



**קרן החיסכון לצבא הקבע - חברה לניהול קופות גמל בע"מ**

**דוח תקופתי לשנת 2024**



## קרון החיסכון לצבא הקבע - חברה לניהול קופות גמל בע"מ

### דוח תקופתי לשנת 2024

פרק 1 דוח תיאור עסקי התאגיד

פרק 2 דוח הדירקטוריון

פרק 3 דוחות כספיים



**קרון החיסכון לצבא הקבע - חברה לניהול קופות גמל בע"מ**

## **פרק 1**

---

**דוח תיאור עסקי התאגיד**

---

## תיאור עסקי התאגיד

- חלק זה כולל את תיאור עסקי החברה נכון ליום 31 בדצמבר 2024 ואת השינויים שחלו בעסקי החברה בשנת 2024. הדוח נערך בהתאם לחוזר הממונה על שוק ההון, ביטוח וחיסכון במשרד האוצר, מיום 27 בדצמבר 2018. למעט אם צוין אחרת, המידע הכלול בדוח זה נכון ליום 31 בדצמבר 2024.
- פרק זה מהווה חלק בלתי נפרד מהדוח התקופתי ויש לקרוא את הדוח התקופתי כולו כמקשה אחת.
- פרק זה בדוח התקופתי, העוסק בתיאור החברה, התפתחותה, עסקיה ותחומי פעילותה, כולל גם מידע צופה פני עתיד, כהגדרתו בחוק ניירות ערך, התשכ"ח-1968. מידע צופה פני עתיד הינו מידע בלתי וודאי לגבי העתיד, המבוסס על אינפורמציה שקיימת בחברה במועד הדוח וכולל הערכות של החברה או כוונות שלה, נכון למועד הדוח. התוצאות בפועל עשויות להיות שונות באופן מהותי מן התוצאות המוערכות או המשתמעות ממידע זה. במקרים מסוימים, ניתן לזהות קטעים המכילים מידע צופה פני עתיד על ידי הופעת מילים כגון: "החברה / הקבוצה מעריכה"; "החברה/הקבוצה סבורה"; "החברה/הקבוצה צפויה" וכדו', אך ייתכן שמידע צופה פני עתיד יופיע גם בניסוחים אחרים. מידע צופה פני עתיד המופיע בדוח זה מתייחס אך ורק למועד בו הוא נכתב. החברה אינה מתחייבת לעדכן או לשנות מידע זה ככל שמידע נוסף או שונה בקשר למידע כאמור יגיע לידיעתה.
- להסרת ספק מובהר, כי התיאור המובא בדוח לגבי תנאי מוצרי הגמל השונים הינו תיאור תמציתי לצרכי הדוח בלבד, וכי תנאיהם המחייבים הם כנקבע בחוק קופות גמל, בתקנות קופות גמל ובתקנוני קופות הגמל.

## תוכן עניינים

<b>1.1</b>	<b>חלק א' - פעילות החברה ותיאור התפתחות עסקיה</b>	<b>6</b>
1.1	פעילות החברה ותיאור התפתחות עסקיה	6
1.2	תחומי פעילות	7
1.3	השקעות בהון החברה ועסקאות במניותיה	7
1.4	חלוקת דיבידנדים	7
<b>2.1</b>	<b>חלק ב' - תיאור עסקי החברה לפי תחומי פעילות</b>	<b>7</b>
2.1	מוצרים ושירותים	7
2.2	מבנה הרווחיות בתחום	7
2.3	תקנון הקופה	8
2.4	מסלולי השקעה	8
2.5	תחליפיות	8
2.6	מגמות ושינויים בתחום הפעילות	8
2.7	שינויים מהותיים צפויים בחלקה של החברה	10
2.8	מוצרים חדשים	10
2.9	מידע מרוכז אודות הקרן	11
2.10	תחרות	13
2.11	לקוחות	14
<b>3.1</b>	<b>חלק ג' - מידע נוסף ברמת כלל החברה</b>	<b>14</b>
3.1	מגבלות ופיקוח החלים על פעילות החברה	14
3.2	חסמי כניסה ויציאה	17
3.3	גורמי הצלחה קריטיים	17
3.4	השקעות	18
3.5	הון אנושי	18
3.6	שיווק והפצה	19

20 .....	ספקים ונותני שירותים .....	3.7
20 .....	רכוש קבוע .....	3.8
21 .....	עונתיות .....	3.9
21 .....	נכסים בלתי מוחשיים .....	3.10
22 .....	גורמי סיכון .....	3.11
22 .....	הסכמים מהותיים והסכמי שיתוף פעולה .....	3.12
23 .....	תחזיות אחרות והערכות לגבי עסקי החברה .....	3.13
<b>23 .....</b>	<b>חלק ד' - היבטי ממשל תאגידי .....</b>	<b>4</b>
23 .....	הדירקטורים של החברה המנהלת .....	4.1
27 .....	נושאי משרה .....	4.2
31 .....	מדיניות תגמול של הראל השקעות ושל הגופים המוסדיים בקבוצת הראל .....	4.3
33 .....	מבקר פנים .....	4.4
34 .....	רואה חשבון מבקר .....	4.5
35 .....	אפקטיביות הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי .....	4.6
35 .....	החלטות החברה .....	4.7

## הגדרות

לנוחיות הקורא מובאים להלן המונחים או הקיצורים הבאים, להם בפרק זה המשמעות המובאת לצדם, אלא אם כן נאמר אחרת.

כהגדרת מונח זה בחוק הפיקוח (מבטח או חברה מנהלת).	"גוף מוסדי"
הסכומים שמפקיד עמית (או שמופקדים עבורו) בקופת גמל.	"דמי גמולים"
קרן החסכון לצבא הקבע - חברה לניהול קופות גמל בע"מ.	"קחצ"ק" או "החברה"
הממונה על שוק ההון, ביטוח וחיסכון כמשמעותו בחוק הפיקוח, ובחוק קופות הגמל.	"הממונה"
הראל השקעות והחברות בשליטתה.	"הקבוצה"
הראל חברה לביטוח בע"מ.	"הראל ביטוח"
הראל פנסיה וגמל בע"מ.	"הראל פנסיה וגמל"
הראל השקעות בביטוח ושירותים פיננסיים בע"מ.	"הראל השקעות"
חברה שעיסוקה ניהול קופות גמל ואשר קיבלה רישיון לכך מאת הממונה על שוק ההון, ביטוח וחיסכון במשרד האוצר, בהתאם לסעיף 4 לחוק קופות גמל.	"חברה מנהלת"
חוק החברות, התשנ"ט-1999.	"חוק החברות"
חוק הפיקוח על שירותים פיננסיים (ביטוח), התשמ"א-1981.	"חוק הפיקוח"
חוק הסדרת העיסוק ביעוץ השקעות, בשיווק השקעות ובניהול תיקי השקעות, התשנ"ה-1995.	"חוק ייעוץ השקעות"
חוק הפיקוח על שירותים פיננסיים (ייעוץ, שיווק ומערכת סליקה פנסיוניים), התשס"ה-2005.	"חוק ייעוץ ושיווק פנסיוני"
חוק ניירות ערך, התשכ"ח-1968.	"חוק ניירות ערך"
חוק הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל), התשס"ה-2005.	"חוק קופות גמל"
לעמיד - חברה לניהול קרנות פנסיה בע"מ.	"לעמיד"
כמשמעותו בחוק ייעוץ ושיווק פנסיוני (קופות גמל, קרנות פנסיה, קרן השתלמות, פוליסות ביטוח שהינן קופות גמל להון או לקצבה, קופות גמל להשקעה, תכניות ביטוח מפני סיכון מוות או אובדן כושר עבודה הכלולות בתכניות דלעיל או נמכרות אגב אחת מהן).	"מוצר פנסיוני"

כמשמעותו בחוק ייעוץ השקעות (ניירות ערך, מוצרים מובנים ויחידות השתתפות בקרנות נאמנות).

"נכס פיננסי"

נכסים הכוללים את נכסי קופות הגמל וקרנות הפנסיה, למעט קרנות ותיקות, נכסים המוחזקים על ידי מבטחים לכיסוי התחייבויות תלויות תשואה בביטוח חיים, נכסים המוחזקים על ידי מבטחים לכיסוי התחייבויותיהם לפי תכניות ביטוח חיים המעניקות למבוטח תשואה מובטחת ושהמבטח אינו זכאי בשל הכספים המופקדים בהם או בשל חלק מהם לאגרות חוב מיועדות.

"נכסי החיסכון לטווח ארוך"

פקודת מס הכנסה [נוסח חדש].

"פקודת מס הכנסה"

הסכומים שנצברו לזכות העמיתים בקופת הגמל.

"צבירה"

קופת גמל כמשמעותה בחוק קופות גמל שאינה קרבן פנסיה.

"קופת גמל"

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

"תקנות קופות הגמל"

בדוח "תיאור עסקי התאגיד" ובדוח "סקירת ההנהלה" עמית פעיל הינו עמית שבאחד מחשבונותיו הופקדו דמי גמולים ברבעון האחרון שקדם למועד הדוח ושקיימת בו יתרה נכון לאותו מועד (בהתאם להוראות החוזר המאוחד, שער 5, חלק 4, פרק 1 – דין וחשבון לציבור").

"עמית פעיל"

מי שאינו עמית פעיל.

"עמית לא פעיל"

# 1. חלק א' - פעילות החברה ותיאור התפתחות עסקיה

## 1.1 פעילות החברה ותיאור התפתחות עסקיה

### 1.1.1 שנת התאגדות החברה וצורת ההתאגדות

החברה התאגדה ביום 11 ביולי 1984 כחברה פרטית בישראל, בהתאם לפקודת החברות (נוסח חדש), התשמי"ג-1983, בשם קרן החיסכון לצבא הקבע בע"מ, אשר פעלה כ"קופת גמל תאגידית". ביום 31 במרס 2008, במסגרת רה ארגון שנדרש בהתאם להוראות הדין, הפכה החברה לחברה מנהלת של קרן ההשתלמות - קרן החיסכון לצבא קבע (להלן: "הקרן" או "הקופה"), ושינתה את שמה לשמה הנוכחי.

החברה הינה חברה שאושרה כחברה מנהלת של קופות גמל על ידי הממונה.

לחברה אין חברות מוחזקות.

החברה הינה בבעלות מלאה של הראל ביטוח אשר הינה חברה בת בבעלות מלאה של הראל השקעות, שהינה חברה ציבורית, אשר מניותיה נסחרות בבורסה לניירות ערך בתל אביב.

בעלי השליטה בהראל השקעות הינם ה"ה יאיר המבורגר, גדעון המבורגר ונורית מנור (בסעיף זה: "בעלי השליטה") המחזיקים, נכון למועד פרסום הדו"ח, בכ- 46.3% מזכויות ההצבעה ומהון המניות המונפק של הראל השקעות.

ההחזקה של בעלי השליטה בהראל השקעות הינה בעיקר באמצעות ג.י.י. ייעוץ כלכלי וניהול השקעות 2017, שותפות מוגבלת בשליטתם ובבעלותם המלאה של בעלי השליטה, בה הם מחזיקים כשותפים מוגבלים, באמצעות חברות פרטיות בבעלותם המלאה ("השותפות ג.י.י.") וכן מחזיקים בשותף הכללי בשותפות ג.י.י.

### 1.1.2 תרשים מבנה האחזקות של הקבוצה



- 1.1.3 אופיו ותוצאותיו של שינוי מבני, מיזוג או רכישה מהותיים**
- החברה לא הייתה מעורבת בהליכי שינוי מבני, מיזוג או רכישה מהותיים אשר להם השפעה על פעילותה של החברה בשנת הדוח.
- 1.1.4 רכישה, מכירה או העברה של נכסים בהיקף מהותי שלא במהלך העסקים הרגיל**
- החברה לא הייתה מעורבת בהליכי רכישה, מכירה או העברה של נכסים בהיקף מהותי שלא במהלך העסקים הרגיל, אשר להם השפעה על פעילותה של החברה בשנת הדוח.
- 1.1.5 אופיים ותוצאותיהם של הליכי פירוק, כינוס נכסים, הסדר נושים וכיוצא בזה**
- החברה לא הייתה מעורבת בהליכי פירוק, כינוס נכסים, הסדר נושים וכיוצא בזה, אשר להם השפעה על פעילותה של החברה בשנת הדוח.

- 1.2 תחומי פעילות**
- החברה הינה חברה מנהלת של קופת גמל אחת שהינה קרון השתלמות, שמטרתה חיסכון לשם יציאה להשתלמות המיועדת לשמירת רמתו המקצועית של העובד כאשר סכומי החיסכון ניתנים למשיכה לכל מטרות לאחר צבירת ותק של 6 שנים.

- 1.3 השקעות בהון החברה ועסקאות במניותיה**
- לא בוצעו כל השקעות בהון החברה. כמו כן, אין לחברה התחייבויות להשקעות נוספות.

- 1.4 חלוקת דיבידנדים**
- לחברה אין מדיניות חלוקת דיבידנד.

## 2. חלק ב' - תיאור עסקי החברה לפי תחומי פעילות

- 2.1 מוצרים ושירותים**
- קרנות השתלמות**
- נכון למועד הדוח, החברה מנהלת קרון השתלמות אחת, קרון החיסכון לצבא הקבע.
- קרנות ההשתלמות מיועדות לשכירים ולעצמאיים.
- קרנות ההשתלמות מוגדרות הן כמוצר פנסיוני (בחוק השיווק והייעוץ הפנסיוני) והן כנכס פיננסי (בחוק ייעוץ השקעות). הפקדה בקרון ההשתלמות מקנה הטבות מס שונות וניתן למשוך ממנה את היתרה הצבורה לאחר תקופת חיסכון של 6 שנים וליהנות מהטבות מס במשיכה.
- הביקוש לקרנות ההשתלמות מושפע מגורמים כמו הטבות המס, הסדרי עבודה במשק, גובה השכר הממוצע במשק וגובה תקרת ההפקדה הזוכה להטבת מס בקרון ההשתלמות.
- 2.2 מבנה הרווחיות בתחום**
- רווחיות החברות המנהלות קרנות השתלמות נובעת מהמרווח בין דמי הניהול הנגבים מהעמיתים לבין הוצאות התפעול והשיווק של קרנות ההשתלמות.

### 2.3 תקנון הקופה

היחסים שבין החברה לעמיתים מעוגנים בתקנון, ובכפוף להוראות הדין החלות על היחסים שבין החברה לבין העמיתים. כאשר נדרשים שינויים בתקנון, החברה מתאימה את התקנון וכפועל יוצא מכך את זכויות העמיתים, וכל זאת בכפוף לאישור הממונה.

על פי חוזר מסלולי השקעה בקופות גמל ורשימת מסלולי השקעה (להלן: "רפורמת מסלולי השקעה"), החל מיום 1 ביולי 2024 התעדכנו מסלולי ההשקעה המתמחים שרשאי גוף מוסדי לנהל.

בהתאם לכך, נדרשה החברה המנהלת לבצע התאמות במסלולי ההשקעה הקיימים.

בחודש יוני 2024 אושרו על-ידי הממונה העדכונים וכן ההתאמות הנדרשות בתקנון הקרן.

ביום 1 ביולי 2024, תוקן תקנון הקרן, להלן השינויים העיקריים:

העדכון	מסלול אחרי 01/07/2024	מסלול לפני 01/07/2024
שינוי שם ומדיניות השקעה	אשראי ואג"ח	אג"ח ללא מניות
הקמת מסלול חדש	כספי (שקלי)	-
הקמת מסלול חדש	מניות סחיר	-
הקמת מסלול חדש	משולב סחיר	-
הקמת מסלול חדש	עוקב מדדים גמיש	-
הקמת מסלול חדש	עוקב מדדי מניות	-

### 2.4 מסלולי השקעה

החל מיום 1 ביולי 2024, מנוהלים בקרן 10 מסלולי השקעה: קרן החיסכון לצבא קבע מסלול כללי (מסלול ברירת מחדל), קרן החיסכון לצבא הקבע אשראי ואג"ח, קרן החיסכון לצבא הקבע מניות, קרן החיסכון לצבא הקבע עוקב מדד S&P 500, קרן החיסכון לצבא הקבע קיימות, קרן החיסכון לצבא הקבע כספי (שקלי), קרן החיסכון לצבא הקבע מניות סחיר, קרן החיסכון לצבא הקבע משולב סחיר, קרן החיסכון לצבא הקבע עוקב מדדים גמיש, קרן החיסכון לצבא הקבע עוקב מדדי מניות.

### 2.5 תחליפיות

התחליפיות בין מוצרי תחום הפעילות של קרנות השתלמות למוצרים פיננסיים אחרים, כגון פיקדונות, או מוצרי חיסכון והשקעה לטווח בינוני קיימת אולם ברמה נמוכה, שכן מוצרים אלו אינם כוללים בדרך כלל את הטבות המס שהינו רכיב מהותי שקיים בקרנות השתלמות.

### 2.6 מגמות ושינויים בתחום הפעילות

תחום קרנות השתלמות מתאפיין בחוסכים לטווח הבינוני ובמובן זה מושפע רק באופן חלקי מהשינויים המקיפים שהתרחשו בתחום חיסכון ארוך טווח בשנים האחרונות. ההשפעה באה לידי ביטוי בעיקר בהגברת המודעות של הלקוחות והמעורבות שלהם בבחירת המוצרים וכן בהגברת התחרות, לרבות בדרך של ניווד בין קרנות השתלמות וכן צמצום ניגודי העניינים בן המעסיק לעובדים העמיתים בקופות הגמל. בנוסף, בשנים האחרונות תחום הפעילות מתאים את עצמו באופן הדרגתי לביצוע תהליכים באופן דיגיטלי ומקוון מול החוסכים, המעסיקים והגופים המוסדיים האחרים.

בחודש אוקטובר 2008 נכנסו לתוקף תקנות הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל) (העברת כספים בין קופות גמל), התשס"ח-2008, שמטרתן לאפשר לצרכן לנייד בכל עת את החיסכון הפנסיוני שלו בין מוצרי החיסכון הפנסיוני ובכך להביא להגברת התחרות. במסגרת ההסדרה האמורה התאפשר גם ניווד בין קרנות השתלמות וניוד מקרנות השתלמות לקופות גמל לקצבה בתנאים מסוימים.

ביום 13 במרס 2016 פרסם הממונה חוזר הקובע הוראות לעניין בחירת קופת ברירת מחדל ואת התנאים הנדרשים מחברה מנהלת של קופת גמל המצרפת עמיתים בהתאם להוראות סעיף 20(ב) לחוק קופות הגמל. במסגרת החוזר נקבע כי צירוף לקופת גמל ייעשה בבחירה אקטיבית של העובד בקופת הגמל או באמצעות המעסיק לקופת גמל שנבחרה על-ידו. עוד נקבע כי בחירת קרן השתלמות כקופת ברירת מחדל על ידי מעסיק תיעשה לפי הליך תחרותי בהתאם לקריטריונים שנקבעו על ידי הממונה בחוזר, לרבות קריטריון של שיעור דמי ניהול שמשקלו לא יפחת מ-50% ממשקל הקריטריונים הכולל, אלא בנסיבות שנקבעו בחוזר. הסדרי ברירת המחדל היו בתוקף עד מרס 2019.

בהמשך להקמת המסלקה הפנסיונית, בהתאם להוראות הממונה וכחלק ממדיניות החברה, בוצעו בשנים האחרונות שורה של שינויים אשר מאפשרים ביצוע פעולות דיגיטליות מול לקוחות החברה, גורמי ההפצה שלה וכן אל מול גופים מוסדיים אחרים. במסגרת זו, מוסדו תהליכי גבייה וניוד אוטומטיים, הוסדרו תהליכי משלוח דיווחים באופן דיגיטלי למבוטחים ולעמיתים והוקמה תשתית לנטילת הלוואות באופן דיגיטלי. בהתאם להערכת החברה, תהליכים אלה צפויים להתעצם בשנים הקרובות ולהתרחב לביצוע פעולות נוספות במסגרת תחום הפעילות, לרבות ביצוע תהליכי הצטרפות ופעולות נוספות באופן דיגיטלי, דבר אשר צפוי להביא לשיפור השירות ללקוח ולהתייעלות תפעולית.

כחלק מהגברת התחרות והשקיפות ניתן למנות גם את הרפורמה בנושא ההוצאות הישירות בשל ביצוע עסקאות וכן את הרפורמה במסלולי השקעה:

גופים מוסדיים רשאים לגבות מנכסי החיסכון לטווח ארוך, הוצאות ישירות בשל ביצוע עסקאות בנכסים כאמור, כפי שקבע שר האוצר (באישור ועדת הכספים של הכנסת). בהתאם לסמכויות אלה הותקנו בשנת 2008 תקנות הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל) (הוצאות ישירות בשל ביצוע עסקאות), התשס"ח-2008 ("תקנות הוצאות ישירות" בפסקה זו). בתקנות כאמור נקבעו אילו הוצאות ישירות ניתן לגבות בשל ביצוע עסקאות בנכסי החיסכון לטווח ארוך. בשנת 2014 נקבעה בתקנות הוצאות ישירות תקרה להיקף ההוצאות הנובעות מהשקעה בקרנות השקעה, קרנות מחקות, מנהלי תיקים נכסים לא סחירים, לרבות מתן אשראי ומתן משכנתא, בכפוף לתנאים שפורטו בתקנות. התקרה שנקבעה הינה בשיעור של 0.25% מסך כל השווי המשוער של נכסי המשקיע המוסדי והיא נקבעה כהוראת שעה, אשר הוארכה מעת לעת.

החל משנת 2014 החל הממונה לבחון את יישומה של מגבלת ההוצאות בקרב המשקיעים המוסדיים ואף מינה ועדה מייעצת לבחינת ההוצאות הישירות שרשאי גוף מוסדי לנכות מנכסי החוסכים ("ועדת יפה").

בהמשך למסקנות והמלצות ועדת יפה, פורסם ביום 30 באוקטובר 2022 תיקון לתקנות הוצאות ישירות, במסגרתו הוארכה הוראת השעה המתירה לגבות הוצאות ישירות מסוימות עד שיעור של 0.25% מסך הנכסים הצבורים וזאת עד ליום 31 בדצמבר 2022. בנוסף, נקבע כי החל מיום 1 בינואר 2023, השיעור המרבי של ההוצאות הישירות מסוג "עמלת ניהול חיצוני" שבאפשרותו של משקיע מוסדי לגבות בכל שנה קלנדרית, יקבע על ידי המשקיע המוסדי עבור כל מסלול השקעה בניהול, ויפורסם באתר האינטרנט שלו. כמו כן, נקבע כי הוצאות מסוג "עמלת ניהול חיצוני" והוצאות הנובעות ממתן משכנתא יתווספו באופן קבוע לרשימת ההוצאות המוגדרות כהוצאות ישירות על פי התקנות וכן נקבע כי יוקמו אשכולות מסלולי השקעה שסוגי ההוצאות הישירות הניתנים לגבייה במסגרתם יהיו מצומצמים יותר (מסלולי השקעה סחירים ועוקבי מדדים) וכי במסלולי השקעה שנגבים בהם דמי ניהול משתנים לא תתאפשר גביית הוצאות ישירות פרט להוצאות ישירות בשל מסים כמפורט בתקנות. כמו כן, במסגרת התקנות נקבע כי גוף מוסדי יידע אדם המעוניין להצטרף לקופת גמל, כי בנוסף לדמי הניהול, ייגבו הוצאות ישירות, וכן את שיעור ההוצאות הישירות שנגבו בשנה החולפת מנכסי הקופה ואת העלות הכוללת הצפויה שבה יישא אדם באותה שנה בשל דמי ניהול והוצאות ישירות ("העלות השנתית הצפויה"). כמו כן נקבע שבכל מקום בו קיימת חובה על פי דין להציג לעמית או למבוטח את דמי הניהול, תוצג לו גם העלות השנתית הצפויה.

עוד במטרה להגביר את התחרות בענף החיסכון הפנסיוני, פרסם הממונה הוראות שעניינן מסלולי השקעה המתמחים שגוף מוסדי רשאי לנהל עבור קופות גמל, תוך יישום המלצות ועדת יפה.

רפורמת מסלולי השקעה נועדה, בין השאר, לאפשר היצע מסלולי השקעה רחב יותר לחוסכים, שכלול ושיפור בתחום ניהול ההשקעות והגברת התחרות בין הגופים המוסדיים כך שהחוסכים יוכלו להשוות בצורה קלה יותר בין המסלולים.

בחודש יולי 2024 נכנסו לתוקף הוראות הממונה החדשות. ההוראות החדשות קובעות, בין השאר, רשימה סגורה של מסלולים מתמחים, ולצד זאת הסרת המגבלה שהייתה קיימת על מספר המסלולים המתמחים שגוף מוסדי יהיה רשאי לנהל (10 מסלולים מתמחים). כמו כן, מסלולי השקעה המתמחים סווגו לחמישה אשכולות בהתאם למנגנון דמי הניהול, למאפייני ההשקעה שלהם, ולסוג ההוצאות הישירות שניתן יהיה לגבות מהם, כמפורט להלן:

- אשכול 1 - מסלולי השקעה בניהול אקטיבי - מסלולים המנוהלים באופן אקטיבי על-ידי המשקיע המוסדי וניתן לגבות בהם הוצאות בשל ניהול השקעות בהתאם לתקנות הוצאות ישירות.
- אשכול 2 - מסלולי השקעה בניהול אקטיבי עם דמי ניהול משתנים - מסלולים המבוססים על גביית דמי ניהול על בסיס הצלחה [ניתן יהיה להקים מסלולים מסוג זה רק לאחר שיפורסם תיקון לתקנות הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל)(דמי ניהול), התשע"ב-2012, שיאפשר גביית דמי ניהול כאמור]. במסלולים אלו לא תתאפשר גביית הוצאות ישירות פרט להוצאות ישירות מסוג מסים, כמפורט בתקנות הוצאות ישירות.
- אשכול 3 - מסלולי השקעה מתמחים בנכסים סחירים - מסלולים בהם לא ניגבת עמלת ניהול חיצוני פרט למפורט בתקנות הוצאות ישירות.
- אשכול 4 - מסלולים עוקבי מדדים - מסלולים בהם לא ניגבת עמלת ניהול חיצוני פרט למפורט בתקנות הוצאות ישירות.
- אשכול 5 - מסלולי אמונה וקיימות - מסלולי השקעה מתמחים על פי כללי ההלכה היהודית או השריעה וכן מסלולי המתמחים בתחום הקיימות והסביבה.

לפרטים נוספים אודות הוראות הממונה לעניין זה ראה סעיף 3.1.2 להלן.

לפרטים ומידע אודות השינויים שערכה החברה במסלולי ההשקעה בקרבן השתלמות בעקבות הרפורמה ראה סעיף 2.3 לעיל.

## 2.7 שינויים מהותיים צפויים בחלקה של החברה

ככלל, מתאפיין תחום הפעילות ברגולציה רבה, והוא מושפע מהחלטות הממונה. בתחום קיימות תחרות מתמדת ועזה מצד החברות המנהלות קרנות השתלמות. שוק ההון מתאפיין בתנודתיות גבוהה כתוצאה מאירועים פוליטיים וכלכליים בישראל ובעולם, המשפיעים על שערי ניירות ערך בבורסות ובשווקים המוסדרים, משפיעים על היקף הנכסים המנוהלים, וכתוצאה מכך משפיעים על תוצאות פעילות החברה, נכסיה, ותוצאותיה העסקיות.

לפירוט אודות הוראות דין נוספות שעשויה להיות להם השפעה על תחום הפעילות ראה סעיף 3.

## 2.8 מוצרים חדשים

לא היו מוצרים חדשים במהלך שנת הדוח.

2.9 מידע מרוכז אודות הקרן

2.9.1 מידע מרוכז לקרן ההשתלמות\*

להלן מידע ונתונים עבור קרן ההשתלמות המנוהלת על ידי החברה:

קרן השתלמות			
2022	2023	2024	
			<b>נכסים מנוהלים, נטו (באלפי ש"ח):</b>
2,669,814	2,862,788	3,354,614	פעילים
3,052,713	3,439,320	3,825,098	לא פעילים
<b>5,722,527</b>	<b>6,302,108</b>	<b>7,179,712</b>	<b>סה"כ</b>
			<b>נתונים תוצאתיים (באלפי ש"ח):</b>
45,699	66,239	57,168	דמי גמולים משונתים עבור מצטרפים חדשים
529,718	551,663	629,393	תקבולים מדמי גמולים
5,620	7,533	9,527	תקבולים מדמי גמולים חד פעמיים
68,590	173,380	150,305	העברות צבירה לקרן
273,201	216,148	387,356	העברות צבירה מהקרן
			<b>תשלומים:</b>
383,236	465,957	370,048	פדיונות
(551,926)	536,643	855,310	עודף הכנסות (הפסדים) על הוצאות לתקופה
			<b>דמי ניהול שנגבו מנכסים (אלפי ש"ח):</b>
16,931	12,545	13,969	פעילים ולא פעילים
			<b>שיעור דמי ניהול ממוצע שנגבו מנכסים (באחוזים):</b>
0.26	0.18	0.18	פעילים
0.30	0.23	0.23	לא פעילים
			<b>שיעור הוצאות ישירות ממוצע (באחוזים):</b>
0.012	0.010	0.008	עמלת קניה ומכירה של ניירות ערך
0.001	0.001	-	עמלות דמי שמירה של ניירות ערך
0.006	0.008	0.009	בגין השקעות לא סחירות
0.159	0.176	0.155	עמלות ניהול חיצוני
0.002	0.001	0.003	עמלות אחרות
0.166	0.175	0.155	הוצאות מוגבלות**

\* המידע על מספר העמיתים בקרן חסוי.

\*\* שיעור הוצאות מוגבלות הינו לידיעה בלבד, כלול בעמלות ניהול חיצוני ובעמלות בגין השקעות לא סחירות.

2.9.2 מידע בדבר עמיתים לא פעילים

להלן מידע לגבי חשבונות מנותקי קשר, כהגדרתם בתקנות הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל) (איתור עמיתים ומוטבים), התשע"ב-2012. הגדרת מנותק קשר הינה נכון לסוף תקופה.

חשבונות מנותקי קשר			קרן השתלמות
2022	2023	2024	
1,493	1,637	1,762	מספר חשבונות
14,040	21,796	26,784	נכסים מנוהלים, נטו (באלפי ש"ח)
60	64	73	דמי ניהול שנגבו מנכסים (באלפי ש"ח)
0.43	0.29	0.27	שיעור דמי ניהול ממוצע שנגבו מנכסים (באחוזים)*

\* שיעור דמי הניהול מוצג במונחים שנתיים וכולל גם חלקים בשנה שבהם לא חלה על העמית ההגדרה "עמית שהקשר עמו נותק" (על פי תקנות הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל) (איתור עמיתים ומוטבים), התשע"ב-2012).

2.9.3 שיעורי דמי הניהול בהתאם להוראות הדין

להלן שיעורי דמי הניהול שרשאית החברה לגבות בהתאם להוראות הדין החלות עליה:

שנים 2022-2024	קרנות השתלמות
2% מנכסים	פעילים
	לא פעילים:
0.3% מנכסים	מנותקי קשר
2% מנכסים	אחר

2.9.4 ניתוח התפתחויות ושינויים שחלו בקרן

הנכסים המנוהלים עבור העמיתים הסתכמו בסוף שנת הדוח לסך של כ-7,180 מיליוני ש"ח, לעומת סך של כ-6,302 מיליוני ש"ח בשנת 2023 ו-5,723 בשנת 2022. גידול של כ-13.9% בין השנים 2024 ו-2023 וגידול של כ-10.1% בין השנים 2023 ו-2022.

יחס נכסי העמיתים הפעילים מתוך סך נכסי העמיתים (הפעילים והלא פעילים) הינו כ-47%. בשנים 2023 ו-2022 כ-45% ו-47% בהתאמה.

דמי הגמולים הסתכמו לסך של כ-629 מיליוני ש"ח בשנת הדוח, גידול של כ-14.1% לעומת שנת 2023 (בין השנים 2023 ו-2022 גידול של כ-4.1%).

ניוד נטו לקרן שבניהול החברה בשנת הדוח היה שלילי והסתכם בסך של כ-237 מיליוני ש"ח (בשנת 2023 ו-2022 ניוד נטו שלילי בסך של כ-43 וכ-205 מיליוני ש"ח, בהתאמה).

פדיונות בקרן שבניהול החברה הסתכמו בשנת הדוח לסך של כ-370 מיליוני ש"ח. קיטון של כ-20.6% לעומת אשתקד. בין השנים 2023 ו-2022 גידול של כ-21.6% (בשנת 2023 כ-466 מיליוני ש"ח ובשנת 2022 כ-383 מיליוני ש"ח).

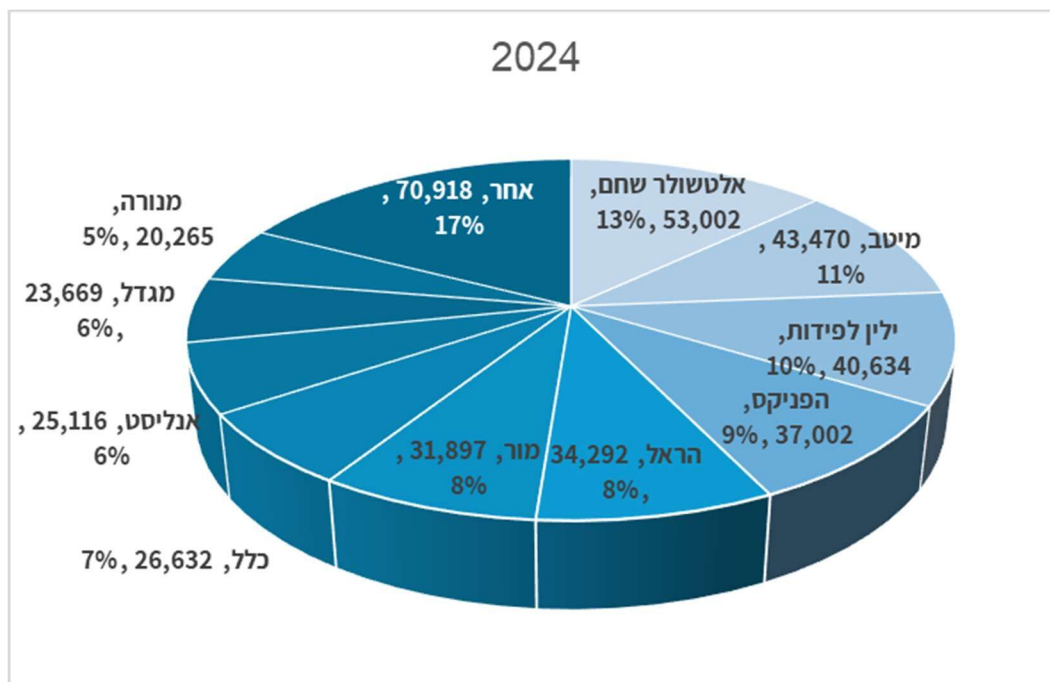
דמי הניהול שנגבו מהעמיתים בשנת הדוח הסתכמו לסך של כ-14.0 מיליוני ש"ח, גידול של כ-11.4% לעומת אשתקד. בין השנים 2023 ו-2022 קיטון של כ-25.9% (בשנת 2023 כ-12.5 ובשנת 2022 כ-16.9 מיליוני ש"ח).

שיעור דמי הניהול שהקרן גבתה מהעמיתים הפעילים עמד על 0.18% בשנת 2024. בשנים 2023 ו-2022, עמד על 0.18% ו-0.26%, בהתאמה. שיעור דמי הניהול שהקרן גבתה מהעמיתים הלא פעילים בשנים 2024 ו-2023 היה 0.23% לעומת 0.30% בשנת 2022.

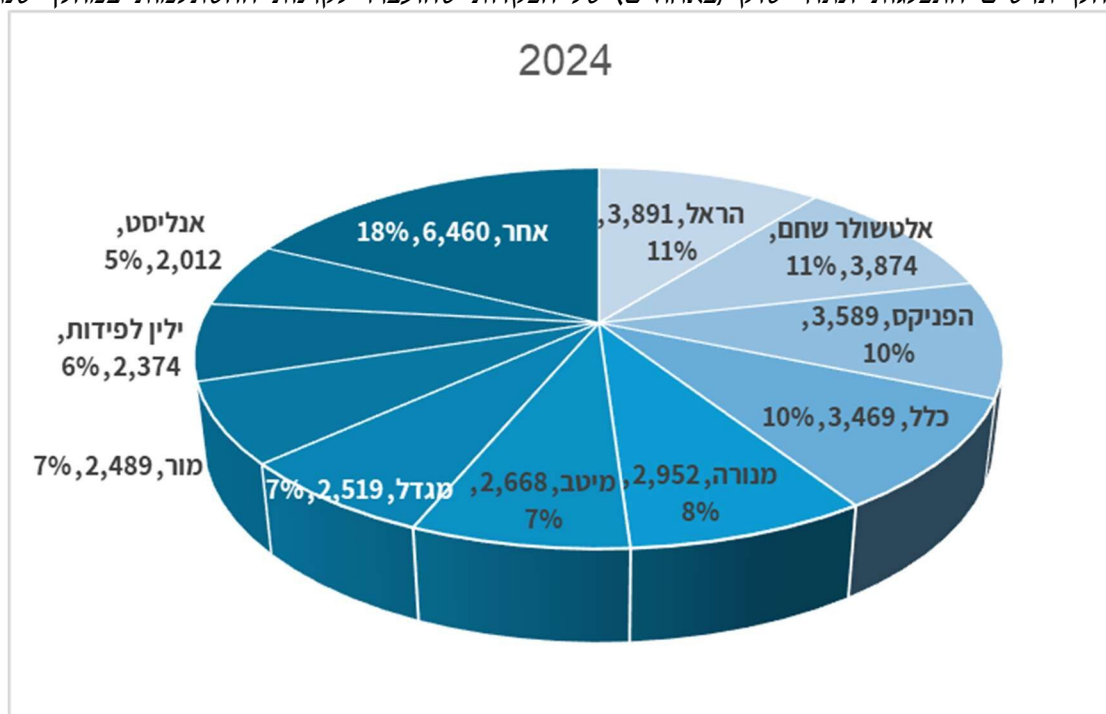
הקיטון בדמי הניהול בשנת 2023 לעומת 2022, נובע בעיקר מעדכון שיעור דמי הניהול השנתיים לעמיתי חבר ובני זוגם, משיעור של 0.26% לשיעור של 0.18%, החל מיום 1 בינואר 2023. ראה בנוסף באור 1א(1) בדוח הכספי של החברה.

2.10 תחרות

קרנות ההשתלמות המנוהלות בקבוצה מתחרות בקרנות המנוהלות על ידי קבוצות הביטוח ובתי ההשקעות. התחרות העיקרית הינה, בין היתר, על רמת השירות לעמיתים, על מסלולי ההשקעה השונים, על התשואות המושגות על נכסי העמיתים בקרנות ועל דמי הניהול הנגבים מהעמיתים. המתחרים העיקריים בשוק קופות הגמל הינם: אלטשולר שחם, מיטב דש, הפניקס, ילין לפידות ומור. להלן תרשים התפלגות נכסי קרנות ההשתלמות המנוהלות על ידי החברות המנוהלות העיקריות הפועלות בתחום (נכון ליום 31 בדצמבר 2024, בהתאם לנתונים המפורסמים באתר משרד האוצר):



להלן תרשים התפלגות ונתחי שוק (באחוזים) של הפקדות שהועברו לקרנות ההשתלמות במהלך שנת 2024:



**גורמים המשפיעים על מעמדה התחרותי של החברה**

הגורמים המשפיעים על מעמדה התחרותי של החברה בתחום ניהול קרנות ההשתלמות הינם, בעיקר: המוניטין של הקבוצה, הניסיון בתחום הפעילות, החוסן הפיננסי, תשואות הקופות ורמת השירות ללקוחות.

**דרכי התמודדות החברה עם התחרותיות**

ההתמודדות עם התחרות בתחום ניהול קרנות השתלמות נעשית במספר רבדים:

- פעילות לשימור לקוחות בתיק הקיים - החברה עושה מאמצים לשימור לקוחות קיימים באמצעות מערך שימור לקוחות ייעודי המטפל בלקוחות החברה בהתאם לפרמטרים שנקבעו על ידי החברה.
- התייעלות תפעולית - באמצעות שיפור תהליכי ושיטות עבודה, מערכות מחשוב ומיכון, איחוד יחידות מטה ומערכות מטה במסגרת חטיבת החיסכון ארוך הטווח תוך מיקוד בשיפור השירות, השקיפות וזמן התגובה ביחד עם חסכון בעלויות.
- שיפור השירות והקשר עם הלקוח לרבות באמצעות ממשקים דיגיטליים ואתר האינטרנט, מוקד שירות לקוחות יעיל ומהימן וכן סניפי קבלת קהל העומדים לשירות הלקוח.

**2.11 לקוחות**

רוב העמיתים בקרבן הינם משרתים בצבא הקבע בישראל, ומהווים כ- 92% מנכסי הקרבן. לעניין ההסכם בין הראל ביטוח לבין חבר משרתי הקבע בצה"ל, ראה סעיף 3.120 להלן. להלן מספר מדדים הנוגעים לעניין:

שנת 2023	שנת 2024	
11.4%	11.2%	שיעור פדיונות (כולל ניווד החוצה)
34	34	גיל ממוצע של העמיתים (בשנים)
7.3	7.3	וوتק ממוצע של העמיתים הפעילים (בשנים)

**3. חלק ג' - מידע נוסף ברמת כלל החברה**

**3.1 מגבלות ופיקוח החלים על פעילות החברה**

להלן תמצית ההסדרים החוקיים והוראות הדין העיקריים המשפיעים באופן מהותי על כלל פעילות הקבוצה.

פעילות הקבוצה והגופים המוסדיים בקבוצה כפופה למספר חוקים שהעיקריים שבהם הם:

- חוק ניירות ערך - לרבות התקנות שהותקנו מכוחו והנחיות רשות ניירות ערך;
- חוק החברות - לרבות התקנות שהותקנו על פיו;
- חוק הפיקוח - לרבות התקנות שהותקנו מכוחו והחוזרים שמפרסם הממונה מכוח סמכותו על פי חוק הפיקוח;
- חוק קופות גמל - לרבות התקנות שהותקנו מכוחו והנחיות שמפרסם הממונה מכוח סמכותו על פי חוק קופות גמל;
- חוק חוזה הביטוח, התשמ"א-1981;

- בנוסף, פעילות החברות בקבוצה כפופה לחוקים נוספים שהעיקריים שבהם הם :
  - חוק איסור הלבנת הון, התש"ס-2000 - לרבות הצווים שפורסמו מכוחו ;
  - חוק תובענות ייצוגיות, התשס"ו-2006 ;
  - חוק הגנת השכר, התשי"ח-1958 - המעניק, במקרים המוגדרים בחוק, הגנה לעובד במקרה שהמעביד אינו מעביר את ההפרשות לקופת גמל כמשמעה בפקודת מס הכנסה ;
  - חוק הגנת הפרטיות, תשמ"א-1981 ;
  - חוק החוזים האחדים, תשמ"ג-1982 ;
  - חוק ייעוץ ושיווק פנסיוני ;
  - חוק ה-FATCA (Foreign Account Tax Compliance Act)
  - תקנות מס הכנסה (יישום תקן אחיד לדיווח לבדיקת נאותות של מידע על חשבונות פיננסיים), המסדירות את יישום האמנה המולטילטרלית לחילופי מידע אוטומטיים (Common Reporting Standard) CRS.
- להלן תמצית ההסדרים החוקיים והוראות הדין העיקריים בעלי השלכה על הדוחות הכספיים של החברה שפורסמו בשנת הדוח או אחריה - עד למועד פרסום דוח זה. להוראות אלו עשויה להיות השלכה על פעילות החברה מבחינה עסקית, מיכונית ותפעולית.

#### הוראות דין:

#### 3.1.1 חקיקה

- 3.1.1.1 ביום 25 ביולי 2024 פורסם חוק לתיקון פקודת מס הכנסה התשפ"ד-2024**, במטרה לסייע למשרתי המילואים העצמאיים ובני זוגם נוכח המצב הביטחוני. במסגרת התיקון נקבע, בין היתר, כי לצרכי הטבות מס בלבד, עצמאי אשר שירת במילואים, תקופה כלשהי, החל מיום 7 באוקטובר 2023 ועד לסוף שנת המס 2023, יהיה רשאי לבקש מהגוף המוסדי לראות בכספים אשר הופקדו לקרן ההשתלמות או לקופת גמל לקצבה במהלך שנת 2024 ככספים אשר הופקדו במהלך שנת 2023; פעולה זו תוכל להתבצע גם עבור בן או בת זוג עצמאית של משרת מילואים.
- 3.1.1.2 ביום 14 באוגוסט 2024, פורסם תיקון לחוק הגנת הפרטיות (תיקון מס' 13) התשפ"ד - 2024**, במסגרתו תוקנו הוראות חוק הגנת הפרטיות, התשמ"א - 1981, בין היתר, הורחבה הגדרת "מידע אישי" כך שתכלול כל מידע המאפשר זיהוי של אדם במאמץ סביר, באופן ישיר או עקיף, וכן הורחבה הגדרת "מידע בעל רגישות מיוחדת" כך שתכלול גם מידע אודות נטיות פוליטיות, מוצאו של אדם, נטייה מינית, מידע ביומטרי ועוד. כמו כן, צומצמה החובה לרשום מאגרי מידע. בנוסף, התיקון קובע סמכויות המחזקות משמעותית את יכולות הפיקוח, האכיפה והענישה של הרשות להגנת הפרטיות, לרבות היכולת להטיל פיצויים ללא הוכחת נזק, קביעת סמכות לקיים פעולות אכיפה מנהלית וביצוע חקירות פליליות, וכן הטלת עיצומים כספיים בגין הפרות שונות. תחילת התיקון שנה מיום פרסומו (למעט חריגים המפורטים בתיקון).
- 3.1.1.3 ביום 19 בספטמבר 2024 פורסמו תקנות הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל) (כללי השקעה החלים על גופים מוסדיים), התשפ"ד - 2024**, במסגרתן נמחקו, בין היתר, סעיפים שעסקו בסוגי התחייבויות של מבטח והגבלות על השקעות מבטח, בנוסף להוראות בנוגע לסוגי ההתחייבויות השונים, ועודכנו המגבלות החלות בקשר להשקעותיה של חברה מנהלת בצדדים קשורים שונים, או ביצוע עסקאות עימם. בנוסף, נקבע כי חברה מנהלת אינה יכולה להשקיע או לבצע עסקה באדם השולט בה או אדם המחזיק למעלה משיעור של 20% מסוג מסוים של אמצעי שליטה בחברה המנהלת.

3.1.2 חוזרים

3.1.2.1

**ביום 28 בספטמבר 2022 פורסם חוזר שעניינו מסלולי השקעה בקופות גמל - תיקון**, הקובע כללים לעניין מסלולי השקעה שגוף מוסדי רשאי לנהל בקופות גמל ובפוליסות ביטוח חיים שאינן קופות ביטוח שבניהולו. בין היתר, נקבעה רשימה של מסלולי השקעה מתמחים שניתן לנהל במוצרי חיסכון, ובכלל זה מסלולי השקעה בניהול אקטיבי (בדמי ניהול קבועים או משתנים), מסלולי השקעה המתמחים בנכסים סחירים, מסלולי השקעה עוקבי מדדים ומסלולי השקעה המנוהלים בהתאם לכללי אמונה או קיימות. בנוסף, במסגרת החוזר נקבע כי, הגופים המוסדיים יחויבו להציע מסלול השקעה משולב סחיר ומסלול השקעה עוקב מדדים גמיש בקופות הגמל למעט קרבן השתלמות וקופות גמל להשקעה.

**ביום 20 בדצמבר 2022 פורסם תיקון לחוזר מסלולי השקעה בקופות גמל**, הקובע כי הוראות החוזר יכנסו לתוקף ביום 1 בינואר 2024, למעט ההוראות המחייבות ניהול מסלול השקעה משולב סחיר ומסלול השקעה עוקב מדדים אשר נכנסו לתוקף ביום 1 בינואר 2023 וכן ניתנה אפשרות לגוף מוסדי להקים מסלולי השקעה קיימות וסביבתי החל מיום 1 בינואר 2023. כמו כן, נוספה הוראה המאפשרת לגופיים המוסדיים להמשיך לנהל את המסלולים הכלליים, כשבקופות גמל לקצבה הם ימשיכו להיות סגורים למצטרפים.

**ביום 23 באוקטובר 2023 פורסם תיקון לחוזר מסלולי השקעה בקופות גמל**, הקובע כי מועד תחילתו של חוזר מסלולי השקעה יידחה ליום 1 ביולי 2024 (במקום 1 בינואר 2024). הדחייה כאמור הנה נוכח הכרזת המלחמה, ומתוך הבנה שהגופים המוסדיים פועלים במתכונת חירום וכן נוכח הקושי של ציבור החוסכים לקבל החלטות בנוגע לחיסכון הפנסיוני שלהם בעת הזו.

**ביום 17 באפריל 2024 פורסמה רשימת מסלולי השקעה - תיקון**, הקובעת את רשימת מסלולי ההשקעה המעודכנת שגוף מוסדי רשאי לנהל. במסגרת הרשימה התווספו מסלולי השקעה משולבי אג"ח עם חשיפה מוגבלת למניות - עד 25% מנכסי המסלול. בנוסף, מדיניות ההשקעה של מסלולי עוקבי מדדים עודכנה כך, שבין השאר, נכסי המסלול יעקבו באמצעות מכשירים עוקבי מדד, ולכל הפחות בשלושה מדדים שאינם דומים, כאשר שיעור המעקב אחר כל אחד מהמדדים לא יפחת מ-10% ולא יעלה על 50% מנכסי המסלול. כמו כן, מסלול מתמחה גמיש הוסר מרשימת מסלולי ההשקעה המעודכנת ומדיניות ההשקעה התקנונית במסלולי אשראי ואג"ח עודכנה.

3.1.3 טיוטות חקיקה

3.1.3.1

**ביום 22 ביולי 2024 פורסמה טיוטת הצעת חוק תובענות ייצוגיות (תיקון 16) התשפ"ד-2024**, במסגרתה נקבע, בין היתר, כדלקמן: קביעת רשימת שיקולים אותם בית המשפט יידרש לשקול בבואו לאשר תובענה ייצוגית כנגד מבטח או חברה מנהלת, שעילתה היא הפרת חוזה ארוך טווח; הוספת עילות תביעה מכוח חוק הגנת הפרטיות מכוחן ניתן יהיה להגיש בקשה לאישור תובענה ייצוגית; עדכון אופן הגשת בקשות לאישור תובענה ייצוגית כך שאלו יוגשו ללא ציון סכום התביעה הכולל. כמו כן, טיוטת הצעת החוק כוללת מספר הסדרים פרטניים שמטרתם לתת מענה להתמודדות עם תופעת הליכי סרק, ובהם: עיגון רשימה של מקרים בהם תחול חובת פניה מוקדמת כתנאי מקדים להגשת הבקשה לתובענה ייצוגית; הגבלת מספר הבקשות לאישור תובענות ייצוגיות שתובען שתובע רשאי להגיש בשנה קלנדרית; לא לאפשר בקשות למתן סעד לפיצויים בבקשה לאישור תובענה ייצוגית מכוח חוק הספאם; שלילת גמול ושכר טרחה למבקש או תובע ייצוגי במקרים בהם הבקשה לאישור או התובענה עצמה הסתיימו בהסדר פשרה ללא פיצוי; מתן אפשרות להטלת הוצאות על מבקש או תובע ייצוגי במקרים בית המשפט סבור שההליך התנהל בחוסר תום לב.

### 3.1.4 טיוטות חוזרים

3.1.4.1 ביום 15 באוקטובר 2024 פורסמה טיוטת חוזר בעניין אופן הפקדת תשלומים לקופת גמל - עדכון, במסגרתה מוצע לעדכן את הוראות החוזר, בין היתר, בנוגע: למועד העברת היזון מסכם למעסיק; להשבת כספים שהופקדו ביתר על-ידי מעסיק ולמידע המוצג למעסיק בחשבון מעסיק מקוון.

## 3.2 חסמי כניסה ויציאה

### 3.2.1 חסמי כניסה

- קבלת רישיון חברה מנהלת (בהתאם לחוק קופות הגמל ולתקנות ניהול קופות גמל) - על החברה המבקשת לעמוד בדרישות של הון עצמי, מהימנות וניסיון.
- היקף נכסים מנוהלים מינימאלי - דרוש על מנת לכסות את עלויות התפעול של החברה המנהלת.
- הון עצמי מינימאלי שנקבע בדין.
- הון אנושי בעל הכשרה, ידע, ניסיון ורישיונות מתאימים לפעילויות השונות.

### 3.2.2 חסמי יציאה

- קבלת אישור הממונה להעברת ניהול קופות הגמל לניהול חברות מנהלות אחרות. קבלת האישור כפוף לביצוע העברת הניהול בהתאם לנהלי הממונה ולהוראות הדין.
- קבלת אישור הממונה למיזוג, פיצול, הפסקת ניהול או פירוק מרצון של חברה מנהלת.

## 3.3 גורמי הצלחה קריטיים

קיימים מספר גורמי הצלחה קריטיים, ביניהם:

- יכולות שיווק ומכירות - לפרטים ראה סעיף 3.6 להלן.
- איכות ניהול ההשקעות - יכולת להשיג תשואות עודפות לאורך זמן ביחס למדדי ההשוואה וגופים מתחרים. לפרטים אודות מדיניות ההשקעות, ראה סעיף 3.4 להלן.
- איכות ניהול סיכונים פיננסיים. לפרטים נוספים אודות גורמי סיכון ראה סעיף 3.11 להלן.
- מצב המשק, שוק ההון, תשואות ורמת התעסוקה. לפרטים ראה סעיף 3 בדוח הדירקטוריון.
- תמהיל ומגוון מוצרים - התאמת סל המוצרים של החברה לטעמי הציבור. לפרטים ראה סעיף 2 לעיל.
- צמיחה הנובעת מגידול בלקוחות חדשים.
- איכות השירות ללקוח (מענה למגוון צרכים).
- יכולת שימור לקוחות - הצלחה בשימור תיק לקוח.
- שיעור דמי ניהול. לפרטים ראה סעיף 2.9.3 לעיל.
- מיתוג ופרסום.
- הוראות הרגולציה בקשר עם מאפייני וסוגי המוצרים בתחום. לפרטים ראה סעיף 3 לעיל.

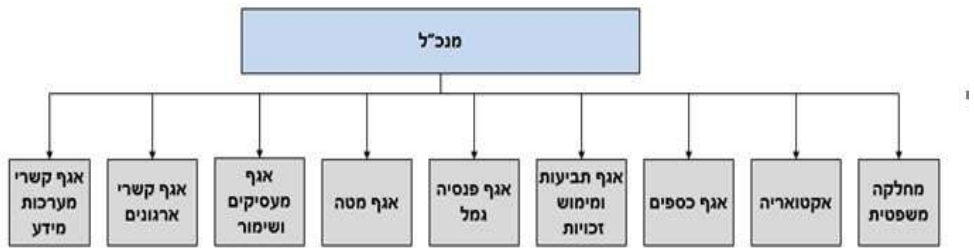
**3.4 השקעות**

דירקטוריון החברה מתווה את מדיניות ההשקעה הכללית של החברה, במסגרתה נקבע, בין היתר מדרג הסמכויות בקבלת החלטות בין חטיבת ההשקעות, ועדות השקעות וועדת אשראי והדירקטוריון. חטיבת ההשקעות של הראל ביטוח מבצעת את פעילות ההשקעות עבור גופי החיסכון ארוך הטווח - ביטוח, פנסיה וגמל ועבור תיקי הנוסטרו של חברות הביטוח והחברות המנהלות בקבוצה. השקעות הגופים המוסדיים בקבוצה, כפופים, בין היתר לחוק הפיקוח ו/או לחוק קופות גמל, והתקנות שמכוחם, קודקס הרגולציה וחוזרי רשות שוק ההון, ביטוח וחיסכון.

**3.5 הון אנושי**

בהתאם לפירוט בסעיף 0 החברה מקבלת את רוב שירותיה מהראל פנסיה וגמל, ולפיכך הפירוט להלן מתייחס לחברת הראל פנסיה וגמל. העובדים מועסקים במישרין על ידי הראל ביטוח או חברות אחרות בקבוצה. לכן, הכוונה במונח "עובדים" הינה למעשה לעובדים שמספקים שירותים לחברה ולחברות המנהלות האחרות בתחום הפנסיה והגמל בקבוצה, הגם שאינם מועסקים על ידיהן במישרין.

תיאור המבנה הארגוני נכון ליום 31.12.2024 :



הנהלת החברה מאמינה, כי עובדיה הינם הנכס האסטרטגי העיקרי שלה. למרות גודלה של החברה, הנהלת החברה עושה כל שביכולתה על מנת להקנות בקרב עובדיה אווירה של חברה משפחתית. החברה משקיעה רבות בהון האנושי שלה ודואגות ליצירת בית חם לעובדיה.

נכון ליום 31 בדצמבר 2024 הועסקו 319 עובדים, לעומת כ- 309 עובדים נכון ליום 31 בדצמבר 2023. העובדים אינם מחולקים לתחומי פעילות. כמו כן, נכון למועד הדוח, לא צפויים שינויים משמעותיים במצבת העובדים. לחברה אין תלות בעובד מסוים.

**תנאי ההתקשרות עם העובדים**

כל העובדים מועסקים על בסיס הסכם עבודה אישי. משכורתו ותנאי העסקתו של כל עובד נקבעים בהסכם ההעסקה האישי שלו. התגמול על-פי הסכמי ההעסקה הינו, בעיקרו, על בסיס משכורת קבועה ובתפקידים מסוימים קיים, לעיתים, רכיב של תגמול על בסיס הצלחה.

בהתאם להסכמי ההעסקה, העובדים זכאים לביטוח פנסיוני, במסלול שנבחר על ידם (ביטוח, קרבן פנסיה, שילוב של ביטוח ופנסיה וכיוצ"ב). בנוסף, מרבית העובדים זכאים לכך שהחברה תפריש עבורם לקרן השתלמות. תקופת ההודעה המוקדמת בפיטורים או התפטרות אינה עולה בדרך כלל על 30 ימים, אולם ביחס להנהלה הבכירה נקבעה תקופת הודעה מוקדמת ארוכה יותר.

הסכם העבודה האישי קובע, בין היתר, את מספר ימי החופשה להם זכאי כל עובד (בכל מקרה, מספר הימים אינו פחות מהמינימום הקבוע בחוק). העובדים זכאים לתנאים סוציאליים נוספים, בהתאם להוראות הדין: דמי הבראה וחופשת מחלה.

עובדים בתפקידי ניהול בכירים זכאים לשכר בסיס בתוספת תנאים נלווים, כגון רכב צמוד, החזר הוצאות, אש"ל וכד', ובנוסף זכאים לבונוס שנתי, בהתאם למדיניות שאושרה על ידי דירקטוריון החברה. לפרטים אודות תגמול בכירים ראו סעיף 4.3 להלן.

בנוסף לתנאים המפורטים לעיל, עובדי החברה נהנים ממספר הטבות נוספות: (1) ביטוח בריאות קולקטיבי לעובדי הקבוצה, ללא תשלום פרמיה (העובד משלם רק את המס בגין שווי ההטבה); (2) אפשרות לצרף לביטוח הבריאות הקולקטיבי את בני משפחתו של העובד; (3) ביטוח שיניים קולקטיבי לעובדי הקבוצה (לעובד ובני משפחתו) במימון העובד; (4) דמי ניהול מופחתים בקרן הפנסיה בהראל (לעובד ובני משפחתו).

#### הדרכות לעובדים

הראל ביטוח מפעילה עבור החברות בקבוצה מערך הדרכה המקיים תכניות הדרכה חוצות ארגון לצד פתרונות למידה מותאמים לצרכי היחידות העסקיות. מדי שנה נקבעת על-ידי הראל ביטוח תכנית הדרכה שנתי, הנגזרת מתכניות העבודה ומן היעדים העסקיים שהתוותה הנהלת החברה. תכנית זו כוללת פעילויות למידה לפיתוח העובדים בתחומים, כגון: היכרות עם מוצרים חדשים, הוראות רגולטוריות בתחומים השונים, התמצאות בתהליכי עבודה חדשים/משתנים, הדרכות לשימוש במערכות ליבה, סדנאות לשיפור מיומנויות הנדרשות לביצוע התפקיד, סדנאות לפיתוח מנהלים וכד'. בנוסף מבוצע פיתוח כלים להכשרה ולחניכת עובדים חדשים, הכוללים לומדות וקורסים להגברת אוריינטציה עם הארגון.

במקביל לפעילויות ההדרכה הנגזרות מצרכים עסקיים כאמור, מקיימת החברה פעילויות רוחב המוצעות לעובדים לטובת העשרה ופיתוח אישי. כמו כן, הראל ביטוח מקיימת שיתופי פעולה עם מכללות ועם מוסדות אקדמיים לצורך הכשרת עובדים במסגרת קורסים והשתלמויות בתחום הביטוח וכן לימודי BA בביטוח.

בעקבות משבר הקורונה העולמי, הותאם מערך הלמידה הארגוני לשם מתן מענה מהיר לאתגרים החדשים. בתוך כך, נערכו המרות של הכשרות פרונטליות למרחב הווירטואלי, התקיימו סדנאות מקוונות להכשרת עובדים ומנהלים ללמידה ולהדרכה והוגברו פתרונות למידה דיגיטליים המאפשרים למידה מרחוק. כמו כן, נערכה התאמה בתכנים ובשיטות ההדרכה של תכניות ארגוניות לפיתוח אישי. התאמות אלה, ושיטות הלמידה החדשות, נמצאות בשימוש עד היום ומאפשרות פיתוח וגיוון של תהליכי הלמידה.

בעקבות מלחמת חרבות ברזל, התקיימו מפגשי מנהלים מסוגים שונים כגון: מפגשים פרונטאליים עם ההנהלה המורחבת, מפגשי איתור צרכים, פיתוח עזרים ניהוליים דיגיטליים כמעטפת פרקטית תומכת ורלוונטית לשגרות היומיום, וכן מפגשי מנהלים קבוצתיים בנושא התמודדות ניהולית בתקופה זו.

#### קוד אתי לעובדי הקבוצה

הנהלת החברה דוגלת בתרבות עסקית נאותה של עובדיה ומנהליה (כולל דירקטורים) במסגרת מילוי תפקידם בחברה. בהתאם לכך אימצה החברה קוד אתי. כל עובד המתקבל לחברה מאשר בחתימתו, כי קרא את הקוד האתי וכי הוא מתחייב לפעול לפיו.

### **3.6 שיווק והפצה**

חוק הייעוץ והשיווק הפנסיוני, מסדיר את נושא השיווק וההפצה של מוצרים פנסיוניים. בהתאם לחוק, הגופים שיעסקו בהפצה ושיווק של מוצרים פנסיוניים יהיו: (א) סוכני ביטוח פנסיוני - סוכני ביטוח בענף ביטוח פנסיוני; (ב) סוכני שיווק פנסיוני - עובדים של גופים מוסדיים לגבי מוצרים פנסיוניים של הגוף המוסדי; (ג) יועצים פנסיוניים - בעיקר התאגידים הבנקאיים.

היועץ והמשווק יהיו רשאים לבצע עסקה במוצר פנסיוני. ההבחנה בין יועץ למשווק הינה קיומה או היעדר קיומה של "זיקה" למוצר פנסיוני. לאור הבחנה זו נקבע, כי סוכנות ביטוח המוחזקת על-ידי גוף מוסדי אינה רשאית לעסוק בייעוץ פנסיוני אלא בשיווק פנסיוני. בהתאם לכך, על כלל סוכנויות הביטוח בקבוצה ועובדי הקבוצה, אשר יעסקו בשיווק מוצרים פנסיוניים, יחולו החובות המוטלות מכוח חוק הייעוץ והשיווק הפנסיוני על משווק פנסיוני.

הקופה הינה קופה יעודית למשרתי צבא הקבע ויכולים להצטרף אליה רק משרתי צבא הקבע וגמלאי צבא הקבע. בעקבות תיקון תקנון הקופה החל מחודש אוקטובר 2013 יכולים להצטרף לקופה גם בני זוג של עמיתי חבר. לאור כך ערוץ ההפצה העיקרי של החברה הינו באמצעות הפצה ישירה.

כמו כן, בהתאם להוראות הסכם רכישת מניות החברה, הראל ביטוח התחייבה שלא לחתום על הסכמי הפצה עם סוכנים פנסיונים או עם יועצים פנסיונים, אלא בכפוף לקבלת אישור חבר. נכון למועד הדוח, לחברה אין הסכמי הפצה עם סוכנים פנסיונים או עם יועצים פנסיונים כאמור.

### 3.7 ספקים ונותני שירותים

החברות המנהלות בקבוצה קשורות ביניהן בהסכמים למתן שירותי תפעול שונים, תוך ניצול יתרון לגודל של חלק מן החברות המנהלות. בנוסף, הראל ביטוח מעניקה שירותים לחברות המנהלות, בעיקר בתחום ההשקעות, מערכות מידע, לוגיסטיקה, משאבי אנוש ועוד.

בנוסף, לצורך פעילותה השוטפת החברה קשורה בהסכמים עם ספקים שונים. ספקי השירותים הינם, בעיקר, בתחומים הבאים: עו"ד, יועצי מס, בתי דפוס ודיוור לצורך משלוח דברי דואר הנדרשים על-פי דין, שירותי מחשוב, באמצעות הראל המשמר מחשבים בע"מ, חברה בת בבעלות מלאה של הראל השקעות, ובאמצעות חברות נוספות עמן התקשרה הראל המשמר מחשבים בע"מ.

בנוסף, קיים לחברה הסכם בנוגע לשירותי ברוקראזי - החברה משתמשת בשירותי המסחר של מספר רב של חברי בורסה. הבחירה אצל איזה חבר בורסה לבצע את הפעילות נעשית על בסיס מספר פרמטרים ובהם: איכות הביצוע, עלות הפעולה, איכות המחקר, רעיונות ההשקעה שמציע הברוקר ואיכות ההצעה לפעולה הסטנדרטית). בכדי ליהנות מהיתרונות לגודל שיש לפעילות כלל הגופים בקבוצת הראל, הוחל בשנת 2007 בביצוע של הליך תחרותי משותף לשירותי ברוקראזי לכל גופי החיסכון ארוך הטווח בקבוצת הראל. במסגרת זאת נעשתה פניה למרבית הבנקים והברוקרים הפעילים בישראל, התקבלו מהם הצעות מחיר ונחתמו הסכמי ברוקראזי בהתאם להצעות שהתקבלו.

לחברות אין תלות במי מספקי השירותים. לגבי מרבית השירותים להם זקוקה החברה בתחום הפעילות, החברה קשורה בהסכמים עם מספר ספקים, באופן שמאפשר לה גמישות תפעולית. קיומם של ספקים תחליפיים זמינים עבור מרבית השירותים המנויים לעיל מונעת תלות של החברה בספק זה או אחר.

### 3.8 רכוש קבוע

#### משרדים ונכסי מקרקעין

משרדיה הראשיים של הקבוצה ממוקמים ב"בית הראל" וב"בית המ.א.ה", הנמצאים במתחם הבורסה על גבול רמת-גן תל-אביב. כמו כן לקבוצה משרדים (בנכסי מקרקעין אשר בבעלותה ובעלות חברות בנות בבעלות מלאה שלה) ב"בית הראל" בירושלים, בתל-אביב, בחיפה, בפתח-תקווה (שם גם ממוקם מרכז לוגיסטי של חברות הביטוח בקבוצה), ובמקומות נוספים ברחבי הארץ.

#### מערכות המיכון וניהול המידע

הראל המשמר מחשבים בע"מ, חברת בת של חברת השקעות, אחראית על מתן שרותי המיכון השונים לרוב חברות הקבוצה, והיא אשר מפעילה במידת הצורך, ספקים וחברות תוכנה לצורך שרותי המחשוב אותם היא מספקת לחברות הקבוצה.

הקבוצה והחברה רואה חשיבות רבה ביכולת הטכנולוגית שלה, כך שתוכל לתמוך ביעדי הקבוצה, והיא שמה לעצמה מטרה להוביל את השימוש במערכות מתקדמות בתחומי פעילותה השונים.

### 3.9 עונתיות

ענף ניהול קופות הגמל מתאפיין בעונתיות מסוימת, שכן חלק גדול מהפקדות העמיתים לקרנות השתלמות ולקופות גמל (עצמאים בעיקר) מתבצע לקראת סוף השנה.

להלן הצגה רבעונית של דמי הגמולים והפדיונות בקרבן בשנת הדוח ובשנה שקדמה לה:

ינואר - מרס		אפריל - יוני		יולי - ספטמבר		אוקטובר - דצמבר		נתונים באלפי ש"ח
2023	2024	2023	2024	2023	2024	2023	2024	
135,624	157,488	132,020	152,978	136,241	155,359	147,778	163,568	דמי גמולים
162,514	91,852	133,456	83,939	98,052	100,314	71,935	93,943	פדיונות

### 3.10 נכסים בלתי מוחשיים

החברה משתמשת לצורך פעילותה בלוגו, שלא נרשם כסימן מסחרי. בנוסף משתמשת החברה במוניטין שנצבר במהלך השנים.

החברה הינה בעלת רישיון שימוש (באופן ישיר או באמצעות הראל המשמר מחשבים בע"מ), שאמונה על פעילות המחשוב של החברות בקבוצת הראל) בתוכנות שונות, המשמשות לפעילותה ע"פ הפירוט הבא:

- מערכת "מניפה" - מערכת לניהול זכויות עמיתים.
- מערכת "בנפיט" - מערכת CRM לטיפול בלקוחות החברה (שירות, שימור, שיווק).
- מערכת Salesforce - מערכת CRM לטיפול בלקוחות החברה (שירות, שיווק).
- מערכת "סאפי" - מערכת ERP כוללת, המשמשת בעיקר לניהול הנהלת חשבונות.
- מערכת דנאל - מערכת ניהול נכסים.
- מערכת דימות - ארכיון ממוחשב וניהול תורי עבודה.
- מערכת נידוד - ניהול תהליך העברות (פנימה והחוצה).
- מערכת קופה - תהליך קליטה ופיזור כספים.
- מערכת נפטרים - מערכת שמטפלת בנושא איתור מוטבים ונפטרים.

בשל ההיקף הגדול של פעילות החברה וכמות הלקוחות הגדולה, שמהם נגזרת כמות גדולה של פניות, ולנוכח החובות הרבות המוטלות על החברה מכוח הוראות רגולטוריות, ישנה חשיבות רבה לקיומן של מערכות ותוכנות מחשוב מתקדמות לטובת מענה ללקוחות. החברה עושה שימוש במספר מאגרי מידע בהם נשמר מידע אודות עמיתי הקרבן. כמו כן, חלקן מן המאגרים מוחזקים בנוסף על ידי צדדים שלישיים אשר נותנים לחברה שירותי תפעול וניהול זכויות עמיתים ביחס לקרבן. מאגרים אלו מאפשרים לחברה, בין היתר, תמחור נכון יותר של המוצרים ומאפשרים טיפול טוב יותר בלקוחותיה.

### 3.11 גורמי סיכון

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

סוג הסיכון	גורם הסיכון	מידת ההשפעה של גורם הסיכון על החברה המנהלת			דרכי התמודדות
		השפעה גדולה	השפעה בינונית	השפעה קטנה	
סיכונים מאקרו	סיכוני שוק		✓		ראה ביאור 17 ניהול סיכונים סעיף ב' - תיאור הליכי ושיטות ניהול הסיכונים בדוח הכספי של החברה.
	האטה כלכלית בישראל	✓			
	סיכוני אשראי			✓	
סיכונים ענפיים	שינויים רגולטוריים	✓			
	סיכונים אסטרטגיים, כולל סיכוני תחרות, ניווד וביטולים	✓			
	סיכון נזילות			✓	
סיכונים מיוחדים לחברה המנהלת	תקדימים משפטיים		✓		
	סיכונים תפעוליים		✓		
	סיכוני סייבר ואבטחת מידע	✓			
	סיכוני טכנולוגיות מידע	✓			
	תובענות ייצוגיות והליכים משפטיים מהותיים	✓			
	סיכון מיקור חוץ והתקשרויות עם ספקים		✓		
	סיכון ציות		✓		
	סיכון מוניטין		✓		

### 3.12 הסכמים מהותיים והסכמי שיתוף פעולה

#### הסכם בין הראל השקעות לבין החברה

על פי הסכם בין החברה להראל השקעות, משלמת החברה סך של 3% מדמי הניהול שגובה החברה מקופות הגמל שבניהולה, וזאת בתמורה לשירותי ניהול וייעוץ בתחומי שיווק פיננסים, תכנון עסקי, השתתפות בדירקטוריונים ותחומי ניהול נוספים. תוקף ההסכם מיום 1 בינואר 2009, והוא ניתן לביטול בתום כל שנה קלנדרית, על ידי כל אחד מהצדדים, בהודעה שתימסר 60 יום לפני תום השנה הקלנדרית.

#### הסכם בין הראל פנסיה וגמל לבין החברה

לחברה הסכם עם הראל פנסיה וגמל בדבר קבלת שירותי תפעול וניהול. עם מיזוג "הראל גמל והשתלמות בע"מ" לתוך הראל פנסיה וגמל (לשעבר - "הראל ניהול קרנות פנסיה בע"מ"), קיבלה על עצמה הראל פנסיה וגמל את הזכויות וההתחייבויות של "הראל גמל והשתלמות בע"מ" על פי הסכם זה.

שירותים אלו כוללים, בין היתר, שירותי מחשוב, ניהול סיכונים, ניהול השקעות וביטוח דירקטורים. מטרתו של הסכם זה הינה ליצור שיטת חיוב עבור שירותים שונים שמעניקה הראל פנסיה וגמל לחברה, תוך שהחברה מנצלת את היתרון לגודל של הראל פנסיה וגמל ובכך חוסכת בעלויות התפעול והניהול. בהתאם להוראות הסכם זה, החברה משלמת להראל פנסיה וגמל דמי תפעול וניהול בשיעור של 95% מדמי הניהול נטו שמקבלת החברה מהקופה שבניהולה. התמורה דלעיל כוללת תשלום עבור שירותים שונים שרוכשת הראל פנסיה וגמל עבור הקופה שמנוהלת על ידה והחברה לא תחויב בתשלום נוסף בקשר עם השירותים כאמור. בחודש נובמבר 2013 נחתמה תוספת להסכם אשר במסגרתה נקבע כי ההסכם יוארך באופן אוטומטי לתקופה של 3 שנים בכל פעם אלא אם תינתן על ידי אחד מהצדדים הודעה בדבר אי חידוש.

**הסכם משנת 2008 בין הראל ביטוח לארגון חבר משרתי הקבע והגמלאים בע"מ**

ביום 28 ביולי 2008 הושלמה עסקה במסגרתה רכשה הראל ביטוח, מאת חבר משרתי הקבע והגמלאים בע"מ (להלן: "חבר") תמורת סך של 10 מיליון ש"ח, את מלוא הון המניות המונפק של החברה. בהתאם להוראות ההסכם, הראל ביטוח התחייבה, כי דמי הניהול השנתיים, במשך חמש שנים מיום הרכישה, יהיו בשיעור של 0.26% מהצבירות בקרן. בהסכם נקבע, כי חבר תהיה רשאית, בתום 5 שנים ממועד חתימת ההסכם, להורות להראל ביטוח להעביר את הממכר לצד ג', ללא תמורה, למעט החזר השקעת ההון העצמי המזערי הנדרש.

ביום 25 באפריל 2013, נחתמה תוספת להסכם מיום 28 ביולי 2008, לפיה הווארכה, ללא תמורה, תקופת הזמן שלאחריה תהא חבר משרתי הקבע והגמלאים בע"מ רשאית להורות להראל ביטוח להעביר לצד ג' את מלוא הון המניות המונפק של החברה מחמש שנים לעשר שנים.

ביום 30 בינואר 2022 פנתה חבר בהזמנה לקבלת הצעות לרכישת החברה על סך נכסיה וניהולה השוטף בהתאם למפורט בהצעה. כמענה להצעה, הציעה הראל ביטוח להמשיך ולנהל את קרן ההשתלמות תמורת גביית דמי ניהול שנתיים מעמיתיה חבר ובני זוגם בשיעור של 0.18% מיתרתם הצבורה בקרן. במהלך חודש מאי 2022 הודיעה חבר להראל ביטוח על זכייתה במכרז כך שהקרן שבניהול החברה תשמש כקרן ברירת מחדל בדמי הניהול האמורים החל מיום ה-1 בינואר 2023. תוקף ההסכם הינו לחמש שנים.

**3.13 תחזיות אחרות והערכות לגבי עסקי החברה**

כחלק מתפיסתה בדבר חשיבות השירות ללקוחות החברה ולנוכח השינויים הרגולטוריים, כפי שפורטו לעיל, תמשיך החברה להשקיע במערכות המיכון ובמתן מענה דיגיטלי כדי לשפר את השירות הניתן לגורמים אלה ועל מנת לעמוד בדרישות הרגולטוריות החלות עליה.

בכלל זה תוסיף החברה להשקיע בהרחבת מעגל המשתמשים בכלים הדיגיטליים שהיא מספקת בקרב העמיתים והמעסיקים ולפעול להעניק להם שירות טוב יותר ורחב יותר באמצעות אתר החברה.

לעניין המשך ההתעצמות של התהליכים הדיגיטליים כחלק מתפיסת השירות והשיווק של החברה ראה סעיף 2.6. במהלך השנה הקרובה צפויה החברה להשלים את השלב האחרון ביישום תקנות התשלומים לקופות גמל.

החברה ממשיכה ליישם את תכנית האכיפה שאושרה על ידי דירקטוריון החברה בהתאם להוראות חוק הגברת האכיפה בשוק ההון (תיקוני חקיקה), התשע"א - 2011.

**4. חלק ד' - היבטי ממשל תאגידי**

**4.1 הדירקטורים של החברה המנהלת**

שם:	ניר כהן
מספר ת.ז.:	27969484
תאריך לידה:	17.3.1971
מען להמצאת כתבי בי-דין:	רח' יהלום 94, מודיעין-מכבים
נתינות:	ישראלית
חברות בוועדת דירקטוריון:	לא
דירקטור בלתי תלוי:	לא
בעל מומחיות חשבונאית ופיננסית:	לא
האם עובד של התאגיד, חברה בת, חברה קשורה או של בעל ענין:	יו"ר דירקטוריון הראל פנסיה וגמל בע"מ, יו"ר דירקטוריון החברה ומנכ"ל הראל ביטוח. החל מיום 1.2.2024 מכהן גם כמנכ"ל הראל השקעות.
מועד תחילת כהונה:	18.5.2022
השכלה:	תואר ראשון בכלכלה וניהול מהמוסד האקדמאי המכללה למנהל, תואר שני בכלכלה מהאוניברסיטה העברית בירושלים.

עיסוקים בחמש שנים אחרונות : מנכ"ל הראל ביטוח, משנה למנכ"ל ומנהל חטיבת מטה בהראל ביטוח (עד 7/2021), יו"ר דירקטוריון לעתיד (עד 7/2021) ודירקטור בחברות מקבוצת הראל.  
האם בן משפחה של בעל עניין אחר בתאגיד : לא

**שם :** מירי לנט שריר  
מספר ת.ז. : 54075239  
תאריך לידה : 28.8.1956  
מען להמצאת כתבי בי- דין : אפרים קציר 2, הוד השרון  
נתינות : ישראלית  
חברות בוועדת דירקטוריון : כן, מכהנת כיו"ר ועדת ביקורת, חברה בוועדה לניהול סיכונים של החברה, חברה בוועדת תגמול משותפת של הגופים המוסדיים בקבוצת הראל.  
דירקטורית בלתי תלויה : כן  
בעלת מומחיות חשבונאית ופיננסית : כן  
האם עובד של התאגיד, חברה בת, חברה קשורה או של בעל ענין : לא  
מועד תחילת כהונה : 7.4.2022  
השכלה : תואר ראשון בכלכלה בהצטיינות, ותואר שני במנהל עסקים עם התמחות במימון וחשבונאות מאוניברסיטת תל אביב.  
עיסוקים בחמש שנים אחרונות : דירקטורית בלתי תלויה בחברה, דירקטורית בלתי תלויה בהראל ביטוח, פנסייה וגמל ולעתיד, דירקטורית בגולד בונד בע"מ (עד 7/2024), דירקטורית באינטרגאמא חברה להשקעות בע"מ (עד 10/2020), דירקטורית במגה אור החזקות בע"מ (עד 11/2021).  
האם בת משפחה של בעל עניין אחר בתאגיד : לא  
דירקטוריון החברה קבע, כי מירי לנט שריר הינה בעלת מומחיות חשבונאית ופיננסית, וזאת לאור השכלתה וניסיונה המקצועיים.

**שם :** ליאורה קבורס הדר  
מספר ת.ז. : 55600159  
תאריך לידה : 18.12.1958  
מען להמצאת כתבי בי- דין : האשל 8 א', הרצליה  
נתינות : ישראלית  
חברות בוועדת דירקטוריון : לא  
דירקטורית בלתי תלויה : לא  
בעלת מומחיות חשבונאית ופיננסית : כן  
האם עובדת של התאגיד, חברה בת, חברה קשורה או של בעל ענין : לא  
מועד תחילת כהונה : 19.11.2007  
השכלה : בוגרת הפקולטה למשפטים (LLB) באוניברסיטה העברית בירושלים.  
עיסוקים בחמש שנים אחרונות : דירקטורית בהראל פנסייה וגמל בע"מ, דירקטורית בהראל ביטוח, דירקטורית בחברה, דירקטורית בענטל חברה לניהול וסחר בע"מ.  
האם בת משפחה של בעל עניין אחר בתאגיד : לא

<b>שם:</b>	<b>מרים מילה</b>
מספר ת.ז.:	3419488
תאריך לידה:	17.2.1942
מען להמצאת כתבי בי-דין:	רחוב כרמל 31, ראש העין
נתינות:	ישראלית
חברות בוועדת דירקטוריון:	כן, חברת ועדת ביקורת וחברת הוועדה לניהול סיכונים.
דירקטורית בלתי תלויה:	לא
בעלת מומחיות חשבונאית ופיננסית:	לא
האם עובדת של התאגיד, חברה בת, חברה קשורה או בעל עניין:	לא
מועד תחילת כהונה:	19.11.2007
השכלה:	ניהול בביטוח, אוניברסיטת תל-אביב.
עיסוקים בחמש שנים אחרונות:	דירקטורית בהראל פנסיה וגמל בע"מ, דירקטורית בהראל ביטוח (עד 3/2021), דירקטורית בחברה, דירקטורית בלעתיד, דירקטורית אי.אם.איי-עזר חברה לביטוח משכנתאות בע"מ.
האם בת משפחה של בעל עניין אחר בתאגיד:	לא

<b>שם:</b>	<b>אופיר רוטשילד</b>
מספר ת.ז.:	031837990
תאריך לידה:	12.12.1974
מען להמצאת כתבי בי-דין:	רחל 1א, גבעתיים
נתינות:	ישראלית
חברות בוועדת דירקטוריון:	כן. ועדת איתור
דירקטור בלתי תלוי:	לא
בעל מומחיות חשבונאית ופיננסית:	כן
האם עובד של התאגיד, חברה בת, חברה קשורה או בעל עניין:	כן, יועץ משפטי להראל פיננסים אחזקות בע"מ וחברותיה הבנות, דירקטור בקחצ"ק.
מועד תחילת כהונה:	2.8.2021 (מכהן בקבוצת הראל משנת 2007)
השכלה:	תואר ראשון במשפטים (L.L.B) וכלכלה, האוניברסיטה העברית בירושלים ובעל תואר שני (M.A) בהיסטוריה ופילוסופיה של מדעים והרעיונות מאוניברסיטת תל אביב.
עיסוקים בחמש שנים אחרונות:	יועמ"ש של החברה, תחת חטיבת חיסכון ארוך טווח בהראל ביטוח; מנהל מטה חטיבת חיסכון ארוך טווח (עד שנת 2020); מנהל אגף ביטוח חיים בהראל ביטוח (עד 8/2022).
האם בן משפחה של בעל עניין אחר בתאגיד:	לא
דירקטוריון החברה קבע, כי אופיר רוטשילד הינו בעל מומחיות חשבונאית ופיננסית ובעל מומחיות בביטוח ופנסיה, וזאת לאור השכלתו וניסיונו המקצועיים.	

<b>שם:</b>	<b>נורית אחיטוב</b>
מספר ת.ז.:	008198656
תאריך לידה:	9.9.1944
מען להמצאת כתבי בי-דין:	דרזנר 33 תל-אביב
נתינות:	ישראלית
חברות בוועדת דירקטוריון:	כן, חברת ועדת ביקורת, חברת הוועדה לניהול סיכונים וחברת ועדת איתור.
דירקטורית בלתי תלויה:	כן
האם עובדת של התאגיד, חברה בת, חברה קשורה או של בעל עניין:	לא
בעלת מומחיות חשבונאית ופיננסית:	לא
מועד תחילת כהונה:	1.4.2019
השכלה:	תואר ראשון במשפטים מהאוניברסיטה העברית בירושלים.
עיסוקים בחמש שנים אחרונות:	דירקטורית בלתי תלויה בהראל פנסיה וגמל בע"מ, דירקטורית בלתי תלויה בחברה, דירקטורית בלתי תלויה בלעתיד, חברת ועד מנהל בעמותת "והדרת" - המועצה הלאומית לקידום מעמד הזקן (עד 12/2022), יו"ר ועדת השגה ויו"ר ועדת ערר במשרד הביטחון (עד 3/2023), יו"ר ועדות למ"ד לנכי צה"ל ולמשפחות שכולות במשרד הביטחון, אגף השיקום, יו"ר הוועדה להעברת זכויות בהתאחדות הכדורגל (עד 4/2022), חברת ועד מנהל בעמותת "שקיפות בינלאומית".
האם בת משפחה של בעל עניין אחר בתאגיד:	לא

<b>שם:</b>	<b>רמי ארמון</b>
מספר ת.ז.:	027943976
תאריך לידה:	14.3.1971
מען להמצאת כתבי בי-דין:	יוני נתניהו 6, גבעת שמואל
נתינות:	ישראלית
חברות בוועדת דירקטוריון:	כן, חבר ועדת ביקורת, חבר ועדת ניהול סיכונים, חבר ועדת איתור וחבר ועדת תגמול משותפת של הגופים המוסדיים של קבוצת הראל.
דירקטור בלתי תלוי:	כן
האם עובדת של התאגיד, חברה בת, חברה קשורה או של בעל עניין:	לא
בעלת מומחיות חשבונאית ופיננסית:	כן
מועד תחילת כהונה:	7.4.2022
השכלה:	תואר ראשון בכלכלה וניהול מהאוניברסיטה הפתוחה.
עיסוקים בחמש שנים אחרונות:	דירקטור בלתי תלוי באינרום תעשיות בנייה בע"מ (עד 5/2023), דח"צ, יו"ר ועדת ביקורת ותגמול במניף שירותים פיננסיים בע"מ, דירקטור חיצוני בפסגות תעודות סל וקרנות סל בע"מ (עד 8/2019), דירקטור חיצוני בתומר תמלוגי אנרגיה (2012) בע"מ (עד 5/2021).
האם בן משפחה של בעל עניין אחר בתאגיד:	לא
דירקטוריון החברה קבע, כי רמי ארמון הינו בעל מומחיות חשבונאית ופיננסית, וזאת לאור השכלתו וניסיונו המקצועיים.	

## 4.2 נושאי משרה

<p><b>שם:</b></p> <p>מספר תעודת זהות: 029423381</p> <p>תאריך לידה: 19.8.1972</p> <p>תאריך תחילת כהונה: 17.1.2010</p> <p>התפקיד בתאגיד בחברה בת של התאגיד או בבעל עניין בו:</p> <p>האם בן משפחה של נושא משרה בכירה אחר בתאגיד או בבעל עניין בו:</p> <p>השכלה:</p> <p>עיסוקים בחמש השנים האחרונות:</p>	<p><b>דודי לייזנר</b></p> <p>מנכ"ל בחברה, מנכ"ל הראל פנסיה וגמל בע"מ ומנכ"ל לעתיד.</p> <p>לא</p> <p>תואר ראשון ושני בכלכלה מהאוניברסיטה העברית בירושלים.</p> <p>מנכ"ל בחברה ובחברות הראל פנסיה וגמל בע"מ ולעתיד.</p>
<p><b>שם:</b></p> <p>מספר תעודת זהות: 024960593</p> <p>תאריך לידה: 12.3.1970</p> <p>תאריך תחילת כהונה: 23.6.2008</p> <p>התפקיד בתאגיד בחברה בת של התאגיד או בבעל עניין בו:</p> <p>האם בן משפחה של נושא משרה בכירה אחר בתאגיד או בבעל עניין בו:</p> <p>השכלה:</p> <p>עיסוקים בחמש השנים האחרונות:</p>	<p><b>רם גבל</b></p> <p>סמנכ"ל כספים בחברה ובחברות הראל פנסיה וגמל בע"מ ולעתיד, חבר ועדת השקעות נוסטרו.</p> <p>לא</p> <p>תואר ראשון במנהל עסקים מהמכללה למנהל ובעל רישיון רואה חשבון.</p> <p>סמנכ"ל כספים בחברה, בחברות הראל פנסיה וגמל בע"מ ולעתיד.</p>
<p><b>שם:</b></p> <p>מספר תעודת זהות: 038069282</p> <p>תאריך לידה: 24.11.1985</p> <p>תאריך תחילת כהונה: 7.2023</p> <p>התפקיד בתאגיד בחברה בת של התאגיד או בבעל עניין בו:</p> <p>האם בת משפחה של נושא משרה בכירה אחר בתאגיד או בבעל עניין בו:</p> <p>השכלה:</p> <p>עיסוקים בחמש השנים האחרונות:</p>	<p><b>רינת דוידזון</b></p> <p>יועצת משפטית, סמנכ"ל, יועצת משפטית של חברות נוספות בחטיבת חסכון ארוך טווח בקבוצת הראל.</p> <p>לא</p> <p>תואר ראשון במשפטים מהמכללה למנהל ותואר שני במשפטים מאוניברסיטת תל אביב</p> <p>עורכת דין בחטיבה המשפטית בהראל ביטוח, מנהלת תחום תובענות ייצוגיות בחטיבה המשפטית בהראל ביטוח.</p>

<b>שם:</b>	<b>יונית שוויד</b>
מספר תעודת זהות:	025386392
תאריך לידה:	29.8.1973
תאריך תחילת כהונה:	1.9.2012
התפקיד בתאגיד בחברה בת של התאגיד או בבעל עניין בו:	סמנכ"ל בכיר ומנהלת מטה בחברה, בהראל פנסיה וגמל בע"מ ובלעתיד.
האם בת משפחה של נושא משרה בכירה אחר בתאגיד או בבעל עניין בו:	לא
השכלה:	תואר ראשון בניהול וביטוח במסלול האקדמי של המכללה לביטוח, MBA, במנהל עסקים, התמחות בשיווק.
עיסוקים בחמש השנים האחרונות:	סמנכ"ל ומנהלת מטה בחברה, ובחברות הראל פנסיה וגמל בע"מ ולעתיד.

<b>שם:</b>	<b>מירב יצחקוב</b>
מספר תעודת זהות:	301138251
תאריך לידה:	8.9.1987
תאריך תחילת כהונה:	1.11.2021
התפקיד בתאגיד בחברה בת של התאגיד או בבעל עניין בו:	סמנכ"ל תפעול בחברה, ובחברות הראל פנסיה וגמל בע"מ ולעתיד.
האם בת משפחה של נושא משרה בכירה אחר בתאגיד או בבעל עניין בו:	לא
השכלה:	תואר ראשון ושני במנהל עסקים.
עיסוקים בחמש השנים האחרונות:	מנהלת מח' מידע והתקשרות עסקית בחברה, בהראל פנסיה וגמל ובלעתיד.

<b>שם:</b>	<b>חנית בורה</b>
מספר תעודת זהות:	039344437
תאריך לידה:	23.3.1984
תאריך תחילת כהונה:	5.2019
התפקיד בתאגיד, בחברה בת של התאגיד או בבעל עניין בו:	סמנכ"ל, מנהלת אגף תביעות ומימוש זכויות בחברה ובחברות הראל פנסיה וגמל בע"מ ולעתיד.
האם בת משפחה של נושא משרה בכירה אחר בתאגיד או בבעל עניין בו:	לא
השכלה:	תואר ראשון בכלכלה ומנהל עסקים מאוניברסיטת בר אילן ותואר שני בלימודי משפט מאוניברסיטת בר אילן.
עיסוקים בחמש השנים האחרונות:	מנהלת אגף תביעות ומימוש זכויות בחברה ובחברות הראל פנסיה וגמל בע"מ ולעתיד.

<b>שם:</b>	<b>סמי בקוב</b>
מספר תעודת זהות:	58378985
תאריך לידה:	10.9.1963
תאריך תחילת כהונה:	2007
התפקיד בתאגיד בחברה בת של התאגיד או בבעל עניין בו:	מנהל תחום השקעות בקבוצת הראל, משנה למנכ"ל ומנהל חטיבת השקעות בהראל ביטוח (החל מיום 1.12.2016).
האם בן משפחה של נושא משרה בכירה אחר בתאגיד או בבעל עניין בו:	לא
השכלה:	מוסמך מנהל עסקים אוניברסיטת בר אילן. בוגר כלכלה אוניברסיטת תל אביב.
עיסוקים בחמש השנים האחרונות:	מנהל תחום השקעות בקבוצת הראל, משנה למנכ"ל ומנהל חטיבת ההשקעות - הראל חברה לביטוח בע"מ.

<b>שם:</b>	<b>עבדל גאבר חסדייה</b>
מספר תעודת זהות:	066749755
תאריך לידה:	26.08.1984
תאריך תחילת כהונה:	1.9.2024
התפקיד בתאגיד בחברה בת של התאגיד או בבעל עניין בו:	ממונה על פניות הציבור בחברה ובחברות בקבוצת הראל.
האם בן משפחה של נושא משרה בכירה אחר בתאגיד או בבעל עניין בו:	לא
השכלה:	תואר ראשון בכלכלה ומנהל עסקים מהאוניברסיטה העברית בירושלים, תואר שני במנהל עסקים מהאוניברסיטה העברית בירושלים.
עיסוקים בחמש השנים האחרונות:	סמנכ"ל בכיר בהראל חברה לביטוח בע"מ.

<b>שם:</b>	<b>אדוה ענבר</b>
מספר תעודת זהות:	22167530
תאריך לידה:	23.2.1966
תאריך תחילת כהונה:	1.1.2008
התפקיד בתאגיד בחברה בת של התאגיד או בבעל עניין בו:	מנהלת הסיכונים בחברה ובחברות בקבוצת הראל, משנה למנכ"ל בהראל ביטוח.
האם בת משפחה של נושא משרה בכירה אחר בתאגיד או בבעל עניין בו:	לא
השכלה:	תואר ראשון ושני בכלכלה מאוניברסיטת תל אביב.
עיסוקים בחמש השנים האחרונות:	מנהלת הסיכונים בחברות בקבוצת הראל.

<b>שם:</b>	שי גלילה
מספר תעודת זהות:	031689516
תאריך לידה:	10.11.1978
תאריך תחילת כהונה:	1.10.2021
התפקיד בתאגיד בחברה בת של התאגיד או בבעל עניין בו:	מנכ"ל הראל משמר המחשבים.
האם בן משפחה של נושא משרה בכירה אחר בתאגיד או בבעל עניין בו:	לא
השכלה:	תואר ראשון בהנדסת תוכנה ובמנהל עסקים המרכז האקדמי רופין.
עיסוקים בחמש השנים האחרונות:	סמנכ"ל בכיר בחטיבה הטכנולוגית- קבוצת הראל.

**נושאי משרה אשר סיימו את כהונתם נכון למועד פרסום הדוח:**

<b>שם:</b>	אפרת אולברג - גרטל
מספר תעודת זהות:	28727600
תאריך לידה:	30.6.1971
תאריך תחילת כהונה:	1.12.2006
התפקיד בתאגיד בחברה בת של התאגיד או בבעל עניין בו:	ממונה על פניות הציבור בחברה ובחברות בקבוצת הראל.
האם בת משפחה של נושא משרה בכירה אחר בתאגיד או בבעל עניין בו:	לא
השכלה:	תואר ראשון במשפטים מאוניברסיטת תל אביב.
עיסוקים בחמש השנים האחרונות:	ממונה על פניות הציבור, ממונה על מניעת הטרדה מינית, ממונת אכיפת הקוד האתי בחברה ובחברות בקבוצת הראל.
מועד סיום כהונה:	31.8.2024

### 4.3 מדיניות תגמול של הראל השקעות ושל הגופים המוסדיים בקבוצת הראל

לאור ניסיון צבור עם יישום מדיניות התגמול של הראל השקעות, ביום 30 בנובמבר 2023 אישרה האסיפה הכללית של הראל השקעות, לאחר שאישרו זאת ועדת התגמול והדירקטוריון של הראל השקעות, את מדיניות התגמול המעודכנת של הראל השקעות ("מדיניות תגמול"). מדיניות התגמול עומדת במגבלות שנקבעו בחוק תגמול לנושאי משרה בתאגידים פיננסיים (אישור מיוחד ואי-התרת הוצאה לצורכי מס בשל תגמול חריג), תשע"ו-2016 ("חוק הגבלת השכר").

מדיניות התגמול נועדה לשמש לצורך הנעת המנהלים הבכירים והכוונתם בהתאם ליעדי החברה ותכניתה האסטרטגית, מתוך דגש על הגברת התחרותיות בגיוס ובשימור כוח אדם איכותי בתפקידי ניהול בכירים בקבוצה. כל זאת, במטרה ליצור ערך כלכלי ארוך טווח לחברה ולבעלי מניותיה. מדיניות התגמול נערכה בהתחשב, בין היתר, בגודל החברה ואופי פעילותה, בקידום מטרות החברה, האסטרטגיה, תכנית העבודה לטווח הארוך ומדיניות ניהול הסיכונים, וכן בתנאי ההעסקה והמענקים שהיו נהוגים בחברה לנושאי המשרה בשנים קודמות, רמות שכר ותגמול מקובלות בתאגידי ביטוח ופיננסיים בישראל ובחברות גדולות אחרות במשק הישראלי, וכן על בסיס שיקולים ארגוניים נוספים.

מדיניות התגמול מתייחסת לסוגים שונים של נושאי משרה, ביניהם גם לאופן התגמול של הדירקטורים.

מדיניות התגמול עוסקת במכלול תנאי ההעסקה של נושאי המשרה שאינם דירקטורים ובכלל זה ברכיבים הבאים:

(א) התגמול הקבוע שייקבע לגבי כל נושא משרה בהתאם לוותק, הידע, הניסיון, הכישורים שלו והתרומה שלו לתוצאות של הקבוצה, ובהתבסס על קבוצת ההשוואה שנקבעה; (ב) נקבע כי יישמר פער בין השכר של מנכ"ל הראל השקעות לשכר של יתר נושאי המשרה שכפופים למנכ"ל; (ג) נקבעו יחסים מינימאליים בין הרכיבים הקבועים בתנאי ההעסקה לבין סך תנאי ההעסקה; (ד) נקבע כי ניתן לשלם רכיב שכר קבוע שאינו מזכה בתנאים סוציאליים; (ה) נקבעו הוראות לעניין המענקים השנתיים מותני הביצועים, לרבות היקף מקסימאלי של מענקים לגבי המנכ"ל ולגבי נושאי המשרה הכפופים למנכ"ל; (ו) נקבעו הוראות לעניין אפשרות לתשלום של מענקים מיוחדים, שאינם קשורים למענקים השנתיים, וזאת עבור ביצועים יוצאים מן הכלל בפרויקטים ייחודיים; (ז) נקבעו הוראות לעניין מענק הוני, שנועד לעודד המשך עבודת נושאי המשרה וליצור זהות אינטרסים עם הראל השקעות; (ח) נקבעו הוראות לעניין ביטוח ושיפוי לנושאי משרה ודירקטורים; (ט) מדיניות התגמול כוללת מגבלת עלות העסקה מקסימלית של נושאי משרה בהראל השקעות. (י) נקבעו הוראות לעניין סיום תנאי העסקה, הכוללות התייחסות לרכיבים הבאים: (i) פיצויים, שיהיו בשיעור מקסימאלי של עד 200% (100% מעבר למתחייב על פי דין), בכפוף להשלמת ותק ותנאים נוספים. (ii) תקופת הודעה מוקדמת שלא תעלה על 6 חודשים. (iii) מענק הסתגלות של עד 6 משכורות. (iv) תגמול עבור התחייבות לאי תחרות. נקבע, כי התקשרות בהסכם אי תחרות תיעשה במקרים חריגים בלבד ובכפוף לתנאים שנקבעו במדיניות התגמול.

פרטים לגבי המענקים השנתיים: תכנית המענקים השנתיים מותני הביצועים תתחשב במצב הפיננסי של הראל השקעות. בהתאם, תשלום המענק השנתי יותנה בהתקיימותם של תנאי הסף המפורטים במדיניות התגמול. כמו כן, על מנת למנוע נטילת סיכונים קצרי טווח, הוגבל היקף המענקים מותני התוצאות, לפי מכפלה של משכורות בנוסף נקבע, כי המענק השנתי מותנה הביצועים יתבסס, בין היתר, על מדידת ארוכת טווח. לשם כך נקבע במדיניות התגמול, כי המדידה בחלק מהפרמטרים, כפי שייקבע מראש, תיערך הן בגין שנת המענק השוטפת (50%) והן בגין השנתיים שקדמו לה (30% שנה קודמת ו-20% השנה שלפניה).

במסגרת המענק השנתי תלוי הביצועים, קיים רכיב של שיקול דעת, המאפשר תוספת של עד 20% מהסכום הנורמטיבי של המענק. סכומו של רכיב זה לא יעלה על 3 משכורות חודשיות וניתן יהיה לשלמו גם במקרה שבו לא יתקיימו תנאי הסף לתשלום המענק מותנה הביצועים.

במסגרת מדיניות התגמול נקבעה הוראה, לפיה ככלל, הראל השקעות תכבד הסכמים קיימים, אפילו במקום שבו הם סוטים ממדיניות התגמול, אלא אם כן נקבעה הוראה מפורשת שונה במדיניות התגמול.

במדיניות התגמול של הראל השקעות נקבע, כי היא תשמש כמדיניות מנחה (אך לא מחייבת) גם בחברות הבנות העיקריות בקבוצה.

מדיניות התגמול של הראל השקעות מפורסמת באתר האינטרנט של הראל:

<https://www.harel-group.co.il/about/harel-group/investor-relations/Pages/remuneration-#policy.aspx>

**מדיניות תגמול של הגופים המוסדיים בקבוצת הראל**

החברות הבנות של הראל השקעות, שהינן גופים מוסדיים (להלן: "הגופים המוסדיים"), אימצו מדיניות תגמול המבוססת על מדיניות התגמול של הראל השקעות. מדיניות התגמול של הגופים המוסדיים בקבוצה עודכנה מספר פעמים לאורך השנים בהתאם להוראות רגולטוריות מעודכנות אשר פורסמו ביום 11 ביולי 2019 לרבות פרסומו של חוזר הממונה שעניינו "תיקון הוראות החוזר המאוחד חלק 1 שער 5, פרק 5 שכתרתו "תגמול" (להלן: "החוזר"), המעדכן ומבטל את חוזר "מדיניות תגמול בגופים מוסדיים" וחוזר "מדיניות תגמול בגופים מוסדיים-תיקון" (להלן: "חוזר מדיניות תגמול"), ומשלבם בחוזר המאוחד, בהתאם לאסדרה רלוונטית שהתגבשה בתחום ובכלל זה בהתאם להוראות חוק הגבלת השכר ובתקנות לפיו, והוראות המפקח על הבנקים שעודכנו על רקע זה.

להלן עיקרי מדיניות התגמול של הגופים המוסדיים:

מדיניות התגמול עוסקת במכלול תנאי ההעסקה של נושאי המשרה ובעלי תפקיד מרכזי ובכלל זה ברכיבים הבאים:

(א) התגמול הקבוע שייקבע לגבי כל נושא משרה ובעל תפקיד מרכזי יהיה בהתאם לוותק, הידע, הניסיון, הכישורים שלו והתרומה שלו לתוצאות של החברה, ובהתבסס על קבוצת ההשוואה שנקבעה; (ב) התגמול יכול שיהיה מורכב ממספר רכיבים עיקריים: שכר קבוע, מענק שנתי מותנה ביצועים, מענק מובטח, מענק הוני, מענקים מיוחדים וכן עלויות שיפוי וביטוח; (ג) נקבעו יחסים מינימאליים בין הרכיבים הקבועים בתנאי ההעסקה לבין סך תנאי ההעסקה; (ד) נקבעו הוראות לעניין הרכב המענק השנתי אשר מורכב מרכיב מבוסס מדידה וכן מרכיב של שיקול דעת המאפשר תוספת של עד 20% מהסכום הנורמטיבי של המענק; (ה) נקבעו הוראות לעניין אפשרות לתשלום של מענקים מיוחדים, שאינם קשורים למענקים השנתיים, וזאת עבור ביצועים יוצאים מן הכלל בפרויקטים ייחודיים; (ו) נקבעו הוראות לעניין מענק הוני, שנועד לעודד המשך עבודת נושאי המשרה וליצור זהות אינטרסים עם החברה; (ז) נקבעו הוראות לעניין ביטוח ושיפוי לנושאי משרה ודירקטורים; (ח) המדיניות כוללת הוראות לעניין אופן הפריסה והדחיה של המענק השנתי וכן הוראות לעניין השבה לחברה של סכומים ששולמו כמענקים שנתיים; (ט) מדיניות התגמול כוללת מגבלת עלות העסקה מקסימלית של נושאי משרה ובעלי תפקיד מרכזי בחברה; (י) נקבעו הוראות לעניין סיום תנאי העסקה, הכוללות התייחסות לרכיבים הבאים: (1) פיצויים- שיהיו בשיעור מקסימאלי של עד 200% (מעבר למתחייב על פי דין), בכפוף להשלמת ותק ותנאים נוספים (2) תקופת הודעה מוקדמת שלא תעלה על 6 חודשים (3) מענק הסתגלות של עד 6 משכורות ו- (4) תגמול עבור התחייבות לאי תחרות.

פרטים לגבי המענקים השנתיים: תכנית המענקים השנתיים מותני הביצועים תתחשב במצב הפיננסי של החברה. בהתאם, תשלום המענק השנתי יותנה בהתקיימותם של תנאי הסף המפורטים במדיניות התגמול. כמו כן, על מנת למנוע נטילת סיכונים קצרי טווח, הוגבל היקף המענקים מותני התוצאות, לפי מכפלה של משכורות. בנוסף נקבע, כי המענק השנתי מותנה הביצועים יתבסס, בין היתר, על מדידת ארוכת טווח. לשם כך נקבע במדיניות התגמול, כי המדידה בחלק מהפרמטרים, כפי שייקבע מראש, תיערך הן בגין שנת המענק השוטפת (50%) והן בגין השנתיים שקדמו לה (30% שנה קודמת ו-20% השנה שלפניה).

בנוסף, המדיניות כוללת הוראות גם לעניין תגמול הדירקטורים בחברה וכן תגמול עובדים בחברה שאינם נושאי משרה או בעלי תפקיד מרכזי.

במסגרת מדיניות התגמול נקבעה הוראה, לפיה ככלל החברה תכבד הסכמים ותנאי העסקה קיימים, אפילו במקום שבו הם סוטים ממדיניות התגמול, אלא אם כן נקבעה הוראה מפורשת שונה במדיניות התגמול.

לאור ניסיון צבור עם יישום מדיניות התגמול של הגופים המוסדיים, במהלך שנת 2023 אישרו ועדת התגמול של הגופים המוסדיים והדירקטוריונים של הגופים המוסדיים עדכונים למדיניות התגמול של הגופים המוסדיים.

מדיניות התגמול המעודכנת של הגופים המוסדיים מפורסמת באתר האינטרנט של הראל:

<https://www.harel-group.co.il/about/harel-group/investor-relations/Pages/remuneration-policy.aspx#מדיניות-תגמול---גופים-מוסדיים-בקבוצת-הראל>

בהתאם לפירוט בסעיף 0 החברה מקבלת את רוב שירותיה מהראל פנסיה וגמל, ולפיכך הפירוט להלן מתייחס לחברת הראל פנסיה וגמל. להלן פירוט חמשת מקבלי התגמולים הגבוהים ביותר מבין נושאי המשרה בחברה:

החלק המיוחס לחברה מתוך קבוצת שליטה (באחוזים)	תגמולים בעבור שירותים (1) (2)					היקף משרה	פרטי מקבל התגמולים	שם
	סה"כ	אחר (4)	תגמול מבוסס מניות (3)	מענק	שכר			
75%	1,928	136	149	277	1,366	100%	מנכ"ל החברה ומנהל חטיבת חסכון ארוך טווח בקבוצה	דודי לייזנר
53%	1,646	276	126	226	1,018	100%	מנהל תחום ההשקעות בקבוצה	סמי בבקוב
100%	1,224	94	32	143	955	100%	סמנכ"ל	אריה זהבי
80%	1,200	76	120	84	920	100%	סמנכ"ל	מוטי לוי
100%	1,143	72	32	124	915	100%	סמנכ"ל	רם גבל

1. מענקים מובטחים ורכיבי תגמול קבועים אחרים נכללים במסגרת השכר.
2. הנתונים דלעיל אינם כוללים מס שכר שמשולם על-ידי המוסדות הכספיים.
3. בחודש אוגוסט 2021 דירקטוריון הראל השקעות אישר תכניות אופציות אשר מכוחה פורסם דוח הצעה פרטית לא מהותית במסגרתו הקצתה הראל השקעות אופציות לניצעים שהם עובדים בקבוצה. בהתאם לתנאי התכנית, האופציות תבשלנה בשלוש מנות שוות, בכפוף להמשך העסקתו של הניצע בקבוצה. התוכנית אושרה במסלול מיסוי הוני, לפי סעיף 102 לפקודת מס הכנסה. במועד המימוש תקצה הראל השקעות את מניות המימוש לפי מספר אופציות המימוש מוכפל בהפרש שבין מחיר המניה בבורסה במועד המימוש למחיר המימוש מחולק במחיר המניה בבורסה. האופציות כוללות מגבלות הטבה, על פיה ההטבה המקסימלית שתנבע לניצעים ממימוש כל אופציה לא יעלה על 180% ממחיר מניית הראל השקעות במועד כפי שהיה ביום המסחר שקדם למועד הענקה. השווי ההוגן למועד הענקה חושב על פי הערכת שווי שהתקבלה ממעריך שווי חיצוני אשר השתמש במודל הבינומי.
4. הסכום כולל הפרשות בגין דמי הסתגלות ופיצויי פיטורים.

#### 4.4 מבקר פנים

##### פרטי המבקר הפנימי

החל מיום 31 במרס 2006, מכהן בתפקיד מבקר הפנים מר שי לוטרבך, רו"ח. מבקר הפנים אינו מחזיק בניירות ערך של החברה או של גוף קשור אליה וכן אינו בעל קשרים עסקיים מהותיים אחרים מלבד היותו מבקר הפנים של חברות אחרות בקבוצה.

מבקר הפנים אינו עובד החברה ומעניק שירותי ביקורת פנים חיצוניים באמצעות עובדי משרדו. מבקר הפנים של החברה משמש גם כמבקר הפנים של החברות "הראל פנסיה וגמל" ו-" לעתיד חברה לניהול קרנות פנסיה בע"מ", חברות בתחום הפנסיה והגמל בקבוצה.

היקף הביקורת הפנימית נקבע בתחילת השנה במסגרת אישור תכנית הביקורת. בשנת 2024 בוצעו במסגרת פעילות הפנסיה והגמל בקבוצה 3,330 שעות ביקורת (בשנת 2023 בוצעו 4,310 שעות ביקורת). במסגרת שעות הביקורת נכללות גם שעות ביקורת בגין נושאים רוחביים הרלוונטיים לפעילות הפנסיה והגמל והמבוצעות באופן שוטף על ידי עובדי מערך הביקורת הפנימית בהראל חברה לביטוח בע"מ. סך היקף שעות הביקורת הסתכמו בשנת 2024 ל-4,593 שעות (בשנת 2023 ל-5,310).

היקף שעות הביקורת נקבע על בסיס תכנית ארבע שנתית שבמסגרתה אמורים להיות מבוקרים כל הנושאים הנוגעים לפעילותה של החברה. בהתאם לתכנית הרב שנתית נקבעת תכנית הביקורת השנתית ובהתאם נקבע היקף השעות הנדרשות לצורך ביצועה.

הצעת תכנית העבודה הרב שנתית של המבקר הפנימי נערכת על ידו תוך התייעצות עם הנהלת החברה, וזאת על מנת שהביקורת תקיף את כל המערך התפעולי שבאחריותם. הצעת התוכנית מוצגת גם למנכ"ל ויו"ר הדירקטוריון של החברה. התכנית כוללת את הנושאים הנבדקים ותדירות בדיקתם ובנוסף בדיקת מעקב אחר תיקון ליקויים שעלו בדוחות ביקורת בתדירות שנתית. מהתכנית הרב שנתית נגזרת הצעה לתכנית העבודה השנתית שמובאת אף היא בפני הגורמים שצוינו לעיל.

הצעת תכנית הביקורת הרב שנתית מוגשת לוועדת הביקורת של החברה, אשר הינה הגורם הדן בתכנית הביקורת ומאשר אותה, כמתחייב מסעיף 149 לחוק החברות (או מהוראות המפקח, לפי העניין).

תכנית העבודה נקבעת באופן המאפשר למבקר הפנימי לסטות ממנה, בדרך של הרחבת או הוספת ביקורות, וזאת הן באמצעות קביעת נושאי ביקורת כלליים בתכנית הביקורת, הן בבדיקות אד הוק שנערכות על ידי המבקר הפנימי, והן בהפעלת שיקול דעת תוך עדכון הגורמים הרלוונטיים, כאשר אגב עריכת ביקורת המבקר הפנימי סבור כי יש לבקר נושאים שהתגלו במהלך ביצוע הביקורת.

#### תגמול והתייחסות הדירקטוריון

תגמול המבקר הפנימי נעשה בדרך של תעריף המורכב מעלות לשעת עבודה, מוכפל במספר השעות שהושקעו בפועל.

לדעת הדירקטוריון, שיטת התגמול של מבקר הפנים, המבוססת על היקף שעות עבודה בפועל, מונעת חשש לפגיעה בשיקול הדעת המקצועי של מבקר הפנים או לפגיעה באי התלות. מסגרת שעות העבודה שמוקדשות לביצוע הביקורות מבוססת על תכנית הביקורת השנתית שמאושרת מראש על-ידי ועדת הביקורת והדירקטוריון וכך מובטח, כי עבודת הביקורת תיעשה במלואה ובהיקף שנקבע על ידי הדירקטוריון.

## 4.5 רואה חשבון מבקר

### 4.5.1 פרטי רואה חשבון מבקר

שם המשרד: משרד סומך חייקין KPMG.

מועד תחילת כהונה: 31 בינואר 2008.

שם שותף המטפל בחברה: גבי טלי ביסקר-אבישר, רו"ח.

ביקורת הדוחות הכספיים ליום 31 בדצמבר 2024 ולשנה שהסתיימה באותו תאריך נוהלה על-ידי רו"ח טל זהרני, שותף, אשר ממלא את מקומה של הגבי טלי ביסקר-אבישר.

### 4.5.2 גילוי בדבר שכר רואה חשבון מבקר

להלן פירוט השכר לו זכאי רואה החשבון המבקר, באלפי ש"ח (כולל מע"מ), עבור שירותים שניתנו על ידו בשנים 2023-2024 (מייצג חלק המיוחס לחברה משכר טרחה כולל בגין פעילות הגמל בקבוצה):

שנת 2024				
שירותי ביקורת	שירותים לקשורים לביקורת	שירותי מס מיוחדים	אחר	סה"כ
135	-	-	-	135
שנת 2023				
שירותי ביקורת	שירותים לקשורים לביקורת	שירותי מס מיוחדים	אחר	סה"כ
104	-	-	-	104

רואה החשבון ציין בחוות דעתו על הדוחות הכספיים של החברה כי "מבלי לסייג את חוות דעתנו הנ"ל, אנו מפנים את תשומת הלב לאמור בביאור 18 לדוחות הכספיים בדבר "חשיפה להתחייבויות תלויות".

## 4.6 אפקטיביות הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי

### 4.6.1 בקורות ונהלים לגבי הגילוי:

הנהלת הגוף המוסדי, בשיתוף המנכ"ל וסמנכ"ל הכספים של הגוף המוסדי, העריכו לתום התקופה המכוסה בדוח זה את האפקטיביות של הבקורות והנהלים לגבי הגילוי של הגוף המוסדי. על בסיס הערכה זו, מנכ"ל הגוף המוסדי וסמנכ"ל הכספים הסיקו כי לתום תקופה זו הבקורות והנהלים לגבי הגילוי של הגוף המוסדי הן אפקטיביות על מנת לרשום, לעבד, לסכם ולדווח על המידע שהגוף המוסדי נדרש לגלות בדוח השנתי בהתאם להוראות הדין והוראות הדיווח שקבע הממונה על שוק ההון ביטוח וחיסכון ובמועד שנקבע בהוראות אלו.

### 4.6.2 בקרה פנימית על דיווח כספי:

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

## 4.7 החלטות החברה

### 4.7.1 ביטוח אחריות דירקטורים ונושאי משרה

פוליסת ביטוח אחריות דירקטורים חלה על נושאי משרה ודירקטורים בהראל השקעות וביתר חברות בקבוצת הראל המכהנים כיום וכן שיכחנו בחברות בקבוצת הראל מעת לעת (לרבות נושאי משרה בהראל השקעות הנחשבים לבעלי שליטה או קרוביהם).

ועדת התגמול ודירקטוריון החברה אישרו, בהתאם להוראות מדיניות התגמול, את חידוש פוליסת ביטוח אחריות דירקטורים, החל מיום 31 באוקטובר 2024 למשך שנה, כך ששכום הביטוח יעמוד על 220 מיליוני דולר ארה"ב וכן רובד נוסף של Side A בגבול אחריות של 25 מיליוני דולר ארה"ב. עלות הפרמיה השנתית בגין הכיסוי כאמור וגובה ההשתתפות העצמית הינם בהתאם לתנאי השוק. עלות חלקה היחסי של החברה בפרמיה כאמור אינה מהותית לחברה.

הנימוקים העיקריים של ועדת התגמול והדירקטוריון היו: (א) הפרמיה נקבעה לפי עלות ביטוח המשנה של הראל ביטוח, אליה מועבר הסיכון הביטוחי, ולכן בהגדרה היא משקפת תנאי שוק; (ב) רכישת הפוליסה כאמור הינה לטובת חברות קבוצת הראל, שכן היא מצמצמת את החשיפה בשל כתבי השיפוי שניתנו לדירקטורים ולנושאי המשרה והיא מאפשרת לנושאי המשרה למלא את תפקידם כראוי ולטובת החברה, בהתחשב בסיכונים הכרוכים בכך ובאחריות המוטלת עליהם על פי דין; (ג) הפוליסה, מעניקה כיסוי סביר בנסיבות העניין, בהתחשב בגודלה של החברה, היקפי ותחומי פעילותה ותכניוּתיה העסקיות; (ד) כיסוי ביטוחי כאמור נעשה במהלך העסקים הרגיל של הראל השקעות והחברות הבנות שלה והינו מקובל בחברות ציבוריות בישראל בכלל ובחברות שעיסוקן בתחומי הביטוח והפיננסים בפרט; (ה) רכישת הפוליסה כאמור תואמת את מדיניות התגמול של החברה; (ו) הכיסוי יינתן לכל הדירקטורים ונושאי המשרה המכהנים בחברות הקבוצה בתנאים זהים, לרבות ביחס לבעלי השליטה וקרוביהם; (ז) ההתקשרות הינה בתנאי שוק ובהתאם לשינויים שחלו בשוק הביטוח ואינה עשויה להשפיע באופן מהותי על רווחיות החברה, רכושה או התחייבויותיה.



# קרון החיסכון לצבא הקבע - חברה לניהול קופות גמל בע"מ

## פרק 2

---

דוח הדירקטוריון

---

## תוכן עניינים

1	מצב עסקי החברה המנהלת, תוצאות פעילותה והונה העצמי	2
2	היקף הנכסים המנוהלים על ידי החברה המנהלת	2
3	התפתחויות בסביבה המקרו כלכלית של החברה	3
4	מגמות, אירועים והתפתחויות בפעילות החברה המנהלת ובסביבתה עסקית	6
5	אירועים החורגים ממהלך העסקים הרגיל של החברה	7
6	תיאור האסטרטגיה העסקית של החברה ויעדיה העיקריים	7

## דוח דירקטוריון

### קרן החיסכון לצבא הקבע - חברה לניהול קופות גמל בע"מ

דוח הדירקטוריון כולל גם מידע צופה פני עתיד, כהגדרתו בחוק ניירות ערך, התשכ"ח-1968. מידע צופה פני עתיד הינו מידע בלתי ודאי לגבי העתיד, המבוסס על אינפורמציה שקיימת בחברה במועד הדו"ח וכולל הערכות של החברה או כוונות שלה, נכון למועד הדוח. התוצאות בפועל עשויות להיות שונות באופן מהותי מן התוצאות המוערכות או המשתמעות ממידע זה. במקרים מסוימים, ניתן לזהות קטעים המכילים מידע צופה פני עתיד על ידי הופעת מילים כגון: "החברה/הקבוצה מעריכה", "החברה/הקבוצה סבורה", "החברה/הקבוצה צפויה" וכדו', אך ייתכן שמידע צופה פני עתיד יופיע גם בניסוחים אחרים.

#### 1. מצב עסקי החברה המנהלת, תוצאות פעילותה והונה העצמי

דוח על המצב הכספי של החברה ליום 31 בדצמבר 2024 הסתכם בכ - 19,274 אלפי ש"ח, לעומת כ- 15,860 אלפי ש"ח ליום 31 בדצמבר 2023. גידול של כ- 22%, הנובע בעיקר מגידול בהשקעות בנכסי חוב סחירים. ההון ליום 31 בדצמבר 2024 הסתכם ב- 16,035 אלפי ש"ח בהשוואה ל- 14,878 אלפי ש"ח ליום 31 בדצמבר 2023, גידול של כ- 8%. הגידול בהון בסך של 1,157 אלפי ש"ח, נובע מרווח לשנה בסך של 953 אלפי ש"ח ומגידול בקרן הון, שמקורה מנכסים פיננסיים זמינים למכירה, בסך של 204 אלפי ש"ח. בשנת 2024 הסתכמו ההכנסות מדמי ניהול בסך של 13,946 אלפי ש"ח, בהשוואה ל-12,485 אלפי ש"ח בשנת 2023, גידול של כ- 12%. הגידול בדמי הניהול נובע מצבירה חיובית נטו ומרווחי תשואה. בשנת 2023 חל קיטון בדמי הניהול לעומת אשתקד, בשיעור של כ- 26%, בעיקר בעקבות עדכון שיעור דמי הניהול השנתיים לעמיתיה חבר ובני זוגם, משיעור של 0.26% לשיעור של 0.18%, החל מיום 1 בינואר 2023. ראה בנוסף באור 1א(1) בדוח הכספי של החברה. בשנת הדוח לא חלו שינויים מבניים בחברה, ראה בנוסף סעיף 1.1.3 בפרק תיאור עסקי התאגיד בדוח התקופתי.

#### 2. היקף הנכסים המנוהלים על ידי החברה המנהלת

##### 2.1 להלן פירוט היקף הנכסים נטו המנוהלים על ידי החברה נכון ליום 31 בדצמבר 2024:

שם הקופה	היקף נכסים (אלפי ש"ח)
קרן החיסכון לצבא הקבע - מסלול כללי	4,738,281
קרן החיסכון לצבא הקבע - מסלול כספי(שקלי)	10,106
קרן החיסכון לצבא הקבע - מסלול אשראי ואג"ח	140,830
קרן החיסכון לצבא הקבע - מסלול מניות	894,542
קרן החיסכון לצבא הקבע - מסלול משולב סחיר	9,991
קרן החיסכון לצבא הקבע - מסלול מניות סחיר	10,166
קרן החיסכון לצבא הקבע - מסלול עוקב מדדים גמיש	9,247
קרן החיסכון לצבא הקבע - מסלול עוקב מדדי מניות	23,158
קרן החיסכון לצבא הקבע - מסלול עוקב מדד S&P 500	1,338,043
קרן החיסכון לצבא הקבע - מסלול קיימות	5,348
<b>סה"כ</b>	<b>7,179,712</b>

היקף הנכסים המנוהלים ליום 31 בדצמבר 2024 גדל בסך של כ- 878 מיליוני ש"ח, ביחס ליום 31 בדצמבר 2023, גידול של כ- 13.9%. הגידול בהיקף הנכסים נבע בעיקר מתשואה חיובית ומצבירה חיובית בקרן.

## 2.2 ניתוח התשואה שהשיגה קרן ההשתלמות בשנת הדוח

שם הקופה	תשואה נומינלית ברוטו לשנת 2024 באחוזים
קרן החיסכון לצבא הקבע - מסלול כללי	11.54
קרן החיסכון לצבא הקבע - מסלול כספי (שקלי)	2.13
קרן החיסכון לצבא הקבע - מסלול אשראי ואג"ח	4.28
קרן החיסכון לצבא הקבע - מסלול מניות	19.99
קרן החיסכון לצבא הקבע - מסלול משולב סחיר	2.87
קרן החיסכון לצבא הקבע - מסלול מניות סחיר	23.66
קרן החיסכון לצבא הקבע - מסלול עוקב מדדים גמיש	6.17
קרן החיסכון לצבא הקבע - מסלול עוקב מדדי מניות	6.15
קרן החיסכון לצבא הקבע - מסלול עוקב מדד S&P 500	25.78
קרן החיסכון לצבא הקבע - מסלול קיימות	(7.43)

התשואה בקופה נבעה בעיקר מתשואה חיובית בשוק המניות, בנכסי חוב סחירים ושאינם סחירים ומקרנות השקעה.

## 3. התפתחויות בסביבה המקרו כלכלית של החברה

תוצאות הפעילות של החברה מושפעות באופן מהותי מהתשואות המושגות בשוק ההון ומהמצב הכלכלי, הפוליטי והביטחוני בארץ ובעולם. להלן התייחסות לגורמים המרכזיים בסביבה המקרו-כלכלית, אשר משפיעים על פעילות החברה:

## 3.1 כללי

הכלכלה הגלובלית המשיכה לצמוח בשנת 2024, אך עם שונות בין הגושים השונים. הפעילות הכלכלית בארה"ב נותרה איתנה בהובלת הצריכה הפרטית. באירופה החולשה בתעשייה העיבה על הצמיחה של הכלכלות הגדולות בדגש על גרמניה, כאשר התיירות הצומחת תרמה למדינות דרום היבשת בדגש על ספרד. התכונות הפעילות בשוק הנדל"ן בסין נמשכה, אך נרשם שיפור בצמיחה במחצית השנייה של השנה בהובלת היצוא.

סביבת האינפלציה בעולם המשיכה להתמתן במהלך השנה ובחלק ניכר מהמדינות היא התקרבה ליעדי הבנקים המרכזיים. לאור זאת, הבנקים המרכזיים המובילים בעולם החלו בתהליך הדרגתי של הפחתת הריבית, בעיקר במחצית השנייה של השנה.

## 3.2 התפתחויות במשק הישראלי

על פי האינדיקטורים הראשוניים התוצר בישראל צמח בשיעור מתון של 1.0% בשנת 2024, שנה שנייה ברציפות של צמיחה שלילית לנפש. למרות זאת שוק העבודה ממשיך להיות הדוק, בחלקו על רקע מגבלות היצע העובדים, ושיעור האבטלה ירד במהלך השנה. במהלך השנה חברות הדירוג הבינלאומית S&P, Fitch ו-Moody's הורידו את דירוג האשראי של ישראל, אך החל ברבעון הרביעי חלה ירידה חדה בפרמיית הסיכון של המשק הישראלי.

**3.3 שוק המניות**

בסיכום שנת 2024 מדד MSCI העולמי (ברוטו במונחים דולריים) עלה ב-19%, בהובלת עלייה של כ-23% במדד S&P 500 בארה"ב. לעומת זאת, ביצועי מדדי המניות באירופה היו מתונים יותר כאשר מדד STOXX EUROPE 600 עלה ב-5% ומדד MSCI של השווקים המתעוררים עלה ב-8%. בישראל ביצועי מדדי המניות היו בין הטובים בעולם, לאחר עלייה מהירה ברבעון האחרון של השנה, ובסיכום שנתי מדד ת"א 125 עלה ב-29%.

**3.4 שוק איגרות החוב**

בסיכום שנת 2024 מדדי האג"ח המרכזיים בישראל רשמו תשואה חיובית, במיוחד אג"ח של חברות, כאשר עיקר העלייה במחיר נרשמה במחצית השנייה של השנה. בסיכום שנתי מדד אג"ח כללי עלה בכ-5%, כאשר מדד אג"ח ממשלתיות עלה ב-3% ומדד אג"ח הקונצרניות עלה ב-7%.

**3.5 קרנות הנאמנות וקרנות הסל**

בסיכום שנת 2024 קרנות הנאמנות והסל רשמו גיוסים נטו (עודף הנפקות על פדיונות בניכוי דיבידנד במזומן) של כ-79 מיליארד ש"ח, לעומת כ-56 מיליארד ש"ח בשנת 2023. הגיוסים הבולטים בשנת 2024 היו כ-33 מיליארד ש"ח בקרנות הכספיות, כ-23 מיליארד ש"ח בקרנות המתמחות במניות חו"ל, וכ-7 מיליארד ש"ח בקרנות המתמחות באג"ח חברות בארץ.

**3.6 שוק המט"ח**

בסיכום שנת 2024 השקל התחזק ב-4% מול סל המטבעות של בנק ישראל, עם פיחות של 1% מול הדולר, וייסוף של 5% מול האירו ו-9% מול היין היפני. העליות בשווקי ההון, המשך העודף בחשבון השוטף של מאזן התשלומים והירידה בעצימות המלחמה ברבעון האחרון של השנה תרמו לכך.

**3.7 אינפלציה**

במהלך שנת 2024 האינפלציה עמדה על 3.4% (מדד נובמבר האחרון הידוע האחרון בסוף 2024). עליות מחירים בולטות השנה נרשמו בסעיפי הדיור, המזון והתחבורה. ירידה נרשמה בסעיפי ההלבשה-הנעלה והריהוט-ציוד לבית.

**3.8 ריבית בנק ישראל**

בנק ישראל הפחית את הריבית בתחילת שנת 2024 ברבע נקודת אחוז ל-4.5%, מאז הריבית נותרה ללא שינוי.

**3.9 אירועים לאחר תאריך הדוח**

בתחילת שנת 2025 בנק ישראל הותיר את הריבית ללא שינוי על 4.5%, הבנק צופה צמיחה של 4.0% בשנת 2025. האינפלציה בשנת 2024 (שהתפרסמה באמצע ינואר 2025) ירדה ל-3.2% ובינואר האינפלציה עלתה ל-3.8% בחלקה בשל עליית המע"מ.

לאור ההתפתחויות הכלכליות במשק ננקטו מצד החברה הפעולות הבאות:

נושא	תיאור פעולות החברה
השינוי במדד המחירים לצרכן, התפתחויות האינפלציה והגורמים להשפעה על עליית המדד	במהלך שנת 2024 האינפלציה עמדה על 3.4% (מדד נובמבר האחרון הידוע האחרון בסוף שנת 2024). במהלך השנה העלתה חטיבת ההשקעות את שיעור החשיפה לנכסים צמודי מדד.
שער החליפין של השקל	בסיכום שנת 2024 השקל התחזק ב-4% מול סל המטבעות של בנק ישראל, עם פחות של 1% מול הדולר, וייסוף של 5% מול האירו ו-9% מול היין היפני. חשיפת המט"ח במסלולים הכלליים הוקטנה במהלך השנה, ביחוד החל מספטמבר 2024.
התפתחות שעורי ריבית	בנק ישראל הפחית את הריבית בתחילת שנת 2024 ברבע נקודת אחוז ל-4.5%, מאז הריבית נותרה ללא שינוי. במהלך השנה בוצעה הגדלה קלה של מח"מ נכסי החוב.
שוק המניות	בסיכום שנת 2024 מדד MSCI העולמי (ברוטו במונחים דולריים) עלה ב-19%, עם עלייה של כ-23% במדד S&P 500 בארה"ב. לעומת זאת ביצועי מדדי המניות באירופה היו מתונים יותר כאשר מדד STOXX EUROPE 600 עלה ב-5% ומדד MSCI של השווקים המתעוררים עלה ב-8%. בישראל מדד ת"א 125 עלה ב-29%. במהלך השנה בוצעה הגדלה ברכיב המניות.
אג"ח קונצרני ומוצרי חוב	בסיכום שנת 2024 מדד אג"ח כללי עלה בכ-5%, כאשר מדד אג"ח ממשלתיות עלה ב-3% ומדד אג"ח הקונצרניות עלה ב-7%. מרווחי הסיכון ירדו לשפל ביחס למרווחים של השנים האחרונות ובהתאם שיעור הקונצרני בתיקים צומצם.
מוצרי מדדים	חטיבת ההשקעות ממשיכה להשקיע במוצרי מדדים לצורך גיוון תיק ההשקעות ויעילות רבה ביכולת לשינוי הרכב ההשקעות באמצעות נכסים אלו.
נכסים נגזרים לרבות אופציות על מדד מעו"ף, שקל/דולר, חוזים עתידיים	חטיבת ההשקעות ממשיכה להשקיע באפיקים אלו לצורך פישוט, הגנה, נזילות וסחירות באפיקי מדד מחירים לצרכן אפיקי מניות והגנות מט"ח לפי הנחיות וועדת השקעות וכפוף ליתרונות למול עבודה בנכס הבסיס.
השקעות בנכסים אלטרנטיביים, לרבות נדל"ן, תשתיות והשקעות פרטיות	חטיבת ההשקעות ממשיכה להשקיע בנכסים אלו במטרה לגוון את הרכב הנכסים של התיק להשיג תשואה גבוהה יותר למול נכסים סחירים באותה רמת סיכון.

**4. מגמות, אירועים והתפתחויות בפעילות החברה המנהלת ובסביבתה עסקית****4.1 שינויים בתקנון**

לעניין השינויים בתקנון קרן ההשתלמות ראה סעיף 2.3 בדוח תיאור עסקי התאגיד.

**4.2 מלחמת "חרבות ברזל"**

ביום 7 באוקטובר 2023 פתח ארגון הטרור חמאס במתקפת פתע רצחנית על מדינת ישראל שכללה ירי טילים וחדירת אלפי מחבלים מרצועת עזה לישראל. בעקבות המתקפה הנפשעת הכריזה ממשלת ישראל על מלחמת "חרבות ברזל" (להלן: "המלחמה"), בוצע גיוס מילואים נרחב והחלה מתקפה על ארגון הטרור חמאס הפועל מרצועת עזה. במקביל, התפתחה הסלמה ביטחונית משמעותית גם בגבול הצפון אל מול ארגון הטרור חיזבאללה, לצד מתיחות גוברת מול איראן ומול החותיים בתימן.

שנת 2024 הייתה שנה מטלטלת למדינת ישראל כולה ולמשק הישראלי בפרט. המלחמה התנהלה בשבע גזרות שונות, כולל עזה, לבנון, איראן וסוריה, ונתנה אותותיה בכל ענפי המשק. החל מחודש יולי 2024 החלה ישראל ליזום פעולות צבאיות מול לבנון, איראן ותימן, ובין היתר ביצעה חיסולים ממוקדים כנגד בכירים בחמאס ובחיזבאללה. החל ממועד זה ניתן היה להבחין בשינוי חיובי במשק. וכך, על אף הקשיים והאתגרים הרבים בסביבה העסקית, הכלכלה הישראלית הפגינה איתנות וחוסן, והחל מהמחצית השנייה של שנת 2024 כאמור, חלה התאוששות בפעילות הכלכלית, והתמודדות טובה יחסית עם אתגרי התקופה.

למצב הביטחוני השפעה ישירה על מצב המשק בישראל. השפעתם של אירועי ה-7 באוקטובר 2023 והאירועים שהתרחשו בעקבות כך על המשק הישראלי בכלל ועל ענף הביטוח והפיננסים בפרט ניכרת, אך היקפה ועומקה של השפעה זו משתנים ועדיין אינם ידועים ואינם ניתנים לאומדן מלא. חידושה של הלחימה לאחר הפסקות האש בחזיתות השונות, התעצמותה והתרחבותה לחזיתות אחרות, מעורבות מדינות נוספות בסכסוך, סוגיית החטופים - כל אלו ועוד עלולים להשפיע על המשק הישראלי. אין לחברה יכולת להעריך את ההשפעה העתידית כאמור, בסביבת אי הוודאות הרבה הקיימת במועד פרסום דוח זה.

נכון למועד פרסום הדוח, קיימת עדיין אי בהירות לגבי המשך המלחמה, בכל אחת מהחזיתות, האם תהיה התעצמות מחודשת של הפעילות או לחילופין תמשכנה הפסקות האש בגבול הצפוני וברצועת עזה והעסקה להשבת החטופים.

נכון למועד פרסום הדוחות הכספיים לא קיימת השפעה מהותית בעקבות המלחמה על המשך מגמת הגידול בסך הנכסים המנוהלים על ידי החברה.

יודגש כי הערכות הנהלת החברה בדבר ההשלכות האפשריות של המלחמה על פעילותה של החברה אינן ודאיות ואינן בשליטת החברה. הערכות אלה מבוססות על מיטב ידיעת החברה בשלב זה. הערכות אלה עשויות שלא להתממש, כולן או חלקן, או להתממש באופן שונה, לרבות באופן שונה מהותי, מכפי שנצפה, ומהוות מידע צופה פני עתיד כהגדרתו בחוק ניירות ערך התשכ"ח-1968, המבוסס על הערכות החברה למיטב שיפוטה על בסיס המידע הזמין לה בקשר לנושאים אלו. ההערכות עשויות שלא להתממש, כולן או חלקן, או להתממש באופן שונה בשל גורמים שאינם בשליטת החברה ובפרט אירועים מקרו-כלכליים, בטחונים ומדיניים, לרבות החרפה משמעותית ו/או מתמשכת של מצב הלחימה המתקיים בימים אלו.

**5. אירועים החורגים ממהלך העסקים הרגיל של החברה**

בתקופת הדוח, לא היו אירועים החורגים ממהלך העסקים הרגיל של החברה.

**6. תיאור האסטרטגיה העסקית של החברה ויעדיה העיקריים**

לעניין זה, ראה סעיף 3.13 לדוח תיאור עסקי התאגיד של החברה.

דירקטוריון החברה מודה לעובדי החברה והנהלתה על המסירות והתרומה לפעילותה של החברה.

\_\_\_\_\_  
ניר כהן  
יו"ר הדירקטוריון

\_\_\_\_\_  
דודי לייזנר  
מנכ"ל

תאריך: 24 במרס, 2025

## הצהרה (Certification)

אני, דודי לייזנר, מצהיר כי:

1. סקרתי את הדוח השנתי של קרן החיסכון לצבא הקבע - חברה לניהול קופות גמל בע"מ (להלן: "החברה המנהלת") לשנת 2024 (להלן: "הדוח").
2. בהתבסס על ידיעתי, הדוח איננו כולל כל מצג לא נכון של עובדה מהותית ולא חסר בו מצג של עובדה מהותית הנחוץ כדי שהמצגים שנכללו בו, לאור הנסיבות בהן נכללו אותם מצגים, לא יהיו מטעים בהתייחס לתקופה המכוסה בדוח.
3. בהתבסס על ידיעתי, הדוחות הכספיים ומידע כספי אחר הכלול בדוח משקפים באופן נאות, מכל הבחינות המהותיות, את המצב הכספי, תוצאות הפעולות, השינויים בהון העצמי ותזרימי המזומנים של החברה המנהלת למועדים ולתקופות המכוסים בדוח.
4. אני ואחרים בחברה המנהלת המצהירים הצהרה זו אחראים לקביעתם ולקיומם של בקורות ונהלים לגבי הגילוי<sup>1</sup> ולבקרה הפנימית על דיווח כספי<sup>1</sup> של החברה המנהלת; וכך-
  - (א) קבענו בקורות ונהלים כאלה, או גרמנו לקביעתם תחת פיקוחנו של בקורות ונהלים כאלה, המיועדים להבטיח שמידע מהותי המתייחס לחברה המנהלת, מובא לידיעתנו על ידי אחרים בחברה המנהלת, בפרט במהלך תקופת ההכנה של הדוח;
  - (ב) קבענו בקרה פנימית על דיווח כספי, או פיקחנו על קביעת בקרה פנימית על דיווח כספי, המיועדת לספק מידע סבירה של ביטחון לגבי מהימנות הדיווח הכספי ולכך שהדוחות הכספיים ערוכים בהתאם להוראות הממונה על שוק ההון;
  - (ג) הערכנו את האפקטיביות של הבקורות והנהלים לגבי הגילוי של החברה המנהלת והצגנו את מסקנותינו לגבי האפקטיביות של הבקורות והנהלים לגבי הגילוי, לתום התקופה המכוסה בדוח בהתבסס על הערכתנו; וכך-
  - (ד) גילינו בדוח כל שינוי בבקרה הפנימית של החברה המנהלת על דיווח כספי שאירע ברבעון הרביעי שהשפיע באופן מהותי, או סביר שצפוי להשפיע באופן מהותי, על הבקרה הפנימית של החברה המנהלת על דיווח כספי; וכך-
5. אני ואחרים בחברה המנהלת המצהירים הצהרה זו גילינו לרואה החשבון המבקר, לדירקטוריון ולוועדת הביקורת של הדירקטוריון של החברה המנהלת, בהתבסס על הערכתנו העדכנית ביותר לגבי הבקרה הפנימית על דיווח כספי:
  - (א) את כל הליקויים המשמעותיים והחולשות המהותיות בקביעתה או בהפעלתה של הבקרה הפנימית על דיווח כספי, אשר סביר שצפויים לפגוע ביכולתה של החברה המנהלת לרשום, לעבד, לסכם ולדווח על מידע כספי; וכך-
  - (ב) כל תרמית, בין מהותית ובין שאינה מהותית, בה מעורבת ההנהלה או מעורבים עובדים אחרים שיש להם תפקיד משמעותי בבקרה הפנימית של החברה המנהלת על דיווח כספי.

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

דודי לייזנר, מנכ"ל

24 במרס, 2025

<sup>1</sup> כהגדרתם בהוראות חוזר גופים מוסדיים לענין בקרה פנימית על דיווח כספי – הצהרות, דוחות וגילויים.

## הצהרה (Certification)

אני, רם גבל, מצהיר כי:

1. סקרתי את הדוח השנתי של קרן החיסכון לצבא הקבע - חברה לניהול קופות גמל בע"מ (להלן: "החברה המנהלת") לשנת 2024 (להלן: "הדוח").
  2. בהתבסס על ידיעתי, הדוח איננו כולל כל מצג לא נכון של עובדה מהותית ולא חסר בו מצג של עובדה מהותית הנחוץ כדי שהמצגים שנכללו בו, לאור הנסיבות בהן נכללו אותם מצגים, לא יהיו מטעים בהתייחס לתקופה המכוסה בדוח.
  3. בהתבסס על ידיעתי, הדוחות הכספיים ומידע כספי אחר הכלול בדוח משקפים באופן נאות, מכל הבחינות המהותיות, את המצב הכספי, תוצאות הפעולות, השינויים בהון העצמי ותזרימי המזומנים של החברה המנהלת למועדים ולתקופות המכוסים בדוח.
  4. אני ואחרים בחברה המנהלת המצהירים הצהרה זו אחראים לקביעתם ולקיומם של בקורות ונהלים לגבי הגילוי<sup>1</sup> ולבקרה הפנימית על דיווח כספי<sup>1</sup> של החברה המנהלת; וכן-
    - (א) קבענו בקורות ונהלים כאלה, או גרמנו לקביעתם תחת פיקוחנו של בקורות ונהלים כאלה, המיועדים להבטיח שמידע מהותי המתייחס לחברה המנהלת, מובא לידיעתנו על ידי אחרים בחברה המנהלת, בפרט במהלך תקופת ההכנה של הדוח;
    - (ב) קבענו בקרה פנימית על דיווח כספי, או פיקוחנו על קביעת בקרה פנימית על דיווח כספי, המיועדת לספק מידה סבירה של ביטחון לגבי מהימנות הדיווח הכספי ולכך שהדוחות הכספיים ערוכים בהתאם להוראות הממונה על שוק ההון;
    - (ג) הערכנו את האפקטיביות של הבקורות והנהלים לגבי הגילוי של החברה המנהלת 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 המנהלת על דיווח כספי שאירע ברבעון הרביעי שהשפיע באופן מהותי, או סביר שצפוי להשפיע באופן מהותי, על הבקרה הפנימית של החברה המנהלת על דיווח כספי; וכן-
  5. אני ואחרים בחברה המנהלת המצהירים הצהרה זו גילינו לרואה החשבון המבקר, לדירקטוריון ולוועדת הביקורת של הדירקטוריון של החברה המנהלת, בהתבסס על הערכתנו העדכנית ביותר לגבי הבקרה הפנימית על דיווח כספי:
    - (א) את כל הליקויים המשמעותיים והחולשות המהותיות בקביעתה או בהפעלתה של הבקרה הפנימית על דיווח כספי, אשר סביר שצפויים לפגוע ביכולתה של החברה המנהלת לרשום, לעבד, לסכם ולדווח על מידע כספי; וכן-
    - (ב) כל תרמית, בין מהותית ובין שאינה מהותית, בה מעורבת ההנהלה או מעורבים עובדים אחרים שיש להם תפקיד משמעותי בבקרה הפנימית של החברה המנהלת על דיווח כספי.
- אין באמור לעיל כדי לגרוע מאחריותי או מאחריות כל אדם אחר, על פי כל דין.

רם גבל, סמנכ"ל כספים

24 במרס, 2025

<sup>1</sup> כהגדרתם בהוראות חוזר גופים מוסדיים לענין בקרה פנימית על דיווח כספי - הצהרות, דוחות וגילויים.

## דוח הדירקטוריון וההנהלה בדבר הבקרה הפנימית על דיווח כספי

ההנהלה, בפיקוח הדירקטוריון, של קרן החיסכון לצבא הקבע - חברה לניהול קופות גמל בע"מ (להלן: "החברה המנהלת") אחראית לקביעתה וקיומה של בקרה פנימית נאותה על דיווח כספי. מערכת הבקרה הפנימית של החברה המנהלת תוכננה כדי לספק מידה סבירה של ביטחון לדירקטוריון ולהנהלה של החברה המנהלת לגבי הכנה והצגה נאותה של דוחות כספיים המפורסמים בהתאם להוראות הממונה על שוק ההון. ללא תלות בטיב רמת התכנון שלהן, לכל מערכות הבקרה הפנימית יש מגבלות מובנות. לפיכך גם אם נקבע כי מערכות אלו הינן אפקטיביות הן יכולות לספק מידה סבירה של בטחון בלבד בהתייחס לעריכה ולהצגה של דוח כספי.

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

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

יו"ר הדירקטוריון : ניר כהן

מנכ"ל : דודי לייזנר

סמנכ"ל כספים : רם גבל

תאריך אישור הדוח : 24 במרס, 2025

**קרן החיסכון לצבא הקבע -  
חברה לניהול קופות גמל בע"מ**

**דוחות כספיים  
ליום 31 בדצמבר 2024**

## תוכן העניינים

3	..... דוח רואי החשבון המבקרים
5	..... דוחות על המצב הכספי
6	..... דוחות רווח והפסד
7	..... דוחות על הרווח הכולל
8	..... דוחות על השינויים בהון
10	..... דוחות על תזרימי המזומנים
11	..... ביאור 1 - כללי
13	..... ביאור 2 - בסיס עריכת הדוחות הכספיים
15	..... ביאור 3 - מדיניות חשבונאית מהותית
19	..... ביאור 4 - קביעת שווי הוגן
19	..... ביאור 5 - מגזרי פעילות
19	..... ביאור 6 - חייבים ויתרות חובה
20	..... ביאור 7 - השקעות פיננסיות
20	..... ביאור 8 - מזומנים ושווי מזומנים
21	..... ביאור 9 - הון עצמי ודרישות הון
22	..... ביאור 10 - מסים על הכנסה
23	..... ביאור 11 - זכאים ויתרות זכות
24	..... ביאור 12 - הכנסות דמי ניהול מקופת גמל
24	..... ביאור 13 - נתונים אודות קופת הגמל שבניהול החברה
26	..... ביאור 14 - רווחים מהשקעות, נטו והכנסות מימון
26	..... ביאור 15 - הנהלה וכלליות
27	..... ביאור 16 - יתרות ועסקאות עם בעלי עניין וצדדים קשורים
28	..... ביאור 17 - ניהול סיכונים
37	..... ביאור 18 - התחייבויות תלויות והתקשרויות

## דוח רואי החשבון המבקרים לבעלי המניות של קרן החסכון לצבא הקבע - חברה לניהול קופות גמל בע"מ

ביקרנו את הדוחות על המצב הכספי המצורפים של קרן החסכון לצבא הקבע - חברה לניהול קופות גמל בע"מ (להלן - "החברה") לימים 31 בדצמבר 2024 ו-2023 ואת דוחות רווח והפסד, הדוחות על הרווח הכולל, הדוחות על השינויים בהון והדוחות על תזרימי המזומנים לכל אחת משלוש השנים בתקופה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2024. דוחות כספיים אלה הינם באחריות הדירקטוריון וההנהלה של החברה. אחריותנו היא לחוות דעה על דוחות כספיים אלה בהתבסס על ביקורתנו.

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

לדעתנו, הדוחות הכספיים הנ"ל משקפים באופן נאות, מכל הבחינות המהותיות, את המצב הכספי של החברה לימים 31 בדצמבר 2024 ו-2023 ואת תוצאות פעולותיה, השינויים בהון ותזרימי המזומנים שלה לכל אחת משלוש השנים בתקופה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2024 בהתאם להוראות שנקבעו על ידי הממונה על שוק ההון, ביטוח וחסכון, בהתאם לחוק הפיקוח על שירותים פיננסיים (ביטוח) התשמ"א - 1981 ובהתאם לחוק הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל) התשס"ה - 2005 והתקנות שהותקנו מכוחו, כמתואר בביאור 2 לדוחות הכספיים.

מבלי לסייג את חוות דעתנו הנ"ל, אנו מפנים את תשומת הלב לאמור בביאור 18 לדוחות הכספיים בדבר חשיפה להתחייבויות תלויות.

### ענייני מפתח בביקורת

ענייני מפתח בביקורת הם עניינים 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 לגביו היה מאתגר, סובייקטיבי או מורכב במיוחד. קבענו כי אין ענייני מפתח בביקורת לתקשר.

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 2024, בהתבסס על קריטריונים שנקבעו במסגרת המשולבת של בקרה פנימית שפורסמה על ידי Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission (COSO) והדוח שלנו מיום 24 במרס 2025 כלל חוות דעת בלתי מסויגת על אפקטיביות הבקרה הפנימית על דיווח כספי של החברה.

סומך חייקין  
רואי חשבון

24 במרס 2025

**דוח רואי החשבון המבקרים לבעלי המניות של קרן החסכון לצבא הקבע - חברה לניהול קופות גמל בע"מ בהתאם להוראות הממונה על שוק ההון, ביטוח וחיסכון בדבר בקרה פנימית על דיווח כספי**

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

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

בקרה פנימית על דיווח כספי של חברה שהיא גוף מוסדי הינה תהליך המיועד לספק מידה סבירה של ביטחון לגבי המהימנות של דיווח כספי וההכנה של דוחות כספיים למטרות חיצוניות בהתאם להוראות שנקבעו על ידי הממונה על שוק ההון, ביטוח וחיסכון, בהתאם לחוק על הפיקוח על שירותים פיננסיים (ביטוח) התשמ"א - 1981 ובהתאם לחוק הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל) התשס"ה - 2005 והתקנות שהותקנו מכוחו. בקרה פנימית על דיווח כספי של חברה שהיא גוף מוסדי כוללת את אותם מדיניות ונהלים אשר: (1) מתייחסים לניהול רשומות אשר, בפירוט סביר, משקפות במדויק ובאופן נאות את העסקאות וההעברות של נכסי החברה (לרבות הוצאתם מרשותה); (2) מספקים מידה סבירה של ביטחון שעסקאות נרשמות כנדרש כדי לאפשר הכנת דוחות כספיים בהתאם להוראות שנקבעו על ידי הממונה על שוק ההון, ביטוח וחיסכון, בהתאם לחוק על הפיקוח על שירותים פיננסיים (ביטוח) התשמ"א - 1981 ובהתאם לחוק הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל) התשס"ה - 2005 והתקנות שהותקנו מכוחו 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 ליום 31 בדצמבר 2024, בהתבסס על קריטריונים שנקבעו במסגרת המשולבת של בקרה פנימית שפורסמה על ידי COSO.

ביקרנו גם, בהתאם לתקני ביקורת מקובלים בישראל, את הדוחות הכספיים של החברה לימים 31 בדצמבר 2024 ו-2023 ולכל אחת משלוש השנים בתקופה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2024 והדוח שלנו, מיום 24 במרס 2025, כלל חוות דעת בלתי מסויגת על אותם דוחות כספיים וכן הפניית תשומת לב לאמור בביאור 18 לדוחות הכספיים בדבר חשיפה להתחייבויות תלויות.

סומך חייקין  
רואי חשבון

24 במרס 2025

ליום 31 בדצמבר		ביאור	
2023	2024		
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח		
192	151	10	<b>נכסים</b>
219	90		נכסי מסים נדחים
89	1,963	6	נכסי מסים שוטפים
500	2,204		חייבים ויתרות חובה
		7	<b>השקעות פיננסיות</b>
11,856	16,921		נכסי חוב סחירים
3,504	149	8	מזומנים ושווי מזומנים
15,860	19,274		<b>סך כל הנכסים</b>
		9	<b>הון</b>
*-	*-		הון מניות
8,100	8,100		פרמיה על מניות
(423)	(219)		קרן הון
7,201	8,154		יתרת עודפים
14,878	16,035		<b>סך כל ההון</b>
		11	<b>התחייבויות</b>
982	3,239		זכאים ויתרות זכות
15,860	19,274		<b>סך כל ההון והתחייבויות</b>

\* פחות מ-1 אלפי ש"ח.

רם גבל  
סמנכ"ל כספים

דודי ליידנר  
מנכ"ל

ניר כהן  
יו"ר הדירקטוריון

תאריך אישור הדוחות הכספיים: 24 במרס 2025.

הביאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים.

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר			ביאור	
2022	2023	2024		
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח		
16,811	12,485	<b>13,946</b>	12	<b>הכנסות</b>
				דמי ניהול מקופת גמל
407	409	<b>621</b>	14	רווחים מהשקעות, נטו והכנסות מימון
<u>17,218</u>	<u>12,894</u>	<u><b>14,567</b></u>		<b>סך כל ההכנסות</b>
				<b>הוצאות</b>
16,055	11,972	<b>13,349</b>	15	הנהלה וכלליות
1,163	922	<b>1,218</b>		רווח לפני מסים על הכנסה
<u>(407)</u>	<u>(222)</u>	<u><b>(265)</b></u>	10	מסים על הכנסה
<u><u>756</u></u>	<u><u>700</u></u>	<u><u><b>953</b></u></u>		<b>רווח לשנה</b>

הביאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים.

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר			ביאור
2022	2023	2024	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
756	700	953	
(1,383)	103	194	
45	109	112	
457	(73)	(102)	10
(881)	139	204	
(125)	839	1,157	

רווח לשנה

רווח (הפסד) כולל אחר לשנה :

פריטי רווח (הפסד) כולל אחר שלאחר ההכרה לראשונה במסגרת הרווח הכולל הועברו או יועברו לרווח והפסד

שינוי נטו בשווי ההוגן של נכסים פיננסיים המסווגים כזמינים למכירה  
שינוי נטו בשווי ההוגן של נכסים פיננסיים המסווגים כזמינים למכירה  
שהועבר לדוח רווח והפסד

מסים על הכנסה המתייחסים לנכסים פיננסיים זמינים למכירה

סך כל הרווח (ההפסד) הכולל האחר לשנה שלאחר ההכרה לראשונה  
במסגרת הרווח הכולל הועבר או יועבר לרווח והפסד, נטו ממס

סך כל הרווח (ההפסד) הכולל לשנה

הביאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים.

סך הכל הון אלפי ש"ח	יתרת עודפים אלפי ש"ח	קרן הון בגין נכסים זמינים		הון מניות אלפי ש"ח	
		למכירה אלפי ש"ח	פרמיה על מניות אלפי ש"ח		
14,878	7,201	(423)	8,100	* -	יתרה ליום 1 בינואר 2024
953	953	-	-	-	רווח לשנה
194	-	194	-	-	רכיבים של רווח כולל אחר לשנה: שינוי נטו בשווי ההוגן של נכסים פיננסיים המסווגים כזמינים למכירה
112	-	112	-	-	שינוי נטו בשווי ההוגן של נכסים פיננסיים המסווגים כזמינים למכירה שהועבר לדוח רווח והפסד
(102)	-	(102)	-	-	מסים על הכנסה המתייחסים לרכיבים של רווח כולל אחר
204	-	204	-	-	סה"כ רווח כולל אחר לשנה, נטו ממס
16,035	8,154	(219)	8,100	* -	יתרה ליום 31 בדצמבר 2024

\* פחות מ-1 אלפי ש"ח.

הביאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים.

סך הכל הון אלפי ש"ח	יתרת עודפים אלפי ש"ח	קרן הון בגין נכסים זמינים		הון מניות אלפי ש"ח	
		למכירה אלפי ש"ח	פרמיה על מניות אלפי ש"ח		
14,164	5,745	319	8,100	*-	<b>יתרה ליום 1 בינואר 2022</b>
756	756	-	-	-	<b>רווח לשנה</b>
(1,383)	-	(1,383)	-	-	<b>רכיבים של הפסד כולל אחר לשנה:</b> שינוי נטו בשווי ההוגן של נכסים פיננסיים המסווגים כזמינים למכירה
45	-	45	-	-	שינוי נטו בשווי ההוגן של נכסים פיננסיים המסווגים כזמינים למכירה שהועבר לדוח רווח והפסד
457	-	457	-	-	מסים על הכנסה המתייחסים לרכיבים של רווח (הפסד) כולל אחר
(881)	-	(881)	-	-	<b>סה"כ הפסד כולל אחר לשנה, נטו ממס</b>
14,039	6,501	(562)	8,100	*-	<b>יתרה ליום 31 בדצמבר 2022</b>
700	700	-	-	-	<b>רווח לשנה</b>
103	-	103	-	-	<b>רכיבים של רווח כולל אחר לשנה:</b> שינוי נטו בשווי ההוגן של נכסים פיננסיים המסווגים כזמינים למכירה
109	-	109	-	-	שינוי נטו בשווי ההוגן של נכסים פיננסיים המסווגים כזמינים למכירה שהועבר לדוח רווח והפסד
(73)	-	(73)	-	-	מסים על הכנסה המתייחסים לרכיבים של רווח כולל אחר
139	-	139	-	-	<b>סה"כ רווח כולל אחר לשנה, נטו ממס</b>
14,878	7,201	(423)	8,100	*-	<b>יתרה ליום 31 בדצמבר 2023</b>

\* פחות מ-1 אלפי ש"ח.

הביאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים.

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
2022	2023	2024
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
756	700	953
(365)	(290)	(531)
407	222	265
42	(68)	(266)
49	(40)	(1,863)
(4,181)	(465)	2,257
(4,132)	(505)	394
112	129	376
(370)	(342)	(295)
-	70	98
(258)	(143)	179
(3,592)	(16)	1,260
3,762	2,331	(4,615)
170	2,315	(3,355)
1,019	1,189	3,504
1,189	3,504	149

**תזרימי מזומנים מפעילות שוטפת**

רווח לשנה

**פריטים שאינם כרוכים בתזרימי מזומנים:**

רווחים נטו מהשקעות פיננסיות:

נכסי חוב סחירים

הוצאות מסים על הכנסה

**שינויים בסעיפים מאזניים אחרים:**

שינוי בחייבים ויתרות חובה

שינוי בזכאים ויתרות זכות

**מזומנים ששולמו והתקבלו במהלך התקופה:**

ריבית שהתקבלה

מסים ששולמו

מסים שהתקבלו

**מזומנים נטו שנבעו מפעילות (ששימשו לפעילות) שוטפת**

**תזרימי מזומנים מפעילות השקעה**

מכירות (רכישות), נטו של השקעות פיננסיות

**עלייה (ירידה) במזומנים ושווי מזומנים**

יתרת מזומנים ושווי מזומנים לתחילת השנה

יתרת מזומנים ושווי מזומנים לסוף השנה

הביאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים.

ביאור 1 - כללי

א. היישות המדווחת

(1) קרן החיסכון לצבא הקבע - חברה לניהול קופות גמל בע"מ (להלן - "החברה") הינה חברה תושבת ישראל אשר התאגדה ביום 11 ביולי 1984, כחברה פרטית בישראל, בהתאם לפקודת החברות (נוסח חדש), התשמ"ג - 1983, בשם קרן החיסכון לצבא הקבע בע"מ ואשר פעלה כ"קופת גמל תאגידית". ביום 31 במרס 2008, במסגרת רה ארגון שנדרש בהתאם להוראות הדין, הפכה החברה לחברה מנהלת של קרן ההשתלמות - קרן החיסכון לצבא קבע (להלן: "הקרן" או "הקופה"), ושינתה את שמה לשמה הנוכחי. כתובתה הרשמית היא אבא הלל סילבר 3, רמת גן.

ביום 28 ביולי 2008 הושלמה עסקה במסגרתה רכשה הראל חברה לביטוח בע"מ (להלן - "הראל ביטוח"), מחבר משרתי הקבע והגמלאים בע"מ את מלוא הון המניות בחברה.

החל ממועד זה, החברה הינה חברה בבעלות מלאה, בעקיפין, של הראל השקעות בביטוח ושירותים פיננסיים בע"מ (להלן - "הראל השקעות" או "החברה האם הסופית"), בהיותה מוחזקת ב-100% בידי הראל ביטוח, שהינה בבעלות מלאה של הראל השקעות.

ביום 25 באפריל 2013, נחתמה תוספת להסכם מיום 28 ביולי 2008, לפיה הוארכה, ללא תמורה, תקופת הזמן שלאחריה תהא חבר משרתי הקבע והגמלאים בע"מ (להלן - "חבר") רשאית להורות להראל ביטוח להעביר לצד ג' ללא תמורה את מלוא הון המניות המונפק של החברה מחמש שנים לעשר שנים.

ביום 30 בינואר 2022 פנתה חבר בהזמנה לקבלת הצעות לרכישת החברה על סך נכסיה וניהולה השוטף בהתאם למפורט בהזמנה. כמענה להצעה, הציעה הראל ביטוח להמשיך ולנהל את קרן ההשתלמות תמורת גביית דמי ניהול שנתיים מעמיתי חבר ובני זוגם בשיעור של 0.18% מיתרתם הצבורה בקרן. במהלך חודש מאי 2022 הודיעה חבר להראל ביטוח על זכייתה במכרז כך שתשמש כקרן ברירת מחדל בדמי הניהול האמורים החל מיום ה-1 בינואר 2023. תוקף ההסכם הינו לחמש שנים. דמי הניהול האמורים יהיו בתוקף לתקופה של חמש שנים. לעניין זה ראו גם ביאור 18 בדבר התחייבויות תלויות והתקשרויות.

במקביל לכך, ביום 28 בספטמבר 2022 פורסם חוזר - הוראות לעניין בחירת קופת גמל - תיקון, והממונה נתן את אישורו לזכייתה של החברה בהתאם להוראות החוזר. כפועל יוצא מכך, החל מיום חתימת ההסכם עם חבר, החברה משמשת כחברת ברירת מחדל של עמיתי חבר.

(2) החברה פועלת במגזר פעילות אחד בלבד ומנהלת את קרן ההשתלמות לצבא הקבע.

להלן מסלולי ההשקעה בקרן, נכון ליום 31 בדצמבר 2024, לאחר עדכון רפורמת מסלולי השקעה כמתואר בביאור 1.ב להלן:

מספר אוצר	שם המסלול
438	קרן החיסכון לצבא הקבע כללי
1410	קרן החיסכון לצבא הקבע אשראי ואג"ח
1411	קרן החיסכון לצבא הקבע מניות
13649	קרן החיסכון לצבא הקבע עוקב מדד S&P 500
14274	קרן החיסכון לצבא הקבע קיימות
15304	קרן החיסכון לצבא הקבע כספי (שקלי) (*)
15305	קרן החיסכון לצבא הקבע מניות סחיר (*)
15306	קרן החיסכון לצבא הקבע משולב סחיר (*)
15307	קרן החיסכון לצבא הקבע עוקב מדדים-גמיש (*)
15308	קרן החיסכון לצבא הקבע עוקב מדדי מניות (*)

(\*) מסלול פעיל החל מיום 1 ביולי 2024.

## ביאור 1 - כללי (המשך)

### ב. רפורמת מסלולי השקעה

על פי חוזר מסלולי השקעה בקופות גמל ורשימת מסלולי השקעה, החל מיום 1 ביולי 2024 התעדכנו מסלולי ההשקעה המתמחים שרשאי גוף מוסדי לנהל. לפיכך, נדרשה החברה לבצע שינויים במדיניות ההשקעה של חלק ממסלולי ההשקעה הקיימים בקרן וכן לפתוח מסלולי השקעה חדשים.

השינויים כאמור, אושרו על-ידי הממונה בחודש יוני 2024 והינם בתוקף החל מיום 1 ביולי 2024. להלן השינויים העיקריים:

- שונתה מדיניות ההשקעה במסלולים אג"ח ללא מניות ומחקה מדד S&P 500, ושמות המסלולים שונה בהתאמה לאשראי ואג"ח, ועוקב מדד S&P 500.
- שונתה מדיניות ההשקעה במסלול מניות.
- נפתחו מסלולי השקעה חדשים: כספי (שקלי), משולב סחיר, מניות סחיר, עוקב מדדים גמיש ועוקב מדדי מניות.

ג. לנכסי קרן ההשתלמות (להלן - "הנכסים") ולהכנסות מאותם נכסים לא ניתן ביטוי בדוחות הכספיים של החברה מאחר שלחברה אין חלק בנכסים, בהכנסות ובהוצאות של קרן ההשתלמות אשר בניהולה.

### ד. מלחמת "חרבות ברזל"

ביום 7 באוקטובר 2023 פתח ארגון הטרור חמאס במתקפת פתע רצחנית על מדינת ישראל שכללה ירי טילים וחדירת אלפי מחבלים מרצועת עזה לישראל. בעקבות המתקפה הנפשעת הכריזה ממשלת ישראל על מלחמת "חרבות ברזל" (להלן: "המלחמה"), בוצע גיוס מילואים נרחב והחלה מתקפה על ארגון הטרור חמאס הפועל מרצועת עזה. במקביל, התפתחה הסלמה ביטחונית משמעותית גם בגבול הצפון אל מול ארגון הטרור חיזבאללה, לצד מתיחות גוברת מול איראן ומול החותמים בתימן.

שנת 2024 הייתה שנה מטלטלת למדינת ישראל כולה ולמשק הישראלי בפרט. המלחמה התנהלה בשבע גזרות שונות, כולל עזה, לבנון, איראן וסוריה, ונתנה אותותיה בכל ענפי המשק. החל מחודש יולי 2024 החלה ישראל לזום פעולות צבאיות מול לבנון, איראן ותימן, ובין היתר ביצעה חיסולים ממוקדים כנגד בכירים בחמאס ובחיזבאללה. החל ממועד זה ניתן היה להבחין בשינוי חיובי במשק. וכך, על אף הקשיים והאתגרים הרבים בסביבה העסקית, הכלכלה הישראלית הפגינה איתנות וחוסן, והחל מהמחצית השנייה של שנת 2024 כאמור, חלה התאוששות בפעילות הכלכלית, והתמודדות טובה יחסית עם אתגרי התקופה.

למצב הביטחוני השפעה ישירה על מצב המשק בישראל. השפעתם של אירועי ה-7 באוקטובר 2023 והאירועים שהתרחשו בעקבות כך על המשק הישראלי בכלל ועל ענף הביטוח והפיננסים בפרט ניכרת, אך היקפה ועומקה של השפעה זו משתנים ועדיין אינם ידועים ואינם ניתנים לאומדן מלא. חידושה של הלחימה לאחר הפסקות האש בחזיתות השונות, התעצמותה והתרחבותה לחזיתות אחרות, מעורבות מדינות נוספות בסכסוך, סוגיית החטופים - כל אלו ועוד עלולים להשפיע על המשק הישראלי. אין לחברה יכולת להעריך את ההשפעה העתידית כאמור, בסביבת אי הוודאות הרבה הקיימת במועד פרסום דוח זה.

נכון למועד פרסום הדוח, קיימת עדיין אי בהירות לגבי המשך המלחמה, בכל אחת מהחזיתות, האם תהיה התעצמות מחדשת של הפעילות או לחילופין תמשכנה הפסקות האש בגבול הצפוני וברצועת עזה והעסקה להשבת החטופים. כמו כן, נכון למועד פרסום הדוחות הכספיים לא קיימת השפעה מהותית בעקבות המלחמה על המשך מגמת הגידול בסך הנכסים המנוהלים של החברה.

יודגש כי הערכות הנהלת החברה בדבר ההשלכות האפשריות של המלחמה על פעילותה של החברה אינן ודאיות ואינן בשליטת החברה. הערכות אלה מבוססות על מיטב ידיעת הנהלת החברה בשלב זה. הערכות אלה עשויות שלא להתממש, כולן או חלקן, או להתממש באופן שונה, לרבות באופן שונה מהותי, מכפי שנצפה.

## ביאור 1 - כללי (המשך)

### ה. הגדרות

בדוחות כספיים אלה:

- (1) החברה או החברה המנהלת - קרן החיסכון לצבא הקבע - חברה לניהול קופות גמל בע"מ.
- (2) החברה האם - הראל חברה לביטוח בע"מ.
- (3) החברה האם הסופית - הראל השקעות בביטוח ושירותים פיננסיים בע"מ.
- (4) קבוצת הראל/הקבוצה - הראל השקעות בביטוח ושירותים פיננסיים בע"מ והחברות המוחזקות על ידה.
- (5) צד קשור - כהגדרתו בתקן חשבונאות בינלאומי (2009) 24 בדבר צדדים קשורים.
- (6) בעלי עניין - כהגדרתם בפסקה (1) להגדרת "בעלי עניין" בתאגיד בסעיף 1 לחוק ניירות ערך, התשכ"ח - 1968.
- (7) תקני דיווח כספי בינלאומיים חשבונאיים (IFRS), Accounting Standard, (להלן - IFRS) תקנים ופרשנויות שאומצו על ידי הועדה לתקני חשבונאות בינלאומיים (IASB) והם כוללים תקני דיווח כספי בינלאומיים חשבונאיים (IFRS) לרבות Accounting Standard, פרשנויות לתקנים אלה שנקבעו על ידי הועדה לפרשנויות של דיווח כספי בינלאומי (IFRIC) או פרשנויות שנקבעו על ידי הועדה המתמדת לפרשנויות (SIC) בהתאמה.
- (8) רשות שוק ההון - רשות שוק ההון, ביטוח וחיסכון במשרד האוצר.
- (9) הממונה - הממונה על שוק ההון, ביטוח וחיסכון.
- (10) מדד - מדד המחירים לצרכן כפי שמפרסמת אותו הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה.

## ביאור 2 - בסיס עריכת הדוחות הכספיים

### א. מסגרת הדיווח הכספי

החברה בחרה לדחות את יישום IFRS 9 - מכשירים פיננסיים (להלן: "התקן") וזאת בהתאם להוראות החוזר המאוחד לענייני מדידה שפורסם על ידי הממונה המאפשרות לחברות מנהלות לדחות את יישום התקן עד למועד תחילתו בישראל של יישום תקן דיווח כספי בינלאומי מספר 17 לעניין חוזי ביטוח (להלן: "17 IFRS"). בהתאם להנחיות הממונה כפי שפורסמו במסמכים שעניינם "מפת דרכים לאימוץ תקן חשבונאות בינלאומי מספר 17 (IFRS) - חוזי ביטוח", מועד היישום הראשונה של IFRS 9 ו-IFRS 17 (להלן: "התקנים החדשים") לגבי חברות הביטוח בישראל (אשר מועד היישום המחייב שלהם על ידי החברות האמורות בהתאם ל-IFRS היה אמור להיות 1 בינואר 2023) עודכן ויחול החל מתקופות רבעוניות ושנתיות המתחילות ביום 1 בינואר 2025. בהתאם, מועד המעבר יחול ביום 1 בינואר 2024.

בהתאם לכך, עד למועד בו ייושם לראשונה התקנים החדשים על ידי חברות הביטוח בישראל כאמור לעיל, תמשיך החברה ליישם את הוראות IAS 39, "מכשירים פיננסיים: הכרה ומדידה" אשר יושם על ידי החברה עד כה, ואשר אותו החליף IFRS 9. יתר תקני ה-IFRS מיושמים על ידי החברה בהתאם למועדים הקבועים בהם.

לאור זאת, דוחותיה הכספיים של החברה אינם מצייתים באופן מלא לתקני ה-IFRS אלא ערוכים בהתאם להוראות הממונה בהתאם לחוק הפיקוח כמפורט להלן.

הדוחות הכספיים של החברה לימים 31 בדצמבר 2024 ו- 2023 ולכל אחת משלוש השנים בתקופה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2024 ערוכים בהתאם להוראות שנקבעו על ידי הממונה על שוק ההון, ביטוח וחיסכון, בהתאם לחוק הפיקוח על שירותים פיננסיים (ביטוח), התשמ"א - 1981 ובהתאם לחוק הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל) התשס"ה - 2005 (להלן: "הנחיות הממונה").

הדוחות הכספיים אושרו לפרסום על ידי דירקטוריון החברה ביום 24 במרס 2025.

## ביאור 2 - בסיס עריכת הדוחות הכספיים (המשך)

### ב. מטבע פעילות ומטבע הצגה

הדוחות הכספיים מוצגים בש"ח, שהינו מטבע הפעילות של החברה, ומעוגלים לאלף הקרוב, למעט אם צוין אחרת. השקל החדש הינו המטבע המייצג את הסביבה הכלכלית העיקרית בה פועלת החברה.

### ג. בסיס המדידה

הדוחות הכספיים נערכו על בסיס העלות ההיסטורית למעט הנכסים וההתחייבויות הבאים:

- מכשירים פיננסיים המסווגים כזמינים למכירה הנמדדים בשווי הוגן דרך רווח כולל אחר;
- נכסים והתחייבויות מסים נדחים;
- הפרשות;

למידע נוסף בדבר אופן המדידה של נכסים והתחייבויות אלו ראו ביאור 3, בדבר מדיניות חשבונאית מהותית.

### ד. שימוש באומדנים ושיקול דעת

בעריכת הדוחות הכספיים בהתאם להנחיות הממונה נדרשת הנהלת החברה להשתמש בשיקול דעת, בהערכות, אומדנים והנחות אשר משפיעים על יישום המדיניות החשבונאית ועל סכומים של נכסים והתחייבויות, הכנסות והוצאות. יובהר שהתוצאות בפועל עלולות להיות שונות מאומדנים אלה.

בעת גיבושם של אומדנים חשבונאיים המשמשים בהכנת הדוחות הכספיים של החברה, נדרשה הנהלת החברה להניח הנחות באשר לנסיבות ואירועים הכרוכים באי ודאות משמעותית. בשיקול דעתה בקביעת האומדנים, מתבססת הנהלת החברה על ניסיון העבר, עובדות שונות, גורמים חיצוניים ועל הנחות סבירות בהתאם לנסיבות המתאימות לכל אומדן. האומדנים וההנחות שבבסיסם נסקרים באופן שוטף. שינויים באומדנים חשבונאיים מוכרים בתקופה שבה תוקנו האומדנים ובכל תקופה עתידית מושפעת.

להלן מידע בדבר האומדנים הקריטיים שחושבו על ידי החברה ואשר קיים סיכוי משמעותי ששינוי מהותי בהם, בפרט נוכח שינויים רגולטוריים שמתרחשים מעת לעת, עשוי לשנות את ערכם של נכסים והתחייבויות בדוחות הכספיים במהלך השנה הכספית הבאה:

התחייבויות תלויות - כנגד החברה תלויות ועומדות תביעות ובקשות לאישור תובענות כייצוגיות. בהערכות סיכויי התובענות שהוגשו כנגד 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 וזאת מאחר שתוצאות התביעות שתקבענה בבתי המשפט עלולות להיות שונות מההערכות (ראו ביאור 18).

### ה. ניהול הון - מטרות, נהלים ותהליכים

מדיניות ההנהלה היא להחזיק בסיס הון איתן במטרה לשמר את יכולת החברה להמשיך את פעילותה כדי שתוכל להניב תשואה לבעלי מניותיה, עמידה בכל התחייבויותיה לגורמים אחרים, וכן על מנת לתמוך בהתפתחות עסקית עתידית. הדירקטוריון מפקח על קיום הון עצמי מזערי הנדרש על פי הנחיות הממונה (ראו ביאור 9 בדבר הון עצמי ודרישות הון), הנדרש לפעילותה השוטפת של החברה, לרבות רווחיות החברה. לצורך כך, קבע הדירקטוריון כללים לאופן השקעת הנכסים הנזילים של ההון העצמי של החברה ומפקח על פעילותה השוטפת של ההנהלה.

### ביאור 3 - מדיניות חשבונאית מהותית

עיקרי המדיניות החשבונאית המהותית המפורטים להלן יושמו בעקביות לכל התקופות המוצגות בדוחות כספיים אלה.

#### א. דוחות כספיים מאוחדים

הדוחות הכספיים של קרן ההשתלמות שבניהול החברה, המהווה זרוע (לא מאוגדת) של החברה לא אוחדו מכיוון שלחברה אין חלק בנכסיה ובהתחייבויותיה.

#### ב. עסקאות במטבע חוץ

עסקאות במטבע חוץ מתורגמות למטבעות הפעילות של החברה לפי שער החליפין שבתוקף בתאריכי העסקאות.

#### ג. מכשירים פיננסיים

##### (1) נכסים פיננסיים שאינם נגזרים

###### הכרה לראשונה בנכסים פיננסיים

החברה מכירה לראשונה בחיובים במועד היווצרותם. יתר הנכסים הפיננסיים הנרכשים בדרך הרגילה (regular way purchase), מוכרים לראשונה במועד קשירת העסקה (trade date) בו החברה הופכת לצד לתנאים החוזיים של המכשיר, משמע, המועד בו התחייבה החברה לקנות או למכור את הנכס. **נכסים פיננסיים שאינם נגזרים כוללים השקעות במכשירי חוב, חיובים אחרים ומזומנים ושוי מזומנים.**

###### גריעת נכסים פיננסיים

נכסים פיננסיים נגרעים כאשר הזכויות החוזיות של החברה לתזרימי המזומנים הנובעים מהנכס הפיננסי פוקעות, או כאשר החברה מעבירה את הזכויות לקבל את תזרימי המזומנים הנובעים מהנכס הפיננסי בעסקה בה כל הסיכונים וההטבות מהבעלות על הנכס הפיננסי עוברים למעשה.

לעניין קיזוז נכסים פיננסיים והתחייבויות פיננסיות ראו סעיף 3 להלן.

החברה מסווגת נכסים פיננסיים בקבוצות כלהלן:

###### הלוואות וחייבים

הלוואות וחייבים הינם נכסים פיננסיים שאינם נגזרים בעלי תשלומים קבועים או הניתנים לקביעה שאינם נסחרים בשוק פעיל. נכסים אלו מוכרים לראשונה בשווי הוגן בתוספת עלויות עסקה הניתנות לייחוס. לאחר ההכרה לראשונה, נמדדים בעלות מופחתת בהתאם לשיטת הריבית האפקטיבית, בניכוי הפסדים לירידת ערך.

###### מזומנים ושוי מזומנים

מזומנים ושוי מזומנים כוללים יתרות מזומנים הניתנים לשימוש מיידי ופיקדונות לפי דרישה. שוי מזומנים כוללים השקעות לזמן קצר אשר משך הזמן ממועד ההפקדה המקורי ועד למועד הפדיון הינו עד 3 חודשים, ברמת נזילות גבוהה אשר ניתנות להמרה בנקל לסכומים ידועים של מזומנים ואשר חשופות לסיכון בלתי משמעותי של שינויים בשווי.

###### נכסים פיננסיים זמינים למכירה

נכסים פיננסיים זמינים למכירה הינם נכסים פיננסיים שאינם נגזרים אשר יועדו כנכסים פיננסיים זמינים למכירה או אשר לא סווגו לאף אחת מהקטגוריות האחרות. **השקעות החברה במכשירי חוב סחירים, מסווגות כנכסים פיננסיים זמינים למכירה.** במועד ההכרה לראשונה נכסים פיננסיים זמינים למכירה מוכרים בשווי הוגן בתוספת כל עלויות העסקה הניתנות לייחוס. בתקופות עוקבות נמדדות השקעות אלה בשווי הוגן, כאשר השינויים בהן, פרט להפסדים מירידת ערך, לרווחים או הפסדים משינויים בשער החליפין ולצבירת הריבית האפקטיבית של מכשירי חוב המסווגים כזמינים למכירה, נזקפים ישירות לרווח כולל אחר ומוצגים בקרן הון בגין נכסים פיננסיים זמינים למכירה. כאשר ההשקעה נגרעת, הרווחים או הפסדים שנצברו בקרן הון בגין נכסים פיננסיים זמינים למכירה מועברים לרווח והפסד.

בדבר אופן ההכרה בהפסדים מירידת ערך ברווח והפסד בגין קטגוריית נכסים זו, ראו ביאור 3. ד להלן.

### ביאור 3 - מדיניות חשבונאית מהותית (המשך)

#### ג. מכשירים פיננסיים ( המשך )

##### (2) התחייבויות פיננסיות שאינן נגזרים

התחייבויות פיננסיות שאינן נגזרים כוללות זכאים אחרים. התחייבויות פיננסיות מוכרות לראשונה במועד קשירת העסקה (Trade date) בו החברה הופכת לצד לתנאים החוזיים של המכשיר. התחייבויות פיננסיות מוכרות לראשונה בשווי הוגן בתוספת כל עלויות העסקה הניתנות לייחוס. התחייבויות פיננסיות נגרעות כאשר מחויבות החברה, כמפורט בהסכם, פוקעת, או כאשר היא סולקה או בוטלה.

##### (3) קיזוז מכשירים פיננסיים

נכס פיננסי והתחייבות פיננסית מקווזים והסכומים מוצגים בנטו בדוח על המצב הכספי כאשר לחברה קיימת באופן מיידי (Currently) זכות משפטית ניתנת לאכיפה לקיזוז את הסכומים שהוכרו וכן כוונה לסלק את הנכס וההתחייבות על בסיס נטו או לממש את הנכס ולסלק את ההתחייבות בו-זמנית.

#### ד. ירידת ערך

ירידת ערך של נכס פיננסי שאינו נמדד בשווי הוגן דרך רווח והפסד נבחנת כאשר קיימת ראייה אובייקטיבית לכך שאירוע הפסד התרחש לאחר מועד ההכרה לראשונה בנכס אשר השפיע באופן שלילי על אומדן תזרימי המזומנים העתידיים של הנכס הניתן לאמידה מהימנה.

ראייה אובייקטיבית לכך שחלה ירידת ערך של נכסים פיננסיים עשויה לכלול הפרת חוזה על ידי חייב, ארגון מחדש של סכום המגיע לחברה בתנאים אשר החברה לא הייתה שוקלת במקרים אחרים, קיום סממנים לכך שחייב או מנפיק חוב יפשוט רגל, שינויים שליליים בסטאטוס התשלומים של לוויים, היעלמות שוק פעיל עבור נייר ערך או שינויים בסביבה הכלכלית שמעידים על חדלות פירעון של מנפיקי חוב ומידע נצפה שמצביע על כך שקיימת ירידה הניתנת למדידה בתזרים מזומנים צפוי מקבוצה של נכסים פיננסיים.

##### טיפול בהפסדים מירידת ערך של נכסים פיננסיים

הפסד מירידת ערך של נכס פיננסי, הנמדד לפי עלות מופחתת, מחושב כהפרש בין ערך הנכס בספרים לבין הערך הנוכחי של אומדן תזרימי המזומנים העתידיים, מהוון בשיעור הריבית האפקטיבית המקורית. הפסדים מירידת ערך בגין נכסים פיננסיים זמינים למכירה מוכרים על ידי העברת ההפסד המצטבר שנוקף לקרון הון בגין נכסים זמינים למכירה, לרווח והפסד. ההפסד המצטבר אשר נגרע מהרווח הכולל האחר והוכר ברווח והפסד הינו ההפרש בין עלות הרכישה בניכוי החזרי קרן והפחתות, לבין השווי ההוגן הנוכחי בניכוי ירידות ערך אשר הוכרו בעבר דרך רווח והפסד. שינויים בהפרשה לירידת ערך כתוצאה מיישום שיטת הריבית האפקטיבית מוצגים כמרכיב של רווחים מהשקעות נטו והכנסות מימון.

##### ביטול הפסד מירידת ערך

הפסד מירידת ערך מבוטל כאשר ניתן ליחסו באופן אובייקטיבי לאירוע שהתרחש לאחר ההכרה בהפסד מירידת הערך. ביטול הפסד מירידת ערך בגין נכסים פיננסיים הנמדדים לפי עלות מופחתת ובגין נכסים פיננסיים המסווגים כזמינים למכירה שהינם מכשירי חוב, נוקף לרווח והפסד. בנוסף, בגין נכסים פיננסיים המסווגים כזמינים למכירה שהינם מכשירי חוב, במידה ולא קיימת עוד ראייה אובייקטיבית לירידת ערך, ההפסד מירידת ערך מבוטל במלאו ונוקף לרווח והפסד וההפרש המצטבר הנוכחי (ההפרש שבין השווי ההוגן והעלות) מוכר בהון ברווח כולל אחר.

#### ה. תביעות משפטיות

הפרשה בגין תביעות מוכרת כאשר לחברה קיימת מחויבות משפטית בהווה או מחויבות משתמעת כתוצאה מאירוע שהתרחש בעבר, יותר סביר מאשר לא (more likely than not) כי החברה תידרש למשאביה הכלכליים לסילוק המחויבות וניתן לאמוד אותה באופן מהימן. כאשר השפעת ערך הזמן מהותית, נמדדת ההפרשה בהתאם לערכה הנוכחי.

#### ו. הכרה בהכנסות

הכנסות מוכרות בדוח רווח והפסד כאשר הן ניתנות למדידה באופן מהימן, צפוי שההטבות הכלכליות הקשורות לעסקה יזרמו לחברה וכן העלויות שהתהוו או שיתהוו בגין העסקה ניתנות למדידה באופן מהימן.

להלן הקריטריונים הספציפיים בדבר הכרה בהכנסה, הנדרשים להתקיים על מנת להכיר בהכנסה:

##### הכנסות מדמי ניהול קופת גמל

הכנסות דמי ניהול מקופות גמל מחושבות בשיעור מערך נכסיהן של הקופות לתום כל חודש, ומוכרות כהכנסה על בסיס צבירה, וזאת מאחר שלחברה יש זכות לתמורה מהלקוח בסכום שמקביל במישרין לערך ללקוח של ביצועי החברה שהושלמו עד לאותו מועד.

### ביאור 3 - מדיניות חשבונאית מהותית (המשך)

#### ו. הכרה בהכנסות (המשך)

##### רווחים (הפסדים) מהשקעות נטו והכנסות מימון

רווחים (הפסדים) מהשקעות, נטו והכנסות מימון כוללים הכנסות ריבית בגין סכומים שהושקעו (לרבות נכסים פיננסיים זמניים למכירה), הכנסות מדיבידנדים, רווחים (הפסדים) ממכירת נכסים פיננסיים המסווגים כזמניים למכירה, שינויים בשווי ההוגן של נכסים פיננסיים המוצגים בשווי הוגן דרך רווח והפסד. הכנסות ריבית מוכרות עם צבירתן, באמצעות שיטת הריבית האפקטיבית. הכנסות מדיבידנדים מוכרות במועד בו מוקנית לחברה הזכות לקבלת תשלום. אם מתקבל הדיבידנד בגין מניות סחירות, מכירה החברה בהכנסות מדיבידנד ביום האקס.

#### ז. הוצאות מימון

הוצאות מימון כוללות רווחים והפסדים מהפרשי הצמדה וריבית מס הכנסה. בדוחות על תזרימי מזומנים, ריבית שהתקבלה ושולמה ודיבידנדים שהתקבלו מוצגים במסגרת תזרימי מזומנים מפעילות שוטפת. דיבידנדים ששולמו מוצגים במסגרת תזרימי מזומנים מפעילות מימון.

#### ח. הוצאות מסים על ההכנסה

הוצאות מסים על ההכנסה כוללת מסים שוטפים ונדחים. תוצאות המס בגין מסים שוטפים או נדחים נזקפות לדוח רווח והפסד, למעט אם הן מתייחסות לפריטים הנזקפים ישירות להון. במקרים אלה השפעת המס אף היא נזקפת לסעיף המתייחס בהון.

#### מסים שוטפים

המס השוטף הינו סכום המס הצפוי להשתלם (או להתקבל) על ההכנסה החייבת במס לשנה, כשהוא מחושב לפי שיעורי המס החלים לפי החוקים שנחקקו או נחקקו למעשה למועד הדיווח, והכולל שינויים בתשלומי המס המתייחסים לשנים קודמות.

#### מסים נדחים

ההכרה במסים נדחים הינה בהתייחס להפרשים זמניים בין הערך בספרים של נכסים והתחייבויות לצורך דיווח כספי לבין ערכם לצרכי מסים. המדידה של מסים נדחים משקפת את השלכות המס שינבעו מהאופן בו החברה צופה, בתום תקופת הדיווח, להשיב או לסלק את הערך בספרים של נכסים והתחייבויות. המסים הנדחים נמדדים לפי שיעורי המס הצפויים לחול על הפרשים הזמניים במועד בו ימומשו, בהתבסס על חוקים שנחקקו או שנחקקו למעשה למועד הדיווח. נכס מס נדחה מוכר בספרים בגין הפסדים מועברים, הטבות מס והפרשים זמניים הניתנים לניכוי כאשר צפוי שבעתיד תהיה הכנסה חייבת, שכנגדה ניתן יהיה לנצל אותם. נכסי המסים הנדחים נבדקים בכל מועד דיווח, ובמידה ולא צפוי כי הטבות המס המתייחסות יתממשו, הם מופחתים.

#### ט. תקנים חדשים שטרם אומצו על ידי החברה בהתאם להוראות הממונה

##### תקן דיווח כספי בינלאומי (IFRS 9 (2014), מכשירים פיננסיים (להלן - התקן)

התקן מחליף את ההוראות הקיימות ב-IAS 39 מכשירים פיננסיים: הכרה ומדידה (להלן: "IAS 39") אותו מיישמת החברה במסגרת דוחות כספיים אלה. התקן כולל הוראות מעודכנות לסיווג ומדידה של מכשירים פיננסיים והוא חל על כל הנכסים הפיננסיים שבתחולת IAS 39. התקן קובע כי בעת ההכרה לראשונה כל הנכסים הפיננסיים ימדדו בשווי הוגן. לגבי השקעות במכשירי חוב קובע התקן כי אופן הסיווג שלהם ייעשה על בסיס הקריטריונים של המודל העסקי של החברה לניהול הנכסים הפיננסיים ושל מאפיינים תזרימי המזומנים החוזי של הנכס הפיננסי. קבוצות המדידה ואופן המדידה של השקעות במכשירי חוב בתקופות עוקבות הן:

- עלות מופחתת - רק אם מתקיימים שני התנאים המצטברים הבאים: (א) הנכס מוחזק במסגרת מודל עסקי שמטרתו להחזיק בנכסים על מנת לגבות את תזרימי המזומנים החוזיים הנובעים מהם; וכן (ב) התנאים החוזיים של מכשיר החוב מספקים זכאות במועדים מוגדרים לתזרימי מזומנים שהם רק תשלומי קרן וריבית בגין סכום הקרן שטרם נפרעה.

### ביאור 3 - מדיניות חשבונאית מהותית (המשך)

#### ט. תקנים חדשים שטרם אומצו על ידי החברה בהתאם להוראות הממונה ( המשך )

- שווי הוגן דרך רווח כולל אחר - רק אם מתקיימים שני התנאים המצטברים הבאים: (א) הנכס מוחזק במסגרת מודל עסקי שמטרתו מושגת הן על ידי גביית תזרימי מזומנים חוזיים והן על ידי מכירת נכסים פיננסיים; וכן (ב) התנאים החוזיים של מכשיר החוב מספקים זכאות במועדים מוגדרים לתזרימי מזומנים שהם רק תשלומי קרן וריבית בגין סכום הקרן שטרם נפרעה.

- שווי הוגן דרך רווח או הפסד - קבוצת שייר (כאשר לא ניתן לסווג לשתי הקטגוריות האחרות) וכן ניתן לייעד לקטגוריה זו השקעות במכשירי חוב אם הייעוד מבטל או מקטין משמעותית חוסר הקבלה חשבונאית (accounting mismatch).

נכסים פיננסיים שהינם מכשירים הוניים יימדדו בתקופות עוקבות בשווי הוגן, וההפרשים ייקפו לרווח והפסד או לרווח (הפסד) כולל אחר, על פי בחירת החברה לגבי כל מכשיר ומכשיר. אם מדובר במכשירים הוניים המוחזקים למטרות מסחר, חובה למדוד אותם בשווי הוגן דרך רווח או הפסד.

כמו כן, התקן כולל מודל חדש להכרה בהפסדי אשראי צפויים (expected credit loss) עבור נכסי חוב פיננסיים שאינם נמדדים בשווי הוגן דרך רווח או הפסד.

לעניין בחירת החברה לדחות את מועד היישום של התקן בהתאם להוראות החוזר המאוחד לענייני מדידה שפורסם על ידי הממונה המאפשרות לחברות מנהלות לדחות את יישום התקן עד למועד תחילתו בישראל של יישום תקן דיווח כספי בינלאומי מספר 17 לעניין חוזי ביטוח (להלן: "IFRS 17"), ראו ביאור 2.א.

בעת היישום לראשונה של התקן, נכסים פיננסיים של החברה אשר מסווגים בדוחות אלה בהתאם ל-39 IAS כנכסים פיננסיים זמינים למכירה, יסווגו כנכסים פיננסיים בשווי הוגן דרך רווח או הפסד. בהתאם, יתרת קרן הון שלילית בגין נכסים פיננסיים זמינים למכירה ליום 1 בינואר 2024 בסך של כ-642 אלפי ש"ח לפני מס (כ-423 אלפי ש"ח לאחר מס) תמוין לעודפים במועד זה. החל ממועד זה נכסים אלו ממשיכים להימדד בשווי הוגן כאשר רווחים והפסדים נטו, לרבות ריבית או דיבידנדים, מוכרים ברווח והפסד.

#### י. תקנים חדשים אחרים שטרם אומצו על ידי החברה

##### 1. תקן דיווח כספי בינלאומי 18, הצגה וגילוי בדוחות הכספיים (להלן - "התקן" או "IFRS 18")

תקן זה מחליף את תקן חשבונאות בינלאומי IAS 1, הצגת דוחות כספיים. מטרת התקן הינה לספק מבנה ותוכן משופרים לדוחות הכספיים, בפרט בדוח רווח והפסד. התקן כולל דרישות גילוי והצגה חדשות וכן דרישות אשר הובאו מתקן חשבונאות בינלאומי IAS 1 הצגת דוחות כספיים עם שינויי נוסח קלים. כחלק מדרישות הגילוי החדשות, חברות ידרשו להציג שני סיכומי ביניים בדוח על הרווח או ההפסד: רווח תפעולי ורווח לפני מימון ומס. בנוסף, עבור מרבית החברות, התוצאות בדוח על הרווח או ההפסד יסווגו לשלוש קטגוריות: רווח תפעולי, רווח מהשקעות, ורווח ממימון. בנוסף לשינויים במבנה הדוחות על הרווח והפסד, התקן כולל גם דרישה למתן גילוי נפרד בדוחות הכספיים בנוגע לשימוש במדדי ביצוע המוגדרים על ידי ההנהלה (מדדי "NON-GAAP").

כמו כן, במסגרת התיקון, נוספו הנחיות ספציפיות לקיבוץ ופיצול של פריטים בדוחות הכספיים ובביאורים. התקן יעודד חברות להימנע מסיווג פריטים כ'אחרים' (למשל, הוצאות אחרות), וסיווג כזה יגרור דרישות גילוי נוספות.

מועד היישום לראשונה של התקן הינו לתקופות שנתיות המתחילות ביום 1 בינואר 2027, עם אפשרות ליישום מוקדם. ביום 4 באוגוסט 2024, פרסמה רשות ניירות ערך החלטה לפיה יישום מוקדם של התקן יתאפשר רק החל מהתקופה המתחילה ביום 1 בינואר 2025.

החברה בוחנת את השלכות התיקון על הדוחות הכספיים ללא כוונה ליישום מוקדם.

##### 2. תיקונים ל-IFRS 9 מכשירים פיננסיים ול-IFRS 7 מכשירים פיננסיים: גילויים: תיקונים לסיווג ולמדידה של מכשירים פיננסיים (להלן: "התיקונים")

התיקונים מתייחסים לנושאים הבאים:

- מוסיפים הבהרות לעניין מועד ההכרה והגריעה של מכשירים פיננסיים, והוספת חריג לעניין מועד גריעתן של התחייבויות פיננסיות המסולקות בהעברות אלקטרוניות של מזומנים.
- סווג נכסים פיננסיים:
  - עדכון הנחיות היישום לעניין אופן ההערכה האם תזרימי מזומנים חוזיים של נכס פיננסי הם רק תשלומי קרן וריבית (SPPI) כאשר התנאים החוזיים של הנכס כוללים מאפיינים מותנים (למשל, הצמדה למדדי ESG), והוספת דוגמאות בנושא.
  - הבהרה לגבי מתי מכשירים פיננסיים הינם צמודים לפי חוזה (contractually linked) ומתי מהווים נכסים פיננסיים ללא זכות חזרה (non-recourse) לצורך קביעה האם הם כוללים רק תשלומי קרן וריבית (SPPI).

### ביאור 3 - מדיניות חשבונאית מהותית (המשך)

י. תקנים חדשים אחרים שטרם אומצו על ידי החברה (המשך)

2. תיקונים ל-IFRS 9 מכשירים פיננסיים ול-IFRS 7 מכשירים פיננסיים: גילויים: תיקונים לסיווג ולמדידה של מכשירים פיננסיים (להלן: "התיקונים") (המשך)

- עדכון דרישות הגילוי בעבור מכשירים פיננסיים בעלי מאפיינים מותנים שאינם קשורים במישרין לשינוי בסיכונים/עלויות בסיסיים/בסיסיות של המכשיר. וכן
- עדכון דרישות הגילוי עבור השקעות במכשירים הוניים הנמדדים בשווי הוגן דרך רווח כולל אחר (FVOCI).

התיקונים ייושמו החל מתקופות דיווח שנתיות המתחילות ביום 1 בינואר 2026. יישום מוקדם אפשרי. ניתן לבחור ליישם ביישום מוקדם את כלל התיקונים או רק את התיקונים לעניין סיווגם של נכסים פיננסיים ( לרבות התיקון ל-IFRS 7 הכולל את דרישות הגילוי הקשורות). התיקון ל-IFRS 9 ייושם למפרע ללא חובת הצגה מחדש של מספרי השוואה. בעת יישום התיקון ל-IFRS 7, לא נדרש לספק גילויים על התקופות הקודמות למועד היישום לראשונה של התיקונים.

כאמור בביאור 2.א, החברה טרם יישמה את הוראות IFRS 9. החברה בוחנת את השלכות התיקונים על הדוחות הכספיים ללא כוונה ליישום מוקדם.

### ביאור 4 - קביעת שווי הוגן

לצורך עריכת הדוחות הכספיים, נדרשת החברה לקבוע את השווי ההוגן של נכסים מסוימים. מידע נוסף אודות ההנחות ששימשו בקביעת שווי הוגן נכלל בביאור 7, בדבר פרוט השקעות פיננסיות.

### ביאור 5 - מגזרי פעילות

לחברה מגזר פעילות אחד שהינו מגזר פעילות הגמל. בהתאם לכך המידע על מגזרי פעילות זהה למידע המוצג בדוחותיה הכספיים הראשיים של החברה.

המדיניות החשבונאית של מגזר הפעילות האמור זהה לזו המוצגת בביאור 3, בדבר עיקרי המדיניות החשבונאית המהותית.

### ביאור 6 - חייבים ויתרות חובה

ליום 31 בדצמבר		
2023	2024	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
-	16	הוצאות מראש
-	1,872	צדדים קשורים
9	20	ריבית לקבל
77	52	קופות גמל
3	3	חייבים - כספים במעבר
89	1,963	סה"כ חייבים ויתרות חובה

ראו פירוט הנכסים וההתחייבויות בחלוקה לבסיסי הצמדה במסגרת ביאור 17, בדבר ניהול סיכונים.

**ביאור 7 - השקעות פיננסיות**

**א. נכסי חוב סחירים**

**הרכב:**

ליום 31 בדצמבר	
2023	2024
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
7,848	12,751
4,008	4,170
11,856	16,921

**אגרות חוב ממשלתיות**

זמינות למכירה

**נכסי חוב אחרים:**

שאינם ניתנים להמרה

זמינים למכירה

סך הכל נכסי חוב סחירים

**ב. פרטים בדבר ריבית והצמדה בגין נכסי חוב**

ריבית אפקטיבית	
ליום 31 בדצמבר	
2023	2024
אחוזים	אחוזים
1.92	2.27
3.99	4.76

**נכסי חוב סחירים**

צמוד למדד המחירים לצרכן

שקלי

**ג. שווי הוגן של נכסים פיננסיים בחלוקה לרמות**

הרמות השונות לשווי הוגן הוגדרו באופן הבא:

- רמה 1 - מחירים מצוטטים (לא מתואמים) בשוק פעיל למכשירים זהים.
- רמה 2 - נתונים נצפים, ישירים או בלתי ישירים, שאינם כלולים ברמה 1 לעיל.
- רמה 3 - נתונים שאינם מבוססים על נתוני שוק נצפים.

היתרה בדוחות הכספיים של הפריטים המהווים מכשירים פיננסיים הנכללים במסגרת סעיפי: מזומנים ושווי מזומנים, חייבים ויתרות חובה וזכאים ויתרות זכות תואמת או קרובה לשווי הוגן שלהם.

מדידות השווי הוגן של הנכסים הפיננסיים הנמדדים בשווי הוגן בדוחות הכספיים של החברה הינן ברמה 1.

**ביאור 8 - מזומנים ושווי מזומנים**

ליום 31 בדצמבר	
2023	2024
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
3,504	149

מזומנים למשיכה מיידית

המזומנים בתאגידים הבנקאיים לימים 31 בדצמבר 2024 ו-2023 נושאים ריבית שוטפת המבוססת על שיעורי ריבית בגין הפקדות בנקאיות יומיות בשיעור שנתי של 4.15% ו-4.34%, בהתאמה.

באשר לתנאי ההצמדה של המזומנים, ראו ביאור 17, בדבר ניהול סיכונים.

**ביאור 9 - הון עצמי ודרישות הון**

**א. הרכב הון מניות**

31 בדצמבר 2024 ו-2023	
מונפק ונפרע	רשום
ש"ח	ש"ח
44,283	600,000

מניות רגילות בנות 1 ש"ח ע.ג. כ"א

**ב. התנועה בהון המניות**

במהלך השנים 2024, 2023 ו-2022, לא חל שינוי בהון המניות של החברה.

**ג. זכויות הנלוות למניות**

זכויות הצבעה באסיפה הכללית, זכות לדיבידנד, זכויות בפירוק החברה וזכות למינוי הדירקטורים בחברה.

**ד. קרנות הון**

קרן הון בגין נכסים פיננסיים זמינים למכירה

קרן ההון בגין נכסים פיננסיים זמינים למכירה כוללת את השינוי הנצבר נטו בשווי ההון של נכסים פיננסיים זמינים למכירה, עד למועד גריעת ההשקעה או ירידת ערך קבועה של ההשקעה.

**ה. ניהול ודרישות הון**

להלן נתונים בדבר ההון הנדרש והקיים של החברה בהתאם לתקנות הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל) (הון עצמי מזערי הנדרש מחברה מנהלת של קופת גמל או קרן פנסיה) התשע"ב-2012 (להלן- תקנות ההון) והנחיות הממונה.

ליום 31 בדצמבר	
2023	2024
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
10,000	10,517
14,878	16,035
4,878	5,518
-	7,180
-	3,337
-	10,517

הסכום הנדרש על פי תקנות ההון (\*)

הון עצמי קיים

עודף

(\*) הסכום הנדרש כולל דרישות הון בגין:

היקף נכסים מנוהלים

הוצאות שנתיות

סך כל הסכום הנדרש

נכון ליום 31 בדצמבר 2023 הסכום הנדרש על פי תקנות ההון עמד על הסכום המינימלי הקבוע בתקנות 10 מיליון ש"ח.

נכון למועד הדוח, החברה עומדת בהוראות התקנות כאמור, לרבות עמידה בכללי השקעת הון.

## ביאור 10 - מסים על הכנסה

### א. שיעורי המס החלים על הכנסות החברה

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

שיעורי המס הסטטוטוריים החלים על מוסדות כספיים ובכללם החברה בכל תקופות הדיווח הינם כדלקמן:  
מס חברות בשיעור 23%, מס רווח בשיעור 17% דהיינו מס בשיעור משוקלל של 34.19%.

בהמשך לאישור הכנסת מחודש מרס 2024, ביום 14 באפריל 2024 פורסם ברשומות צו מס ערך מוסף (שיעור המס על מלכ"רים ומוסדות כספיים) (תיקון), התשפ"ד-2024, אשר קובע כי החל מיום 1 בינואר 2025, שיעור מס השכר ומס הרווח שישולם על פעילות בישראל של מוסד כספי יהיה 18% מהשכר ששילם והרווח שהפיק וזאת במקום שיעור של 17% הקיים כיום.

שיעורי המס הסטטוטוריים החלים על מוסדות כספיים ובכללם החברה שהינה מוסד כספי הינם כדלקמן:

שנה	שיעור מס חברות	שיעור מס רווח	שיעור מס במוסדות כספיים
2022-2024	23%	17%	34.19%
2025 ואילך	23%	18%	34.75%

המסים השוטפים לתקופה המדווחת מחושבים בהתאם לשיעורי המס כאמור. העלאת שיעור המס האמורה על יתרת נכסי המיסים הנדחים אינה מהותית.

### ב. שומות מס

שומות מס עצמאיות אשר הוגשו על ידי החברה עד לשנת 2020 נחשבות כסופיות.

### ג. מסים על הכנסה הכלולים בדוחות רווח והפסד

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
2022	2023	2024
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
245	221	333
-	27	(7)
245	248	326
162	1	(69)
-	(27)	7
-	-	1
162	(26)	(61)
407	222	265

#### הוצאות מסים שוטפים

בגין השנה השוטפת

התאמות בגין שנים קודמות, נטו

#### הוצאות (הכנסות) מסים נדחים

יצירה והיפוך של הפרשים זמניים

התאמות בגין שנים קודמות

שינוי בשיעורי המס

ראו גם סעיף ד' להלן

**ביאור 10 - מסים על הכנסה (המשך)**

**ד. מסים נדחים  
הרכב:**

מכשירים פיננסיים	הפסד הון מועבר	סה"כ	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
239	-	239	<b>יתרת נכס מס נדחה ליום 1 בינואר 2023</b>
(1)	27	26	שינויים אשר נזקפו לרווח והפסד
(73)	-	(73)	שינויים אשר נזקפו לרווח כולל אחר
165	27	192	<b>יתרת נכס מס נדחה ליום 31 בדצמבר 2023</b>
69	(7)	62	שינויים אשר נזקפו לרווח והפסד
(102)	-	(102)	שינויים אשר נזקפו לרווח כולל אחר
(1)	-	(1)	השפעת השינוי בשיעור המס
131	20	151	<b>יתרת נכס מס נדחה ליום 31 בדצמבר 2024</b>

**ה. מס תיאורטי**

להלן מובאת התאמה בין סכום המס, שהיה חל אילו כל ההכנסות וההוצאות, הרווחים וההפסדים בדוח רווח והפסד היו מתחייבים במס לפי שיעור המס הסטטוטורי, לבין סכום מסים על ההכנסה שנוקף בדוח רווח והפסד:

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר			
2022	2023	2024	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
1,163	922	1,218	רווח לפני מסים על ההכנסה
34.19%	34.19%	34.19%	שיעור המס הסטטוטורי הכולל החל על מוסדות כספיים (ראו סעיף א' לעיל)
398	315	416	מס מחושב לפי שיעור המס הסטטוטורי
-	-	1	עלייה (ירידה) במסים על ההכנסה הנובעת מהגורמים הבאים:
9	(93)	(152)	עדכון יתרות מסים נדחים בגין שינויים בשיעורי המס
407	222	265	הפרשים קבועים שאינם מוכרים למס
35.00%	24.08%	21.76%	מסים על ההכנסה
			שיעור מס אפקטיבי ממוצע

**ביאור 11 - זכאים ויתרות זכות**

ליום 31 בדצמבר		
2023	2024	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
153	160	הוצאות לשלם
829	3,079	צדדים קשורים (*)
982	3,239	סך הכל זכאים ויתרות זכות

(\*) יתרות שוטפות שאינן צמודות למדד ואינן נושאות ריבית.

ראו פירוט הנכסים וההתחייבויות בחלוקה לבסיסי הצמדה במסגרת ביאור 17, בדבר ניהול סיכונים.

ביאור 12 - הכנסות דמי ניהול מקופת גמל

א. שיעור דמי הניהול

בהתאם לתקנון הקופה החברה המנהלת רשאית לגבות דמי ניהול בשיעור של עד 2% מהנכסים.

ב. הכנסות דמי ניהול מקופת גמל:

שיעור ממוצע של דמי ניהול			דמי ניהול			
לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר			לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר			
2022	2023	2024	2022	2023	2024	
אחוזים	אחוזים	אחוזים	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
0.29	0.21	0.21	14,327	10,122	10,060	קרן החיסכון לצבא הקבע - מסלול כללי
-	-	0.17	-	-	11	מסלול כספי(שקלי)*
0.27	0.19	0.19	525	390	313	מסלול אשראי ואג"ח
0.27	0.20	0.20	1,904	1,406	1,633	מסלול מניות
-	-	0.16	-	-	5	מסלול משולב סחיר*
-	-	0.16	-	-	4	מסלול מניות סחיר*
-	-	0.15	-	-	4	מסלול עוקב מדדים גמיש*
-	-	0.16	-	-	11	מסלול עוקב מדדי מניות*
0.16	0.19	0.19	55	564	1,896	מסלול עוקב מדד S&P 500
-	0.19	0.19	-	3	9	מסלול קיימות
			16,811	12,485	13,946	

\* מסלול פעיל החל מיום 1 ביולי 2024. ראו באור ב1.

ביאור 13 - נתונים אודות קופת הגמל שבניהול החברה

א. היקף נכסים מנוהלים, תקבולים ותשלומים

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2024		ליום 31 בדצמבר 2024	
תשלומים	תקבולים	סך נכסים מנוהלים	סך הכל
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
275,843	409,698	4,738,281	קרן החיסכון לצבא הקבע - מסלול כללי
1,376	281	10,106	מסלול כספי(שקלי)*
15,569	10,423	140,830	מסלול אשראי ואג"ח
39,486	92,683	894,542	מסלול מניות
294	129	9,991	מסלול משולב סחיר*
7	78	10,166	מסלול מניות סחיר*
188	216	9,247	מסלול עוקב מדדים גמיש*
51	652	23,158	מסלול עוקב מדדי מניות*
36,876	114,511	1,338,043	מסלול עוקב מדד S&P 500
358	722	5,348	מסלול קיימות
370,048	629,393	7,179,712	

\* מסלול פעיל החל מיום 1 ביולי 2024. ראו באור ב1.

**ביאור 13 - נתונים אודות קופת הגמל שבניהול החברה (המשך)**

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

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2023		ליום 31 בדצמבר 2023
תשלומים	תקבולים	סך נכסים מנוהלים
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
373,974	412,667	4,803,032
33,347	12,752	202,180
47,539	92,132	762,616
10,897	33,887	531,551
200	225	2,729
<b>465,957</b>	<b>551,663</b>	<b>6,302,108</b>

קרן החיסכון לצבא הקבע -  
מסלול כללי  
מסלול אשראי ואג"ח  
מסלול מניות  
מסלול עוקב מדד S&P 500  
מסלול קיימות  
סך הכל

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2022		ליום 31 בדצמבר 2022
תשלומים	תקבולים	סך נכסים מנוהלים
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
324,674	427,012	4,747,043
29,437	14,694	218,994
28,689	85,574	695,252
436	2,438	61,238
<b>383,236</b>	<b>529,718</b>	<b>5,722,527</b>

קרן החיסכון לצבא הקבע -  
מסלול כללי  
מסלול אשראי ואג"ח  
מסלול מניות  
מסלול עוקב מדד S&P 500  
סך הכל

**ב. העברות כספים**

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
2022	2023	2024
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
68,590	173,380	<b>150,305</b>
15	13	-
18	3	<b>1</b>
<b>273,168</b>	<b>216,132</b>	<b>387,355</b>
<b>273,201</b>	<b>216,148</b>	<b>387,356</b>
<b>(204,611)</b>	<b>(42,768)</b>	<b>(237,051)</b>

**העברות לחברה מגופים אחרים**

העברות מקופות גמל

**העברות מהחברה לגופים אחרים**

העברות לחברות ביטוח

העברות לקרנות פנסיה

העברות לקופות גמל

**סך כל העברות מהחברה**

העברות, נטו

**ביאור 14 - רווחים מהשקעות, נטו והכנסות מימון**

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר			
2022	2023	2024	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
(45)	(111)	464	רווחים ( הפסדים ) מהשקעות פיננסיות, למעט ריבית, הפרשי הצמדה, הפרשי שער ודיבידנד בגין : נכסים זמינים למכירה (*)
452	509	148	הכנסות ריבית והפרשי הצמדה מנכסים פיננסים שאינם בשווי הוגן דרך רווח והפסד
-	11	9	הכנסות ריבית והצמדה אחרות
407	409	621	סך הכל רווחים מהשקעות, נטו והכנסות מימון
			(*) רווחים ( הפסדים ) מהשקעות, נטו בגין נכסים זמינים למכירה :

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר			
2022	2023	2024	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
(45)	(111)	464	רווחים ( הפסדים ), נטו מניירות ערך שמומשו

**ביאור 15 - הנהלה וכלליות**

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר			
2022	2023	2024	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
132	331	544	אחזקת משרדים ותקשורת
590	438	489	דמי ניהול לחברה האם הסופית - ראו ביאור 16
14,702	10,262	11,700	דמי ניהול לחברה בשליטה משותפת - ראו ביאור 16
-	-	47	תשלום לגורם מתפעל (*)
246	265	252	ייעוץ משפטי ומקצועי
221	239	221	שכר דירקטורים
164	437	96	אחרות
16,055	11,972	13,349	סה"כ הוצאות הנהלה וכלליות
			(*) תשלום לחברה תחת אותה שליטה בגין ניהול השקעות לחלק מהמסלולים.

**ביאור 16 - יתרות ועסקאות עם בעלי עניין וצדדים קשורים**

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

**הרכב:**

חברה תחת אותה שליטה	חברות בעלות שליטה	בדבר תנאים ראו ביאור	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח		
-	1,872		<b>ליום 31 בדצמבר, 2024</b>
3,035	44	ב18	חייבים ויתרות חובה זכאים ויתרות זכות
642	187	ב18	<b>ליום 31 בדצמבר, 2023</b> זכאים ויתרות זכות

יתרת נכסי חוב וחובות שוטפים הגבוהה ביותר במשך השנה של בעלי עניין עמדה על 3,072 אלפי ש"ח.

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

בעל עניין וצדדים קשורים אחרים	חברה תחת אותה שליטה	בעל שליטה (החברה האם הסופית)	בדבר תנאים ראו ביאור	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח		
-	11,747	489	ב18	<b>לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר, 2024</b> הוצאות דמי ניהול לצדדים קשורים הוצאות הנהלה וכלליות - שכר דירקטורים
221	-	-		
-	10,262	438	ב18	<b>לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר, 2023</b> הוצאות דמי ניהול לצדדים קשורים הוצאות הנהלה וכלליות - שכר דירקטורים
239	-	-		
-	14,702	590	ב18	<b>לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר, 2022</b> הוצאות דמי ניהול לצדדים קשורים הוצאות הנהלה וכלליות - שכר דירקטורים
221	-	-		

## ביאור 17 - ניהול סיכונים

### א. כללי

החברה וקרן ההשתלמות אשר בניהולה פועלות בתחומים שונים של שוקי ההון בארץ ובעולם. פעילויות אלה חושפות, בין היתר את החברה לסיכונים פיננסיים שונים, כגון סיכונים שוק (סיכון מניות, סיכון מטבע חוץ, סיכון מדד מחירים לצרכן, סיכון ריבית, וסיכון מרווח אשכול), סיכון אשראי וסיכון נזילות. לסיכונים אלה נלווים סיכונים תפעוליים, סיכונים משפטיים, סיכונים מוניטין וסיכונים עסקיים.

שינויים בגורמי סיכון שוק עלולים לגרום להפסדים, באופן ישיר עקב ירידת שווי ההשקעות העצמיות של החברה, ובאופן עקיף לאור מנגנון גביית דמי הניהול. ירידות בשוק ההון גורמות לתשואות נמוכות עבור עמית הקרנות ועשויות להביא לעליה במספר הפדיונות והעזיבות.

ביאור זה כולל בין היתר תיאור תמציתי של מדיניות ניהול הסיכונים, תהליכי העבודה לזיהוי הסיכונים, למדידתם ולניהולם והבקורות הקיימות בקשר לסיכונים אליהם חשופה החברה.

המתואר בביאור זה מתייחס למכלול פעולותיה של החברה ובעיקר לניהול כספי העמיתים בקרן המנוהלת על ידה. ההשפעות והחשיפות הפיננסיות המתוארות להלן הינן אלו הישירות הנגזרות מתמהיל הנכסים וההתחייבויות של החברה בלבד.

### ב. תיאור הליכי ושיטות ניהול הסיכונים

מדיניות החברה בתחום ניהול הסיכונים מבטיחה קיומם של תהליכים לזיהוי, הערכה, מדידה, ניהול וניטור של הסיכונים באופן יזום ומתוכנן מבעוד מועד על מנת להבטיח חשיפה מבוקרת לסיכונים אלה, תוך עמידה בדרישות הרגולטוריות ושמירה על יעדיה העסקיים של החברה, על המוניטין שלה ועל איתנותה הפיננסית.

מדיניות ניהול הסיכונים בחברה מושתתת על:

- ממשל תאגידי הבנוי על שלושה קווי הגנה המנהלים תקשורת טובה: הנהלות התחומים העסקיים, גורמי ניהול סיכונים וביקורת פנימית.
- הגדרה ברורה של חלוקת אחריות והאצלת סמכויות בנוגע לפעולות הכרוכות בנטילת סיכונים על הגורמים העסקיים בחברה.
- קביעת מגבלות ותקרות חשיפה לסיכונים.
- יישום מסגרת ניהול סיכונים הכוללת פעולות לזיהוי, מדידה, הערכה וניטור סיכונים ומוקדי סיכון חדשים.
- קיום סביבת בקרה פנימית נאותה שתעוגן בנהלים ברורים והסדרת אמצעי פיקוח ובקרה על הסיכונים, המאפשרים פיזור, קיזוז ו/או העברת הסיכונים לגורם אחר והגבלתם לרמה שנקבעה מראש.
- פעולות גילוי ודיווח בנוגע לפרופיל הסיכונים לגורמים הרלוונטיים.

ניהול הסיכונים נעשה הן בראייה קבוצתית והן ברמת החברה הבודדת ומנוהל על ידי מנהלת הסיכונים הראשית של הקבוצה. מנהלת הסיכונים פועלת באופן עצמאי מהיחידות העסקיות, תוך ראייה אובייקטיבית של הסיכונים, ועובדת בשיתוף עם יחידות תומכות אחרות.

אגף ניהול סיכונים כפוף למנהלת הסיכונים הראשית ומסייע בידה ביישום תפקידיה, הכוללים בין היתר, תהליכי עבודה לזיהוי, הערכה, מדידה ודיווח של סיכונים ומתן סיוע מקצועי בפיתוח מתודולוגיות, כלים ושיטות עבודה לניהול הסיכונים השונים להם חשופה החברה.

דירקטוריון החברה מפקח על פעולות עסקיות המערבות נטילת סיכונים וכן על תהליכי ניהול הסיכונים באמצעות הגדרת מדיניות ואסטרטגיות בתחום ניהול הסיכונים, כולל, בין היתר, נהלים בעניין ניהול סיכונים ומגבלות חשיפה לסיכונים, וכן אופן הציות לנהלים ולגבולות החשיפה שנקבעו.

בהתאם לדרישת חוזר גופים מוסדיים 2018-9-31 בנושא דירקטוריון גוף מוסדי - סימן י"א, מונתה ועדת דירקטוריון לניהול סיכונים, המהווה כלי של הדירקטוריון, המאפשר לייעל את עבודתו באמצעות דיונים מקדמיים ומעמיקים בנושאים הקשורים לניהול סיכונים במסגרת מצומצמת יותר של דירקטורים בעלי מומחיות לנושא. במסגרת תפקידיה דנה הוועדה בנושאים הקשורים לניהול סיכונים ומגבשת המלצות לדירקטוריון.

מנכ"ל החברה אחראי על פעולות עסקיות הכרוכות בנטילת סיכונים ועל יישום מדיניות ניהול הסיכונים, ומדווח עליהם ישירות לדירקטוריון. פעילות המנכ"ל נתמכת על ידי מנהל הסיכונים וחברי הנהלה בכירים נוספים. גורמים ומנהלים נוספים בחברה אחראים על ניהול סיכונים ספציפיים, כגון: מנהל הכספים האחראי על ניהול סיכונים הקשורים לדיווח הכספי, כולל יישום הוראות SOX, אשר הוחלו על גופים מוסדיים (ראו לעיל), היועצת המשפטית הממונה על האכיפה והציות, מנהל אבטחת מידע, מנהל אגף לוגיסטיקה האחראי על ניהול סיכונים המשכיות עסקית ומבקר הפנים האחראי על ביצוע הערכה עצמאית ובלתי תלויה של סיכונים תפעוליים ושל יעילות מערך ניהול הסיכונים בחברה.

## ביאור 17 - ניהול סיכונים (המשך)

### ב. תיאור הליכי ושיטות ניהול הסיכונים (המשך)

בחברה מבוצעים באופן תקופתי סקרים לזיהוי והערכת הסיכונים המהותיים והערכת הבקורות והכלים לניהולם. ומתקיים תהליך דיווח רבעוני מבעלי תפקידים בתחומי הפעילות השונים בדבר שינויים מהותיים בפרופיל הסיכונים של החברה אל מנהלת הסיכונים וממנה להנהלה ולדירקטוריונים. השיטות ונהלי העבודה בתחום ניהול הסיכונים נבחנים ומתעדכנים באופן שוטף, תוך התחשבות במדיניות ניהול הסיכונים בחברה, בשינויים החלים בסביבה העסקית בארץ ובעולם ובהנחיות ודרישות הממונה והרגולציה.

החברה משקיעה באמצעים לשיפור כלי הבקרה בתחומי הסיכון השונים ותהליכי עבודה רבים בחברה הוסדרו באמצעות נהלים מפורטים. כמו כן, החברה משקיעה משאבים נכבדים בהקצאת והכשרת כוח אדם, במחשוב ובתהליכי עבודה בתחום ניהול הסיכונים, תוך ציות לרגולציה שפורסמה והינה מחייבת ויישום מטרות ומדיניות החברה בתחום ניהול הסיכונים.

להלן יתוארו מדיניות ותהליכי עבודה המתייחסים לזיהוי, מדידה והערכה, בקרה והפחתה, ניטור ודיווח של הסיכונים השונים להם חשופה החברה.

#### סיכוני שוק

הסיכונים הפיננסיים מנוהלים באמצעות פיזור בין אפיקי השקעה, ענפים, ומנפיקים, בחינה וניתוח של הנכסים טרום קבלת החלטת ההשקעה ובמהלך חיי ההשקעה ועמידה במגבלות חשיפה.

מגבלות שונות לחשיפות לסיכוני שוק, אשר נועדו לצמצם את הנוק שעלול להיגרם כתוצאה משינויים לא צפויים בשווקים, מתייחסות, בין היתר, לתקרות השקעה במניות, לחשיפה מרבית לאגרות חוב קונצרניות בהתאם לדירוג, לחשיפה מרבית להשקעה בודדת, לחשיפה למגזרי הצמדה ולחשיפה לריבית. מדיניות ניהול סיכוני השוק כפופה גם לתקנות הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל) (כללי השקעה החלים על גופים מוסדיים), התשע"ב-2012 (להלן - תקנות ההשקעה).

הבקרה על ניהול סיכוני שוק מבוצעת באמצעות דיווחים ניהוליים תקופתיים המוצגים בוועדות ההשקעה השונות ובפני ההנהלה והדירקטוריון ומידי שנה נכללים גם בדוח מנהלת הסיכונים לדירקטוריון.

יחידת הבקרה בחטיבת ההשקעות אחראית לביצוע בקרה שוטפת של עמידה במגבלות השקעה ובמגבלות הדירקטוריון ונעזרת, בין היתר, במערכת ממוחשבת ובדוחות המתריעים על חריגות.

לפירוט בדבר החשיפה לסיכוני שוק ראו סעיף ד' להלן.

#### סיכוני אשראי

מדיניות ניהול סיכוני האשראי של החברה מתבססת על פיזור וגיוון תיק האשראי וניהול סיכונים מבוקר, באופן שיתרום להשגת תשואה הולמת עבור הסיכון הניטל, בהתאם למגבלות שהוגדרו, תוך הבנת פרופיל סיכון האשראי של החברה ופירוט תחומי אחריותם של הגורמים המעורבים בתהליכי זיהוי, מדידה, ניטור ובקרה של סיכון האשראי. המסגרת למתן וניהול אשראי כוללת גם נהלים ומתודולוגיות, על פיהם יש לפעול.

תיק ההשקעות של החברה המנהלת מנוהל ברמת סיכון אשראי נמוכה, ותוך התבססות גבוהה על אג"ח ממשלתי ואג"ח קונצרני סחיר בדירוג השקעה.

לפירוט בדבר החשיפה לסיכוני אשראי ראו סעיף ו' להלן.

#### האטה כלכלית בישראל

למצב המשק הישראלי השפעה מהותית על החברה. האטה כלכלית עשויה להקטין את חיסכון העמיתים בקרן שבניהול החברה, הן כתוצאה מהקטנת ההפקדות והן מגידול בפדיונות שינבעו מעליה בשיעור האבטלה וירידה בשכר. כמו כן, כתוצאה מהאטה עלול לגדול הסיכון שבחשיפה להשקעות. בקבוצה אגף כלכלה ומחקר המפרסם סקירות כלכליות שבועיות וחוודשיות על מצב המשק המקומי והבינלאומי וכן מבצע מעקב אחר אינדיקטורים כלכליים מרכזיים מתוך מטרה להתריע על התפתחויות כלכליות שליליות בארץ ובעולם. לפירוט בדבר השפעת מלחמת חרבות ברזל על תנאי המקרו בישראל, ראו ביאור 1.ד.

## ביאור 17 - ניהול סיכונים (המשך)

### ב. תיאור הליכי ושיטות ניהול הסיכונים (המשך)

#### סיכונים ענפיים

##### שינויים רגולטורים

החברה חשופה לשינויים רגולציה הנוגעים לתחומי פעילותה. בחברה מתבצע מעקב שוטף אחר כלל החוזרים, טיטות, ניירות עמדה והכרעות עקרוניות של הממונה וכן מבוצע ניתוח של השלכות השינויים על פעילות החברה והשוק והסיכונים אליהם חשופה החברה.

##### ניוד החיסכון הפנסיוני, כניסת הבנקים ליעוץ בתחום החיסכון ארוך הטווח וביטולים

התקנות בעניין ניוד החיסכון הפנסיוני, אשר נועדו לאפשר לצרכן לנייד את החיסכון הפנסיוני בכל עת בין הגופים המנהלים ולהגביר את התחרות בין הגופים הנ"ל מגדילות את חשיפת הקבוצה לגידול בשיעור ביטולים. להתממשות סיכון זה עלולה להיות השלכה על פעילות החברה ותוצאותיה וכן על הערך הגלום שלה.

למודל דירוג קופות הגמל של הבנקים עשויה להיות השפעה מהותית על עסקי החברה. על כן בחברה מתבצע מעקב שוטף אחר דירוג הקופות בבנקים השונים.

החברה חשופה לרמת תחרות גבוהה הן מצד קופות גמל וקרנות פנסיה מתחרות והן ממוצרי חסכון ארוך טווח אחרים דוגמת פוליסות חסכון ביטוח חיים. העליה בתחרות מושפעת גם מהשינויים רגולציה. בחברה מתבצע מעקב שוטף אחר רמות המחירים בשוק וכן מתבצעות פעולות לשימור לקוחות קיימים וגיוס לקוחות חדשים.

#### סיכונים מיוחדים לחברה המנהלת

##### סיכונים תפעוליים

הסיכון התפעולי שלוב בכלל הפעילויות, המוצרים, המערכות ותהליכי העבודה המבוצעים בחברה. לפיכך, קיימת חשיבות למודעות ולניהול הסיכון התפעולי בכל הרמות.

האחריות על הניהול השוטף של הסיכון התפעולי וביצוע הפעילויות למזעור הסיכון חלה על מנהלים בדרגות הניהול השונות בחברה, בתמיכה מקצועית של אגף ניהול סיכונים המופקד על הכוונה מתודולוגית ויישום המדיניות בראיית על. חלק מהסיכונים התפעוליים מנוהלים על ידי גורמי בקרה נוספים, כגון מנהל אגף SOX, אכיפה וציות, אחראי אבטחת מידע ואחראי היערכות לשעת משבר. בנוסף, מבקר הפנים משלב בתוכנית הביקורת נושאים שהוערכו בסקרי סיכונים בנושאים המחייבים בקרה מקיפה.

לאור רצונה של החברה להפחית סיכונים תפעוליים, פועלת החברה ליישום בקרות למזעור החשיפה לסיכונים אלה, תוך התחשבות בשיקולי מהותיות וכדאיות.

אגף ניהול סיכונים מבצע הערכה עצמאית ובלתי תלויה של סיכונים תפעוליים, תוך שימת דגש מיוחד על סיכונים מעילות והונאות, סיכונים טכנולוגיות מידע וסייבר וסיכונים המשכיות עסקית.

מסגרת ניהול הסיכון התפעולי מבוססת, בין היתר, על סטנדרטים גבוהים של יושרה ואתיקה, מחויבות לממשל ארגוני יעיל, כולל בין היתר הפרדת תפקידים, מניעת ניגודי עניינים, הגדרת סמכויות ואחריות והגדרת נהלי עבודה לתהליכים השונים.

על מנת להעמיק את המודעות לציות ולתהליכי בקרה נוספים, גיבשה ואימצה החברה קוד אתי, המהווה מצפן לעבודה השוטפת, ונועד להנחות ולכוון את התנהגות העובד במצבים של דילמות ושאלות לגבי ההתנהגות הראויה והנכונה מבחינה ערכית ומקצועית.

מעבר לפעילויות בקרה שוטפות בתהליכי העבודה, פועלת בחברה יחידת בקרה ייעודית, אשר בודקת עמידת הגורמים השונים בנהלים, במגבלות שהוגדרו ובהוראות הדין ומסייעות למנהלי הפעילויות למלא אחריותם בהקשר לסיכונים תפעוליים.

קיימות גם בקרות ממוכנות במערכות תפעוליות שמטרתן להגביל חשיפה לסיכון תפעולי.

##### סיכונים מעילות והונאות

אופי הפעילות, המבנה הארגוני ומדרג הסמכויות המייחדים את החברה וכן היקף הכספים המנוהלים על ידה, חושפים אותה גם לאפשרות של הונאות ומעילות מצד גורמים בתוך החברה ומחוץ לחברה. בנושא ניהול סיכונים מעילות והונאות פועלת החברה בהתאם להוראות שער 5 חלק 3 פרק 1 בחוזר המאוחד בעניין הונאות ומעילות ובהתאם למדיניות פנימית, הכוללת מסגרת עבודה שיטתית למניעה, איתור, דיווח ותגובה מצמצמת נזקים לאירועי מעילות והונאות. עיקרי המדיניות באים לידי ביטוי בנהלי העבודה של החברה, בתהליכי העבודה בפועל ובקוד האתי, שמטרתו להנחות את עובדי החברה בנושאי התנהגות, משמעת ואתיקה בעבודה.

## ביאור 17 - ניהול סיכונים (המשך)

### ב. תיאור הליכי ושיטות ניהול הסיכונים (המשך)

#### סיכוני טכנולוגיות מידע

מערך טכנולוגיות המידע הוא מרכיב מרכזי בתפעול וניהול התקין של החברה. דירקטוריון החברה אישר מסמך מדיניות קבוצתי בנושא ניהול טכנולוגיות המידע.

בחינת סיכוני ה-IT מתבצעת באופן שוטף, הן ברמת תהליכי ה-IT המהותיים המנוהלים בחברה והן ברמת מערכות המידע והתשתיות. הטיפול בסיכונים הנובעים מתהליכי ה-IT מהותיים מבוצע כחלק מתפישת הבקרה המיושמת בהראל המשמר מחשבים, בהתאם לחוזר גופים מוסדיים 2010-9-4 בנושא ניהול טכנולוגיות מידע בגופים מוסדיים.

#### סיכוני סייבר ואבטחת מידע

החברה חשופה בפעילותה לסיכון סייבר אשר עלול לנבוע משימוש לא מורשה בזהות, הפרעה לפעילות על ידי פגיעה בפעילות הרשת או השבתת שירותים, פגיעה במערכות, גניבה של נכסים דיגיטליים, החדרה של קודים או תוכנות זדוניות, חדירה למערכת או חשיפת מידע. תפיסת ההגנה של הראל ניהול סיכוני סייבר ואבטחת מידע בנויה על 3 שכבות: שכבת הגנה טכנולוגית, שכבת טיפול באירועים ושכבת רגולציה, ארגון ושיטות. בנוסף להיערכות תפעולית, החברה רכשה כישורי ביטוחי כנגד פשעי מחשב, בכללם אירועי סייבר.

ב-31 באוגוסט 2016 פורסם חוזר גופים מוסדיים 2016-9-14 בנושא "ניהול סיכוני סייבר בגופים מוסדיים". החוזר מגדיר עקרונות לניהול סיכוני סייבר בגוף מוסדי ומחייב לנהל סיכונים אלו. ההוראה מתייחסת, בין היתר, לנושאים הבאים: ממשל תאגידי - תפקידים ותחומי אחריות, הערכת סיכונים, הגנת סייבר, ניטור ובקרה, אבטחת מערכות, תקשורת ותפעול, ניהול משתמשים והרשאות, מיקור חוץ, שירותי מחשב בענן, אבטחה פיסית וסביבתית, אבטחת ערוצי קשר עם לקוחות וגורמים חיצוניים.

בהתייחס לסיכוני אבטחת מידע וסייבר, ובהתאמה לחוזר בנושא "ניהול סיכוני סייבר בגופים מוסדיים", הדירקטוריונים של הגופים המוסדיים בקבוצה אימצו ואישרו מדיניות בנושא ניהול סיכוני סייבר. אגף ניהול סיכונים בשיתוף עם הראל המשמר מחשבים מבצעים סקר סיכונים תקופתי על חשיפות החברה לסיכוני סייבר.

בנוסף, מתקיימות פגישות תקופתיות של ועדת היגוי לניהול סיכוני סייבר.

#### סיכוני המשכיות עסקית

היערכות החברה להמשך פעילות בעת משבר (DRP) והמשכיות עסקית מתבצעת בשני מישורים: הערכות לנפילת מערכות המחשוב והערכות לאירוע קטסטרופה במשרדים הראשיים ברמת גן.

מערכות המחשוב נמצאות באתר חיצוני ומערכות חלופיות נמצאות באתר נפרד. במקרה של נפילה של מערכות המחשוב תוכל הקבוצה תוך זמן קצר יחסית לחדש את כל שירותי המחשוב הקריטיים דרך המערכות החלופיות באמצעות קווי תקשורת מאובטחים חלופיים.

בהתייחס להערכות לאירוע קטסטרופה במשרדים הראשיים ברמת גן, הגופים המוסדיים בקבוצה ערוכים לאפשר המשכיות עסקית ועבודה מהבית בהיקף נרחב. בנוסף, קיימת היערכות לעבודה מאתרים אחרים של הקבוצה. כל יחידה ערוכה להתרחשות אירוע כאמור באמצעות תהליכי גיבוי לוגיסטי וכתיבת נהלי יחידה להסדרת ההתנהלות עם קרות אירוע כאמור.

בחברה קיים ספר נהלים המסדיר את אופן ההתנהלות עם קרות כל אחד מן האירועים הנ"ל. בנוסף, מתבצעים תרגולים במסגרת הקבוצה לאירוע משבית (קטסטרופלי), בו מתורגלים תהליכים לוגיסטיים נבחרים ומופעלת תוכנות ומערכות מרכזיות מהאתר החלופי.

#### תקדימים משפטיים מהותיים ותובענות ייצוגיות

החברה חשופה להחלטות שיפוטיות מהוות תקדים משפטי מחייב ביחס לפעילות החברה.

לתובענות ייצוגיות ולתביעות משפטיות מהותיות אחרות כנגד החברה, עלולה להיות השפעה מהותית על עסקיה. הליכים כאמור יכול שינבעו גם מפעולות של צדדים שלישיים (כגון סוכנים), מבלי שלחברה תהיה יכולת חזרה מעשית לאותם צדדים שלישיים.

היועצת המשפטית של החברה אחראית לניהול הסיכון המשפטי, מסתייעת במידת הצורך ביעוץ משפטי חיצוני ומעניקה תמיכה ומענה לכלל ההיבטים המשפטיים של פעילות החברה. במסגרת זו, ניהולו השוטף של הסיכון המשפטי מתבטא בעיקר במתן ייעוץ משפטי שוטף לאורגנים המוסמכים בחברה בנושאים השונים הכרוכים בפעילות החברה, בהכנת מסמכי התקשורת, בניהול הידע המשפטי בחברה, ובכלל זה עדכון הגורמים הרלוונטיים בשינוי הוראות דין ורגולציה לסוגיהם, אשר יש להם השלכה על עבודת החברה, בהתאמת מערך ההסכמים והנהלים לשינויים אלה ובעדכונים שוטפים של מערכות ההסכמים והמסמכים שבשימוש החברה, ובריכוז התביעות הייצוגיות נגד החברה והפיקוח על הגורמים המקצועיים המטפלים בהן מטעם החברה.

## ביאור 17 - ניהול סיכונים (המשך)

### ב. תיאור הליכי ושיטות ניהול הסיכונים (המשך)

#### תקדימים משפטיים מהותיים ותובענות ייצוגיות (המשך)

על מנת לקיים את אחריות החברה למלא אחר דרישות החוק פועלת בחברה ממונה על ציות ואכיפה, המסייעת לעובדי החברה לקיים את אחריותם לציית להוראות הרלוונטיות להם. בינואר 2012 החברה אימצה תכנית אכיפה, במסגרת יישום הוראות חוק הגברת האכיפה בשוק ההון, המתקן את חוק הפיקוח על שירותים פיננסיים (ביטוח), התשמ"א-1981 וחוק הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל), התשס"ה-2005, ומינתה את הגורמים שיהיו אחראים על יישומה ופיקוחו על ביצועה.

#### סיכון ציות והלבנת הון

פעילויות מהותיות בחברה כפופות להוראות רגולטוריות שונות. אי עמידה בדרישות רגולטוריות עלולה לגרום סנקציות ועיצומים כספיים כלפי החברה ועשויה להוות בסיס לתביעות נגדה.

על מנת לקיים את אחריות החברה למלא אחר דרישות החוק, פועלת בחברה ממונה על ציות ואכיפה המסייעת לעובדי החברה לקיים את אחריותם לציית להוראות הרלוונטיות להם. החברה אימצה תכנית אכיפה ומינתה את הגורמים שיהיו אחראים על יישומה ופיקוחו על ביצועה.

בהתאם להוראות צו איסור הלבנת הון שנכנס לתוקפו במרס 2018 וחוזר גופים מוסדיים 2018-9-2 בנושא ניהול סיכוני הלבנת הון שפורסם בפברואר 2018, החברה קבעה מדיניות ניהול סיכונים בנושא ומינתה אחראי למילוי חובות, בהתאם לדרישות הרגולציה, באופן שיבטיח את קיומה של תשתית ארגונית מתאימה ואמצעים להפחתת הסיכון. כמו כן, החברה גיבשה נהלים ליישום מדיניות ניהול סיכוני הלבנת הון ומימון טרור, ועדכנה נהלים רלוונטיים, כך שיתייחסו, בין היתר, להליך של זיהוי והכרת הלקוח, לסיווג של חשבון בסיכון גבוה להלבנת הון ומימון טרור, לקיום בקרה שוטפת, לניהול רישומים ולדיווח. בנוסף, החברה אימצה גישה מבוססת סיכון, על מנת לזהות, להעריך ולהתמודד באפקטיביות עם סיכוני הלבנת הון ומימון טרור, במסגרתה בוצע סקר לזיהוי והערכה של סיכוני הלבנת הון ומימון הטרור בפעילויותיה השונות.

#### סיכון מוניטין

המוניטין של החברה הינו אחד הנכסים היקרים ביותר שלה והגנתו הינה חיונית לפעילות החברה. בשל כך, החברה עושה כל מאמץ לשמר את המוניטין החיובי הקיים. ניהול סיכון המוניטין מסתמך על תרבות אתית חזקה שבה מופעל שיקול דעת בסביבה מובנית ומודעת סיכונים. הערכת סיכון המוניטין מהווה שיקול עיקרי בהערכת כל פעילות עסקית, התקשרות ושיתוף פעולה. כל יחידה עסקית אחראית לביצוע הפעולות הנדרשות על מנת להבטיח מזעור החשיפה לסיכון המוניטין בממשקי עבודה אל מול שותפים עסקיים וצדדים שלישיים.

### ג. דרישות חוקיות

המסגרות הרגולטוריות קובעות הסדרים שונים ומציבות דרישות רבות ביחס לסיכונים הייחודיים להם חשופים גופים מוסדיים וגופים שעיסוקם בשוק ההון והפיננסים. ניהול הסיכונים בחברה מונחה על ידי הסדרי חקיקה רבים אשר פורסמו במהלך השנים האחרונות, הכוללים דרישות שונות, שהעיקריות בהן:

- דרישות, מתוקף החוזר המאוחד, שער 5, חלק 1, פרק 10-ניהול סיכונים, המתייחסות למינוי מנהל סיכונים, תפקידי מנהל הסיכונים ומארג היחסים שלו עם בעלי תפקידים אחרים.
- דרישות מתוקף החוזר המאוחד, שער 5, חלק 1, פרק 2-דירקטוריון גוף מוסדי, המתייחסות לקביעת מדיניות חשיפה לסיכונים, תקרות חשיפה, נהלים וכלים למדידה ולבקרת הסיכונים.
- דרישות, מתוקף החוזר המאוחד, שער 5, חלק 2, פרק 4-ניהול נכסי השקעה, המתייחס לניהול סיכוני אשראי.
- הוראות לעניין טיפול בקטגוריות ספציפיות של סיכונים תפעוליים: מעילות והונאות, סייבר, ניהול המשכיות עסקית, סיכוני טכנולוגיות מידע, סיכוני ציות ובקרה על דיווח כספי (sox).

ביאור 17 - ניהול סיכונים (המשך)

ד. סיכוני שוק

(1) סיכון שוק הוא הסיכון שהשווי ההוגן או תזרימי המזומנים העתידיים של נכסים פיננסיים ושל התחייבויות פיננסיות ישתנו כתוצאה משינויים במחירי שוק. סיכוני שוק כוללים, בין היתר, סיכונים הנובעים משינויים בשערי הריבית, בשערי מניות, במדד מחירים לצרכן ובמטבע חוץ.

(2) מבחני רגישות הנוגעים לסיכוני שוק

להלן ניתוח רגישות ביחס להשפעת השינוי במשתנים אלה על הרווח (הפסד) לשנה ועל הרווח הכולל (הון עצמי). ניתוח הרגישות הינו ביחס לנכסים הפיננסיים ולהתחייבויות הפיננסיות בגין משתנה הסיכון הרלוונטי נכון לכל מועד דיווח, ובהנחה שכל שאר המשתנים האחרים קבועים. כך, למשל, השינוי בריבית הינו בהנחה, שכל הפרמטרים האחרים לא השתנו. כמו כן, הונח שהשינויים האמורים אינם משקפים ירידת ערך פרמנטית של נכסים המוצגים בעלות מופחתת או של נכסים זמינים למכירה ולפיכך, בניתוח הרגישות לעיל, לא נכללו בגין נכסים אלו הפסדים מירידת ערך.

ניתוח הרגישות, מביא לידי ביטוי השפעות ישירות בלבד ללא השפעות משניות.

יצוין גם כי הרגישויות אינן ליניאריות, כך ששינויים גדולים או קטנים יותר ביחס לשינויים שמתוארים להלן אינם בהכרח אקסטרפולציה פשוטה של השפעת אותם שינויים.

ליום 31 בדצמבר, 2024				
שיעור השינוי במדד המחירים לצרכן		שיעורי הריבית (א)		
+1%	-1%	+1%	-1%	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
58	(58)	69	(69)	רווח (הפסד)
58	(58)	165	(151)	רווח כולל (הון עצמי) (ב)

ליום 31 בדצמבר, 2023				
שיעור השינוי במדד המחירים לצרכן		שיעורי הריבית (א)		
+1%	-1%	+1%	-1%	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
55	(55)	-	-	רווח (הפסד)
55	(55)	282	(265)	רווח כולל (הון עצמי) (ב)

ליום 31 בדצמבר, 2022				
שיעור השינוי במדד המחירים לצרכן		שיעורי הריבית (א)		
+1%	-1%	+1%	-1%	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
58	(58)	-	-	רווח (הפסד)
58	(58)	408	(384)	רווח כולל (הון עצמי) (ב)

(א) ניתוח הרגישות ביחס לשינוי בריבית הינו גם ביחס למכשירים בריבית קבועה וגם ביחס למכשירים בריבית משתנה. ביחס למכשירים בריבית קבועה החשיפה הינה ביחס לערך הפנקסני של המכשיר וביחס למכשירים 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.

(ב) ניתוחי הרגישות ביחס לרווח הכולל מביאים לידי ביטוי גם את ההשפעה על הרווח (הפסד) לשנה.

ניתוחי הרגישות מבוססים על הערך בספרים ולא על שווי כלכלי.

ביאור 17 - ניהול סיכונים (המשך)

ד. סיכוני שוק (המשך)

(3) פירוט הנכסים והתחייבויות של החברה בחלוקה לבסיסי הצמדה:

ליום 31 בדצמבר 2024			
סך הכל	פריטים לא פיננסיים ואחרים	בהצמדה למודד המחירים לצרכן	לא צמוד
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
151	151	-	-
90	-	90	-
1,963	16	-	1,947
2,204	167	90	1,947
16,921	-	7,487	9,434
149	-	-	149
19,274	167	7,577	11,530
16,035	16,035	-	-
3,239	-	-	3,239
19,274	16,035	-	3,239
-	(15,868)	7,577	8,291

**נכסים:**

נכסי מיסים נדחים  
נכסי מיסים שוטפים  
חייבים ויתרות חובה

**השקעות פיננסיות:**

נכסי חוב סחירים  
מזומנים ושווי מזומנים

**סך הכל נכסים**

**סך כל הון**

**התחייבויות:**

זכאים ויתרות זכות

**סך הכל הון והתחייבויות**

**סך הכל חשיפה**

ביאור 17 - ניהול סיכונים (המשך)

ד. סיכוני שוק (המשך)

(3) פירוט הנכסים וההתחייבויות של החברה בחלוקה לבסיסי הצמדה (המשך):

ליום 31 בדצמבר 2023			
סך הכל	פריטים לא פיננסיים ואחרים	בהצמדה למדד המחירים לצרכן	לא צמוד
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
			<b>נכסים:</b>
192	192	-	נכסי מיסים נדחים
219	-	219	נכסי מיסים שוטפים
89	-	-	חייבים ויתרות חובה
500	192	219	89
			<b>השקעות פיננסיות:</b>
11,856	-	6,893	נכסי חוב סחירים
3,504	-	-	מזומנים ושווי מזומנים
15,860	192	7,112	8,556
			<b>סך הכל נכסים</b>
14,878	14,878	-	-
			<b>סך כל הון</b>
			<b>התחייבויות:</b>
982	-	-	982
			זכאים ויתרות זכות
15,860	14,878	-	982
			<b>סך הכל הון והתחייבויות</b>
-	(14,686)	7,112	7,574
			<b>סך הכל חשיפה</b>

ה. סיכוני נזילות

סיכון נזילות הינו הסיכון שהחברה תידרש לממש את נכסיה במחיר נחות על מנת לעמוד בהתחייבויותיה. צורך אפשרי לגיוס מקורות באופן בלתי צפוי ובזמן קצר עשוי לחייב מימוש נכסים משמעותי באופן מהיר ומכירתם במחירים שלא בהכרח יסקפו את שווי השוק שלהם. מתוך יתרת הנכסים של החברה ליום 31 בדצמבר 2024, סך של כ- 17,070 אלפי ש"ח הינם מזומנים ושווי מזומנים ונכסים סחירים הניתנים למימוש מיידי. על פי תקנות דרכי השקעה על החברה להחזיק בנכסים נזילים בסכום שלא יפחת מ-50% מההון הנדרש.

ו. סיכוני אשראי

סיכון אשראי הוא סיכון להפסד כספי שיגרם לחברה באם לקוח או צד שכנגד למכשיר פיננסי לא יעמוד בהתחייבויותיו החוזיות, והוא נובע בעיקר מחובות של חייבים אחרים וכן מהשקעות בניירות ערך.

מזומנים ושווי מזומנים

החברה מחזיקה במזומנים בבנקים המדורגים AA- עד AA+ בהתבסס על הדירוג של חברות מעלות ומדרוג.

חייבים - הכנסות לקבל מדמי ניהול

הכנסות החברה נובעות מזכאות לקבל דמי ניהול מהקרן שבניהולה ועל-כן לחברה חשיפה שולית בגין סיכון אשראי הנובעת מחייבים - הכנסות לקבל מדמי ניהול.

ביאור 17 - ניהול סיכונים (המשך)

1. סיכוני אשראי (המשך)

השקעות פיננסיות

החברה מגבילה את החשיפה לסיכון אשראי על ידי השקעה בעיקר באגרות חוב ממשלתיות סחירות ובאגרות חוב קונצרניות סחירות בדרוג גבוה. נכון ליום 31 בדצמבר 2024, ההנהלה אינה צופה שהצדדים שכנגד לא יעמדו בהתחייבויותיהם.

1. חלוקת נכסי חוב על פי מיקומם:

ליום 31 בדצמבר	
2023	2024
סחירים	סחירים
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
11,856	16,921

בארץ

נכסי חוב סחירים מסווגים לקטגוריית זמינים למכירה ומוצגים בשווי הוגן. ראו להלן סעיף 2 פירוט נכסים בחלוקה לדירוגים.

2. פירוט נכסים בחלוקה לדירוגים:

(א) נכסי חוב

דירוג מקומי (*)					
2023			2024		
סך הכל	BBB עד A	AA ומעלה	סך הכל	BBB עד A	AA ומעלה
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
7,848	-	7,848	12,751	-	12,751
4,008	484	3,524	4,170	485	3,685
11,856	484	11,372	16,921	485	16,436

נכסי חוב בארץ

נכסי חוב סחירים:

אגרות חוב

ממשלתיות

אגרות חוב

קונצרניות

סך הכל נכסי חוב

סחירים בארץ

(\*) המקורות לרמת הדירוג בישראל הינן חברות הדירוג שאישר הממונה. נתוני הדירוג הומרו לסמלי הדירוג של S&P בהתאם למקדמי המרה מקובלים. כל דירוג כולל בתוכו את כל הטווחים, לדוגמא: דירוג A כולל בתוכו A- ועד A+.

(ב) סיכוני אשראי בגין נכסים אחרים (בארץ)

דירוג מקומי (*)					
ליום 31 בדצמבר 2023			ליום 31 בדצמבר 2024		
סך הכל	לא מדורג	AA ומעלה	סך הכל	לא מדורג	AA ומעלה
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
219	219	-	90	90	-
89	89	-	1,963	1,963	-
192	192	-	151	151	-
3,504	-	3,504	149	-	149

נכסי מיסים שוטפים

חיבים ויתרות חובה

נכסי מיסים נדחים

מזומנים ושווי מזומנים

(\*) המקורות לרמת הדירוג בישראל הינן חברות הדירוג שאישר הממונה. נתוני הדירוג הומרו לסמלי הדירוג של S&P בהתאם למקדמי המרה מקובלים. כל דירוג כולל בתוכו את כל הטווחים, לדוגמא: דירוג A כולל בתוכו A- ועד A+.

**ביאור 17 - ניהול סיכונים (המשך)**

**ו. סיכוני אשראי (המשך)**

**3. פירוט החשיפה לענפי משק עבור השקעות בנכסי חוב פיננסיים סחירים:**

ליום 31 בדצמבר				
2023		2024		
סיכון אשראי מאזני		סיכון אשראי מאזני		
%	סכום	%	סכום	
מסה"כ	אלפי ש"ח	מסה"כ	אלפי ש"ח	
15.18	1,800	13.06	2,210	<b>ענף משק</b>
1.91	226	1.43	241	בינוי ונדל"ן
1.86	220	-	-	חשמל ומים
2.37	281	1.67	283	מסחר
9.77	1,160	7.29	1,234	תקשורת ושרותי מחשב
2.71	321	1.19	202	בנקים
33.80	4,008	24.64	4,170	שירותים פיננסיים
66.20	7,848	75.36	12,751	אג"ח מדינה
100.0	11,856	100.0	16,921	<b>סך הכל</b>

**ביאור 18 - התחייבויות תלויות והתקשרויות**

**א. התחייבויות תלויות**

(1) קיימת חשיפה כללית, אשר לא ניתן להעריכה ו/או לכמתה, הנובעת, בין היתר, ממורכבותם של השירותים הניתנים על ידי החברה לעמיתי הקרן שבניהולה. מורכבות הסדרים אלו צופנת בחובה, בין היתר, פוטנציאל טענות פרשניות ואחרות, עקב פערי מידע בין החברה לבין עמיתי קופות הגמל, הנוגעות לשורה ארוכה של תנאים מסחריים ורגולטוריים. לא ניתן לצפות מראש את סוגי הטענות שיועלו בתחום זה ואת החשיפה הנובעת מטענות אלו ואחרות בקשר עם מוצרים פנסיוניים ארוכי טווח המועלות, בין היתר, באמצעות המנגנון הדיוני הקבוע בחוק תובענות ייצוגיות, התשס"ו-2006. פרשנות חדשה לאמור במוצרים פנסיוניים ארוכי טווח עלולה לעיתים להשפיע על הרווחיות העתידית של החברה בגין המוצרים הקיימים, זאת בנוסף לחשיפה הגלומה בדרישות לפיצוי ללקוחות בגין פעילות העבר. כמו כן, קיימת חשיפה בשל שינויים רגולטוריים והנחיות של הממונה, בחוזרים שהינם בתוקף ובטיוטות חוזרים שעדיין מתקיימים דיונים לגביהן, וכן ב"עמדות ממונה" ו-"הכרעות עקרוניות" בנושאים שונים שחלקם בעלי השלכות תפעוליות ומשפטיות נרחבות. חשיפה זו מוגברת בתחום החסכון הפנסיוני בו פועלת החברה. בתחום זה, התקשרויות עם העמיתים הינן לאורך שנים רבות במהלכן עשויים להתרחש שינויים במדיניות, ברגולציה ובמגמות הדיון, לרבות בפסיקת בתי המשפט. זכויות העמיתים מנוהלות באמצעות מערכות מיכוניות מורכבות, אשר לאור השינויים כאמור, יש צורך להתאימן באופן שוטף. כל אלו יוצרים חשיפה תפעולית ומיכונית מוגברת בתחום זה.

(2) חוק הגנת השכר, התשי"ח-1958 והתקנות שהותקנו על פיו, מטילים חובות על הקופות, בנסיבות שפורטו בחוק, בגין חובות של מעבידים לעובדיהם אשר לא סולקו במועדם על ידי העברת כספים לקופות. קיימת אי ודאות בכל הקשור לגובה הסכומים שבפיגור, כמו גם לעצם מחוייבות המעבידים בנושא, וזאת בין היתר, בשל סיבות שונות לאי העברת כספים לקופות האופייניות לסקטור קופות הגמל (כגון: הפסקת יחסי עובד-מעביד, העברת כספים לקופה אחרת וכיוצ"ב). להערכת החברה הסכומים הינם בהיקפים שאינם מהותיים. על מנת לגבות את החובות, כאמור, שולחת החברה מכתבי התראה למעבידים ולעמיתים ובמידת הצורך מגישה תביעות כנגד המעבידים החייבים.

(3) העברות כספים - החברה המנהלת נדרשת לבצע העברות כספים תוך פרקי זמן כפי שנקבע בתקנות הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל) (העברת כספים בין קופות גמל), התשס"ח-2008. אי עמידה במועדים כאמור, אשר עלולה לנבוע בתקופות מסוימות מאירועים שלחברה אין שליטה עליהם, חושפת את החברה להתחייבות פיננסית בגין ריבית פיגורים ופערי תשואה עד למועד העברת הכספים בפועל לחשבון העמית.

## ביאור 18 - התחייבויות תלויות והתקשרויות (המשך)

### א. התחייבויות תלויות (המשך)

(4) בבקשות לאישור תובענות כייצוגיות, אשר בהן, להערכת ההנהלה, המתבססת, בין היתר, על חוות דעת משפטיות שקיבלה, אין זה יותר סביר מאשר לא ("more likely than not"), כי טענות ההגנה של החברה תידחינה ואישור התובענה כייצוגית יתקבל, או שקיימים סיכויים של 50% ומעלה כי בסופו של ההליך תתקבלנה טענותיה של החברה שסביר כי הסדר פשרה מוצע, אשר אינו כולל התחייבות מהותית לתשלום כספי יתקבל, לא נכללה הפרשה בדוחות הכספיים. בבקשות לאישור תובענות כייצוגיות בהן, ביחס לתביעה, כולה או חלקה, יותר סביר מאשר לא כי טענות ההגנה של החברה עלולות להדחות, יכללו בדוחות הכספיים הפרשות לכיסוי החשיפה המוערכת על ידי הנהלת החברה. נכון למועד הדוח לא קיימות תביעות ייצוגיות פתוחות כנגד החברה ובהתאם לכך לא קיימות הפרשות בדוחות הכספיים לכיסוי חשיפה של תביעות מסוג זה. יצוין, כי בחודש מרס 2024 הגיעה לסיימה תביעה ייצוגית נגד החברה, כמפורט להלן.

### תביעות שהגיעו לסיימן בתקופת הדוח

(5) באוקטובר 2016 הוגשה לבית הדין האזורי לעבודה בירושלים תובענה ובקשה לאישורה כתובענה ייצוגית נגד החברה. עניינה של התובענה בטענה כי החברה גובה, כביכול, מהעמיתים בקרן ההשתלמות שבניהולה, הוצאות ניהול השקעות אשר גבייתן מותרת על פי דין, ללא הסכמה חוזית בתקנון הקרן המתירה לה לגבותן. בינואר 2018 התקיים דיון קדם משפט במסגרתו ניתנה החלטה לאחד את הדיון עם בקשות נוספות לאישור תובענה ייצוגית תלויות ועומדות שעניינן הוצאות ישירות בקופות גמל וקרנות השתלמות. במאי 2018 הוגשה לבית הדין עמדת הממונה התומכת בעמדת הנתבעות ולפיה גופים מוסדיים רשאים לגבות הוצאות ישירות מאת העמיתים או המבוטחים, גם אם הדבר אינו מצוין באופן מפורש בתקנון הגוף המוסדי, ובלבד שהדבר נעשה בהתאם להוראות תקנות הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל) (הוצאות ישירות בשל ביצוע עסקאות), התשס"ח-2008. בחודש אוגוסט 2020 הגיש היועמ"ש עמדה במסגרת הליך משפטי המנוהל בבית המשפט העליון (רע"א), שעניינו גביית הוצאות ישירות מפוליסות ביטוח. בעמדתו העקרונית קבע היועמ"ש כי קיים עיגון חוזי לגביית הוצאות ישירות ועל-כן דין בקשות האישור להידחות. כמו כן, היועמ"ש ציין במסגרת עמדתו כי הטיעון הפרשני שהציג בנוגע לפרשנות הוראות הפוליסות, יפה ככלל, גם להוראות דומות הקיימות בתקנונים של קופות הגמל. נוכח האמור, התבקש בית המשפט לאשר הסכם דיוני להגשת סיכומי הצדדים וזאת לאחר החלטת בית המשפט העליון בנוגע לחוות הדעת שהוגשה לו. בחודש יוני 2021 הגיש היועמ"ש הודעה בה ביקש להבהיר כי על אף טיוטה שהועברה לעיון הציבור בנושא בחינת ההוצאות הישירות, ולאור המלצות הוועדה שהוצגו בה עמדתו המשפטית לא השתנתה ואין בדוח שהועבר ממצאים אשר סותרים את עמדתו המשפטית. ביום 17 במרס 2024 הוגשה לבית הדין בקשה מוסכמת להסתלקות המבקשים מבקשת האישור ומיתר הבקשות שהדיון בהן אוחד, במסגרתה התבקש בית הדין לאשר את הסתלקות המבקשים מבקשת האישור ולהורות על דחיית תביעתם האישית. ביום 27 במרס 2024 ניתן פסק הדין בהליך, במסגרתו אושרה בקשת ההסתלקות, תוך דחיית תביעותיהם האישיות של המבקשים ומחיקת הבקשה לאישור התביעה כייצוגית.

### ב. התקשרויות

(1) לחברה הסכם עם חברת הראל פנסיה וגמל בע"מ, חברה אחות (להלן - הראל פנסיה וגמל), בדבר קבלת שרותי תפעול וניהול לחברה. עם מיזוגה של הראל גמל והשתלמות בע"מ (להלן - הראל גמל) לתוך חברת הראל פנסיה וגמל (לשעבר - הראל ניהול קרנות פנסיה בע"מ), ביום 5 באוקטובר 2016, קיבלה על עצמה הראל פנסיה וגמל את הזכויות וההתחייבויות של הראל גמל לפי הסכם זה.

שרותים אלו כוללים בין היתר, שירותי מחשב, ניהול סיכונים ואקטואריה ניהול השקעות וביטוח דירקטורים. מטרתו של ההסכם הינה ליצור שיטת חיוב עבור שרותים שונים אותן מקבלת החברה מחברת הראל פנסיה וגמל, תוך שהיא מנצלת את היתרון לגודל של חברת הראל פנסיה וגמל ובכך חוסכת בעלויות התפעול והניהול.

בהתאם להוראת הסכם זה, משלמת החברה דמי תפעול וניהול בשיעור של 95% מדמי הניהול נטו שמקבלת החברה מקרן ההשתלמות שבניהולה.

התמורה דלעיל כוללת תשלום עבור שירותים שונים שרוכשת הראל פנסיה וגמל עבור הקופה שמנוהלת על ידה והחברה לא תחויב בתשלום נוסף בקשר עם השירותים כאמור. בחודש נובמבר 2013 נחתמה תוספת להסכם אשר במסגרתה נקבע כי ההסכם יוארך באופן אוטומטי לתקופה של 3 שנים בכל פעם אלא אם תינתן על ידי אחד מהצדדים הודעה בדבר אי חידוש.

## ביאור 18 - התחייבויות תלויות והתקשרויות (המשך)

### ג. התקשרויות (המשך)

(2) החברה התקשרה בהסכם ניהול ויעוץ עם הראל השקעות, מטרת ההסכם לעגן את הפעולות שמבצעת הראל השקעות עבור החברה, במסגרת תפקידה של הראל השקעות כחברה השולטת, בעקיפין, בחברה ובגופים מוסדיים נוספים בקבוצת הראל ביטוח ופיננסים וכחברה המכווינה את פעילותם של הגופים המוסדיים שבשליטתה, מקדמת את עסקיהם, מסייעת בהרחבת חוג לקוחותיהם, פועלת להרחבת עסקיהם ומתקשרת בשמם בעסקאות שונות.

בהתאם להסכם זה הראל השקעות תעניק לחברה שירותי ניהול ויעוץ בכל הקשור לפעילותה השוטפת של החברה.

בתמורה למתן שירותי הניהול, תהיה הראל השקעות זכאית לדמי ניהול בשיעור של 3% מדמי הניהול השנתיים שיתקבלו אצל החברה מקופת הגמל שבניהולה.

תקופת ההסכם היא מיום 1 בינואר 2009 והינה לתקופה בלתי מוגבלת בכפוף לאפשרות ביטולו, בתום כל שנה קלנדרית, על ידי כל אחד מהצדדים, בהודעה שתימסר 60 יום לפני תום השנה הקלנדרית.

(3) ביום 28 ביולי 2008 הושלמה עסקה במסגרתה רכשה הראל חברה לביטוח בע"מ, מאת חבר משרתי הקבע והגמלאים בע"מ (להלן: "חבר") תמורת סך של 10 מיליון ש"ח, את מלוא הון המניות המונפק של החברה. בהתאם להוראות ההסכם, הראל ביטוח התחייבה, כי דמי הניהול השנתיים, במשך חמש שנים מיום הרכישה, יהיו בשיעור של 0.26% מהצבירות בקרן. בהסכם נקבע, כי חבר תהיה רשאית, בתום 5 שנים ממועד חתימת ההסכם, להורות להראל ביטוח להעביר את הממכר לצד ג', ללא תמורה, למטע החזר השקעת ההון העצמי המזערי הנדרש.

ביום 25 באפריל 2013, נחתמה תוספת להסכם מיום 28 ביולי 2008, לפיה הוארכה, ללא תמורה, תקופת הזמן שלאחריה תהא חבר משרתי הקבע והגמלאים בע"מ רשאית להורות להראל ביטוח להעביר לצד ג' את מלוא הון המניות המונפק של החברה מחמש שנים לעשר שנים.

ביום 30 בינואר 2022 פנתה חבר בהזמנה לקבלת הצעות לרכישת החברה על סך נכסיה וניהולה השוטף בהתאם למפורט בהצעה. כמענה להצעה, הציעה הראל ביטוח להמשיך ולנהל את קרן ההשתלמות תמורת גביית דמי ניהול שנתיים מעמיתיה חבר ובני זוגם בשיעור של 0.18% מיתרתם הצבורה בקרן. במהלך חודש מאי 2022 הודיעה חבר להראל ביטוח על זכייתה במכרז כד שהקרן שבניהול החברה תשמש כקרן ברירת מחדל בדמי הניהול האמורים החל מיום ה-1 בינואר 2023. תוקף ההסכם הינו לחמש שנים.

-----

קרן החיסכון לצבא הקבע-

קרן השתלמות

בניהול

קרן החיסכון לצבא הקבע

חברה לניהול קופות גמל בע"מ

---

סקירת הנהלה  
לשנה שהסתיימה ביום  
31 בדצמבר 2024

---

## תוכן עניינים

1.	מאפיינים כלליים של קופת הגמל	3
א.	תיאור כללי של קופת הגמל ושל החברה המנהלת אותה	3
ב.	מועד הקמת קופת הגמל	3
ג.	רשימת מסלולי השקעה, הקודים שלהם ומועד תחילת פעילותם	3
ד.	שינויים מהותיים בשנת הדיווח הנובעים ממיזוגים, מכירות או רכישות	4
ה.	שיעורי ההפרשות המרביים שרשאית קופת הגמל לקבל ומטרתן	4
ו.	שינוי מסמכי יסוד במהלך תקופת הדוח ועד ליום פרסומו	4
2.	ניתוח זכויות עמיתי קופת הגמל	4
א.	יחס נזילות	4
ב.	משך חיים ממוצע של החיסכון	5
ג.	שינוי במספר העמיתים	5
ד.	ניתוח זכויות העמיתים בקרן	5
3.	מידע אודות דמי ניהול	6
א.	שיעור דמי הניהול	6
ב.	מידע אודות חמשת המעסיקים הגדולים בקופה	8
4.	ניתוח מדיניות השקעה	9
א.	מדיניות ההשקעה	9
ב.	ניתוח והסבר שינויים מהותיים בסעיפי ההשקעות לעומת שנה קודמת	9
5.	ניהול סיכונים	10
א.	מדיניות ניהול הסיכונים ותיאור השיטות וההערכות בחברה המנהלת	10
ב.	סיכוני נזילות	10
ג.	סיכוני שוק	12
ד.	סיכוני אשראי	18
ה.	סיכונים גיאוגרפיים	24
ו.	גורמי סיכון נוספים המשפיעים על פעילות הקופה	31
ז.	גורמי סיכון על פי טיבם	32
6.	נושאים אליהם הפנה רואה החשבון את תשומת ליבו בחוות דעתו	33
7.	בקורות ונהלים לגבי גילוי ובקרה פנימית על דיווח כספי	33

## 1. מאפיינים כלליים של קופת הגמל

### א. תיאור כללי של קופת הגמל ושל החברה המנהלת אותה

#### קופת הגמל:

- שם קופת הגמל: קרן החיסכון לצבא הקבע (להלן "הקופה" או "הקרן").
- סוג קופת הגמל: קרן השתלמות.
- קוד הקופה: 511033060-00000000000438-0000-000
- סוג העמיתים: עצמאיים ושכירים המפקידים כספי השתלמות.

הקופה מנוהלת בנאמנות בידי חברה מנהלת שהינה משקיע מוסדי. הקופה נועדה לחיסכון לטווח בינוני וקצר. פעילות הקופה כפופה לרישוי המתקבל מרשות שוק ההון, ביטוח וחיסכון בהתאם לדינים הרלוונטיים החלים על פעילותה המפוקחת על ידי הממונה על רשות שוק ההון, ביטוח וחיסכון (להלן - "הממונה על שוק ההון, או "הממונה").

#### החברה המנהלת:

- שם החברה המנהלת: קרן החיסכון לצבא הקבע-חברה לניהול קופות גמל בע"מ בע"מ (להלן - "החברה המנהלת" או "החברה").
- החברה המנהלת הינה חברה בבעלות מלאה, בעקיפין, של הראל השקעות בביטוח ושירותים פיננסיים בע"מ, בהיותה מוחזקת ב-100% בידי הראל חברה לביטוח בע"מ, חברה בבעלות מלאה של הראל השקעות.
- בשנת הדיווח לא חלו שינויים במבנה האחזקות של החברה המנהלת. לפרוט מבנה האחזקות של החברה המנהלת, ראה סעיף 1.1.2 בדוח תאור עסקי החברה של החברה המנהלת.

### ב. מועד הקמת קופת הגמל

הקופה הוקמה בשנת 1984. בחודש מרס 2009 הפכה הקופה לקופה מסלולית עקב הוספת שני מסלולי השקעה, מסלול אג"ח ללא מניות אשר החל לפעול בחודש מרס 2009 ומסלול מניות אשר החל לפעול בחודש אפריל 2009. בחודש פברואר 2022, נפתח מסלול השקעה "מסלול מחקה מדד S&P 500", המסלול החל לפעול בחודש מאי 2022. בחודש ינואר 2023 נפתח והחל לפעול מסלול השקעה "קיימות". ביום 1 ביולי 2024 בוצעו שינויים במדיניות ההשקעה של חלק ממסלולי ההשקעה הקיימים בקרן וכן נפתחו מסלולי השקעה חדשים. לפרטים ראה סעיף ו' להלן. נכון ליום 31 בדצמבר 2024 כוללת הקרן עשרה מסלולי השקעה פעילים. ראה בנוסף סעיף ג' להלן.

### ג. רשימת מסלולי השקעה, הקודים שלהם ומועד תחילת פעילותם

להלן רשימת מסלולי ההשקעה בקרן, הקודים שלהם ומועדי תחילת פעילותם, נכון ליום 31 בדצמבר 2024:

מועד תחילת פעילות	קוד המסלול	שם המסלול	מסלול
1984	511033060-00000000000438-0438-000	כללי	438
2024	511033060-00000000000438-15304-000	כספי (שקלי)	15304
2009	511033060-00000000000438-1410-000	אשראי ואג"ח (לשעבר - אג"ח ללא מניות)	1410
2009	511033060-00000000000438-1411-000	מניות	1411
2024	511033060-00000000000438-15306-000	משולב סחיר	15306
2024	511033060-00000000000438-15305-000	מניות סחיר	15305
2024	511033060-00000000000438-15307-000	עוקב מדדים גמיש	15307
2024	511033060-00000000000438-15308-000	עוקב מדדי מניות	15308
2022	511033060-00000000000438-13649-000	עוקב מדד S&P 500 (לשעבר - מחקה מדד S&P 500)	13649
2023	511033060-00000000000438-14274-000	קיימות	14274

**ד. שינויים מהותיים בשנת הדיווח הנובעים ממיזוגים, מכירות או רכישות**

אין שינוי.

**ה. שיעורי הפרשות המרביים שרשאית קופת הגמל לקבל ומטרתן**

בקרן השתלמות לעובדים - בשיעורים מהמשכורת, כהגדרתה בסעיף 3 לפקודת מס הכנסה (להלן: "הפקודה"): הפרשות מעביד: עד 7.5%. הפרשות עובד: עד 2.5%.  
 ובלבד שהשיעורים לא יעלו על השיעורים הנקובים בהסכם הקיבוצי כמשמעותו בחוק הסכמים קיבוציים תשי"ז - 1957, והפרשות העובד לא יפחתו משליש מהפרשות המעביד.  
 בקרן השתלמות לעצמאים - הפקדות עצמאי עד לתקרה שנתית של 7% מהכנסתו הקובעת, מזה יותר ניכוי בגין הפקדות בשיעור של עד 4.5% מהכנסתו הקובעת.

**ו. שינוי מסמכי יסוד במהלך תקופת הדוח ועד ליום פרסומו**

על פי חוזר מסלולי השקעה בקופות גמל ורשימת מסלולי השקעה, החל מיום 1 ביולי 2024 התעדכנו מסלולי ההשקעה המתמחים שרשאי גוף מוסדי לנהל. לפיכך, נדרשה החברה לבצע שינויים במסלולי ההשקעה הקיימים בקרן וכן לפתוח מסלולי השקעה חדשים. תקנון הקרן עודכן בהתאם.  
 השינויים אושרו על-ידי הממונה בחודש יוני 2024 והינם בתוקף החל מיום 1 ביולי 2024. להלן השינויים העיקריים:  
 - שונתה מדיניות ההשקעה במסלולים אג"ח ללא מניות ומחקה מדד S&P 500, ושמות המסלולים שונה בהתאמה לאשראי ואג"ח, ועוקב מדד S&P 500.  
 - שונתה מדיניות ההשקעה במסלול מניות.  
 - נפתחו מסלולי השקעה חדשים: כספי (שקלי), משולב סחיר, מניות סחיר, עוקב מדדים גמיש ועוקב מדדי מניות.

**2. ניתוח זכויות עמיתי קופת הגמל****א. יחס נזילות**

שיעור הסכומים שהעמיתים בקופת הגמל רשאים למשוך ממנה מתוך כלל נכסי קופת הגמל, לתאריך הדוח:

2024	
%	
84.72	כללי
97.83	כספי (שקלי)
90.55	אשראי ואג"ח
77.19	מניות
93.03	משולב סחיר
92.15	מניות סחיר
93.10	עוקב מדדים גמיש
81.21	עוקב מדדי מניות
75.94	עוקב מדד S&P 500
70.48	קיימות

**ב. משך חיים ממוצע של החיסכון**

משך החיים הממוצע של זכויות העמיתים, עבור אותם עמיתים שחשכוונותיהם טרם הבשילו:

שנים	2024
כללי	2.00
כספי (שקלי)	2.52
אשראי ואג"ח	1.56
מניות	1.87
משולב סחיר	1.72
מניות סחיר	2.06
עוקב מדדים גמיש	2.12
עוקב מדדי מניות	2.22
עוקב מדד S&P 500	2.08
קיימות	2.08

**ג. שינוי במספר העמיתים**

המידע על מספר העמיתים בקרן חסוי.

**ד. ניתוח זכויות העמיתים בקרן**

ליום 31 בדצמבר				
2023		2024		
סך נכסים, נטו	מספר חשבונות*	סך נכסים, נטו	מספר חשבונות*	
באלפי ש"ח		באלפי ש"ח		
2,862,788	-	3,354,614	-	חשבונות פעילים
3,439,320	-	3,825,098	-	חשבונות לא פעילים
<b>6,302,108</b>	<b>-</b>	<b>7,179,712</b>	<b>-</b>	<b>סה"כ</b>

\* המידע אודות מספר חשבונות העמיתים בקרן חסוי.

## 3. מידע אודות דמי ניהול

## א. שיעור דמי הניהול

כללי

ליום 31 בדצמבר 2024				דמי ניהול מנכסים:
עמיתים פעילים		עמיתים לא פעילים		
מספר חשבונות*	סך נכסים, נטו באלפי ש"ח	מספר חשבונות*	סך נכסים, נטו באלפי ש"ח	
-	1,962,626	-	2,570,409	0.5%-0%
-	746	-	185,737	1%-0.5%
-	-	-	16,734	1.5%-1%
-	1,262	-	767	2%-1.5%

סך ההוצאות הישירות הנגבות מהעמיתים במסלול, נוסף לדמי הניהול, הינו 9,441 אלפי ש"ח. לפירוט הרכב ההוצאות, ראה ביאור 11 בדבר הוצאות ישירות בדוח הכספי.

כספי (שקלי)

ליום 31 בדצמבר 2024				דמי ניהול מנכסים:
עמיתים פעילים		עמיתים לא פעילים		
מספר חשבונות*	סך נכסים, נטו באלפי ש"ח	מספר חשבונות*	סך נכסים, נטו באלפי ש"ח	
-	3,706	-	6,359	0.5%-0%
-	-	-	41	1%-0.5%

סך ההוצאות הישירות הנגבות מהעמיתים במסלול, נוסף לדמי הניהול, הינו פחות מ-1 אלפי ש"ח. לפירוט הרכב ההוצאות, ראה ביאור 11 בדבר הוצאות ישירות בדוח הכספי.

אשראי ואג"ח

ליום 31 בדצמבר 2024				דמי ניהול מנכסים:
עמיתים פעילים		עמיתים לא פעילים		
מספר חשבונות*	סך נכסים, נטו באלפי ש"ח	מספר חשבונות*	סך נכסים, נטו באלפי ש"ח	
-	55,229	-	83,408	0.5%-0%
-	54	-	1,997	1%-0.5%
-	-	-	45	1.5%-1%
-	-	-	97	2%-1.5%

סך ההוצאות הישירות הנגבות מהעמיתים במסלול, נוסף לדמי הניהול, הינו 194 אלפי ש"ח. לפירוט הרכב ההוצאות, ראה ביאור 11 בדבר הוצאות ישירות בדוח הכספי.

מניות

ליום 31 בדצמבר 2024				דמי ניהול מנכסים:
עמיתים פעילים		עמיתים לא פעילים		
מספר חשבונות*	סך נכסים, נטו באלפי ש"ח	מספר חשבונות*	סך נכסים, נטו באלפי ש"ח	
-	513,272	-	361,125	0.5%-0%
-	411	-	18,726	1%-0.5%
-	-	-	772	1.5%-1%
-	131	-	105	2%-1.5%

סך ההוצאות הישירות הנגבות מהעמיתים במסלול, נוסף לדמי הניהול, הינו 1,924 אלפי ש"ח. לפירוט הרכב ההוצאות, ראה ביאור 11 בדבר הוצאות ישירות בדוח הכספי.

\* המידע אודות מספר חשבונות העמיתים בקרן חסוי.

**משולב סחיר**

ליום 31 בדצמבר 2024				דמי ניהול מנכסים:
עמיתים לא פעילים		עמיתים פעילים		
סך נכסים, נטו	מספר חשבונות*	סך נכסים, נטו	מספר חשבונות*	
באלפי ש"ח		באלפי ש"ח		
6,865	-	3,031	-	0.5%-0%
95	-	-	-	1%-0.5%

סך ההוצאות הישירות הנגבות מהעמיתים במסלול, נוסף לדמי הניהול, הינו 4 אלפי ש"ח. לפירוט הרכב ההוצאות, ראה ביאור 11 בדבר הוצאות ישירות בדוח הכספי.

**מניות סחיר**

ליום 31 בדצמבר 2024				דמי ניהול מנכסים:
עמיתים לא פעילים		עמיתים פעילים		
סך נכסים, נטו	מספר חשבונות*	סך נכסים, נטו	מספר חשבונות*	
באלפי ש"ח		באלפי ש"ח		
5,102	-	4,602	-	0.5%-0%
462	-	-	-	1%-0.5%

סך ההוצאות הישירות הנגבות מהעמיתים במסלול, נוסף לדמי הניהול, הינו פחות מ- 1 אלפי ש"ח. לפירוט הרכב ההוצאות, ראה ביאור 11 בדבר הוצאות ישירות בדוח הכספי.

**עוקב מדדים גמיש**

ליום 31 בדצמבר 2024				דמי ניהול מנכסים:
עמיתים לא פעילים		עמיתים פעילים		
סך נכסים, נטו	מספר חשבונות*	סך נכסים, נטו	מספר חשבונות*	
באלפי ש"ח		באלפי ש"ח		
5,454	-	3,789	-	0.5%-0%
4	-	-	-	1.5%-1%

סך ההוצאות הישירות הנגבות מהעמיתים במסלול, נוסף לדמי הניהול, הינו 2 אלפי ש"ח. לפירוט הרכב ההוצאות, ראה ביאור 11 בדבר הוצאות ישירות בדוח הכספי.

**עוקב מדדי מניות**

ליום 31 בדצמבר 2024				דמי ניהול מנכסים:
עמיתים לא פעילים		עמיתים פעילים		
סך נכסים, נטו	מספר חשבונות*	סך נכסים, נטו	מספר חשבונות*	
באלפי ש"ח		באלפי ש"ח		
11,085	-	11,815	-	0.5%-0%
226	-	-	-	1%-0.5%
32	-	-	-	1.5%-1%

סך ההוצאות הישירות הנגבות מהעמיתים במסלול, נוסף לדמי הניהול, הינו 13 אלפי ש"ח. לפירוט הרכב ההוצאות, ראה ביאור 11 בדבר הוצאות ישירות בדוח הכספי.

\* המידע אודות מספר חשבונות העמיתים בקרן חסוי.

**עוקב מדד S&P 500**

ליום 31 בדצמבר 2024				דמי ניהול מנכסים:
עמיתים לא פעילים		עמיתים פעילים		
סך נכסים, נטו באלפי ש"ח	מספר חשבונות*	סך נכסים, נטו באלפי ש"ח	מספר חשבונות*	
529,164	-	788,414	-	0.5%-0%
18,907	-	565	-	1%-0.5%
503	-	-	-	1.5%-1%
385	-	105	-	2%-1.5%

סך ההוצאות הישירות הנגבות מהעמיתים במסלול, נוסף לדמי הניהול, הינו 222 אלפי ש"ח. לפירוט הרכב ההוצאות, ראה ביאור 11 בדבר הוצאות ישירות בדוח הכספי.

**קיימות**

ליום 31 בדצמבר 2024				דמי ניהול מנכסים:
עמיתים לא פעילים		עמיתים פעילים		
סך נכסים, נטו באלפי ש"ח	מספר חשבונות*	סך נכסים, נטו באלפי ש"ח	מספר חשבונות*	
1,620	-	3,615	-	0.5%-0%
112	-	-	-	1%-0.5%
1	-	-	-	1.5%-1%

סך ההוצאות הישירות הנגבות מהעמיתים במסלול, נוסף לדמי הניהול, הינו 15 אלפי ש"ח. לפירוט הרכב ההוצאות, ראה ביאור 11 בדבר הוצאות ישירות בדוח הכספי.

**ב. מידע אודות חמשת המעסיקים הגדולים בקופה\***

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2024	שיעור דמי ניהול מנכסים ממוצע עבור חמשת המעסיקים הגדולים (באחוזים)
0.20	
6,607,980	סך היקף נכסים מנוהל עבור חמשת המעסיקים הגדולים (באלפי ש"ח)
92.04	שיעור הנכסים המנוהלים עבור חמשת המעסיקים הגדולים מתוך סך הנכסים נטו (באחוזים)

\* המידע אודות מספר חשבונות העמיתים בקרן חסוי.

## 4. ניתוח מדיניות השקעה

## א. מדיניות ההשקעה

מידע בדבר מדיניות ההשקעה של מסלולי ההשקעה לשנת הדוח, פורט באתר האינטרנט של החברה המנהלת בכתובת:

<https://www.harel-group.co.il/about/harel-group/harel-pensia-and-gemel/Pages/investment-policy.aspx?isfromsearch=1>

## ב. ניתוח והסבר שינויים מהותיים בסעיפי ההשקעות לעומת שנה קודמת

להלן תמצית השינויים בשוק ההון והתייחסות חטיבת ההשקעות של החברה אליהם:

נושא	תיאור פעולות החברה
השינוי במדד המחירים לצרכן, התפתחויות האינפלציה והגורמים להשפעה על עליית המדד	במהלך שנת 2024 האינפלציה עמדה על 3.4% (מדד נובמבר האחרון הידוע האחרון בסוף שנת 2024). במהלך השנה העלתה חטיבת ההשקעות את שיעור החשיפה לנכסים צמודי מדד.
שער החליפין של השקל	בסיכום שנת 2024 השקל התחזק ב-4% מול סל המטבעות של בנק ישראל, עם פחות של 1% מול הדולר, וייסוף של 5% מול האירו ו-9% מול היין היפני. חשיפת המט"ח במסלולים הכלליים הוקטנה במהלך השנה, ביחוד החל מספטמבר 2024.
התפתחות שעורי ריבית	בנק ישראל הפחית את הריבית בתחילת שנת 2024 ברבע נקודת אחוז ל-4.5%, מאז הריבית נותרה ללא שינוי. במהלך השנה בוצעה הגדלה קלה של מח"מ נכסי החוב.
שוק המניות	בסיכום שנת 2024 מדד MSCI העולמי (ברוטו במונחים דולריים) עלה ב-19%, עם עלייה של כ-23% במדד S&P500 בארה"ב. לעומת זאת ביצועי מדדי המניות באירופה היו מתונים יותר כאשר מדד STOXX EUROPE 600 עלה ב-5% ומדד MSCI של השווקים המתעוררים עלה ב-8%. בישראל מדד ת"א 125 עלה ב-29%. במהלך השנה בוצעה הגדלה ברכיב המניות.
אג"ח קונצרני ומוצרי חוב	בסיכום שנת 2024 מדד אג"ח כללי עלה בכ-5%, כאשר מדד אג"ח ממשלתיות עלה ב-3% ומדד אג"ח הקונצרניות עלה ב-7%. מרווחי הסיכון ירדו לשפל ביחס למרווחים של השנים האחרונות ובהתאם שיעור הקונצרני בתיקים צומצם.
מוצרי מדדים	חטיבת ההשקעות ממשיכה להשקיע במוצרי מדדים לצורך גיוון תיק ההשקעות ויעילות רבה ביכולת לשינוי הרכב ההשקעות באמצעות נכסים אלו.
נכסים נגזרים לרבות אופציות על מדד מעו"ף, שקל/דולר, חוזים עתידיים	חטיבת ההשקעות ממשיכה להשקיע באפיקים אלו לצורך פישוט, הגנה, נזילות וסחירות באפיקי מדד מחירים לצרכן אפיקי מניות והגנות מט"ח לפי הנחיות וועדת השקעות וכפוף ליתרונות למול עבודה בנכס הבסיס.
השקעות בנכסים אלטרנטיביים, לרבות נדל"ן, תשתיות והשקעות פרטיות	חטיבת ההשקעות ממשיכה להשקיע בנכסים אלו במטרה לגוון את הרכב הנכסים של התיק להשיג תשואה גבוהה יותר למול נכסים סחירים באותה רמת סיכון.

## 5. ניהול סיכונים

החוזר המאוחד, שער 5, חלק 1, פרק 10 - ניהול סיכונים, מסדיר תשתית לזיהוי, מדידה ודיווח של סיכונים שוק, אשראי וניזילות הגלומים בנכסי ההשקעה המוחזקים כנגד חסכונות העמיתים בקופות גמל. החוזר מחייב מינוי מנהל סיכונים אשר יספק לדירקטוריון החברה המנהלת, הנהלתה, ועדת ההשקעה וועדת האשראי שלה תמונת מצב אובייקטיבית ומקיפה אודות הסיכונים הגלומים בנכסי ההשקעה המוחזקים כנגד חסכונות העמיתים.

ניהול תיק ההשקעות של הקופה נעשה תוך חתירה לאיזון בין המטרה של השגת תשואה מקסימאלית על הנכסים לבין הסיכון הכרוך בהשקעות ורמת הניזילות הנדרשת כדי לממן פעילות זו ופעילות משיכות והעברות של כספים על ידי העמיתים.

דירקטוריון החברה קבע מדיניות השקעות אשר מגבילה את רמות החשיפה אליהן ניתן להגיע בכל אחד מאפיקי ההשקעה. מגבלות הדירקטוריון מחייבות את ועדת ההשקעות ומגבילות את רמת הסיכון של קופות הגמל המנוהלות על ידי החברה. ועדת ההשקעות דנה בשיבותיה בתמהיל ההשקעות של מסלולי ההשקעה בקופות הגמל המנוהלות על ידי החברה ומקבלת החלטות לגבי הקצאת הנכסים בין האפיקים השונים בהתאם להערכות סיכונים המבוססות על נתונים מאקרו כלכליים ותחזיות לגבי שוקי ההון וגורמי הסיכון. דיווחי ניהול סיכונים המוצגים לוועדת השקעות מציגים אומדנים להפסד פוטנציאלי הצפוי לתיק נכסים בשל התממשות סיכונים השוק. בכל התכנסות של ועדת השקעות ובהתבסס על מידע ניהולי מפורט, מציגה חטיבת השקעות חתכי חשיפה שונים של תיק ההשקעות.

הוועדה בוחנת ומתאימה את מדיניות ההשקעות וביצועה בשוטף לנוכח ההתפתחויות בנכסיה, במאפייני עמיתה ובשווקים.

בקבוצת הראל פועלת ועדת דירקטוריון לניהול סיכונים נפרדת לפנסיה וגמל, אשר דנה בנושאים הקשורים לניהול סיכונים וניהול ההון ומגבשת המלצות לדירקטוריון. הוועדה פועלת בהתאמה לדרישות סעיפי סימן י"א בחוזר גופים מוסדיים 2018-9-31 בנושא "דירקטוריון גוף מוסדי". כמו כן, קיים תהליך דיווח רבעוני על ידי בעלי תפקידים בתחומי הפעילות השונים בדבר שינויים מהותיים בפרופיל הסיכונים של החברה למנהלת הסיכונים, להנהלה ולדירקטוריון.

השיטות ונהלי העבודה בתחום ניהול הסיכונים נבחנים ומתעדכנים באופן שוטף, תוך התחשבות במדיניות ניהול הסיכונים בקבוצת הראל, בשינויים החלים בסביבה העסקית בארץ ובעולם ובהנחיות ודרישות הרגולציה.

להלן פירוט הסיכונים המרכזיים להם חשופה הקופה ואופן הטיפול בהם:

### א. מדיניות ניהול הסיכונים ותיאור השיטות וההערכות בחברה המנהלת

לעניין פירוט מדיניות ניהול הסיכונים ותיאור השיטות וההערכות בחברה המנהלת של קופת הגמל ראה ביאור 17 בדוחות הכספיים של החברה המנהלת.

### ב. סיכונים ניזילות

סיכון ניזילות נובע מאי ודאות לגבי שינויים אפשריים בהיקף משיכת כספים מהקופה, ו/או קריאות לכסף בגין התחייבויות עבר ו/או דרישה להשלמת בטחונות בגין נגזרי מניות ומט"ח, העשויים להביא למצב בו הקופה תידרש לממש במהירות נכסים בהיקף ניכר על מנת לשלם לעמיתים המושכים או המניידים לקופות אחרות. סיכון זה קשור בהיקף חסכון העמיתים הזכאים למשיכה אל מול אורך החיים הממוצע של נכסי הקופה וניזילותם וכן מגורמים חיצוניים של הגברת תחרות ומעבר בין קופות גמל.

לצורך ניהול סיכון הניזילות קופות הגמל מחזיקות בנכסים ניזילים, כגון מזומנים, שווי מזומנים ופיקדונות לתקופה של עד חודש ימים וכן בנכסים בעלי סחירות גבוהה שניתנים למימוש בקלות יחסית. כמו כן, קיימות מגבלות השקעה על שיעור הנכסים הלא ניזילים ואחת לתקופה נבחנת השפעה של תרחישי משבר על מצב הניזילות.

ניהול הקופות בשיטת סלי השקעה, מקטין חשיפה לסיכון ניזילות בכלל ובקופות הקטנות בפרט.

ועדת ההשקעות אישרה מודל למעקב אחר סיכון הניזילות בפעילות הקופה. מדדי הניזילות מביאים בחשבון מצבי קיצון של משיכות בקופות כולל העברות בין קופות ואת ניזילות הנכסים בתיקים במצבי משבר שונים. ועדת ההשקעות בוחנת על בסיס תקופתי את העמידה ברמת הניזילות ביחס למדדי הניזילות שנקבעו ובוחנת באופן שוטף את צרכי הניזילות והתאמתם לנכסי הקופה על מנת להיערך מראש לשינויים ברמת הניזילות הנדרשת.

## ניתוח נזילות הקופה

ליום 31 בדצמבר 2024											
נכסים נטו (באלפי ש"ח)											
נזילות (בשנים)	כללי	כספי (שקלי)	אשראי ואג"ח	מניות	משולב סחיר	מניות סחיר	עוקב מדדים גמיש	עוקב מדדי מניות	עוקב מדד S&P 500	קיימות	סה"כ
נכסים נזילים וסחירים	3,049,152	10,106	92,890	759,795	9,912	10,162	9,247	23,158	1,358,504	5,381	5,328,307
מח"מ של עד שנה	65,417	-	2,033	-	-	-	-	-	-	-	67,450
מח"מ מעל שנה	733,669	-	25,952	29,805	-	-	-	-	-	-	789,426
אחרים	890,043	-	19,955	104,942	79	4	-	-	(20,461)	(33)	994,529
<b>סה"כ</b>	<b>4,738,281</b>	<b>10,106</b>	<b>140,830</b>	<b>894,542</b>	<b>9,991</b>	<b>10,166</b>	<b>9,247</b>	<b>23,158</b>	<b>1,338,043</b>	<b>5,348</b>	<b>7,179,712</b>

הקופה אינה נתקלת בקשיי נזילות ובקשיים למימון תשלומים לעמיתים מושכים או המניידים החוצה, והיא שומרת על רמת נזילות מספקת כאמור. על פי ניסיון העבר, לאור היקף נכסיה של הקופה, הפיזור הרחב של עמיתיה והעובדה כי מרבית נכסיה הינם סחירים ובני מימוש מהיר ולמרות ששיעור הסכומים שעמיתים רשאים למשוך מהקופה הינו בין 70.48%-97.83% (ראה פרוט לפי מסלולים בסעיף 2א לעיל), הקופה אינה צופה בעיות נזילות בשנים הקרובות. נכון לסוף שנת 2024 כ- 74% מנכסי הקופה הושקעו בנכסים נזילים או סחירים. כ-64% במסלול הכללי, כ-66% במסלול אשראי ואג"ח, כ-85% במסלול מניות, כ-99% במסלול משולב סחיר וכ-100% ביתר המסלולים.

מבחינת הרכב נכסי הקופה והערכות ההנהלה, הנהלת החברה המנהלת סבורה כי סך הכספים הסחירים והנזילים וצפי ההפקדות מהווים כרית בטחון מספקת לצמצום התממשות סיכון הנזילות כאמור לעיל.

## ג. סיכוני שוק

החברה המנהלת פועלת בהשקעותיה בכפוף להוראות הדין ולמדיניות ההשקעות הנקבעת על ידי הדירקטוריון. הסיכונים הפיננסיים מנוהלים באמצעות פיזור בין אפיקי השקעה, ענפים, מנפיקים ובין נכסים בארץ לנכסים בחו"ל, בחינה וניתוח של הנכסים טרום קבלת החלטת ההשקעה ובמהלך חיי ההשקעה ועמידה במגבלות חשיפה.

מגבלות שונות לחשיפות לסיכוני שוק נקבעו הן על ידי הדירקטוריון והן על ידי ועדת השקעות, מתוך מטרה לצמצם את ההפסד שעלול להיגרם כתוצאה משינויים לא צפויים בשווקים. מגבלות אלו מתייחסות, בין היתר, לתקרות השקעה במניות, קרנות ונדל"ן, לחשיפה מרבית לאגרות חוב קונצרניות בהתאם לדירוג, לחשיפה מרבית להשקעה בודדת, לחשיפה למגזרי הצמדה ולחשיפה לריבית. מדיניות ניהול סיכוני השוק כפופה גם לתקנות ההשקעה. שימוש בנגזרים נעשה למטרות הגנה ולמטרות יצירת חשיפה ונכלל בדוחות הבקרה.

כימות ובחינת סיכוני שוק נעשים באמצעות מערכת ממוכנת באגף ניהול סיכונים. הכלי המרכזי למדידת סיכוני השוק נעשה בעיקר באמצעות תרחישי קיצון שונים, המהווים אינדיקציה להפסד אפשרי בתיקי ההשקעות של הנוסטרו ובתיקי עמיתים. תרחישים אלה מבוססים על אירועים היסטוריים או היפותטיים וההנחות בבסיסם מתעדכנת תקופתית בהתאמה לשינויים בסביבה הכלכלית, בגורמי הסיכון ובמאפייני התיקים.

ככלל, סיכוני שוק בניהול פעילות קופת הגמל נובעים מאפשרות לשחיקת שווי נכסי קופות הגמל כתוצאה משינויים במחירי ניירות ערך, מחירי נדל"ן, שעורי ריבית, שערי חליפין ואינפלציה ומפתיחת מרווחי האשראי מול ריבית חסרת סיכון.

סיכוני שוק הקשורים בירידה הפוטנציאלית בערכם הכלכלי של נכסי הקופה הינם כדלקמן:

1. סיכוני הצמדה: בשיקולי השקעה נלקחות בחשבון תחזיות אינפלציה ואלטרנטיבות השקעה, גם בהיבט של בסיס הצמדה. הקופה מבצעת את השקעותיה ברכיבים צמודים ולא צמודים בהתאם לסביבת האינפלציה והתחזיות העתידיות שלפניה.
2. סיכון שער חליפין: לקופה חשיפה לנכסים צמודי מט"ח בעיקר כתוצאה מהשקעות בנכסים זרים ולכן בשיקולי ההשקעה נלקחות בחשבון תחזיות לשינויים בשערי חליפין, בעיקר ביחס לדולר.
3. סיכוני ריבית: לשינויים בשערי הריבית השפעה על אגרות החוב המוחזקות על ידי הקופה ועל פקדונות והלוואות ובאמצעותן על שווי נכסי הקופה. בעת קבלת החלטות השקעה וקביעת משך החיים הממוצע של הנכסים נלקחים בחשבון הנחות ותחזיות לגבי שינויי ריבית והשפעתם על תיק ההשקעות של הקופה. הקופה מטפלת בסיכוני ריבית על ידי שינוי באורך החיים הממוצע הכולל של מכשירים נושאי ריבית בכל אפיק, פיזור וחשיפה לסוגי ריביות שונות.
4. סיכון מניות: ההפסד שעלול להגרם לקופה כתוצאה מירידה במחירי המניות הנסחרות בארץ ובחו"ל.
5. סיכון מרווח אשראי: הפסד הנובע מפתיחת מרווחי האשראי מול ריבית חסרת סיכון.
6. סיכון נדל"ן: ההפסד שעלול להיגרם מירידת ערכן של ההשקעות בנדל"ן.

ועדת ההשקעות דנה בישיבותיה בתמהיל ההשקעות של קופות הגמל המנוהלות על ידי החברה ומקבלת החלטות לגבי הקצאת הנכסים בין האפיקים השונים בהתאם להערכות סיכונים המבוססות על נתונים מאקרו כלכליים ותחזיות לגבי שוקי ההון וגורמי הסיכון. מדדי סיכונים המוצגים לוועדת השקעות כוללים תרחישי קיצון והשוואת מדדי ביצועים וסיכונים לתיקי סמן. ועדת השקעות מקבלת מדי ועדה דיווח בדבר חשיפה ענפית, חשיפה גיאוגרפית וחשיפה מטבעית.

## (1) סיכון מדד וסיכון מטבע

כללי

ליום 31 בדצמבר 2024			
לא צמוד	בהצמדה למדד	במטבע חוץ או בהצמדה אליו	סך הכל
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
1,719,752	1,145,159	1,873,370	4,738,281
817,005	2,553	(819,558)	-
<u>2,536,757</u>	<u>1,147,712</u>	<u>1,053,812</u>	<u>4,738,281</u>

סך נכסי קופת הגמל, נטו  
חשיפה לנכסי בסיס באמצעות מכשירים נגזרים  
במונחי דלתא  
סך הכל

כספי (שקלי)

ליום 31 בדצמבר 2024			
לא צמוד	בהצמדה למדד	במטבע חוץ או בהצמדה אליו	סך הכל
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
10,106	-	-	10,106
<u>10,106</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>10,106</u>

סך נכסי קופת הגמל, נטו  
חשיפה לנכסי בסיס באמצעות מכשירים נגזרים במונחי דלתא  
סך הכל

אשראי ואג"ח

ליום 31 בדצמבר 2024			
לא צמוד	בהצמדה למדד	במטבע חוץ או בהצמדה אליו	סך הכל
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
52,632	54,922	33,276	140,830
22,686	108	(22,794)	-
<u>75,318</u>	<u>55,030</u>	<u>10,482</u>	<u>140,830</u>

סך נכסי קופת הגמל, נטו  
חשיפה לנכסי בסיס באמצעות מכשירים נגזרים  
במונחי דלתא  
סך הכל

מניות

ליום 31 בדצמבר 2024			
לא צמוד	בהצמדה למדד	במטבע חוץ או בהצמדה אליו	סך הכל
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
430,091	2	464,449	894,542
207,820	-	(207,820)	-
<u>637,911</u>	<u>2</u>	<u>256,629</u>	<u>894,542</u>

סך נכסי קופת הגמל, נטו  
חשיפה לנכסי בסיס באמצעות מכשירים נגזרים  
במונחי דלתא  
סך הכל

משולב סחיר

ליום 31 בדצמבר 2024		
לא צמוד אלפי ש"ח	במטבע חוץ או בהצמדה אליו אלפי ש"ח	סך הכל אלפי ש"ח
1,724	8,267	9,991
(883)	883	-
841	9,150	9,991

סך נכסי קופת הגמל, נטו  
חשיפה לנכסי בסיס באמצעות מכשירים נגזרים במונחי דלתא  
סך הכל

מניות סחיר

ליום 31 בדצמבר 2024		
לא צמוד אלפי ש"ח	במטבע חוץ או בהצמדה אליו אלפי ש"ח	סך הכל אלפי ש"ח
8,154	2,012	10,166
-	-	-
8,154	2,012	10,166

סך נכסי קופת הגמל, נטו  
חשיפה לנכסי בסיס באמצעות מכשירים נגזרים במונחי דלתא  
סך הכל

עוקב מדדים גמיש

ליום 31 בדצמבר 2024			
לא צמוד אלפי ש"ח	בהצמדה למדד המחירים לצרכן אלפי ש"ח	במטבע חוץ או בהצמדה אליו אלפי ש"ח	סך הכל אלפי ש"ח
4,603	2,683	1,961	9,247
-	-	-	-
4,603	2,683	1,961	9,247

סך נכסי קופת הגמל, נטו  
חשיפה לנכסי בסיס באמצעות מכשירים נגזרים  
במונחי דלתא  
סך הכל

עוקב מדדי מניות

ליום 31 בדצמבר 2024		
לא צמוד אלפי ש"ח	במטבע חוץ או בהצמדה אליו אלפי ש"ח	סך הכל אלפי ש"ח
885	22,273	23,158
-	-	-
885	22,273	23,158

סך נכסי קופת הגמל, נטו  
חשיפה לנכסי בסיס באמצעות מכשירים נגזרים במונחי דלתא  
סך הכל

עוקב מדד S&P 500

ליום 31 בדצמבר 2024		
סך הכל	במטבע חוץ או בהצמדה אליו	לא צמוד
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
1,338,043	650,560	687,483
-	671,441	(671,441)
<u>1,338,043</u>	<u>1,322,001</u>	<u>16,042</u>

סך נכסי קופת הגמל, נטו  
חשיפה לנכסי בסיס באמצעות מכשירים נגזרים במונחי דלתא  
סך הכל

קיימות

ליום 31 בדצמבר 2024		
סך הכל	במטבע חוץ או בהצמדה אליו	לא צמוד
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
5,348	4,677	671
-	(3,206)	3,206
<u>5,348</u>	<u>1,471</u>	<u>3,877</u>

סך נכסי קופת הגמל, נטו  
חשיפה לנכסי בסיס באמצעות מכשירים נגזרים במונחי דלתא  
סך הכל

**(2) סיכון ריבית**

להלן ניתוח רגישות ביחס להשפעת השינוי בשיעור הריבית על התשואה של קופת הגמל:

ניתוח רגישות לשינוי בשיעור הריבית (*)	
-1%	+1%
<b>אחוזים</b>	
2.06	(1.86)
0.41	(0.40)
4.14	(3.67)
0.06	(0.06)
2.16	(2.03)
0.003-	0.003
2.36	(2.21)
0.000	0.000-
0.26	(0.26)
0.002	0.002-

ליום 31 בדצמבר 2024

כללי  
כספי (שקלי)  
אשראי ואג"ח  
מניות  
משולב סחיר  
מניות סחיר  
עוקב מדדים גמיש  
עוקב מדדי מניות  
עוקב מדד S&P 500  
קיימות

\* פחות מ-0.01%.

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

## (3) פירוט החשיפה לענפי משק עבור השקעות במכשירים הוניים

להלן פירוט החשיפה לענפי משק בגין השקעה במניות:

מסה"כ	ליום 31 בדצמבר 2024					כללי
	סך הכל	בחו"ל	לא סחיר	נסחרות במדד מניות היתר	נסחרות במדד ת"א 125	
%			אלפי ש"ח			
13.58	131,210	-	-	-	131,210	ענף משק
3.42	33,053	-	-	-	33,053	בנקים
1.42	13,745	940	86	1,901	10,818	ביטוח
17.12	165,486	132,237	2,358	2,416	28,475	ביומד
17.06	164,837	33,640	630	18,231	112,336	טכנולוגיה
30.08	290,711	75,399	106,532	8,957	99,823	מסחר ושרותים
8.75	84,615	34,600	296	8,088	41,631	נדל"ן ובינוי
4.42	42,721	32	-	10,350	32,339	תעשייה
4.15	40,109	4,054	-	1,947	34,108	השקעה ואחזקות
						נפט וגז
100.00	966,487	280,902	109,902	51,890	523,793	סך הכל

מסה"כ	ליום 31 בדצמבר 2024			אשראי ואג"ח
	סך הכל	בחו"ל	לא סחיר	
%		אלפי ש"ח		
0.22	9	9	-	ענף משק
99.78	4,109	908	3,201	מסחר ושרותים
100.00	4,118	917	3,201	נדל"ן ובינוי
				סך הכל

מסה"כ	ליום 31 בדצמבר 2024					מניות
	סך הכל	בחו"ל	לא סחיר	נסחרות במדד מניות היתר	נסחרות במדד ת"א 125	
%			אלפי ש"ח			
19.73	70,619	-	-	-	70,619	ענף משק
3.87	13,858	-	-	-	13,858	בנקים
2.10	7,530	579	95	191	6,665	ביטוח
19.68	70,463	53,494	1,721	1,185	14,063	ביומד
18.38	65,802	11,987	-	5,374	48,441	טכנולוגיה
15.10	54,059	1,339	-	3,793	48,927	מסחר ושרותים
13.09	46,877	18,248	472	2,507	25,650	נדל"ן ובינוי
3.97	14,197	-	-	2,290	11,907	תעשייה
4.08	14,613	2,498	-	1,199	10,916	השקעה ואחזקות
						נפט וגז
100.00	358,018	88,145	2,288	16,539	251,046	סך הכל

משולב סחיר

ליום 31 בדצמבר 2024	
%	בח"ל
מסה"כ	אלפי ש"ח
70.33	218
15.48	48
14.19	44
<u>100.00</u>	<u>310</u>

<u>ענף משק</u>
טכנולוגיה
מסחר ושרותים
תעשייה
<b>סך הכל</b>

מניות סחיר

ליום 31 בדצמבר 2024				
%	סך הכל	בח"ל	נסחרות במדד מניות היתר	נסחרות במדד ת"א 125
מסה"כ		אלפי ש"ח		
22.51	2,079	-	-	2,079
4.42	408	-	-	408
2.37	219	17	6	196
12.16	1,123	674	35	414
19.00	1,755	171	158	1,426
17.23	1,591	39	112	1,440
13.11	1,211	382	74	755
4.53	418	-	67	351
4.67	431	74	35	322
<u>100.00</u>	<u>9,235</u>	<u>1,357</u>	<u>487</u>	<u>7,391</u>

<u>ענף משק</u>
בנקים
ביטוח
ביומד
טכנולוגיה
מסחר ושרותים
נדל"ן ובינוי
תעשייה
השקעה ואחזקות
נפט וגז
<b>סך הכל</b>

קיימות

ליום 31 בדצמבר 2024	
%	בח"ל
מסה"כ	אלפי ש"ח
36.81	653
25.76	457
37.43	664
<u>100.00</u>	<u>1,774</u>

<u>ענף משק</u>
ביומד
מסחר ושרותים
תעשייה
<b>סך הכל</b>

## ד. סיכוני אשראי

סיכון אשראי הוא הסיכון לאי עמידת צד שלישי בהתחייבויותיו. סיכוני אשראי יכולים לנבוע, בין היתר, מאי עמידה במועדי החזר, היעדר יכולת פירעון, מימוש ביטחונות בערך פחות מהמוערך או מירידת ערך כתוצאה משינוי בדירוג אשראי.

מדיניות ניהול סיכוני האשראי של החברה מתבססת על פיזור וגיוון תיק האשראי וניהול סיכונים מבוקר, באופן שיתרום להשגת תשואה הולמת עבור הסיכון הניטל, בהתאם למגבלות שהוגדרו, תוך הבנת פרופיל סיכון האשראי של החברה ופירוט תחומי אחריותם של הגורמים המעורבים בתהליכי זיהוי, מדידה, ניטור ובקרה של סיכון האשראי. המסגרת למתן וניהול אשראי כוללת גם נהלים ומתודולוגיות, על פיהם יש לפעול.

פעילות האשראי נעשית בכפוף לתקנות ההשקעה ולחוזרי המפקח בנושא ניהול סיכוני אשראי ובהתאם למדיניות שנקבעה על ידי הדירקטוריון ולהחלטות פרטניות של ועדות ההשקעה השונות. תקנות ההשקעה קובעות מגבלות חשיפה לווה בודד ולקבוצת לווים וכן מגבלות על מתן אשראי בהתאם לסוגי בטחונות וכיוצא"ב. חוזרי המפקח בנושא ניהול סיכוני אשראי מתווים תשתית לתמיכה ניהולית, מקצועית ותפעולית ומטרתם להבטיח קיומם של מנגנוני בקרה ופיקוח לניהול סיכוני אשראי להם חשופה הקופה. בחטיבת ההשקעות, קיימת הפרדה בין יחידת ניהול האשראי הלא סחיר אשר נוטלת את הסיכון ובין יחידה עצמאית המנהלת בקרה על הפעילות. תהליכי מעקב אחר יכולת הפירעון של לווים ואיכות הבטוחות מבוצעים במסגרת נהלי עבודה למתן אשראי שאושרו בדירקטוריון. לגבי אשראי סחיר, מתנהל מעקב אחר יכולת הפירעון, איכות הבטוחות וחובות בעייתיים. בעקבות חוזר המפקח בנושא טיפול בחובות בעייתיים ופעולות לגביית חוב, הוקם פרום חוב ומונה מנהל לפורום אשר תפקידו להעריך מצב חובות בעייתיים (בחוב סחיר ולא סחיר) ולהבטיח כי מתקיימים תהליכי מעקב ובקרה שוטפים.

הערכה ספציפית של סיכון האשראי לגבי חוב לא סחיר מבוצעת במערך האשראי בחטיבת ההשקעות באמצעות מודלי דירוג המבוססים על מתודולוגיה דומה לזאת הנמצאת בשימוש חברות הדירוג. המודלים השונים, נבדקו כעומדים בדרישות החוזר המאוחד פרק 4 לשער 5 "ניהול נכסי השקעה" ואושרו על ידי ועדת אשראי אשר הוסמכה לכך ע"י הדירקטוריון.

ברמת עסקה פרטנית - מתקבלת חוות דעת ניהול סיכונים לתחומי פעילות חדשים ולעסקאות משמעותיות, גדולות או מורכבות, בהתאם לפרמטרים שהוגדרו. ובמקביל, אגף ניהול סיכונים בוחן ומאמת את הדירוג של הלוואות חדשות המבוצעות בחטיבת ההשקעות. בנוסף, לאורך חיי האשראי וברמת התיק הכולל מתבצע באגף ניהול סיכונים כימות של סיכוני האשראי הגלומים בנכסי ההשקעה, באמצעות בחינת הדירוג הממוצע של החוב הלא ממשלתי בתיקים האמורים והערכת ההפסד הצפוי (Expected Loss) וההפסד הלא-צפוי (Unexpected Loss) בגין סיכוני האשראי הלא סחיר.

## (1) חלוקת נכסי חוב על פי מיקומם

ליום 31 בדצמבר 2024

עוקב מדד S&P 500	משולב סחיר	מניות						כספי (שקלי)	כללי		
		אשראי ואג"ח		שאינם		סה"כ			שאינם		סחירים
סחירים	סחירים	סה"כ	סחירים	סחירים	סה"כ	סחירים	סחירים	סה"כ	סחירים	סחירים	
148,568	1,157	64,972	29,805	35,167	93,399	27,566	65,833	7,478	1,741,850	710,697	1,031,153
-	2,669	-	-	-	9,807	419	9,388	-	217,686	88,389	129,297
148,568	3,826	64,972	29,805	35,167	103,206	27,985	75,221	7,478	1,959,536	799,086	1,160,450

בארץ

בחו"ל

סך הכל נכסי חוב

## (2) פירוט נכסי חוב בחלוקה לדירוגים

נכסי חוב בארץ

ליום 31 בדצמבר 2024					
דירוג מקומי (*)					
עוקב מדד S&P 500	משולב סחיר	מניות	אשראי ואג"ח אלפי ש"ח	כספי (שקלי)	כללי
<b>נכסי חוב סחירים בארץ</b>					
148,568	1,157	35,163	39,299	7,478	802,489
אגרות חוב ממשלתיות					
אגרות חוב קונצרניות ונכסי חוב אחרים בדירוג:					
-	-	2	18,034	-	145,027
-	-	2	8,321	-	80,624
-	-	-	179	-	3,013
לא מדורג					
<b>סך הכל נכסי חוב סחירים בארץ</b>					
148,568	1,157	35,167	65,833	7,478	1,031,153
<b>נכסי חוב שאינם סחירים בארץ</b>					
אגרות חוב קונצרניות ופיקדונות בבנקים ובמוסדות פיננסיים בדירוג:					
-	-	-	191	-	25,724
-	-	-	76	-	1,813
-	-	29,805	8,645	-	184,291
-	-	-	18,654	-	498,869
הלוואות לעמיתים					
הלוואות לאחרים					
-	-	29,805	27,566	-	710,697
<b>סך הכל נכסי חוב שאינם סחירים בארץ</b>					
148,568	1,157	64,972	93,399	7,478	1,741,850
<b>סך הכל נכסי חוב בארץ</b>					
-	-	29,805	19,059	-	444,720
מזה - נכסי חוב בדירוג פנימי (**)					

(\*) המקורות לרמת הדירוג בישראל הינן חברות הדירוג שאישר הממונה. נתוני הדירוג הומרו לסמלי הדירוג של S&P בהתאם למקדמי המרה מקובלים. כל דירוג כולל בתוכו את כל הטווחים, לדוגמא: דירוג A כולל בתוכו A- ועד A+.

(\*\*) בהתאם לחוזרי הממונה 15-9-2007 ו-16-9-2007 קיימת בחברה תשתית ארגונית וניהולית לניהול האשראי, במסגרת זו מבצעת החברה מעקב ובחינה על כל נכסי החוב בהם השקיעה. לנכסי חוב להם לא קיים דירוג חיצוני שניתן על ידי חברה מדרגת, מבוצע דירוג פנימי על ידי החברה. נכסי החוב המוצגים לעיל כנכסים בדירוג פנימי הנם אלו שלהם לא קיים דירוג חיצוני כאמור.

נכסי חוב בחו"ל

ליום 31 בדצמבר 2024		
דירוג בינלאומי (*)		
משולב סחיר	אשראי ואג"ח אלפי ש"ח	כללי
76	247	3,309
657	2,122	28,482
1,482	5,135	70,802
454	1,884	26,704
<u>2,669</u>	<u>9,388</u>	<u>129,297</u>
-	2	8
-	9	6,919
-	408	81,462
-	419	88,389
<u>2,669</u>	<u>9,807</u>	<u>217,686</u>
<u>57</u>	<u>573</u>	<u>65,496</u>

נכסי חוב סחירים בחו"ל

אגרות חוב ממשלתיות  
אגרות חוב קונצרניות ונכסי חוב אחרים בדירוג:

A ומעלה

BBB

נמוך מ-BBB

סך הכל נכסי חוב סחירים בחו"ל

נכסי חוב שאינם סחירים בחו"ל

אגרות חוב קונצרניות ופיקדונות בבנקים ובמוסדות פיננסיים בדירוג:

A ומעלה

לא מדורג

נכסי חוב אחרים

סך הכל נכסי חוב שאינם סחירים בחו"ל

סך הכל נכסי חוב בחו"ל

מזה - נכסים מדורגים בדירוג פנימי (\*\*)

(\*) המקורות לרמת הדירוג בחו"ל הינם חברות הדירוג אשר אושרו על-ידי הממונה *S&P, Mood's* ו- *Fitch*. כל דירוג כולל בתוכו את כל הטווחים, לדוגמא: דירוג A כולל A- ועד A+.

(\*\*) בהתאם לחוזרי הממונה 15-9-2007 ו- 16-9-2007 קיימת בחברה תשתית ארגונית וניהולית לניהול האשראי, במסגרת זו מבצעת החברה מעקב ובחינה על כל נכסי החוב בהם השקיעה. לנכסי חוב להם לא קיים דירוג חיצוני שניתן על ידי חברה מדרגת, מבוצע דירוג פנימי על ידי החברה. נכסי החוב המוצגים לעיל כנכסים בדירוג פנימי הנם אלו שלהם לא קיים דירוג חיצוני כאמור.

## (3) שיעורי הריבית ששימשו בקביעת השווי ההוגן

השווי ההוגן של נכסי חוב שאינם סחירים, נקבע באמצעות היוון אומדן תזרימי המזומנים הצפויים בגינם. שערי ההיוון אינם מתבססים על דירוג האשראי של הנכס אלא על חלוקת השוק הסחיר לעשירונים בהתאם לתשואה לפדיון של נכסי החוב וקביעת מיקום של הנכס הלא סחיר באותם עשירונים וזאת בהתאם לפרמיית הסיכון הנגזרת ממחירי עסקאות/הנפקות בשוק הלא סחיר. מודל זה מביא לידי ביטוי באופן עדכני יותר שינויים בפרמיית הסיכון של נכסי החוב, כפי שאלו משתקפים בשוק הסחיר בהתאם לשינויים באותו עשירון.

הריביות הממוצעות המשוקללות בגין כל אחת מקבוצות הדירוג המוצגות להלן הינן בהתאם לנכסים הכלולים בכל קבוצת דירוג:

ליום 31 בדצמבר 2024		נכסי חוב שאינם סחירים לפי דירוג (*):
אשראי ואג"ח	כללי	
באחוזים		AA ומעלה
2.01	1.93	A
5.35	3.72	BBB
6.60	6.12	נמוך מ-BBB
9.81	11.11	לא מדורג
6.40	5.03	

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

המקורות לרמת הדירוג בחו"ל הינם חברות הדירוג אשר אושרו על ידי הממונה *S & P, Mood's* ו- *Fitch*.

(4) פירוט החשיפה לענפי משק עבור השקעות בנכסי חוב סחירים ושאינם סחירים

ליום 31 בדצמבר 2024												
S&P 500 מדד		משולב סחיר		מניות		אשראי ואג"ח		כספי (שקלי)		כללי		ענף משק
%	סכום	%	סכום	%	סכום	%	סכום	%	סכום	%	סכום	
מסה"כ	אלפי ש"ח	מסה"כ	אלפי ש"ח	מסה"כ	אלפי ש"ח	מסה"כ	אלפי ש"ח	מסה"כ	אלפי ש"ח	מסה"כ	אלפי ש"ח	
-	-	19.00	727	-	1	8.55	8,827	-	-	4.71	92,385	בנקים
-	-	-	-	-	-	1.73	1,787	-	-	0.38	7,417	ביטוח
-	-	1.65	63	-	-	0.20	205	-	-	0.23	4,462	ביומד
-	-	5.31	203	-	-	0.64	658	-	-	0.58	11,321	טכנולוגיה
-	-	35.22	1,348	45.88	29,806	21.50	22,193	-	-	21.67	424,430	מסחר ושרותים
-	-	2.25	86	-	2	24.60	25,390	-	-	27.41	537,198	נדל"ן ובינוי
-	-	2.61	100	-	-	1.38	1,426	-	-	0.81	15,907	תעשייה
-	-	-	-	-	-	1.85	1,908	-	-	2.12	41,567	השקעה ואחזקות
-	-	1.73	66	-	-	1.23	1,266	-	-	0.97	19,051	נפט וגז
100.00	148,568	32.23	1,233	54.12	35,163	38.32	39,546	100.00	7,478	41.12	805,798	אג"ח ממשלתי
100.00	148,568	100.00	3,826	100.00	64,972	100.00	103,206	100.00	7,478	100.00	1,959,536	סך הכל

## ה. סיכונים גיאוגרפיים

סיכון גאוגרפי הינו סיכון להפסד הנובע מחשיפה של תיק השקעות בצורה ישירה או עקיפה, דרך השקעה בחברות שיש להן פעילות עסקית במדינה, לאירוע שלילי באותה מדינה או אזור גיאוגרפי. אירוע כזה עשוי להתעורר למשל על רקע עימות בטחוני באזור, משבר כלכלי במדינה עצמה או אצל שותפת סחר מהותית. סיכון גיאוגרפי עשוי לבוא לידי ביטוי בעלייה באירועי חדלות פירעון של ממשלות ועסקים ו/או ירידה בשווי נכסים הוניים (נדל"ן, מניות וכד').

להלן החשיפה הגיאוגרפית עבור הנכסים השונים בהתאם למקום הסיכון הסופי, או בהתאם למקום בו הונפק או נסחר הנכס, במקרים בהם לא ניתן היה לזהות את מקום החשיפה הסופית:

## כללי

ליום 31 בדצמבר 2024

סך הכל	נגזרים במונחי דלתא	סה"כ חשיפה מאזנית	השקעות אחרות	נדל"ן להשקעה	קרנות נאמנות	קרנות ותעודות סל	מניות	אגרות חוב קונצרניות	אגרות חוב ממשלתיות
אלפי ש"ח									
113,933	3,523	110,410	37,919	-	309	38,251	12,885	21,046	-
1,624,285	654,004	970,281	266,717	-	72,867	335,833	253,504	38,051	3,309
247,864	678	247,186	215,559	-	339	3,544	27,744	-	-
2,930,104	1,827	2,928,277	1,138,824	72,530	417	66,559	588,645	258,813	802,489
51,754	-	51,754	51,042	-	-	-	712	-	-
463,513	33,140	430,373	63,964	-	46,845	165,716	82,997	70,851	-
<b>5,431,453</b>	<b>693,172</b>	<b>4,738,281</b>	<b>1,774,025</b>	<b>72,530</b>	<b>120,777</b>	<b>609,903</b>	<b>966,487</b>	<b>388,761</b>	<b>805,798</b>

בריטניה

ארצות הברית

אירופה

ישראל

צפון אמריקה

אחר

סך הכל

כספי (שקלי)

ליום 31 בדצמבר 2024

סך הכל	נגזרים	סה"כ	השקעות	אגרות חוב
	במונחי דלתא	חשיפה מאזנית	אחרות	ממשלתיות
		אלפי ש"ח		
10,106	-	10,106	2,628	7,478

ישראל

אשראי ואג"ח

ליום 31 בדצמבר 2024

סך הכל	נגזרים במונחי דלתא	סה"כ חשיפה מאזנית	השקעות אחרות	נדל"ן להשקעה	קרנות נאמנות	קרנות ותעודות סל	מניות	אגרות חוב	אגרות חוב
								קונצרניות	ממשלתיות
								אלפי ש"ח	
2,657	-	2,657	216	-	-	803	34	1,604	-
1,807	-	1,807	674	-	-	-	243	890	-
20,604	-	20,604	9,701	-	5,291	821	640	3,904	247
5,204	-	5,204	5,204	-	-	-	-	-	-
106,590	-	106,590	32,182	1,874	-	4,309	3,201	25,725	39,299
3,968	-	3,968	139	-	-	-	-	3,829	-
140,830	-	140,830	48,116	1,874	5,291	5,933	4,118	35,952	39,546

בריטניה

גרמניה

ארצות הברית

אירופה

ישראל

אחר

סך הכל

**מניות**

ליום 31 בדצמבר 2024									
סך הכל	נגזרים במונחי דלתא	סה"כ חשיפה מאזנית	השקעות אחרות	קרנות נאמנות	קרנות ותעודות סל	מניות	אגרות חוב קונצרניות	אגרות חוב ממשלתיות	
אלפי ש"ח									
26,588	1,588	25,000	10,165	139	12,386	2,310	-	-	בריטניה
13,932	-	13,932	-	2,488	6,013	5,431	-	-	סין
12,215	-	12,215	-	6,010	6,204	1	-	-	הודו
20,552	2,269	18,283	455	2,270	15,555	3	-	-	יפן
542,741	294,887	247,854	57,641	1,141	105,024	84,048	-	-	ארצות הברית
43,220	306	42,914	27,267	153	1,598	13,896	-	-	אירופה
430,824	1,106	429,718	155,546	257	17,679	221,069	4	35,163	ישראל
14,783	-	14,783	-	1,533	3,728	9,522	-	-	שווקים מתעוררים
102,516	12,673	89,843	16,475	8,821	42,809	21,738	-	-	אחר
<b>1,207,371</b>	<b>312,829</b>	<b>894,542</b>	<b>267,549</b>	<b>22,812</b>	<b>210,996</b>	<b>358,018</b>	<b>4</b>	<b>35,163</b>	<b>סך הכל</b>

משולב סחיר

ליום 31 בדצמבר 2024

סך הכל	נגזרים במונחי דלתא	סה"כ חשיפה מאזנית	השקעות אחרות	קרנות נאמנות אלפי ש"ח	קרנות ותעודות סל	מניות	אגרות חוב קונצרניות	אגרות חוב ממשלתיות	
416	12	404	2	6	39	-	357	-	אוסטרליה
883	14	869	62	1	357	-	449	-	בריטניה
154	-	154	-	22	52	18	62	-	סין
500	32	468	(1)	3	61	-	405	-	צרפת
294	24	270	-	1	53	-	216	-	גרמניה
106	-	106	-	52	54	-	-	-	הודו
180	20	160	4	20	136	-	-	-	יפן
130	13	117	-	1	24	7	85	-	הולנד
276	8	268	-	34	25	-	209	-	שוויץ
6,708	2,570	4,138	368	1,646	1,044	254	750	76	ארצות הברית
2,669	-	2,669	1,512	-	-	-	-	1,157	ישראל
392	24	368	13	47	217	31	60	-	אחר
<b>12,708</b>	<b>2,717</b>	<b>9,991</b>	<b>1,960</b>	<b>1,833</b>	<b>2,062</b>	<b>310</b>	<b>2,593</b>	<b>1,233</b>	<b>סך הכל</b>

מניות סחיר

ליום 31 בדצמבר 2024							
מניות	קרנות ותעודות סל	קרנות נאמנות	השקעות אחרות	סה"כ חשיפה מאזנית	נגזרים במונחי דלתא	סך הכל	
אלפי ש"ח							
1,375	-	-	11	1,386	-	1,386	ארצות הברית
406	-	-	-	406	-	406	אירופה
6,504	521	8	389	7,422	271	7,693	ישראל
280	-	-	-	280	-	280	שווקים מתעוררים
670	-	-	2	672	-	672	אחר
<b>9,235</b>	<b>521</b>	<b>8</b>	<b>402</b>	<b>10,166</b>	<b>271</b>	<b>10,437</b>	<b>סך הכל</b>

עוקב מדדים גמיש

ליום 31 בדצמבר 2024					
קרנות ותעודות סל	השקעות אחרות	סה"כ חשיפה מאזנית	נגזרים במונחי דלתא	סך הכל	
אלפי ש"ח					
3,082	29	3,111	-	3,111	ארצות הברית
5,400	201	5,601	-	5,601	ישראל
535	-	535	-	535	אחר
<b>9,017</b>	<b>230</b>	<b>9,247</b>	<b>-</b>	<b>9,247</b>	<b>סך הכל</b>

עוקב מדדי מניות

ליום 31 בדצמבר 2024				
סך הכל	נגזרים במונחי דלתא	סה"כ	השקעות	קרנות
		חשיפה מאזנית	אחרות	ותעודות של
אלפי ש"ח				
245	-	245	-	245
21,908	-	21,908	32	21,876
886	-	886	886	-
119	-	119	-	119
<u>23,158</u>	<u>-</u>	<u>23,158</u>	<u>918</u>	<u>22,240</u>

טאיוואן  
ארצות הברית  
ישראל  
אחר  
סך הכל

S&P 500 מדד

ליום 31 בדצמבר 2024					
סך הכל	נגזרים במונחי דלתא	סה"כ	השקעות	קרנות	אגרות חוב
		חשיפה מאזנית	אחרות	ותעודות של	ממשלתיות
אלפי ש"ח					
1,390,763	726,475	664,288	55,756	608,532	-
673,755	-	673,755	525,187	-	148,568
<u>2,064,518</u>	<u>726,475</u>	<u>1,338,043</u>	<u>580,943</u>	<u>608,532</u>	<u>148,568</u>

ארצות הברית  
ישראל  
סך הכל

קיימות

ליום 31 בדצמבר 2024					
מניות	קטנות ותעודות סל	השקעות אחרות	סה"כ חשיפה מאזנית אלפי ש"ח	נגזרים במונחי דלתא	סך הכל
214	7	-	221	-	221
-	59	-	59	-	59
218	28	-	246	-	246
1,342	2,336	132	3,810	-	3,810
-	-	683	683	-	683
-	329	-	329	-	329
<u>1,774</u>	<u>2,759</u>	<u>815</u>	<u>5,348</u>	<u>-</u>	<u>5,348</u>

דנמרק  
 יפן  
 שוויץ  
 ארצות הברית  
 ישראל  
 אחר

**סך הכל**

## 1. גורמי סיכון נוספים המשפיעים על פעילות הקופה

הפעלת קופת גמל דורשת עמידה בכללי פעילות ודווח שנקבעו בחוקים ובתקנות. חוק הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל), תשס"ה-2005, מעניק סמכויות שונות ואמצעי אכיפה מגוונים לממונה לרבות סעיפי עונשין במקרה של אי עמידה בכללים והנחיות.

הקופה פועלת בתחום שוק ההון והחיסכון ארוך הטווח, בהם מתבצעת פעילות השקעה לצד פעילות מול העמיתים החוסכים בקליטת הפקדות, תשלומים וזיכויים ברווחים. פעילות זו חושפת את הקופה לסיכונים תפעוליים ולסיכונים הנובעים משינויי פסיקה וחקיקה כלליים ובתחום הפעילות הספציפי של הקופה.

אי לכך פועלת הקופה בהתאם לנהלים מסודרים שגיבשה להסדרת התהליכים השונים בקופה, לרבות ביצוע בקורות ומעקב שוטף אחר הפעילות. כמו כן מלווה את פעילות הקופה יועץ משפטי ומנהלת סיכונים.

הסיכון התפעולי שלוב בכלל הפעילויות, המוצרים, המערכות ותהליכי העבודה המבוצעים בחברה. לפיכך, קיימת חשיבות למודעות ולניהול הסיכון התפעולי בכל הרמות.

האחריות על הניהול השוטף של הסיכון התפעולי וביצוע הפעילויות למזעור הסיכון חלה על מנהלים בדרגות הניהול השונות בחברה, בתמיכה מקצועית של אגף ניהול סיכונים המופקד על הכוונה מתודולוגית ויישום המדיניות בראיית על. חלק מהסיכונים התפעוליים מנוהלים על-ידי גורמי בקרה נוספים, כגון מנהל אגף SOX, אכיפה וציות, אחראי אבטחת מידע ואחראי היערכות לשעת משבר.

החברה בוחנת באופן שוטף את החשיפה לסיכונים תפעוליים ונוקטת באמצעים להפחתת רמתם. אגף ניהול סיכונים מבצע הערכה עצמאית ובלתי תלויה של סיכונים תפעוליים, תוך שימת דגש מיוחד על סיכונים מעילות והונאות, סיכונים טכנולוגיות מידע וסייבר וסיכונים המשכיות עסקית.

אופי הפעילות, המבנה הארגוני ומדרג הסמכויות המייחדים את החברה וכן היקף הכספים המנוהלים על ידה, חושפים אותה גם לאפשרות של הונאות ומעילות מצד גורמים בתוך החברה וגורמים מחוץ לחברה. החברה הגדירה מדיניות הכוללת מסגרת עבודה שיטתית למניעה, איתור, דיווח ותגובה מצמצמת נזקים לאירועי מעילות והונאות. עיקרי המדיניות באים לידי ביטוי בנהלי העבודה של החברה, בתהליכי העבודה בפועל ובקוד האתי, שמטרתו להנחות את עובדי החברה בנושאי התנהגות, משמעת ואתיקה בעבודה.

בהתייחס לסיכונים משפטיים, כולל סיכונים ציות, היועצת המשפטית של החברה אחראית לניהול הסיכון המשפטי, מסייעת במידת הצורך ביעוץ משפטי חיצוני ומעניקה תמיכה ומענה לכלל ההיבטים המשפטיים של פעילות החברה. במסגרת זו, ניהולו השוטף של הסיכון המשפטי מתבטא בעיקר במתן ייעוץ משפטי שוטף לאורגנים המוסמכים בחברה בנושאים השונים הכרוכים בפעילות החברה, בהכנת מסמכי התקשרות ופוליסות ביטוח, בניהול הידע המשפטי בחברה, ובכלל זה עדכון הגורמים הרלוונטיים בשינוי הוראות דין ורגולציה לסוגיהם, אשר יש להם השלכה על עבודת החברה, בהתאמת מערך ההסכמים והנהלים לשינויים אלה ובעדכונים שוטפים של מערכות ההסכמים והמסמכים שבשימוש החברה, ובריכוז התביעות הייצוגיות נגד החברה והפיקוח על הגורמים המקצועיים המטפלים בהן מטעם החברה.

על מנת לקיים את אחריות החברה למלא אחר דרישות החוק פועלת בחברה ממונה על ציות ואכיפה, המסייעת לעובדי החברה לקיים את אחריותם לציית להוראות הרלוונטיות להם. בינואר 2012 החברה אימצה תכנית אכיפה, במסגרת יישום הוראות חוק הגברת האכיפה בשוק ההון, המתקן את חוק הפיקוח על שירותים פיננסיים (ביטוח), התשמ"א-1981 וחוק הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל), התשס"ה - 2005, ומינתה את הגורמים שהיו אחראים על יישומה ויפקחו על ביצועה.

בהתאם להוראות צו איסור הלבנת הון שנכנס לתוקפו במרס 2018 וחוזר גופים מוסדיים 2018-9-2 בנושא ניהול סיכונים הלבנת הון מפברואר 2018, החברה קבעה מדיניות ניהול סיכונים בנושא ומינתה אחראי למילוי חובות, בהתאם לדרישות הרגולציה, באופן שיבטיח קיומה של תשתית ארגונית מתאימה ואמצעים להפחתת הסיכון. כמו כן, החברה גיבשה נהלים ליישום מדיניות ניהול סיכונים הלבנת הון ומימון טרור, ועדכנה נהלים רלוונטיים, כך שיתייחסו, בין היתר, להליך של זיהוי והכרת הלקוח, לסיווג של חשבון בסיכון גבוה להלבנת הון ומימון טרור, לקיום בקרה שוטפת, לניהול רישומים ולדיווח. בנוסף, החברה אימצה גישה מבוססת סיכון, על מנת לזהות, להעריך ולהתמודד באפקטיביות עם סיכונים הלבנת הון ומימון טרור, במסגרתה בוצע סקר לזיהוי והערכה של סיכונים הלבנת הון ומימון הטרור בפעילויות השונות.

מערך טכנולוגיית המידע הוא מרכיב מרכזי בתפעול ובניהול התקין של החברה. דירקטוריון החברה אישר מסמך מדיניות בנושא ניהול טכנולוגיות המידע.

בחינת סיכונים ה-IT מתבצעת באופן שוטף, הן ברמת תהליכי ה-IT המהותיים המנוהלים בחברה והן ברמת מערכות המידע והתשתיות. הטיפול בסיכונים הנובעים מתהליכי IT מהותיים מבוצע כחלק מתפישת הבקרה המיושמת בהראל המשמר מחשבים, בהתאם לחוזר גופים מוסדיים 2010-9-4 בנושא "ניהול טכנולוגיות מידע בגופים מוסדיים". אגף ניהול סיכונים בשיתוף עם הראל המשמר מחשבים מבצעים סקר תקופתי להערכת ההשפעה הפוטנציאלית של סיכונים טכנולוגיות המידע על תהליכי הליבה בחברה.

החברה חשופה בפעילותה לסיכון סייבר אשר עלול לנבוע משימוש לא מורשה בזהות, הפרעה לפעילות על ידי פגיעה בפעילות הרשת או השבתת שירותים, פגיעה במערכות, גניבה של נכסים דיגיטליים, החדרה של קודים או תוכנות זדוניות, חדירה למערכת או חשיפת מידע. תפיסת ההגנה של החברה בניהול סיכונים סייבר ואבטחת מידע בנויה על שלוש שכבות: שכבת הגנה טכנולוגית, שכבת טיפול באירועים ושכבת רגולציה, ארגון ושיטות. בנוסף להיערכות תפעולית, החברה רכשה כיסוי ביטוחי כנגד פשעי מחשב, בכללם אירועי סייבר. ביום 31 באוגוסט 2016 פורסם חוזר גופים מוסדיים 2016-9-14 בנושא "ניהול סיכונים סייבר בגופים מוסדיים". החוזר מגדיר עקרונות לניהול סיכונים סייבר בגוף מוסדי ומחייב לנהל סיכונים אלו. ההוראה מתייחסת, בין היתר, לנושאים הבאים: ממשל תאגידי- תפקידים ותחומי אחריות, הערכת סיכונים, הגנת סייבר, ניטור ובקרה, אבטחת מערכות, תקשורת ותפעול, ניהול משתמשים והרשאות, מיקור חוץ, שירותי מחשב בענן, אבטחה פיזית וסביבתית, אבטחת ערוצי קשר עם לקוחות וגורמים חיצוניים.

בהתייחס לסיכונים אבטחת מידע וסייבר, ובהתאמה לחוזר בנושא "ניהול סיכונים סייבר בגופים מוסדיים", הדירקטוריונים של הגופים המוסדיים בחברה אימצו ואישרו מדיניות בנושא ניהול סיכונים סייבר. אגף ניהול סיכונים בשיתוף עם הראל המשמר מחשבים מבצעים סקר תקופתי על חשיפות החברה לסיכונים סייבר.

בהתאם לחוזר גופים מוסדיים 2018-9-19 בנושא מיקור חוץ מיוני 2018, החברה קבעה מדיניות וגיבשה נוהלי עבודה, הכוללים בין היתר קווים מנחים וקריטריונים לקביעתה של פעילות כמהותית, עקרונות להתקשרות בהסכם למיקור חוץ ומנגנוני פיקוח, מעקב ובקרה אפקטיביים על פעילויות מהותיות שהוצאו למיקור חוץ.

היערכות הנהלת החברה להמשך פעילות בעת משבר (DRP) והמשכיות עסקית מתבצעת בשני מישורים: הערכות לנפילת מערכות המחשב והערכות לאירוע קטסטרופה במשרדים הראשיים. בנוסף, מתבצעים תרגולים במסגרת הנהלת החברה לאירוע משבית (קטסטרופל), בו מתורגלים תהליכים לוגיסטיים נבחרים ומופעלות תוכנות ומערכות מרכזיות מהאתר החלופי.

למידע נוסף, ראה דיון בגורמי סיכון בסעיף 3.11 בדוח תיאור עסקי התאגיד של החברה המנהלת וביאור 15, בדבר התחייבויות והתקשרויות תלויות בדוחות הכספיים של הקופה.

## 2. גורמי סיכון על פי טיבם

בטבלה להלן מוצגים גורמי הסיכון על פי טיבם - סיכונים מקרו, סיכונים ענפיים, סיכונים גיאוגרפיים ככל שישנם וסיכונים מיוחדים לקופה, אשר דורגו, בהתאם להערכות סובייקטיביות איכותיות של הנהלת החברה המנהלת של הקופה בהתחשב בהיקף ובמאפייני פעילותה נכון לתאריך הדוח, בקטגוריות על פי השפעתם, ככל שניתן לגבי כל גורם סיכון, על קופת הגמל - השפעה גדולה, בינונית וקטנה.

השפעה קטנה	השפעה בינונית	השפעה גדולה	גורמי סיכון	
		√	סיכונים שוק	סיכונים מקרו
		√	האטה כלכלית בישראל	
		√	סיכונים אשראי	
	√		סיכון מחירי נכסים אחרים	
		√	שינויים רגולטוריים	סיכונים ענפיים
		√	סיכון נזילות	

**6. נושאים אליהם הפנה רואה החשבון את תשומת ליבו בחוות דעתו**

רואה החשבון לא הפנה את תשומת הלב לעניינים מיוחדים בחוות דעתו.

**7. בקורות ונהלים לגבי גילוי ובקרה פנימית על דיווח כספי****א. בקורות ונהלים לגבי הגילוי:**

הנהלת הגוף המוסדי, בשיתוף המנכ"ל וסמנכ"ל הכספים של הגוף המוסדי, העריכו לתום התקופה המכוסה בדוח זה את האפקטיביות של הבקורות ונהלים לגבי הגילוי של הגוף המוסדי. על בסיס הערכה זו, מנכ"ל הגוף המוסדי וסמנכ"ל הכספים הסיקו כי לתום תקופה זו הבקורות ונהלים לגבי הגילוי של הגוף המוסדי הן אפקטיביות על מנת לרשום, לעבד, לסכם ולדווח על המידע שהגוף המוסדי נדרש לגלות בדוח השנתי בהתאם להוראות הדין והוראות הדיווח שקבע הממונה על שוק ההון ביטוח וחסכון ובמועד שנקבע בהוראות אלו.

**ב. בקרה פנימית על דיווח כספי:**

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

דודי לייזנר  
מנכ"ל

ניר כהן  
יו"ר הדירקטוריון

תאריך: 24 במרס 2025

## הצהרה (Certification)

אני, דודי לייזנר מצהיר כי:

1. סקרתי את הדוח השנתי של קרן החיסכון לצבא הקבע-קרן השתלמות (להלן: "קרן השתלמות") לשנת 2024 (להלן: "הדוח").
2. בהתבסס על ידיעתי, הדוח איננו כולל כל מצג לא נכון של עובדה מהותית ולא חסר בו מצג של עובדה מהותית הנחוץ כדי שהמצגים שנכללו בו, לאור הנסיבות בהן נכללו אותם מצגים, לא יהיו מטעים בהתייחס לתקופה המכוסה בדוח.
3. בהתבסס על ידיעתי, הדוחות הכספיים ומידע כספי אחר הכלול בדוח משקפים באופן נאות, מכל הבחינות המהותיות, את המצב הכספי ואת תוצאות הפעילות של קרן השתלמות וכן את השינויים בזכויות העמיתים והתנועה בקרן ההשתלמות למועדים ולתקופות המכוסים בדוח.
4. אני ואחרים בחברה המנהלת המצהירים הצהרה זו אחראים לקביעתם ולקיומם של בקורות ונהלים לגבי הגילוי<sup>1</sup> ולבקרה הפנימית על דיווח כספי של קרן השתלמות; וכן-  
(א) קבענו בקורות ונהלים כאלה, או גרמנו לקביעתם תחת פיקוחנו של בקורות ונהלים כאלה, המיועדים להבטיח שמידע מהותי המתייחס לקרן השתלמות, מובא לידיעתנו על ידי אחרים בחברה המנהלת, בפרט במהלך תקופת ההכנה של הדוח;  
(ב) קבענו בקרה פנימית על דיווח כספי, או פיקחנו על קביעת בקרה פנימית על דיווח כספי, המיועדת לספק מידע סבירה של ביטחון לגבי מהימנות הדיווח הכספי ולכך שהדוחות הכספיים ערוכים בהתאם לכללי חשבונאות מקובלים ולהוראות הממונה על שוק ההון;  
(ג) הערכנו את האפקטיביות של הבקורות והנהלים לגבי הגילוי של קרן השתלמות 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 המנהלת על דיווח כספי שאירע ברבעון הרביעי שהשפיע באופן מהותי, או סביר שצפוי להשפיע באופן מהותי, על הבקרה הפנימית של החברה המנהלת על דיווח כספי הנוגע לקרן השתלמות; וכן-
5. אני ואחרים בחברה המנהלת המצהירים הצהרה זו גילינו לרואה החשבון המבקר, לדירקטוריון ולוועדת הביקורת של הדירקטוריון, בהתבסס על הערכתנו העדכנית ביותר לגבי הבקרה הפנימית על דיווח כספי הנוגע לקרן השתלמות:  
(א) את כל הליקויים המשמעותיים והחולשות המהותיות בקביעתה או בהפעלתה של הבקרה הפנימית על דיווח כספי, אשר סביר שצפויים לפגוע ביכולתה של החברה המנהלת לרשום, לעבד, לסכם ולדווח על מידע כספי הנוגע לקרן השתלמות; וכן-  
(ב) כל תרמית, בין מהותית ובין שאינה מהותית, בה מעורבת ההנהלה או מעורבים עובדים אחרים שיש להם תפקיד משמעותי בבקרה הפנימית של החברה המנהלת על דיווח כספי הנוגע לקרן השתלמות.

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

24 במרס 2025

דודי לייזנר, מנכ"ל

<sup>1</sup> כהגדרתם בהוראות חוזר גופים מוסדיים לעניין בקרה פנימית על דיווח כספי- הצהרות, דוחות וגילויים.

## הצהרה (Certification)

אני, רם גבל מצהיר כי:

1. סקרתי את הדוח השנתי של קרן החיסכון לצבא הקבע-קרן השתלמות (להלן: "קרן ההשתלמות") לשנת 2024 (להלן: "הדוח").
  2. בהתבסס על ידיעתי, הדוח איננו כולל כל מצג לא נכון של עובדה מהותית ולא חסר בו מצג של עובדה מהותית הנחוץ כדי שהמצגים שנכללו בו, לאור הנסיבות בהן נכללו אותם מצגים, לא יהיו מטעים בהתייחס לתקופה המכוסה בדוח.
  3. בהתבסס על ידיעתי, הדוחות הכספיים ומידע כספי אחר הכלול בדוח משקפים באופן נאות, מכל הבחינות המהותיות, את המצב הכספי ואת תוצאות הפעילות של קרן ההשתלמות וכן את השינויים בזכויות העמיתים והתנועה בקרן ההשתלמות למועדים ולתקופות המכוסים בדוח.
  4. אני ואחרים בחברה המנהלת המצהירים הצהרה זו אחראים לקביעתם ולקיומם של בקורות ונהלים לגבי הגילוי<sup>1</sup> ולבקרה הפנימית על דיווח כספי<sup>1</sup> של קרן ההשתלמות; וכן-
    - (א) קבענו בקורות ונהלים כאלה, או גרמנו לקביעתם תחת פיקוחנו של בקורות ונהלים כאלה, המיועדים להבטיח שמידע מהותי המתייחס לקרן ההשתלמות, מובא לידיעתנו על ידי אחרים בחברה המנהלת, בפרט במהלך תקופת ההכנה של הדוח;
    - (ב) קבענו בקרה פנימית על דיווח כספי, או פיקחנו על קביעת בקרה פנימית על דיווח כספי, המיועדת לספק מידע סבירה של ביטחון לגבי מהימנות הדיווח הכספי ולכך שהדוחות הכספיים ערוכים בהתאם לכללי חשבונאות מקובלים ולהוראות הממונה על שוק ההון;
    - (ג) הערכנו את האפקטיביות של הבקורות והנהלים לגבי הגילוי של קרן ההשתלמות 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 המנהלת על דיווח כספי שאירע ברבעון הרביעי שהשפיע באופן מהותי, או סביר שצפוי להשפיע באופן מהותי, על הבקרה הפנימית של החברה המנהלת על דיווח כספי הנוגע לקרן ההשתלמות; וכן-
  5. אני ואחרים בחברה המנהלת המצהירים הצהרה זו גילינו לרואה החשבון המבקר, לדירקטוריון ולוועדת הביקורת של הדירקטוריון, בהתבסס על הערכתנו העדכנית ביותר לגבי הבקרה הפנימית על דיווח כספי הנוגע לקרן ההשתלמות:
    - (א) את כל הליקויים המשמעותיים והחולשות המהותיות בקביעתה או בהפעלתה של הבקרה הפנימית על דיווח כספי, אשר סביר שצפויים לפגוע ביכולתה של החברה המנהלת לרשום, לעבד, לסכם ולדווח על מידע כספי הנוגע לקרן ההשתלמות; וכן-
    - (ב) כל תרמית, בין מהותית ובין שאינה מהותית, בה מעורבת ההנהלה או מעורבים עובדים אחרים שיש להם תפקיד משמעותי בבקרה הפנימית של החברה המנהלת על דיווח כספי הנוגע לקרן ההשתלמות.
- אין באמור לעיל כדי לגרוע מאחריותי או מאחריות כל אדם אחר, על פי כל דין.

24 במרס 2025

רם גבל, סמנכ"ל כספים

<sup>1</sup> כהגדרתם בהוראות חוזר גופים מוסדיים לעניין בקרה פנימית על דיווח כספי- הצהרות, דוחות וגילויים.

## דוח הדירקטוריון וההנהלה בדבר הבקרה הפנימית על דיווח כספי

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

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

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

_____	ניר כהן	יו"ר הדירקטוריון :
_____	דודי לידנר	מנכ"ל :
_____	רם גבל	סמנכ"ל כספים :

תאריך אישור הדוח : 24 במרס 2025

**קרן החיסכון לצבא הקבע-קרן השתלמות**

**דוחות כספיים ליום**

**31 בדצמבר 2024**

## תוכן עניינים

3	דוח רואי החשבון המבקרים.....
6	דוח על המצב הכספי .....
9	דוח הכנסות והוצאות .....
13	דוח על השינויים בזכויות העמיתים .....
17	ביאור 1 - כללי .....
18	ביאור 2 - מדיניות חשבונאית .....
21	ביאור 3 - חייבים ויתרות חובה .....
22	ביאור 4 - נכסי חוב סחירים .....
23	ביאור 5 - נכסי חוב שאינם סחירים .....
24	ביאור 6 - מניות .....
25	ביאור 7 - השקעות אחרות .....
27	ביאור 8 - נדל"ן להשקעה .....
28	ביאור 9 - זכאים ויתרות זכות .....
29	ביאור 10 - דמי ניהול .....
30	ביאור 11 - הוצאות ישירות .....
33	ביאור 12 - תשואות מסלולי השקעה .....
34	ביאור 13 - יתרות ועסקאות עם בעלי עניין וצדדים קשורים .....
34	ביאור 14 - מסים .....
35	ביאור 15 - התחייבויות תלויות והתקשרויות .....

## דוח רואי החשבון המבקרים לעמיתים של קרן החיסכון לצבא הקבע קרן השתלמות

ביקרנו את הדוחות על המצב הכספי המצורפים של קרן החיסכון לצבא הקבע קרן השתלמות (להלן - "הקופה") לימים 31 בדצמבר 2024 ו-2023 ואת דוחות ההכנסות וההוצאות ואת הדוחות על השינויים בזכויות העמיתים לכל אחת משלוש השנים בתקופה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2024. דוחות כספיים אלה הינם באחריות הדירקטוריון וההנהלה של קרן החיסכון לצבא הקבע - חברה לניהול קופות גמל בע"מ (להלן - "החברה המנהלת"). אחריותנו היא לחוות דעה על דוחות כספיים אלה בהתבסס על ביקורתנו.

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

לדעתנו, הדוחות הכספיים הנ"ל משקפים באופן נאות, מכל הבחינות המהותיות, את המצב הכספי של הקופה לימים 31 בדצמבר 2024 ו-2023 ואת תוצאות פעולותיה והשינויים בזכויות העמיתים שלה לכל אחת משלוש השנים בתקופה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2024 בהתאם לכללי חשבונאות מקובלים בישראל, בהתאם להוראות הדיווח והגילוי שנקבעו על ידי הממונה על שוק ההון, ביטוח וחיסכון ובהתאם לחוק הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל), התשס"ה-2005 והתקנות שהותקנו מכוחו.

### ענייני מפתח בביקורת

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

### מדידת שווי הוגן של השקעות פיננסיות לא סחירות

#### מדוע העניין נקבע כעניין מפתח בביקורת

כמתואר בביאורים 5, 6 ו-7 לדוחות הכספיים, יתרת נכסי חוב שאינם סחירים, מניות לא סחירות והשקעות אחרות שאינן סחירות ליום 31 בדצמבר 2024 מסתכמות ל-856,876 אלפי ש"ח, 191,470 אלפי ש"ח ו-758,279 אלפי ש"ח, בהתאמה.

השווי ההוגן של נכסי חוב שאינם סחירים הנמדדים בשווי הוגן נקבעים באמצעות היוון אומדן תזרימי המזומנים הצפויים בגינם. שיעורי הריבית ששימשו להיוון נקבעות על ידי חברת מרווח הוגן בע"מ.

השווי ההוגן של השקעות במניות שאינן סחירות מבוסס בעיקרו על הערכות שווי חיצוניות, ובקרנות השקעה וגיבור מבוסס בעיקרו על השווי ההוגן של נכסי הבסיס או הערכות שווי ונקבע בהתאם לדיווחים של הקרן. טכניקות הערכות שווי הינן סובייקטיביות באופיין ומשלבבות הנחות שונות ושימוש באומדנים המשפיעים באופן משמעותי על השווי ההוגן.

סומך חייקין  
מגדל המילניום KPMG  
רחוב הארבעה 17, תא דואר 609  
תל אביב 6100601  
03 684 8000

בחלק מההשקעות הלא סחירות כגון מניות שאינן סחירות וקרנות השקעה, אי הוודאות המובנית במדידת השווי ההוגן גבוהה, מאחר ומדידה זו כוללת נתונים אשר אינם מבוססים על נתוני שוק נצפים.

לשינויים באומדנים, בהנחות או בהערכות בהם נעשה שימוש במסגרת הערכות השווי עשויה להיות השפעה משמעותית על קביעת השווי ההוגן של הנכסים הלא סחירים.

בשל אי הוודאות המובנית ביחס לאומדנים, ההנחות וההערכות כאמור לעיל, זיהינו את הביקורת ביחס למדידת השווי ההוגן של ההשקעות הפיננסיות הלא סחירות כעניין מפתח בביקורת.

#### המענה שניתן לעניין המפתח בביקורת

נהלי הביקורת העיקריים שביצענו בקשר לעניין מפתח זה כללו את הנהלים הבאים:

- בחנו את העיצוב, היישום והאפקטיביות התפעולית של בקורות מפתח פנימיות בקשר עם תהליך קביעת השווי ההוגן של השקעות פיננסיות לא סחירות.
- בחנו את המתודולוגיה למדידת השווי ההוגן של השקעות פיננסיות לא סחירות.
- ערכנו בירורים מול אנשי הכספים וגורמים באגף ההשקעות לצורך השגת הבנה ביחס לעסקאות, התפתחויות, ושערוכים מהותיים לתקופה וכן לגבי שינויים מהותיים, ככל שחלו, בנתונים, בהנחות ובמודלים בהשוואה לאלו ששימשו בשנה הקודמת.
- ביצענו בחינה מדגמית של השווי בדוחות הכספיים של ההשקעות פיננסיות שאינן סחירות אל מול הערכות השווי שהקבלו ממומחים חיצוניים, אל מול ציטוטי חברת מרווח הוגן בע"מ ואל מול הדוחות הכספיים ודיווחי קרנות ההשקעה לפי העניין.
- ביצענו בחינה מדגמית של מסד הנתונים ששימש לצורך קבלת ציטוט מחברת מרווח הוגן בע"מ אל מול הסכמי הלוואות

ביקרנו גם, בהתאם לתקני ה-PCAOB בארה"ב בדבר ביקורת של בקרה פנימית על דיווח כספי, כפי שאומצו על ידי לשכת רואי חשבון בישראל, את הבקרה הפנימית על דיווח כספי של הקופה ליום 31 בדצמבר 2024, בהתבסס על קריטריונים שנקבעו במסגרת המשולבת של בקרה פנימית שפורסמה על ידי Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission (COSO) והדוח שלנו מיום 24 במרס 2025 כלל חוות דעת בלתי מסויגת על אפקטיביות הבקרה הפנימית על דיווח כספי של הקופה.

סומך חייקין  
רואי חשבון

24 במרס 2025

## **דוח רואי החשבון המבקרים לעמיתים של קרן החיסכון לצבא הקבע קרן השתלמות בהתאם להוראות הממונה על שוק ההון, ביטוח וחיסכון בדבר בקרה פנימית על דיווח כספי**

ביקרנו את הבקרה הפנימית על דיווח כספי של קרן החיסכון לצבא הקבע קרן השתלמות (להלן - "הקופה") ליום 31 בדצמבר 2024, בהתבסס על קריטריונים שנקבעו במסגרת המשולבת של בקרה פנימית שפורסמה על ידי ה- וההנהלה של קרן החיסכון לצבא הקבע - חברה לניהול קופות גמל בע"מ (להלן "החברה המנהלת") אחראים לקיום בקרה פנימית אפקטיבית על דיווח כספי של הקופה ולהערכתם את האפקטיביות של בקרה פנימית על דיווח כספי, הנכללת בדוח הדירקטוריון וההנהלה בדבר בקרה פנימית על דיווח כספי המצורף. אחריותנו היא לחוות דעה על בקרה פנימית על דיווח כספי של הקופה בהתבסס על ביקורתנו.

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

בקרה פנימית על דיווח כספי של קופת גמל הינה תהליך המיועד לספק מידה סבירה של ביטחון לגבי המהימנות של דיווח כספי וההכנה של דוחות כספיים למטרות חיצוניות בהתאם לכללי חשבונאות מקובלים בישראל, בהתאם להוראות הדיווח והגילוי שנקבעו על ידי הממונה על שוק ההון, ביטוח וחיסכון ובהתאם לחוק הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל) התשס"ה-2005 והתקנות שהותקנו מכוחו. בקרה פנימית על דיווח כספי של קופת גמל כוללת את אותם מדיניות ונהלים אשר: (1) מתייחסים לניהול רשומות אשר, בפירוט סביר, משקפות במדויק ובאופן נאות את העסקאות וההעברות של נכסי הקופה (לרבות הוצאתם מרשותה); (2) מספקים מידה סבירה של ביטחון שעסקאות נרשמות כנדרש כדי לאפשר הכנת דוחות כספיים בהתאם לכללי חשבונאות מקובלים בישראל, בהתאם להוראות הדיווח והגילוי שנקבעו על ידי הממונה על שוק ההון, ביטוח וחיסכון ובהתאם לחוק הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל) התשס"ה-2005 והתקנות שהותקנו מכוחו, ושקבלת כספים והוצאת כספים של הקופה נעשים רק בהתאם להרשאות הדירקטוריון וההנהלה של החברה המנהלת ובכפוף לכללים ולהוראות החלים על פי דין; ו-(3) מספקים מידה סבירה של ביטחון לגבי מניעה או גילוי במועד של רכישה, שימוש או העברה (לרבות הוצאה מרשות) בלתי מורשים של נכסי הקופה, שיכולה להיות להם השפעה מהותית על הדוחות הכספיים.

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

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

ביקרנו גם, בהתאם לתקני ביקורת מקובלים בישראל, את הדוחות הכספיים של הקופה לימים 31 בדצמבר 2024 ו-2023 ולכל אחת משלוש השנים בתקופה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2024 והדוח שלנו, מיום 24 במרס 2025, כלל חוות דעת בלתי מסויגת על אותם דוחות כספיים.

סומך חייקין  
רואי חשבון  
24 במרס 2025

ליום 31 בדצמבר		ביאור	
2023	2024		
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח		
533,351	1,080,640		<b>רכוש שוטף</b>
28,162	89,422	3	מזומנים ושווי מזומנים חייבים ויתרות חובה
561,513	1,170,062		
1,153,029	1,430,710	4	<b>השקעות פיננסיות</b>
974,801	856,876	5	נכסי חוב סחירים
1,298,081	1,339,942	6	נכסי חוב שאינם סחירים
2,264,405	2,384,557	7	מניות
5,690,316	6,012,085		השקעות אחרות
			<b>סך כל השקעות פיננסיות</b>
81,094	74,404	8	<b>נדל"ן להשקעה</b>
6,332,923	7,256,551		<b>סך כל הנכסים</b>
30,815	76,839	9	<b>זכאים ויתרות זכות</b>
6,302,108	7,179,712		<b>זכויות העמיתים</b>
6,332,923	7,256,551		<b>סך כל ההתחייבויות</b>

רם גבל  
סמנכ"ל כספים

דודי לייזנר  
מנכ"ל

ניר כהן  
יו"ר הדירקטוריון

תאריך אישור הדוחות הכספיים : 24 במרס 2025

הביאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים.

ליום 31 בדצמבר 2024

סה"כ	קיימות	עוקב מדד S&P 500	עוקב מדדי מניות	עוקב מדדים גמיש	מניות סחיר	משולב סחיר	מניות	אשראי ואג"ח	כספי (שקלי)	כללי	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
1,080,640	861	598,077	890	230	394	1,782	121,769	6,494	2,608	347,535	רכוש שוטף
89,422	2	4,732	29	-	3	225	25,851	50	20	58,510	מזומנים ושווי מזומנים
1,170,062	863	602,809	919	230	397	2,007	147,620	6,544	2,628	406,045	חייבים ויתרות חובה
1,430,710	-	148,568	-	-	-	3,826	35,167	75,221	7,478	1,160,450	השקעות פיננסיות
856,876	-	-	-	-	-	-	29,805	27,985	-	799,086	נכסי חוב סחירים
1,339,942	1,774	-	-	-	9,235	310	358,018	4,118	-	966,487	נכסי חוב שאינם סחירים
2,384,557	2,767	612,433	22,240	9,017	539	3,993	336,082	25,722	-	1,371,764	מניות
6,012,085	4,541	761,001	22,240	9,017	9,774	8,129	759,072	133,046	7,478	4,297,787	השקעות אחרות
74,404	-	-	-	-	-	-	-	1,874	-	72,530	סך כל השקעות פיננסיות
7,256,551	5,404	1,363,810	23,159	9,247	10,171	10,136	906,692	141,464	10,106	4,776,362	נדל"ן להשקעה
76,839	56	25,767	1	-	5	145	12,150	634	-	38,081	סך כל הנכסים
7,179,712	5,348	1,338,043	23,158	9,247	10,166	9,991	894,542	140,830	10,106	4,738,281	זכאים ויתרות זכות
7,256,551	5,404	1,363,810	23,159	9,247	10,171	10,136	906,692	141,464	10,106	4,776,362	זכויות העמיתים
											סך כל ההתחייבויות

הביאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים.

ליום 31 בדצמבר 2023						
סה"כ	קיימות	עוקב מדד S&P 500	מניות	אשראי ואג"ח	כללי	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
533,351	349	11,398	75,847	16,620	429,137	<b>רכוש שוטף</b>
28,162	3	307	7,909	4,176	15,767	מזומנים ושווי מזומנים
561,513	352	11,705	83,756	20,796	444,904	חייבים ויתרות חובה
1,153,029	-	6,386	13,982	112,491	1,020,170	<b>השקעות פיננסיות</b>
974,801	-	-	31,743	36,023	907,035	נכסי חוב סחירים
1,298,081	958	-	315,747	3,694	977,682	נכסי חוב שאינם סחירים
2,264,405	1,421	513,565	322,795	31,969	1,394,655	מניות
5,690,316	2,379	519,951	684,267	184,177	4,299,542	השקעות אחרות
81,094	-	-	-	1,861	79,233	<b>סך כל השקעות פיננסיות</b>
6,332,923	2,731	531,656	768,023	206,834	4,823,679	<b>נדל"ן להשקעה</b>
30,815	2	105	5,407	4,654	20,647	<b>סך כל הנכסים</b>
6,302,108	2,729	531,551	762,616	202,180	4,803,032	<b>זכאים ויתרות זכות</b>
6,332,923	2,731	531,656	768,023	206,834	4,823,679	<b>זכויות העמיתים</b>
						<b>סך כל ההתחייבויות</b>

הביאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים.

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר			ביאור	
2022	2023	2024		
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח		
18,492	30,751	30,795		<b>הכנסות (הפסדים)</b>
				ממזומנים ושווי מזומנים
				<b>מהשקעות:</b>
(45,873)	48,934	58,327		מנכסי חוב סחירים
(14,092)	52,455	62,070		מנכסי חוב שאינם סחירים
(170,994)	61,176	253,186		ממניות
(317,262)	364,884	472,686		מהשקעות אחרות
9,874	5,605	6,535		מנדל"ן להשקעה
(538,347)	533,054	852,804		סך כל ההכנסות (ההפסדים) מהשקעות
(519,855)	563,805	883,599		<b>סך כל ההכנסות (ההפסדים)</b>
				<b>הוצאות</b>
16,931	12,545	13,969	10	דמי ניהול
10,850	11,645	11,815	11	הוצאות ישירות
4,290	2,972	2,505	14	מסים
32,071	27,162	28,289		<b>סך כל ההוצאות</b>
(551,926)	536,643	855,310		<b>עודף הכנסות (הפסדים) על הוצאות לשנה</b>

הביאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים.

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2024

סה"כ	קיימות	עוקב מדד S&P 500	עוקב מדדי מניות	עוקב מדדים גמיש	מניות סחיר	משולב סחיר	מניות	אשראי ואג"ח	כספי (שקלי)	כללי	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
30,795	21	9,886	(2)	4	3	2	4,083	567	33	16,198	<b>הכנסות (הפסדים)</b>
											<b>ממוזמנים ושווי מזומנים</b>
58,327	-	1,163	(1)	(1)	-	(50)	1,166	4,570	219	51,261	<b>מהשקעות:</b>
62,070	-	-	-	-	-	-	1,665	2,312	-	58,093	מנכסי חוב סחירים
253,186	(148)	-	-	-	696	(4)	77,643	167	-	174,832	מנכסי חוב שאינם סחירים
472,686	(268)	177,728	829	285	69	(70)	67,346	(863)	-	227,630	ממניות
6,535	-	-	-	-	-	-	-	137	-	6,398	מהשקעות אחרות
852,804	(416)	178,891	828	284	765	(124)	147,820	6,323	219	518,214	מנדלין להשקעה
883,599	(395)	188,777	826	288	768	(122)	151,903	6,890	252	534,412	סך כל ההכנסות (ההפסדים) מהשקעות
											<b>סך כל ההכנסות (ההפסדים)</b>
13,969	9	1,896	11	4	4	5	1,641	313	11	10,075	<b>הוצאות</b>
11,815	15	222	13	2	-	4	1,924	194	-	9,441	דמי ניהול
2,505	-	-	-	-	-	3	767	-	-	1,735	הוצאות ישירות
28,289	24	2,118	24	6	4	12	4,332	507	11	21,251	מסים
855,310	(419)	186,659	802	282	764	(134)	147,571	6,383	241	513,161	<b>סך כל ההוצאות</b>
											<b>עודף הכנסות (הפסדים) על הוצאות לשנה</b>

הביאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים.

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2023						
סה"כ	קיימות	עוקב מדד S&P 500	מניות	אשראי ואג"ח	כללי	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
30,751	(3)	503	3,485	714	26,052	<b>הכנסות (הפסדים)</b>
						<b>ממזומנים ושווי מזומנים</b>
						<b>מהשקעות:</b>
48,934	-	12	1,705	6,077	41,140	מנכסי חוב סחירים
52,455	-	-	1,752	2,296	48,407	מנכסי חוב שאינם סחירים
61,176	(122)	-	13,730	(268)	47,836	ממניות
364,884	21	55,524	72,642	(7,744)	244,441	מהשקעות אחרות
5,605	-	-	-	115	5,490	מנדליין להשקעה
533,054	(101)	55,536	89,829	476	387,314	סך כל ההכנסות (ההפסדים) מהשקעות
563,805	(104)	56,039	93,314	1,190	413,366	<b>סך כל ההכנסות (ההפסדים)</b>
						<b>הוצאות</b>
12,545	3	564	1,466	390	10,122	דמי ניהול
11,645	8	60	1,861	220	9,496	הוצאות ישירות
2,972	-	-	932	-	2,040	מסים
27,162	11	624	4,259	610	21,658	<b>סך כל ההוצאות</b>
536,643	(115)	55,415	89,055	580	391,708	<b>עודף הכנסות (הפסדים) על הוצאות לשנה</b>

הביאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים.

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2022				
סה"כ	עוקב מדד S&P 500	מניות	אשראי ואג"ח	כללי
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
18,492	11	3,357	671	14,453
(45,873)	-	(542)	(5,382)	(39,949)
(14,092)	-	785	(595)	(14,282)
(170,994)	-	(41,668)	448	(129,774)
(317,262)	99	(74,453)	(8,504)	(234,404)
9,874	-	-	248	9,626
(538,347)	99	(115,878)	(13,785)	(408,783)
(519,855)	110	(112,521)	(13,114)	(394,330)
16,931	55	1,904	645	14,327
10,850	9	1,824	169	8,848
4,290	-	1,233	-	3,057
32,071	64	4,961	814	26,232
(551,926)	46	(117,482)	(13,928)	(420,562)

**הכנסות (הפסדים)**

ממזומנים ושווי מזומנים

**מהשקעות:**

מנכסי חוב סחירים

מנכסי חוב שאינם סחירים

ממניות

מהשקעות אחרות

מנדל"ן להשקעה

סך כל ההכנסות (ההפסדים) מהשקעות

**סך כל ההכנסות (ההפסדים)****הוצאות**

דמי ניהול

הוצאות ישירות

מסים

**סך כל ההוצאות****עודף הכנסות (הפסדים) על הוצאות לשנה**

הביאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים.

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר			
2022	2023	2024	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
6,332,582	5,722,527	6,302,108	זכויות עמיתים ליום 1 בינואר של השנה
529,718	551,663	629,393	תקבולים מדמי גמולים
383,236	465,957	370,048	תשלומים לעמיתים
68,590	173,380	150,305	העברות צבירה לקופה
863,007	1,091,671	1,290,809	העברות מקופות גמל
			העברות בין מסלולים
15	13	-	העברות צבירה מהקופה
18	3	1	העברות לחברות ביטוח
273,168	216,132	387,355	העברות לקרנות פנסיה חדשות
863,007	1,091,671	1,290,809	העברות לקופות גמל
			העברות בין מסלולים
(204,611)	(42,768)	(237,051)	העברות צבירה, נטו
(551,926)	536,643	855,310	עודף הכנסות (הפסדים) על הוצאות לשנה מועבר מדוח הכנסות והוצאות
5,722,527	6,302,108	7,179,712	זכויות העמיתים ליום 31 בדצמבר של השנה

הביאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים.

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2024

סה"כ	קיימות	עוקב מדד S&P 500	עוקב מדדי מניות	עוקב מדדים גמיש	מניות סחיר	משולב סחיר	מניות	אשראי ואג"ח	כספי (שקלי)	כללי	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
6,302,108	2,729	531,551	-	-	-	-	762,616	202,180	-	4,803,032	זכויות עמיתים ליום 1 בינואר של השנה
629,393	722	114,511	652	216	78	129	92,683	10,423	281	409,698	תקבולים מדמי גמולים
370,048	358	36,876	51	188	7	294	39,486	15,569	1,376	275,843	תשלומים לעמיתים
150,305	16	88,530	662	538	126	6,030	11,532	2,101	1,019	39,751	העברות צבירה לקופה
1,290,809	9,903	728,670	25,582	9,677	12,563	6,330	187,223	128,332	27,325	155,204	העברות מקופות גמל העברות בין מסלולים
1	-	-	-	-	-	-	-	-	-	1	העברות צבירה מהקופה
387,355	122	25,620	598	45	20	66	52,851	10,575	49	297,409	העברות לקרנות פנסיה חדשות
1,290,809	7,123	249,382	3,891	1,233	3,338	2,004	214,746	182,445	17,335	609,312	העברות לקופות גמל העברות בין מסלולים
(237,051)	2,674	542,198	21,755	8,937	9,331	10,290	(68,842)	(62,587)	10,960	(711,767)	העברות צבירה, נטו
855,310	(419)	186,659	802	282	764	(134)	147,571	6,383	241	513,161	עודף הכנסות (הפסדים) על הוצאות לשנה מועבר מדוח הכנסות והוצאות
7,179,712	5,348	1,338,043	23,158	9,247	10,166	9,991	894,542	140,830	10,106	4,738,281	זכויות העמיתים ליום 31 בדצמבר של השנה

הביאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים.

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2023						
סה"כ	קיימות	עוקב מדד S&P 500	מניות	אשראי ואג"ח	כללי	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
5,722,527	-	61,238	695,252	218,994	4,747,043	זכויות עמיתים ליום 1 בינואר של השנה
551,663	225	33,887	92,132	12,752	412,667	תקבולים מדמי גמולים
465,957	200	10,897	47,539	33,347	373,974	תשלומים לעמיתים
						העברות צבירה לקופה
173,380	11	48,200	25,029	7,640	92,500	העברות מקופות גמל
1,091,671	5,826	510,813	236,789	217,847	120,396	העברות בין מסלולים
						העברות צבירה מהקופה
13	-	-	-	-	13	העברות לחברות ביטוח
3	-	2	-	-	1	העברות לקרנות פנסיה חדשות
216,132	115	6,450	28,504	7,660	173,403	העברות לקופות גמל
1,091,671	2,903	160,653	299,598	214,626	413,891	העברות בין מסלולים
(42,768)	2,819	391,908	(66,284)	3,201	(374,412)	העברות צבירה, נטו
						עודף הכנסות (הפסדים) על הוצאות לשנה
536,643	(115)	55,415	89,055	580	391,708	מועבר מדוח הכנסות והוצאות
6,302,108	2,729	531,551	762,616	202,180	4,803,032	זכויות העמיתים ליום 31 בדצמבר של השנה

הביאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים.

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2022					
סה"כ	עוקב מדד S&P 500	מניות	אשראי ואג"ח	כללי	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
6,332,582	-	700,619	231,878	5,400,085	זכויות עמיתים ליום 1 בינואר של השנה
529,718	2,438	85,574	14,694	427,012	תקבולים מדמי גמולים
383,236	436	28,689	29,437	324,674	תשלומים לעמיתים
68,590	2,015	13,702	2,004	50,869	העברות צבירה לקופה
863,007	76,986	351,843	278,624	155,554	העברות מקופות גמל
					העברות בין מסלולים
15	-	-	-	15	העברות צבירה מהקופה
18	-	-	-	18	העברות לחברות ביטוח
273,168	320	37,775	10,005	225,068	העברות לקרנות פנסיה חדשות
863,007	19,491	272,540	254,836	316,140	העברות לקופות גמל
					העברות בין מסלולים
(204,611)	59,190	55,230	15,787	(334,818)	העברות צבירה, נטו
(551,926)	46	(117,482)	(13,928)	(420,562)	עודף הכנסות (הפסדים) על הוצאות לשנה מועבר מדוח הכנסות והוצאות
5,722,527	61,238	695,252	218,994	4,747,043	זכויות העמיתים ליום 31 בדצמבר של השנה

הביאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים.

**ביאור 1 - כללי**

**א.** קרן החיסכון לצבא הקבע-קרן השתלמות (להלן - הקופה או הקרן) הינה קרן השתלמות מסלולית המאושרת על פי חוק הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל), התשס"ה - 2005, אשר הוקמה בשנת 1984.

על פי חוזר מסלולי השקעה בקופות גמל ורשימת מסלולי השקעה, החל מיום 1 ביולי 2024 התעדכנו מסלולי ההשקעה המתמחים שרשאי גוף מוסדי לנהל. לפיכך, נדרשה החברה לבצע שינויים במסלולי ההשקעה הקיימים בקרן וכן לפתוח מסלולי השקעה חדשים. תקנון הקרן עודכן בהתאם.

השינויים אושרו על-ידי הממונה בחודש יוני 2024 והינם בתוקף החל מיום 1 ביולי 2024. להלן השינויים העיקריים:

- שונתה מדיניות ההשקעה במסלולים אג"ח ללא מניות ומחקה מדד S&P 500, ושמות המסלולים שונה בהתאמה לאשראי ואג"ח, ועוקב מדד S&P 500.
- שונתה מדיניות ההשקעה במסלול מניות.
- נפתחו מסלולי השקעה חדשים: כספי (שקלי), משולב סחיר, מניות סחיר, עוקב מדדים גמיש ועוקב מדדי מניות.

נכון ליום 31 בדצמבר 2024, הקרן הכוללת עשרה מסלולי השקעה פעילים:

שם אפיק השקעה	מספר אוצר
כללי	438
אשראי ואג"ח (לשעבר - אג"ח ללא מניות)	1410
מניות	1411
עוקב מדד S&P 500 (לשעבר - מחקה מדד S&P 500)	13649
קיימות	14274
כספי (שקלי)	15304
מניות סחיר	15305
משולב סחיר	15306
עוקב מדדים - גמיש	15307
עוקב מדדי מניות	15308

**ב.** הקופה מנוהלת על ידי קרן החיסכון לצבא הקבע חברה לניהול קופות גמל בע"מ (להלן - החברה המנהלת), חברה בבעלות מלאה, בעקיפין, של הראל השקעות בביטוח ושירותים פיננסיים בע"מ, בהיותה מוחזקת ב-100% בידי הראל ביטוח, שהינה בבעלות מלאה של הראל השקעות.

**ג.** ביום 28 ביולי 2008 הושלמה עסקה במסגרתה רכשה הראל חברה לביטוח בע"מ (להלן- הראל ביטוח) מחבר משרתי הקבע והגמלאים בע"מ את מלוא הון המניות.

ביום 25 באפריל 2013, נחתמה תוספת להסכם מיום 28 ביולי 2008, לפיה הוארכה, ללא תמורה, תקופת הזמן שלאחריה תהא חבר משרתי הקבע והגמלאים בע"מ (להלן- חבר) רשאית להורות להראל ביטוח להעביר לצד ג' ללא תמורה את מלוא הון המניות המונפק של החברה מחמש שנים לעשר שנים.

ביום 30 בינואר 2022 פנתה חבר בהזמנה לקבלת הצעות לרכישת החברה על סך נכסיה וניהולה השוטף בהתאם למפורט בהזמנה. כמענה להצעה, הציעה הראל ביטוח להמשיך ולנהל את קרן השתלמות תמורת גביית דמי ניהול שנתיים מעמיתי חבר ובני זוגם בשיעור של 0.18% מיתרתם הצבורה בקרן. במהלך חודש מאי 2022 הודיעה חבר להראל ביטוח על זכייתה במכרז כך שתשמש כקרן ברירת מחדל בדמי הניהול האמורים החל מיום ה-1 בינואר 2023. תוקף ההסכם הינו לחמש שנים. דמי הניהול האמורים יהיו בתוקף לתקופה של חמש שנים.

במקביל לכך, ביום 28 בספטמבר 2022 פורסם חוזר - הוראות לעניין בחירת קופת גמל - תיקון, והממונה נתן את אישורו לזכייתה של החברה בהתאם להוראות החוזר. כפועל יוצא מכך, החל מיום חתימת ההסכם עם חבר, החברה המנהלת, קרן החיסכון לצבא הקבע חברה לניהול קופות גמל בע"מ, משמשת כחברת ברירת מחדל של עמיתי חבר.

**ד.** קיימת הפרדה מלאה בין החברה המנהלת ונכסיה לבין הקופה ונכסיה. נתוני החברה המנהלת מוצגים בדוחות כספיים נפרדים בהתאם להוראות רשות שוק ההון, ביטוח וחיסכון.

**ה. מדיניות ההשקעה**

השקעות הקופה מבוצעות על-פי מדיניות ההשקעות הכוללת שנקבעת על-ידי הדירקטוריון, וועדת ההשקעות בחברה המנהלת ובהתאם להוראות הממונה על שוק ההון, ביטוח וחיסכון.

**1. מלחמת "חרבות ברזל"**

ביום 7 באוקטובר 2023 פתח ארגון הטרור חמאס במתקפת פתע רצחנית על מדינת ישראל שכללה ירי טילים וחדירת אלפי מחבלים מרצועת עזה לישראל. בעקבות המתקפה הנפשעת הכריזה ממשלת ישראל על מלחמת "חרבות ברזל" (להלן - המלחמה), בוצע גיוס מילואים נרחב והחלה מתקפה על ארגון הטרור חמאס הפועל מרצועת עזה. במקביל, התפתחה הסלמה ביטחונית משמעותית גם בגבול הצפון אל מול ארגון הטרור חיזבאללה, לצד מתיחות גוברת מול איראן ומול החותיים בתימן.

למצב הביטחוני השפעה ישירה על מצב המשק בישראל. השפעתם של אירועי ה-7 באוקטובר 2023 והאירועים שהתרחשו בעקבות כך על המשק הישראלי בכלל ועל ענף הביטוח והפיננסים בפרט ניכרת, אך היקפה ועומקה של השפעה זו משתנים ועדיין אינם ידועים ואינם ניתנים לאומדן מלא. חידושה של הלחימה לאחר הפסקות האש בחזיתות השונות, התעצמותה והתרחבותה לחזיתות אחרות, מעורבות מדינות נוספות בסכסוך, סוגיית החטופים - כל אלו ועוד עלולים להשפיע על המשק הישראלי. אין לחברה המנהלת יכולת להעריך את ההשפעה העתידית כאמור, בסביבת אי הוודאות הרבה הקיימת במועד פרסום דוח זה.

נכון למועד פרסום הדוחות הכספיים לא קיימת השפעה מהותית בעקבות המלחמה על המשך מגמת הגידול בסך הנכסים של הקרן.

יודגש כי הערכות הנהלת החברה המנהלת בדבר ההשלכות האפשריות של המלחמה על פעילותה אינן ודאיות ואינן בשליטתה. הערכות אלה מבוססות על מיטב ידיעת הנהלת החברה המנהלת בשלב זה. הערכות אלה עשויות שלא להתממש, כולן או חלקן, או להתממש באופן שונה, לרבות באופן שונה מהותי, מכפי שנצפה.

**2. הגדרות**

בדוחות כספיים אלה:

- (1) הקופה או הקרן - קרן החיסכון לצבא הקבע - קרן השתלמות.
- (2) החברה המנהלת - קרן החיסכון לצבא הקבע - חברה לניהול קופות גמל בע"מ.
- (3) רשות שוק ההון- רשות שוק ההון, ביטוח וחיסכון.
- (4) הממונה - הממונה על שוק ההון, ביטוח וחיסכון.
- (5) חוק הפיקוח - חוק הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל), התשס"ה-2005 והתקנות שהותקנו מכוחו.
- (6) צדדים קשורים ובעלי עניין - כהגדרתם בתקנות הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל) (כללי השקעה החלים על גופים מוסדיים), התשע"ב-2012.
- (7) מדד - מדד המחירים לצרכן שמפרסמת הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה.

**ביאור 2 - מדיניות חשבונאית**

הדוחות הכספיים של הקופה ערוכים בהתאם לכללי חשבונאות מקובלים בישראל (Israeli GAAP), בהתאם לחוק הפיקוח ובתאם להוראות הגילוי והדיווח שנקבעו על ידי הממונה בפרק דין וחשבון לציבור שבקודקס הרגולציה. המדיניות החשבונאית המפורטת להלן יושמה בעקביות לכל התקופות המוצגות בדוחות כספיים אלה על ידי הקופה. הדוחות הכספיים אושרו לפרסום על ידי הדירקטוריון החברה המנהלת ביום 24 במרס, 2025

**א. מטבע פעילות ומטבע הצגה**

הדוחות הכספיים של הקופה מוצגים בש"ח שהינו מטבע הפעילות של הקופה, ומעוגלים לאלף הקרוב, למעט אם צוין אחרת. הש"ח הינו המטבע שמייצג את הסביבה הכלכלית העיקרית בה פועלת הקופה.

**ב. בסיס המדידה**

הדוחות הכספיים של הקופה נערכו על בסיס העלות ההיסטורית למעט נכסים והתחייבויות הנמדדים בשווי הוגן (ראה ג' להלן).

**ג. בסיס הערכת נכסים**

הנכסים בדוח על המצב הכספי מוצגים ונמדדים כלהלן:

- (1) מזומנים ושווי מזומנים - סעיף זה כולל יתרות ופקדונות בבנקים ובמוסדות כספיים שהופקדו לתקופה מקורית שאינה עולה על שלושה חודשים, ואשר לא חל עליהם כל שעבוד או מגבלה אחרת. מזומנים ושווי מזומנים כוללים ריבית שנצברה למועד הדיווח.
- (2) ניירות ערך סחירים בארץ - השער הידוע שפורסם בבורסה למועד הדיווח.
- (3) ניירות ערך סחירים בחו"ל - לפי השער הידוע הקובע שנקבע לנייר הערך ביום המסחר האחרון בשנת הדיווח שנתקיים בבורסה בחו"ל או בשוק מוסדר בו הוא נסחר ולפי שערי החליפין היציגים למועד הדיווח.

ביאור 2 - מדיניות חשבונאית (המשך)

ג. בסיס הערכת נכסים (המשך)

- (4) השווי ההוגן של נכסי חוב שאינם סחירים וכן של נכסי חוב שאינם סחירים הנמדדים בעלות מתואמת, אשר מידע לגבי השווי ההוגן ניתן לצרכי ביאור בלבד (אגרות חוב קונצרניות בלתי סחירות, שטרי הון בלתי סחירים, פקדונות והלוואות), חלקם משוערכים לפי שווי הוגן המחושב לפי מודל המבוסס על תזרימי מזומנים, כאשר שיעורי הריבית להיוון נקבעים על ידי החברה המספקת ציטוט ריביות ביחס לדירוגי הסיכון השונים (להלן- החברה המצטטת) וחלקם משוערכים על פי ציטוטי שערים על ידי החברה המצטטת. המודל של החברה המצטטת מתבסס על חלוקת השוק הסחיר לעשירונים בהתאם לתשואה לפדיון של נכסי החוב וקביעת המיקום של הנכס הלא סחיר באותם עשירונים וזאת בהתאם לפרמיית הסיכון הנגזרת ממחירי עסקאות/הנפקות בשוק הלא סחיר. ציטוטי המחירים ושיעורי הריבית ששימשו להיוון נקבעים על ידי חברת מרווח הוגן בע"מ, חברה המספקת ציטוטי מחירים ושערי ריבית לגופים מוסדיים לשערוך נכסי חוב לא סחירים.
- (5) השקעות בלתי סחירות בקרנות הון סיכון ובקרנות השקעה - לפי שווי הוגן של ההשקעות על בסיס הדיווח שהתקבל לאחרונה לפני מועד הדיווח, בהתאם לדיווחים של הקרן או של מוסד פיננסי מוכר, שמתקבלים אחת לשנה לפחות.
- (6) חוזים עתידיים ועסקאות החלפה לא סחירים - ההשקעה מוצגת על פי שוויה ההוגן כהפרש בין השווי המהוון של הנכס העתידי בקיזוז ההתחייבות העתידית בגין העסקה. יתרת זכות הנובעת מעודף ההתחייבויות העתידיות על הנכסים העתידיים מוצגת בסעיף זכאים ויתרות זכות. בטחונות בגין חוזים עתידיים לא סחירים מסווגים לסעיף חייבים/זכאים.
- (7) יחידות בקרן להשקעה משותפת בנאמנות - לפי השער הקובע שפורסם שנקבע לנייר הערך ביום המסחר האחרון בבורסה או בשוק מוסדר בו הוא נסחר.
- (8) אופציות וכתבי אופציות בלתי סחירים- לפי תחשיב כלכלי המבוסס על מודל Black&Scholes. יתרת זכות הנובעת מהתייחבויות בגין אופציות מוצגת בסעיף זכאים ויתרות זכות.
- (9) אגרות חוב להמרה ופקדונות מובנים אשר משובצים בהם נגזרים פיננסיים נוספים, ואשר התשואה בגינם תלויה בתשואת תיקי נכסים, במדדי מניות, שערי ריבית וכד' והינן בלתי סחירות מוצגות בהתאם לציטוט המתקבל מחברת מרווח הוגן בע"מ, או מגורם אחר, לפי העניין.
- (10) מניה לא סחירה - בהתאם להערכת מומחה שתתקבל אחת לשנה לפחות.
- (11) נדל"ן להשקעה - לפי שווי הוגן על בסיס הערכת שמאי נדל"ן להשקעה המבוצע לכל הפחות אחת לשנה, למעט לגבי נכסים שנרכשו בשנת הדוח המוצגים לפי מחיר העסקה.
- (12) דיבידנד לקבל - דיבידנד שהוכרז וטרם התקבל עד למועד הדיווח.
- (13) ריבית לקבל- ריבית והפרשי הצמדה של אגרות חוב סחירות לאחר יום ה-EX וטרם עבר יום התשלום עד למועד הדיווח.
- (14) פדיון לקבל- קרן החוב המיועדת לפדיון לאחר יום ה-EX וטרם עבר יום התשלום עד למועד הדיווח מוצג יחד עם הנכס.
- (15) יתרות הנקובות במטבע חוץ או הצמודות לשער מטבע חוץ - לפי השער היציג למועד הדיווח. להלן נתונים לגבי מדד המחירים לצרכן ושער החליפין של הדולר :

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
2022	2023	2024
%	%	%
5.28	3.34	3.43
13.15	3.07	0.55

שיעור עליית (ירידת) מדדים נבחרים:

שיעור שינוי מדד המחירים לצרכן (לפי המדד הידוע ביום המאזן)  
שיעור שינוי שער החליפין של הדולר של ארה"ב

ד. הכרה בהכנסות והוצאות

ההכנסות וההוצאות נכללות בדוחות הכספיים על בסיס מצטבר.

ה. זכויות העמיתים

הפקדות לקופה ומשיכות מהקופה נכללות בדוחות הכספיים על בסיס מזומן, על פי מועד התקבול/התשלום בפועל.

## ביאור 2 - מדיניות חשבונאית (המשך)

## 1. מסים

הקופה פועלת מכוח סעיף 9(2) לפקודת מס הכנסה [נוסח חדש] (להלן - הפקודה), ולפיכך, הכנסות הקופה אשר אינן מעסק שקופת הגמל עוסקת בו או אינן מכל הכנסה ששולמה על ידי חבר בני אדם העוסק בעסק שהוא בשליטת קופת הגמל או שלקופת הגמל יש בו החזקה מהותית, פטורה ממס.

הוצאות המסים נובעות ממסים שנוכו במקור על נכסים פיננסיים בחו"ל בתקופת הדוח, וכן מהוצאות מס בהתאם להכנסה חייבת מכוח סעיף 9(2) לפקודה, כאמור לעיל.

## 2. שימוש באומדנים

בעריכת הדוחות הכספיים של הקופה, נדרשת הנהלת החברה המנהלת להשתמש בשיקול דעת, בהערכות, אומדנים והנחות אשר משפיעים על יישום המדיניות החשבונאית ועל סכומים של נכסים והתחייבויות, הכנסות והוצאות. יובהר שהתוצאות בפועל עלולות להיות שונות מאומדנים אלה.

בעת גיבושם של אומדנים חשבונאיים המשמשים בהכנת הדוחות הכספיים של הקופה, נדרשה הנהלת החברה המנהלת להניח הנחות באשר לנסיבות ואירועים הכרוכים באי וודאות משמעותית. בשיקול דעתה בקביעת האומדנים, מתבססת הנהלת החברה המנהלת על ניסיון העבר, עובדות שונות, גורמים חיצוניים ועל הנחות סבירות בהתאם לנסיבות המתאימות לכל אומדן.

האומדנים וההנחות שבבסיסם נסקרים באופן שוטף. שינויים באומדנים חשבונאיים מוכרים בתקופה שבה תוקנו האומדנים ובכל תקופה עתידית מושפעת.

להלן מידע בדבר האומדנים הקריטיים אשר קיים סיכון משמעותי ששינוי מהותי בהם עשוי לשנות באופן מהותי את ערכם של נכסים והתחייבויות בדוחות הכספיים של הקופה במהלך שנת הכספים הבאה:

- אומדני שווי הוגן של נכסי חוב פיננסיים שאינם סחירים - השווי ההוגן של אגרות חוב בלתי סחירות, הלוואות ופיקדונות, מחושב לפי מודל המבוסס על היוון תזרימי המזומנים כאשר שיעורי הריבית להיוון נקבעים על ידי החברה המצטטת (ראה ביאור 2.ג).
- קביעת השווי ההוגן של נדל"ן להשקעה - נדל"ן להשקעה מוצג לפי השווי ההוגן לתאריך הדיווח כאשר שינויים בשווי ההוגן נזקפים לדוח רווח והפסד. למעט לגבי נכסים שנרכשו בשנת הדוח המוצגים לפי מחיר העסקה, השווי ההוגן נקבע על ידי מעריכי שווי חיצוניים בלתי תלויים בהתאם להערכות שווי כלכליות הכוללות הנחות לגבי אומדנים של תזרימי מזומנים עתידיים הצפויים מהנכס ואומדן שיעור היוון מתאים לתזרימי מזומנים אלה. השווי ההוגן נקבע בהתייחס לעסקאות שנעשו לאחרונה בנדל"ן בעל אופי ומיקום דומים לזה המוערך כאשר מידע זה זמין (ראה בנוסף באור 8).

ביאור 3 - חייבים ויתרות חובה

ליום 31 בדצמבר 2024

סה"כ	קיימות	עוקב מדד 500 S&P	עוקב מדדי מניות	מניות סחיר	משולב סחיר	מניות	אשראי ואג"ח	כספי (שקלי)	כללי
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
786	2	-	-	3	-	142	28	-	611
1,793	-	-	-	-	-	542	-	-	1,251
5	-	-	-	-	-	-	-	-	5
85,028	-	3,620	-	-	225	25,141	21	-	56,021
129	-	-	-	-	-	-	-	-	129
492	-	-	-	-	-	-	1	-	491
1,187	-	1,112	29	-	-	26	-	20	-
2	-	-	-	-	-	-	-	-	2
<b>89,422</b>	<b>2</b>	<b>4,732</b>	<b>29</b>	<b>3</b>	<b>225</b>	<b>25,851</b>	<b>50</b>	<b>20</b>	<b>58,510</b>

ריבית ודיבידנד לקבל (\*)  
מוסדות  
סכומים לקבל בגין נדל"ן  
בטחונות בגין פעילות בנגזרים  
חייבים בגין משכנתאות  
חייבים בגין השקעות (\*)  
חייבים מסלולי השקעה  
אחרים  
סך הכל חייבים ויתרות חובה

ליום 31 בדצמבר 2023

סה"כ	קיימות	עוקב מדד 500 S&P	מניות	אשראי ואג"ח	כללי
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
943	3	-	209	50	681
3,097	-	-	518	-	2,579
1	-	-	-	-	1
22,949	-	222	7,025	4,115	11,587
73	-	-	-	3	70
817	-	-	-	7	810
280	-	85	157	1	37
2	-	-	-	-	2
<b>28,162</b>	<b>3</b>	<b>307</b>	<b>7,909</b>	<b>4,176</b>	<b>15,767</b>

סך הכל חייבים ויתרות חובה

(\*) ליתרה בגין צדדים קשורים ראה באור 13 בדבר יתרות ועסקאות עם בעלי עניין וצדדים קשורים.

ביאור 4 - נכסי חוב סחירים

ליום 31 בדצמבר 2024

סה"כ	עוקב מדד S&P 500	משולב סחיר	מניות	אשראי ואג"ח	כספי (שקלי)	כללי	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
1,037,786	148,568	1,233	35,163	39,546	7,478	805,798	אגרות חוב ממשלתיות
391,872	-	2,593	4	35,675	-	353,600	אגרות חוב קונצרניות: שאינן ניתנות להמרה
1,052	-	-	-	-	-	1,052	שניתנות להמרה
392,924	-	2,593	4	35,675	-	354,652	
<u>1,430,710</u>	<u>148,568</u>	<u>3,826</u>	<u>35,167</u>	<u>75,221</u>	<u>7,478</u>	<u>1,160,450</u>	סך הכל נכסי חוב סחירים

ליום 31 בדצמבר 2023

סה"כ	עוקב מדד S&P 500	מניות	אשראי ואג"ח	כללי	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
728,121	6,386	9,372	55,287	657,076	אגרות חוב ממשלתיות
423,332	-	4,078	57,204	362,050	אגרות חוב קונצרניות: שאינן ניתנות להמרה
1,576	-	532	-	1,044	שניתנות להמרה
424,908	-	4,610	57,204	363,094	
<u>1,153,029</u>	<u>6,386</u>	<u>13,982</u>	<u>112,491</u>	<u>1,020,170</u>	סך הכל נכסי חוב סחירים

ביאור 5 - נכסי חוב שאינם סחירים

ליום 31 בדצמבר 2024			
סה"כ	מניות	אשראי ואג"ח	כללי
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
34,386	-	277	34,109
356	-	1	355
222,741	29,805	8,645	184,291
599,393	-	19,062	580,331
856,876	29,805	27,985	799,086

אגרות חוב קונצרניות :  
 שאינן ניתנות להמרה  
 פקדונות בבנקים  
 הלוואות לעמיתים  
 הלוואות לאחרים

סך הכל נכסי חוב שאינם סחירים (\*)

(\*) השווי ההוגן של נכסי חוב לא סחירים שהוצגו בעלות מתואמת :

ליום 31 בדצמבר 2024	
כללי	
ערך	שווי הוגן
בספרים	אלפי ש"ח
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
3,358	3,358

הלוואות

ליום 31 בדצמבר 2023			
סה"כ	מניות	אשראי ואג"ח	כללי
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
43,983	-	816	43,167
3,766	-	442	3,324
273,069	31,743	12,942	228,384
653,983	-	21,823	632,160
974,801	31,743	36,023	907,035

אגרות חוב קונצרניות :  
 שאינן ניתנות להמרה  
 פקדונות בבנקים  
 הלוואות לעמיתים  
 הלוואות לאחרים

סך הכל נכסי חוב שאינם סחירים (\*)

(\*) השווי ההוגן של נכסי חוב לא סחירים שהוצגו בעלות מתואמת :

ליום 31 בדצמבר 2023	
כללי	
ערך	שווי הוגן
בספרים	אלפי ש"ח
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
4,030	4,030

הלוואות

ביאור 6 - מניות

ליום 31 בדצמבר 2024

סה"כ	קיימות	מניות סחיר	משולב סחיר	מניות	אשראי ואג"ח	כללי	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
1,148,472	1,774	9,235	310	354,533	-	782,620	מניות סחירות
191,470	-	-	-	3,485	4,118	183,867	מניות לא סחירות (*)
<b>1,339,942</b>	<b>1,774</b>	<b>9,235</b>	<b>310</b>	<b>358,018</b>	<b>4,118</b>	<b>966,487</b>	<b>סך הכל מניות</b>

ליום 31 בדצמבר 2023

סה"כ	קיימות	מניות	אשראי ואג"ח	כללי	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
1,098,044	958	312,037	-	785,049	מניות סחירות
200,037	-	3,710	3,694	192,633	מניות לא סחירות (*)
<b>1,298,081</b>	<b>958</b>	<b>315,747</b>	<b>3,694</b>	<b>977,682</b>	<b>סך הכל מניות</b>

(\*) השקעות החברה בנדל"ן מחוץ לישראל מתבצעות באמצעות חברות ושותפויות מחוץ לישראל ולפיכך השקעות אלה מסווגות בסעיף מניות לא סחירות.

ביאור 7 - השקעות אחרות

א. ההרכב:

ליום 31 בדצמבר 2024										
סה"כ	קיימות	עוקב מדד S&P 500	עוקב מדדי מניות	עוקב מדדים גמיש	מניות סחיר	משולב סחיר	מניות	אשראי ואג"ח	כללי	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
1,471,963	2,759	608,532	22,240	9,017	521	2,062	210,996	5,933	609,903	<b>השקעות אחרות סחירות</b>
150,721	-	-	-	-	8	1,833	22,812	5,291	120,777	קרנות ותעודות סל
37	-	-	-	-	-	-	11	-	26	קרנות נאמנות
3,341	-	-	-	-	-	-	-	441	2,900	מכשירים נגזרים
12	-	-	-	-	4	-	3	-	5	מוצרים מובנים
204	-	-	-	-	2	-	77	-	125	אופציות
1,626,278	2,759	608,532	22,240	9,017	535	3,895	233,899	11,665	733,736	אחרות
722,683	-	-	-	-	-	-	98,069	12,921	611,693	<b>השקעות אחרות שאינן סחירות</b>
28,070	8	3,901	-	-	2	98	3,644	521	19,896	קרנות השקעה וקרנות הון סיכון
7,303	-	-	-	-	-	-	386	615	6,302	מכשירים נגזרים
223	-	-	-	-	2	-	84	-	137	מוצרים מובנים
758,279	8	3,901	-	-	4	98	102,183	14,057	638,028	אחרות
<b>2,384,557</b>	<b>2,767</b>	<b>612,433</b>	<b>22,240</b>	<b>9,017</b>	<b>539</b>	<b>3,993</b>	<b>336,082</b>	<b>25,722</b>	<b>1,371,764</b>	<b>סך הכל השקעות אחרות</b>

ביאור 7 - השקעות אחרות (המשך)

א. ההרכב (המשך):

ליום 31 בדצמבר 2023						
סה"כ	קיימות	עוקב מדד S&P 500	מניות	אשראי ואג"ח	כללי	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
1,368,908	1,412	513,455	204,088	7,758	642,195	<b>השקעות אחרות סחירות</b>
150,940	-	-	27,069	7,922	115,949	קרנות ותעודות סל
17,297	-	25	5,739	23	11,510	קרנות נאמנות
3,175	-	-	25	448	2,702	מכשירים נגזרים
633	-	-	213	-	420	מוצרים מובנים
59	-	-	20	-	39	אופציות
1,541,012	1,412	513,480	237,154	16,151	772,815	אחרות
702,289	-	-	83,006	15,111	604,172	<b>השקעות אחרות שאינן סחירות</b>
20,167	9	85	2,281	707	17,085	קרנות השקעה וקרנות הון סיכון
674	-	-	354	-	320	מכשירים נגזרים
263	-	-	-	-	263	מוצרים מובנים
723,393	9	85	85,641	15,818	621,840	אחרות
2,264,405	1,421	513,565	322,795	31,969	1,394,655	<b>סך הכל השקעות אחרות</b>

ב. מכשירים נגזרים:

להלן סכום החשיפה, נטו לנכס הבסיס, המוצג במונחי דלתא של העסקאות הפיננסיות שנעשו לתאריך הדוח הכספי:

ליום 31 בדצמבר 2024								
סה"כ	קיימות	עוקב מדד S&P 500	מניות סחיר	משולב סחיר	מניות	אשראי ואג"ח	כללי	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
1,695,895	-	719,192	278	2,628	302,859	-	670,938	מניות
2,905	-	-	-	-	-	118	2,787	מדד
(398,030)	(3,194)	654,093	-	1,685	(208,004)	(22,794)	(819,816)	מטבע זר
(6,057)	-	(5,774)	-	(4)	(12)	(13)	(254)	ריבית

ליום 31 בדצמבר 2023						
סה"כ	קיימות	עוקב מדד S&P 500	מניות	אשראי ואג"ח	כללי	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
620,521	-	5,385	206,585	-	408,551	מניות
13,418	-	-	-	1,123	12,295	מדד
(1,039,568)	(1,602)	8,027	(189,907)	(31,042)	(825,044)	מטבע זר
(4,036)	-	-	(5)	(4,260)	229	ריבית

ביאור 8 - נדל"ן להשקעה

א. הרכב ותנועה:

ליום 31 בדצמבר 2023			ליום 31 בדצמבר 2024			
סה"כ	אשראי ואג"ח	כללי	סה"כ	אשראי ואג"ח	כללי	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
104,188	1,870	102,318	81,094	1,861	79,233	יתרה ליום 1 בינואר
8	3	5	(1,031)	9	(1,040)	רכישות ותוספות
24,728	-	24,728	8,029	-	8,029	מימושים
1,626	(12)	1,638	2,370	4	2,366	התאמת שווי הוגן
81,094	1,861	79,233	74,404	1,874	72,530	יתרה ליום 31 בדצמבר

ב. נדל"ן להשקעה מוצג על בסיס השווי ההוגן כפי שנקבע בהערכת שווי שבוצעה על ידי מעריכי שווי חיצוניים בלתי תלויים שהינם בעלי כישורים מקצועיים מוכרים וניסיון רב בנוגע למיקום וסוג הנדל"ן שהוערך. הערכות שווי חיצוניות מבוצעות לפחות אחת לשנה, במועדים שונים עבור נכסים שונים בתיק הנדל"ן להשקעה. בשאר תקופות הדיווח מתבצעת בחינה פנימית, במטרה לוודא שלא חל שינוי מהותי בשווי הנכס בהתאם לפרמטרים שעל בסיסם נערכה הערכת השווי.

הערכת שווי הנדל"ן מתבססת על תזרימי המזומנים השנתיים נטו, המהווים בשיעור היוון המשקף את הסיכונים הספציפיים הגלומים בהם. כאשר קיימים בפועל הסכמי שכירות, אשר התשלומים בגינם שונים מדמי שכירות ראויים, מבוצעות התאמות בכדי לשקף את תשלומי השכירות בפועל בתקופת החוזה.

הערכות השווי מתחשבות בסוג הדיירים הנמצאים בפועל בנכס המושכר או האחראיים למילוי התחייבויות השכירות או אלה העשויים להיות במושכר לאחר השכרת מושכר פנוי, לרבות הערכה כללית לגבי מהימנות האשראי שלהם; חלוקת האחזקות בין הקבוצה והשוכר לגבי אחזקות וביטוח הנכס; ויתרת אורך החיים הכלכלי של הנכס, באותם מקומות שבהם פרמטרים אלו רלוונטיים.

השווי ההוגן נקבע בהתאם למספר מתודולוגיות שיערוך, לרבות, גישת ההשוואה, נכסים דומים והיוון תזרימי המזומנים העתידיים הנובעים מהנכס. שווים של מרבית הנכסים נקבע בהתאם לאמידת תזרימי המזומנים ולגביהם מובאים בחשבון הסיכון המובנה שלהם. מרבית נכסי הנדל"ן המסחרי ונדל"ן המשרדים מהווים בשיעור היוון שבין 5.25% ל-7.25% לנדל"ן בישראל וזאת בהתאם לרמת הסיכון המתאימה בנכס.

הערכת השווי לנדל"ן להשקעה בהקמה מבוססת על אמידת השווי ההוגן של הנדל"ן להשקעה לאחר הקמתו, בניכוי הערך הנוכחי של אומדן עלויות ההקמה הצפויות לנבוע לצורך השלמתו ובניכוי רווח יזמי סביר כאשר רלוונטי, תוך התחשבות בשיעור ההיוון אשר מותאם בגין הסיכונים הרלוונטיים והמאפיינים של הנכס.

אומדן השווי ההוגן יגדל באם שיעור ההיוון של תזרים המזומנים יקטן, ויקטן באם שיעור התפוסה יקטן. הנדל"ן להשקעה מורכב בעיקר מבנייני משרד ונדל"ן מסחרי.

לא קיימים יחסי גומלין פנימיים בין הנתונים המשמעותיים שאינם ניתנים לצפייה.

ג. להלן פרטים בדבר זכויות במקרקעין המשמשות את הקופה כנדל"ן להשקעה:

ליום 31 בדצמבר		מועדי סיום	
2023	2024	תקופת החכירה	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	בשנים	
13,085	4,689		בבעלות
68,009	69,715	2037 ואילך	בחכירה מהוונת(*)

(\*) מקרקעין ברחוב יגאל אלון תל אביב, שערכם בספרים, לרבות המבנה, ליום 31 דצמבר 2024 וליום 31 דצמבר 2023 הנו בסך של 41,370 אלפי ש"ח ובסך של 39,939 אלפי ש"ח בהתאמה, חכורה בחכירה מהוונת ממנהל מקרקעי ישראל ומעיריית תל-אביב עד שנת 2060 ועד שנת 2059 בהתאמה

מקרקעין ברחוב קרית נורדאו נתניה, שערכם בספרים, לרבות המבנה, ליום 31 דצמבר 2024 וליום 31 דצמבר 2023 הנו בסך של 28,345 אלפי ש"ח ובסך של 28,070 אלפי ש"ח בהתאמה, חכורה בחכירה מהוונת ממנהל מקרקעי ישראל עד שנת 2064

ד. חלק מהקרקעות בבעלות או בחכירה בישראל טרם נרשם בלשכת רישום המקרקעין לרוב בשל הסדרי רישום או בעיות טכניות.

ביאור 9 - זכאים ויתרות זכות

ליום 31 בדצמבר 2024

סה"כ	קיימות	עוקב מדד S&P 500	עוקב מדדי מניות	מניות סחיר	משולב סחיר	מניות	אשראי ואג"ח	כללי	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
52	-	16	1	1	-	3	-	31	חברה מנהלת
800	15	117	-	-	5	51	5	607	מוסדות
63,955	41	25,634	-	3	112	10,915	106	27,144	התחייבויות בגין נגזרים
130	-	-	-	-	-	-	-	130	שטרות לפרעון
10,266	-	-	-	1	28	1,137	505	8,595	בטוחות בגין חוזים עתידיים לא סחירים
197	-	-	-	-	-	-	17	180	זכאים בגין משכנתאות
95	-	-	-	-	-	44	-	51	זכאים בגין השקעות
275	-	-	-	-	-	-	1	274	הכנסות מראש בגין נדל"ן
1,069	-	-	-	-	-	-	-	1,069	זכאים מסלולי השקעה
<b>76,839</b>	<b>56</b>	<b>25,767</b>	<b>1</b>	<b>5</b>	<b>145</b>	<b>12,150</b>	<b>634</b>	<b>38,081</b>	<b>סך הכל זכאים ויתרות זכות</b>

ליום 31 בדצמבר 2023

סה"כ	קיימות	עוקב מדד S&P 500	מניות	אשראי ואג"ח	כללי	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
77	-	10	12	1	54	חברה מנהלת
278	-	11	31	16	220	מוסדות
16,496	2	84	5,255	4,498	6,657	התחייבויות בגין נגזרים
13,474	-	-	68	114	13,292	בטוחות בגין חוזים עתידיים לא סחירים
254	-	-	-	19	235	זכאים בגין משכנתאות
88	-	-	41	6	41	זכאים בגין השקעות
148	-	-	-	-	148	הכנסות מראש בגין נדל"ן
<b>30,815</b>	<b>2</b>	<b>105</b>	<b>5,407</b>	<b>4,654</b>	<b>20,647</b>	<b>סך הכל זכאים ויתרות זכות</b>

ביאור 10 - דמי ניהול

א. פירוט דמי הניהול לפי מסלולי השקעה:

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
2022	2023	2024
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
14,327	10,122	10,075
-	-	11
645	390	313
1,904	1,466	1,641
-	-	5
-	-	4
-	-	4
-	-	11
55	564	1,896
-	3	9
<b>16,931</b>	<b>12,545</b>	<b>13,969</b>

דמי ניהול שנגבו מתוך סך הנכסים:

כללי	
כספי (שקלי)(*)	
אשראי ואג"ח	
מניות	
משולב סחיר(*)	
מניות סחיר(*)	
עוקב מדדים גמיש(*)	
עוקב מדדי מניות(*)	
עוקב מדד S&P 500	
קיימות(**)	
<b>סך הכל הוצאות דמי ניהול</b>	

ב. שיעור דמי ניהול מעמיתים:

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
2022	2023	2024
%	%	%
2.00	2.00	2.00
0.29	0.21	0.21
-	-	0.17
0.27	0.19	0.19
0.27	0.20	0.20
-	-	0.16
-	-	0.16
-	-	0.15
-	-	0.16
0.16	0.19	0.19
-	0.19	0.19

דמי ניהול מסך נכסים:

שיעור דמי ניהול שהחברה המנהלת רשאת לגבות על פי הוראות הדין

שיעור דמי ניהול הממוצע שגבתה החברה המנהלת בפועל:

כללי	
כספי (שקלי)(*)	
אשראי ואג"ח	
מניות	
משולב סחיר(*)	
מניות סחיר(*)	
עוקב מדדים גמיש(*)	
עוקב מדדי מניות(*)	
עוקב מדד S&P 500	
קיימות(**)	

(\*) מסלול פעיל החל מיום 1 ביולי 2024. ראה באור א1.

(\*\*) מסלול פעיל החל מיום 1 בינואר 2023.

ביאור 11 - הוצאות ישירות

			לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר			<u>כל המסלולים</u>
2022	2023	2024	2022	2023	2024	
שיעור מתוך יתרת נכסים ממוצעת			אלפי ש"ח			
0.012	0.010	<b>0.008</b>	744	589	<b>522</b>	עמלות קניה ומכירה של ניירות ערך
0.001	0.001	-	69	31	-	עמלות דמי שמירה של ניירות ערך
0.006	0.008	<b>0.009</b>	355	451	<b>613</b>	הוצאות בגין השקעות לא סחירות עמלות ניהול חיצוני:
0.114	0.135	<b>0.117</b>	6,884	8,093	<b>7,929</b>	בגין השקעה בקרנות השקעה
0.044	0.040	<b>0.035</b>	2,675	2,377	<b>2,400</b>	בגין השקעה בנכסים מחוץ לישראל
*-	*-	<b>0.002</b>	23	25	<b>164</b>	בגין השקעה בנכסים בישראל באמצעות קרנות ותעודות סל
0.002	0.001	<b>0.003</b>	100	79	<b>187</b>	עמלות אחרות**
0.180	0.194	<b>0.174</b>	<u>10,850</u>	<u>11,645</u>	<u><b>11,815</b></u>	<b>סך הכל הוצאות ישירות</b>

			לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר			<u>כללי</u>
2022	2023	2024	2022	2023	2024	
שיעור מתוך יתרת נכסים ממוצעת			אלפי ש"ח			
0.011	0.009	<b>0.007</b>	569	410	<b>326</b>	עמלות קניה ומכירה של ניירות ערך
0.001	*-	-	56	24	-	עמלות דמי שמירה של ניירות ערך
0.007	0.009	<b>0.012</b>	342	442	<b>568</b>	הוצאות בגין השקעות לא סחירות עמלות ניהול חיצוני:
0.111	0.141	<b>0.137</b>	5,657	6,720	<b>6,537</b>	בגין השקעה בקרנות השקעה
0.042	0.038	<b>0.038</b>	2,116	1,817	<b>1,818</b>	בגין השקעה בנכסים מחוץ לישראל
*-	*-	<b>0.000</b>	13	9	<b>10</b>	בגין השקעה בנכסים בישראל באמצעות קרנות ותעודות סל
0.002	0.002	<b>0.004</b>	95	74	<b>182</b>	עמלות אחרות**
0.174	0.199	<b>0.198</b>	<u>8,848</u>	<u>9,496</u>	<u><b>9,441</b></u>	<b>סך הכל הוצאות ישירות</b>

\* פחות מ- 0.001%.

\*\* עמלות אחרות כוללות הוצאות בגין דמי ניהול משכנתאות, הוצאות בגין ניהול תביעה והוצאות בגין קרנות נאמנות.

ביאור 11 - הוצאות ישירות (המשך)

**כספי (שקלי)**

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר	
2024	2024
שיעור מתוך יתרת נכסים ממוצעת	אלפי ש"ח
<b>0.002</b>	<b>*-</b>

עמלות קניה ומכירה של ניירות ערך

**אשראי ואג"ח**

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר					
2022	2023	2024	2022	2023	2024
שיעור מתוך יתרת נכסים ממוצעת			אלפי ש"ח		
0.005	0.005	<b>0.003</b>	12	10	<b>5</b>
*-	*-	-	1	1	-
0.003	0.004	<b>0.003</b>	6	8	<b>5</b>
0.047	0.074	<b>0.083</b>	105	156	<b>143</b>
0.018	0.019	<b>0.021</b>	40	40	<b>36</b>
0.002	0.003	<b>0.003</b>	5	5	<b>5</b>
0.075	0.105	<b>0.113</b>	169	220	<b>194</b>

עמלות קניה ומכירה של ניירות ערך  
 עמלות דמי שמירה של ניירות ערך  
 הוצאות בגין השקעות לא סחירות  
 עמלות ניהול חיצוני:  
 בגין השקעה בקרנות השקעה  
 בגין השקעה בנכסים מחוץ לישראל  
 עמלות אחרות\*\*  
**סך הכל הוצאות ישירות**

**מניות**

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר					
2022	2023	2024	2022	2023	2024
שיעור מתוך יתרת נכסים ממוצעת			אלפי ש"ח		
0.023	0.016	<b>0.013</b>	159	115	<b>111</b>
0.002	0.001	-	12	6	-
0.001	*-	<b>0.005</b>	7	1	<b>40</b>
0.161	0.167	<b>0.151</b>	1,122	1,217	<b>1,249</b>
0.074	0.071	<b>0.063</b>	519	518	<b>519</b>
0.001	0.001	<b>0.001</b>	5	4	<b>5</b>
*-	*-	<b>0.000</b>	*-	*-	<b>*-</b>
0.261	0.255	<b>0.232</b>	1,824	1,861	<b>1,924</b>

עמלות קניה ומכירה של ניירות ערך  
 עמלות דמי שמירה של ניירות ערך  
 הוצאות בגין השקעות לא סחירות  
 עמלות ניהול חיצוני:  
 בגין השקעה בקרנות השקעה  
 בגין השקעה בנכסים מחוץ לישראל  
 בגין השקעה בנכסים בישראל  
 באמצעות קרנות ותעודות סל  
 עמלות אחרות\*\*  
**סך הכל הוצאות ישירות**

\* פחות מ-1 אלפי ש"ח ו/או מ-0.001%.

\*\* עמלות אחרות כוללות הוצאות בגין דמי ניהול משכנתאות, הוצאות בגין ניהול תביעה והוצאות בגין קרנות נאמנות.

ביאור 11 - הוצאות ישירות (המשך)

**משולב סחיר**

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר	
2024	2024
שיעור מתוך יתרת נכסים ממוצעת	אלפי ש"ח
0.004	*-
0.037	4
*-	*-
0.040	4

עמלות קניה ומכירה של ניירות ערך  
 עמלות ניהול חיצוני:  
 בגין השקעה בנכסים מחוץ לישראל  
 בגין השקעה בנכסים בישראל באמצעות קרנות ותעודות סל  
**סך הכל הוצאות ישירות**

**מניות סחיר**

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר	
2024	2024
שיעור מתוך יתרת נכסים ממוצעת	אלפי ש"ח
0.002	*-
*-	*-
*-	*-
0.003	*-

עמלות קניה ומכירה של ניירות ערך  
 בגין השקעה בנכסים בישראל באמצעות קרנות ותעודות סל  
 עמלות אחרות\*\*  
**סך הכל הוצאות ישירות**

**עוקב מדדים גמיש**

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר	
2024	2024
שיעור מתוך יתרת נכסים ממוצעת	אלפי ש"ח
0.015	1
0.003	1
0.003	*-
0.021	2

עמלות קניה ומכירה של ניירות ערך  
 עמלות ניהול חיצוני:  
 בגין השקעה בנכסים מחוץ לישראל  
 בגין השקעה בנכסים בישראל באמצעות קרנות ותעודות סל  
**סך הכל הוצאות ישירות**

**עוקב מדדי מניות**

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר	
2024	2024
שיעור מתוך יתרת נכסים ממוצעת	אלפי ש"ח
0.008	2
0.047	11
0.055	13

עמלות קניה ומכירה של ניירות ערך  
 בגין השקעה בנכסים מחוץ לישראל  
**סך הכל הוצאות ישירות**

\* פחות מ-1 אלפי ש"ח ו/או מ-0.001%.  
 \*\* עמלות אחרות כוללות הוצאות בגין דמי ניהול משכנתאות, הוצאות בגין ניהול תביעה והוצאות בגין קרנות נאמנות.

ביאור 11 - הוצאות ישירות (המשך)

**עוקב מדד S&P 500**

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר			לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר			
2022	2023	2024	2022	2023	2024	
שיעור מתוך יתרת נכסים ממוצעת			אלפי ש"ח			
0.011	0.016	0.008	4	48	73	עמלות קניה ומכירה של ניירות ערך בגין השקעה בנכסים מחוץ לישראל
*-	*-	*-	-	-	1	בגין השקעה בנכסים בישראל באמצעות קרנות ותעודות סל
0.013	0.004	0.016	5	12	148	
0.023	0.020	0.024	9	60	222	<b>סך הכל הוצאות ישירות</b>

**קיימות**

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר				
2023	2024	2023	2024	
שיעור מתוך יתרת נכסים ממוצעת		אלפי ש"ח		
0.237	0.104	6	4	עמלות קניה ומכירה של ניירות ערך
0.001	-	*-	-	עמלות דמי שמירה של ניירות ערך
0.080	0.244	2	10	בגין השקעה בנכסים מחוץ לישראל
0.009	0.017	*-	1	בגין השקעה בנכסים בישראל באמצעות קרנות ותעודות סל
0.327	0.365	8	15	<b>סך הכל הוצאות ישירות</b>

\* פחות מ-1 אלפי ש"ח ו/או מ-0.001%.

\*\* עמלות אחרות כוללות הוצאות בגין דמי ניהול משכנתאות, הוצאות בגין ניהול תביעה והוצאות בגין קרנות נאמנות.

ביאור 12 - תשואות מסלולי השקעה

תשואה ממוצעת נומינלית ברוטו ל-5 שנים	תשואה שנתית נומינלית ברוטו					
	2020	2021	2022	2023	2024	
באחוזים						
5.88	3.87	14.50	(7.64)	8.60	11.54	כללי
-	-	-	-	-	2.13	כספי (שקלי) (*)
1.12	3.30	3.78	(5.67)	0.28	4.28	אשראי ואג"ח
8.54	5.25	24.23	(15.09)	13.09	19.99	מניות
-	-	-	-	-	2.87	משולב סחיר (*)
-	-	-	-	-	23.66	מניות סחיר (*)
-	-	-	-	-	6.17	עוקב מדדים גמיש (*)
-	-	-	-	-	6.15	עוקב מדדי מניות (*)
-	-	-	(1.74)	29.97	25.78	עוקב מדד S&P 500
-	-	-	-	0.29	(7.43)	קיימות (**)

(\*) מסלול פעיל החל מיום 1 ביולי 2024. ראה באור 1א.

(\*\*) מסלול פעיל החל מיום 1 בינואר 2023.

**ביאור 13 - יתרות ועסקאות עם בעלי עניין וצדדים קשורים**

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

31 בדצמבר		
2023	2024	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
(77)	(52)	החברה המנהלת
-	193	צדדים קשורים אחרים:
210,466	214,785	ריבית ודיבינדנד לקבל
6,885	6,154	מניות
11,984	6,423	אגרות חוב סחירות
65,689	65,330	הלוואות
		קרנות השקעה
294,947	292,833	

יתרת נכסי חוב וחובות שוטפים הגבוהה ביותר במשך השנה של בעל עניין או צד קשור עמדה על 19,711 אלפי ש"ח.

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

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר			
2022	2023	2024	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
16,931	12,545	13,969	דמי ניהול לחברה המנהלת

**ביאור 14 - מסים**

להלן פרוט תשלומי המסים שנגבו מהקופה בשנת הדוח:

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2024			
ס"כ	משולב סחיר	מניות	כללי
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
2,505	3	767	1,735

בגין השקעות בניירות ערך זרים

**ביאור 15 - התחייבויות תלויות והתקשרויות**

**א. חובות מעבידים**

חוק הגנת השכר, התשי"ח - 1958 והתקנות שהותקנו על פיו, מטילים התחייבות על הקופה, בנסיבות שפורטו בחוק, בגין חובות של מעבידים לעובדיהם אשר לא סולקו במועדם על ידי העברת כספים לקופה. קיימת אי וודאות בכל הקשור לגובה הסכומים שבפיגור, כמו גם לעצם מחוייבות המעבידים בנושא, וזאת בין היתר, בשל סיבות שונות לאי העברת כספים לקופה האופייניים לסקטור קופות הגמל (כגון הפסקת יחסי עובד-מעביד, העברת כספים לקופה אחרת וכיוצ"ב). להערכת הנהלת הקופה הסכומים הינם בהיקפים שאינם מהותיים.

על מנת לגבות את החובות, כאמור, שולחת הנהלת הקופה מכתבי התראה למעבידים ולעמיתים ובמידת הצורך מגישה תביעות כנגד המעבידים החייבים.

**ב. התקשרויות**

לתאריך המאזן התקשרה הקופה בהסכמים להשקעה בקרנות השקעה ובקרנות הון סיכון (להלן - הקרנות) כשותפה מוגבלת. סכומי ההשקעה מועברים בחלקים, בהתאם לדרישותיהן של הקרנות ולהסכמי ההתקשרויות.

להלן סכום ההתחייבות להשקעה כוללת וסכום ההשקעה שטרם נדרש לתאריך המאזן:

<b>31 בדצמבר 2024</b>	
<b>סה"כ יתרת התחייבות</b>	<b>סה"כ התחייבות</b>
<b>אלפי ש"ח</b>	<b>אלפי ש"ח</b>
221,655	1,034,203

התחייבות קרנות השקעה

**ג. התחייבויות תלויות**

הקרן אינה ישות משפטית ועל כן ככל שמוגשות תביעות הרי שהן מוגשות נגד החברה המנהלת. לגילוי בדבר תביעות משפטיות שהוגשו נגד החברה המנהלת ראה ביאור 18. א בדוח הכספי של החברה המנהלת.

**ד. שעבודים**

קיימים שעבודים על חלק מנכסיה הסחירים של הקרן, לצורך פעילותה השוטפת בנגזרים בסך של כ-196.1 מיליון ש"ח.