

קופת גמל מחר

דוח שנתי של קופת הגמל

לשנת 2025

תוכן עניינים

3.....	סקירת ההנהלה על מצבה של קופת הגמל ותוצאות פעולותיה
4.....	1. מאפיינים כלליים של קופת הגמל
5.....	2. ניתוח זכויות עמיתי קופת הגמל
6.....	3. מידע אודות דמי ניהול
7.....	4. ניתוח מדיניות השקעה
10.....	5. ניהול סיכונים
43.....	6. נושאים שרואה החשבון של קופת הגמל הפנה אליהם את תשומת ליבו בחוות דעתו
44.....	הצהרות ודוח הדירקטוריון וההנהלה בדבר הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי
48.....	דוחות כספיים

קופת גמל מחר

**סקירת ההנהלה על מצבה של קופת
הגמל ותוצאות פעולותיה לשנה**

שנסתיימה ביום

31 בדצמבר 2025

1. מאפיינים כלליים של קופת הגמל**א. תיאור כללי**

1. א. מחר - תברה לניהול קופות גמל בע"מ (להלן "החברה"), עוסקת בניהול קופת גמל מחר (להלן "הקופה").
2. א. החברה המנהלת הוקמה על פי רישיון חברה מנהלת מס' 5/047 מיום 4/9/2007.
3. א. הקופה היא קופת גמל לחיסכון ומיועדת לאקדמאים במקצועות המח"ר או המדורגים בדירוג מח"ר וכן למהנדסים ו/או אדריכלים ו/או אקדמאים במקצועות המדע והטכנולוגיה או לעובדים המדורגים בדירוג המהנדסים.
4. א. הקופה הוקמה במסגרת הסכמי שכר בסקטור הציבורי להכללת רכיבים לפנסיה ביום 29 בינואר 1996.
5. א. לחברה, בהתאם להסדר התחיקתי, אין הון עצמי ופעילותה היחידה הינה ניהול הקופה.

ב. בעלי מניות

בעלי המניות של החברה הם הסתדרות העובדים הכללית החדשה - הסתדרות האקדמאים במח"ר (עם זכויות הצבעה בשיעור של 26% באספה הכללית) ועמיתי הקופה (עם זכויות הצבעה בשיעור של 74% באספה הכללית).

לא חלו שינויים במבנה האחזקות של החברה המנהלת בשנת הדוח.

ג. מועד הקמה של מסלולי השקעה של קופת הגמל

מסלול	מועד הקמה	מספר אישור	קוד מסלולי השקעה
מסלול לבני 50 ומטה	ינו-2016	9935	520042615-00000000009935-9935-000
מסלול לבני 50 עד 60	ינו-2016	9936	520042615-00000000009935-9936-000
מסלול לבני 60 ומעלה	ינו-2016	9937	520042615-00000000009935-9937-000
מסלול אשראי ואג"ח	ינו-2016	1522	520042615-00000000009935-1522-000
מסלול מניות	ינו-2016	1441	520042615-00000000009935-1441-000
מסלול עוקב מדד S&P500	פבר-2024	15073	520042615-00000000009935-15073-000

ד. שינויים מהותיים בתקופת הדיווח

בקופה לא היו שינויים מהותיים בשנת הדיווח הנובעים ממיזוגים, מכירות או רכישות.

ה. שיעורי ההפרשות ומטרתן

שיעורי ההפרשות מתוך השכר לחשבונות שכירים, שהייתה הקופה רשאית לקבל, הם עד 7% מן השכר על ידי העובד, ו- 7.5% על ידי המעביד. שיעור ההפרשה המרבי לפיצויים על ידי המעביד הינו עד 8.33% מן השכר.

ו. שינויים שנעשו במסמכי היסוד של הקופה

לא היו שינויים במסמכי היסוד של הקופה במהלך תקופת הדוח.

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

שיעור החסכוניות שהבשילו בקופה ליום 31 בדצמבר 2025 (סכומים אותם רשאים העמיתים למשוך מחשבונם בלא הגבלה להלן "יחס נזילות"), הינו כמפורט להלן:

שיעור סכומים נזילים	מסלול
44.25%	מסלול לבני 50 ומטה
40.26%	מסלול לבני 50 עד 60
84.49%	מסלול לבני 60 ומעלה
67.03%	מסלול אשראי ואג"ח
28.91%	מסלול מניות
39.83%	מסלול S&P500

בנוסף, עמיתים יכולים להעביר את כספם לקופה אחרת, גם אם אינם יכולים עדיין למשוך אותו כדין. האפשרות הנגישה להעברת זכויות בין קופות, הופכת את שיעור הנזילות האפקטיבית ל- 100%.

ב. משך חיים ממוצע של החיסכון

משך חיים ממוצע (שנים)	מסלול
5.87	מסלול לבני 50 ומטה
4.70	מסלול לבני 50 עד 60
3.31	מסלול לבני 60 ומעלה
4.05	מסלול אשראי ואג"ח
5.61	מסלול מניות
6.82	מסלול S&P500

נתונים אלו נכונים ליום 31 בדצמבר 2025 ומבטאים את הזמן הממוצע הדרוש כדי שכל העמיתים שחסכוניותיהם טרם הבשילו בסוף השנה, יגיעו לתום תקופת החיסכון.

ג. שינוי במספר העמיתים

מספר חשבונות עמיתים				סוג העמיתים
לסוף השנה	נסגרו השנה	נפתחו השנה	לתחילת השנה	
21,278	2,973	494	23,757	שכירים
943	120	70	993	עצמאים
22,221	3,093	564	24,750	סה"כ

ד. ניתוח זכויות עמיתים

ליום 31 בדצמבר

2024		2025	
סך נכסים, נטו באלפי ש"ח	מספר חשבונות	סך נכסים, נטו באלפי ש"ח	מספר חשבונות
557,403	6,823	576,457	5,843
614,992	17,927	687,265	16,378
1,172,395	24,750	1,263,722	22,221
6,342	3,190	6,179	2,939

חשבונות פעילים

חשבונות לא פעילים (*)

סה"כ

(*) מתוכם חשבונות לא פעילים ביתרה של עד

8,000 ₪

3. מידע אודות דמי ניהול**א. שיעור דמי הניהול**

הקופה רשאית לגבות דמי ניהול בשיעור מקסימאלי שלא יעלה על 2% בהתאם לתקנונה. שיעור דמי הניהול שנגבה מהעמיתים בקופה שווה לכולם ונקבע על פי ההוצאות בפועל שיש לתברה.

השיעור השנתי האפקטיבי של דמי הניהול ביחס ליתרה החודשית הממוצעת של הנכסים נטו הוא:

שיעור שנתי	מסלול
0.43%	מסלול לבני 50 ומטה
0.43%	מסלול לבני 50 עד 60
0.43%	מסלול לבני 60 ומעלה
0.43%	מסלול אשראי ואג"ח
0.43%	מסלול מניות
0.43%	מסלול S&P500

סך ההוצאות הישירות הנגבות מהעמיתים בקופה, נוסף לדמי הניהול, הינו 3,503 אלפי ₪. לפירוט הרכב ההוצאות, ראה ביאור 10 "הוצאות ישירות" בדוח הכספי.

ב. מידע אודות חמשת המעסיקים הגדולים בקופה

לשנה שנסתיימה ביום 31 בדצמבר 2025	
-	שיעור דמי ניהול מהפקדות ממוצע בפועל עבור חמשת המעסיקים הגדולים (באחוזים)
0.43%	שיעור דמי ניהול מנכסים ממוצע בפועל עבור חמשת המעסיקים הגדולים (באחוזים)
312,425	סך היקף נכסים מנוהל עבור חמשת המעסיקים הגדולים (באלפי ש"ח)
24.72%	שיעור הנכסים המנוהלים עבור חמשת המעסיקים הגדולים מתוך סך נכסים נטו (באחוזים)
2,994	מספר חשבונות עמיתים כולל של חמשת המעסיקים הגדולים
13.47%	שיעור חשבונות עמיתים כולל של חמשת המעסיקים הגדולים מתוך סך העמיתים (באחוזים)

4. ניתוח מדיניות השקעה**א. מדיניות ההשקעה של הקופה**

מדיניות הקופה היא השגת תשואה אופטימאלית תוך התחשבות בסיכונים הכרוכים בהשגת תשואה זו. הקופה מפזרת את השקעתה בנכסים פיננסיים מגוונים. היקף ההשקעה בכל אפיק ועיתוי ההשקעה נבחנים על פי הערכה של ההתפתחויות הכלכליות הצפויות בישראל ובעולם ושל הסיכונים השונים.

מדיניות ההשקעות מתפרסמת באתר האינטרנט של החברה המנהלת בכתובת:

[/https://www.acadmachar-gemel.co.il](https://www.acadmachar-gemel.co.il)

ב. ניתוח לשינויים מהותיים בסעיפי ההשקעות**מסלול לבני 50 ומטה**

בשנת 2025 חל גידול של 6.22% בנכסי המסלול. הגידול נובע מתשואה חיובית בשיעור של 16.12% ומצבירה שלילית, נטו של כ-91.3 מ' ש"ח. להלן פירוט שיעור סכומי אפיקי ההשקעה המרכזיים מתוך סך נכסי המסלול:

31 בדצמבר		
2024	2025	
שיעור מתוך סך נכסים		
30.40%	27.16%	נכסי חוב סחירים
0.93%	0.75%	נכסי חוב שאינם סחירים
16.97%	23.56%	מניות
47.78%	43.97%	השקעות אחרות
96.08%	95.44%	סה"כ השקעות פיננסיות

מסלול לבני 50 עד 60

בשנת 2025 חל גידול של 41.96% בנכסי המסלול. הגידול נובע מתשואה חיובית בשיעור של 13.48% ומצבירה חיובית, נטו של כ-3.9 מ' ש"ח. להלן פירוט שיעור סכומי אפיקי ההשקעה המרכזיים מתוך סך נכסי המסלול:

31 בדצמבר		
2024	2025	
שיעור מתוך סך נכסים		
47.82%	40.17%	נכסי חוב סחירים
0.71%	0.52%	נכסי חוב שאינם סחירים
12.11%	14.47%	מניות
35.70%	38.02%	השקעות אחרות
96.34%	93.18%	סה"כ השקעות פיננסיות

מסלול לבני 60 ומעלה

בשנת 2025 חל גידול של 16.85% בנכסי המסלול. הגידול נובע מתשואה חיובית בשיעור של 10.86% ומצבירה חיובית, נטו של כ-3.4 מ' ש"ח. להלן פירוט שיעור סכומי אפיקי ההשקעה המרכזיים מתוך סך נכסי המסלול:

31 בדצמבר		
2024	2025	
שיעור מתוך סך נכסים		
55.52%	52.41%	נכסי חוב סחירים
0.00%	0.13%	נכסי חוב שאינם סחירים
8.33%	11.32%	מניות
32.91%	31.54%	השקעות אחרות
96.76%	95.40%	סה"כ השקעות פיננסיות

מסלול אשראי וא"ח

בשנת 2025 חל קיטון של 5.75% בנכסי המסלול. הקיטון נובע מתשואה חיובית בשיעור של 5.65% ומצבירה שלילית, נטו של כ-0.5 מ' ש"ח. להלן פירוט שיעור סכומי אפיקי ההשקעה המרכזיים מתוך סך נכסי המסלול:

31 בדצמבר		
2024	2025	
שיעור מתוך סך נכסים		
93.69%	77.30%	נכסי חוב סחירים
0.00%	0.10%	נכסי חוב שאינם סחירים
0.00%	0.00%	מניות
4.95%	19.15%	השקעות אחרות
98.64%	96.55%	סה"כ השקעות פיננסיות

מסלול מניות

בשנת 2025 חל גידול של 59.26% בנכסי המסלול. הגידול נובע מתשואה חיובית בשיעור של 23.50% ומצבירה חיובית, נטו של כ-3.4 מ' ש"ח. להלן פירוט שיעור סכומי אפיקי ההשקעה המרכזיים מתוך סך נכסי המסלול:

31 בדצמבר		
2024	2025	
שיעור מתוך סך נכסים		
21.00%	27.90%	נכסי חוב סחירים
0.24%	0.09%	נכסי חוב שאינם סחירים
23.89%	26.78%	מניות
53.11%	43.05%	השקעות אחרות
98.24%	97.82%	סה"כ השקעות פיננסיות

מסלול S&P500

בשנת 2025 חל גידול של 103.75% בנכסי המסלול. הגידול נובע מתשואה חיובית בשיעור של 2.35% ומצבירה חיובית, נטו של כ-4.5 מ' שי"ח. להלן פירוט שיעור סכומי אפיקי ההשקעה המרכזיים מתוך סך נכסי המסלול:

31 בדצמבר		
2024	2025	
שיעור מתוך סך נכסים		
0.00%	0.00%	נכסי חוב סחירים
0.00%	0.00%	נכסי חוב שאינם סחירים
0.00%	0.00%	מניות
88.20%	99.50%	השקעות אחרות
88.20%	99.50%	סה"כ השקעות פיננסיות

5. ניהול סיכונים**א. מדיניות ניהול הסיכונים של הקופה**

לפירוט אודות מדיניות ניהול הסיכונים של הקופה, ראה דוח עסקי תאגיד.

ב. סיכוני נזילות

הקופה מנהלת את נזילות הנכסים שלה על פי תזרימי ההפקדות, ההכנסות מהשקעות במזומן והמשיכות הצפויות. צרכי הנזילות נובעים גם מזכותם של העמיתים להורות להעביר את כספם לקופה אחרת. האפשרויות של העמיתים להוציא את כספם מהקופה מגדילות את אי הוודאות ביחס לצרכי הנזילות בעתיד, ומקטינות את יכולת הקופה להיערך להם. לקופה נכסים נזילים וסחירים ובאפשרותה לממש מרכיב זה אם יהיו משיכות גדולות מהצפוי.

1. ב. ניתוח נזילות הקופה**מסלול לבני 50 ומטה**

נזילות (בשנים)	נכסים, נטו באלפי ש"ח
נכסים נזילים וסחירים	959,572
מחיימ של עד שנה	2,063
מחיימ מעל שנה	6,636
אחרים	198,022
סה"כ	1,166,293

מסלול לבני 50 עד 60

נזילות (בשנים)	נכסים, נטו באלפי ש"ח
נכסים נזילים וסחירים	23,442
מחיימ של עד שנה	12
מחיימ מעל שנה	112
אחרים	52
סה"כ	23,618

מסלול לבני 60 ומעלה

נזילות (בשנים)	נכסים, נטו באלפי ש"ח
נכסים נזילים וסחירים	36,539
מחיימ של עד שנה	-
מחיימ מעל שנה	50
אחרים	984
סה"כ	37,573

מסלול אשראי ואג"ח

נכסים, נטו באלפי ש"ח	נזילות (בשנים)
9,669	נכסים נזילים וסחירים
-	מחיימ של עד שנה
10	מחיימ מעל שנה
-	אחרים
9,679	סה"כ

מסלול מניות

נכסים, נטו באלפי ש"ח	נזילות (בשנים)
16,905	נכסים נזילים וסחירים
10	מחיימ של עד שנה
5	מחיימ מעל שנה
20	אחרים
16,940	סה"כ

S&P500 מסלול

נכסים, נטו באלפי ש"ח	נזילות (בשנים)
9,619	נכסים נזילים וסחירים
-	מחיימ של עד שנה
-	מחיימ מעל שנה
-	אחרים
9,619	סה"כ

ב.2. היחס שבין סך הנכסים הנוילים והסחירים לבין סך היקף זכויות העמיתים הניתנים למשיכה

שיעור היחס	מסלול
185.94%	מסלול לבני 50 ומטה
246.50%	מסלול לבני 50 עד 60
115.09%	מסלול לבני 60 ומעלה
149.03%	מסלול אשראי ואג"ח
345.14%	מסלול מניות
251.08%	מסלול S&P500

החברה סבורה שיחס זה, בכל המסלולים, מספק מענה הולם לאפשרות של העמיתים למשוך את היתרות שצברו.

ב.3. לסיכון נוילות של עמיתי קופת הגמל ראה סעיף 2.א לעיל.

ג. סיכוני שוק

מדיניות ההשקעות מתבססת על פיזור ההשקעות על מנת לפזר את הסיכונים. דירקטוריון החברה קובע מגבלות לגבי היקף ההשקעה בכל אפיק ואפיק וכך הוא מתרגם את מדיניות ניהול הסיכונים שלו, למסגרת מעשית לפעילות.

ועדת ההשקעות, המתכנסת לעיתים תכופות, מחליטה על שיעורי ההשקעה בפועל בכל אפיק, ומתאימה את השיעורים, במידת הצורך, לשינויים החלים בשווקים השונים ולהתפתחויות הצפויות בשוקי הכספים וההון בישראל ובעולם. אם מתרחשים אירועים דחופים המחייבים החלטה לפני ההתכנסות המתוכננת של ועדת ההשקעות, מתקיימת התייעצות טלפונית עם מנהלי ההשקעות החיצוניים (מנהלי התיקים) ומתאם ההשקעות ומתקבלות החלטות איך להגיב לאירועים אלו.

בנוסף, ועדת השקעות מקבלת ממנהלת הסיכונים מידע חודשי ורבעוני על ההשפעות של אירועים שוטפים וקיצוניים על נכסי הקופה, כפי שמשקפים, בין היתר, בחישובי מדד VAR ותרחישי קיצון שונים.

ברבעון הראשון של 2022 גדלה החשיפה לסיכונים גיאופוליטיים בעקבות פרוץ המלחמה באוקרינה לאחר פלישת רוסיה למדינה זו. אירועים אלה מלווים בעיצומים כלכליים שהטילו מדינות רבות ובראשן ארה"ב על הפעילות הכלכלית עם רוסיה, שהשלכותיהן משתקפות במגזרי פעילותם רבים, ענפים וסחורות ברחבי העולם. ההשפעות הכלכליות עלולות להתרחב ככל שהמלחמה תתארך, ולהשפיע גם על המחירים בשוקי ההון הגלובליים. יצוין כי תרחישי הקיצון אותם מציגה מנהלת הסיכונים לועדת השקעות באופן שוטף, כלולים גם תרחישים המבוססים על אירועים כלכליים ומשברים בשוקי ההון.

ג.1. סיכוני מדד וסיכוי מטבע

ליום 31 בדצמבר 2025				מחר גמל לבני 50 ומטה
סך הכל	במטבע חוץ או בהצמדה אליו	בהצמדה למדד המחירים לצרכן		לא צמוד
		אלפי ש"ח		
1,166,293	205,465	150,827	810,001	סך נכסי קופת הגמל, נטו
(7,588)	(262,451)	-	254,863	חשיפה לנכסי בסיס באמצעות מכשירים נגזרים במונחי דלתא
1,158,705	56,986	150,827	1,064,864	סך הכל

ליום 31 בדצמבר 2025				מחר גמל לבני 50 עד 60
סך הכל	במטבע חוץ או בהצמדה אליו	בהצמדה למדד המחירים לצרכן		לא צמוד
		אלפי ש"ח		
23,618	3,863	5,477	14,278	סך נכסי קופת הגמל, נטו
(30)	(1,052)	-	1,022	חשיפה לנכסי בסיס באמצעות מכשירים נגזרים במונחי דלתא
23,588	2,811	5,477	15,300	סך הכל

מחר גמל לבני 60 ומעלה

ליום 31 בדצמבר 2025

סך הכל	במטבע חוץ או בהצמדה אליו	בהצמדה למדד המחירים לצרכן	לא צמוד
		אלפי ש"ח	
37,573	4,148	13,000	20,425
(67)	(2,354)	-	2,287
37,506	1,794	13,000	22,712

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

מחר אשראי ואג"ח

ליום 31 בדצמבר 2025

סך הכל	במטבע חוץ או בהצמדה אליו	בהצמדה למדד המחירים לצרכן	לא צמוד
		אלפי ש"ח	
9,679	522	4,206	4,951
-	-	-	-
9,679	522	4,206	4,951

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

מחר גמל מניות

ליום 31 בדצמבר 2025

סך הכל	במטבע חוץ או בהצמדה אליו	בהצמדה למדד המחירים לצרכן	לא צמוד
		אלפי ש"ח	
16,940	4,029	-	12,911
-	(184)	-	184
16,940	3,845	-	13,095

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

מחר גמל S&P500

ליום 31 בדצמבר 2025

סך הכל	במטבע חוץ או בהצמדה אליו	בהצמדה למדד המחירים לצרכן	לא צמוד	
		אלפי ש"ח		
9,619	9,571	-	48	סך נכסי קופת הגמל, נטו
-	-	-	-	חשיפה לנכסי בסיס באמצעות מכשירים נגזרים במונחי דלתא
9,619	9,571	-	48	סך הכל

2. ג. סיכון ריבית

השפעה של שינוי בשיעור הריבית על התשואה של כל אחד ממסלולי קופת הגמל:

ליום 31 בדצמבר 2025		השינוי בתשואת תיק ההשקעות:
ניתוח רגישות לשינוי בשיעור הריבית		
-1%	+1%	
אחוזים		
1.47%	-1.34%	מסלול לבני 50 ומטה
2.00%	-1.83%	מסלול לבני 50 עד 60
2.44%	-2.25%	מסלול לבני 60 ומעלה
3.32%	-3.08%	מסלול אשראי ואג"ח
0.15%	-0.14%	מסלול מניות
0.00%	0.00%	מסלול S&P500

ג.3. חשיפה לענפי משק עבור השקעות במכשירים הוניים

מסלול לבני 50 ומטה

ליום 31 בדצמבר 2025

שיעור מסה"כ	סך הכל	בחו"ל	לא סחיר	נסחרות במדדי מניות היתר	נסחרות במדד ת"א 125	
		אלפי ש"ח				
26.1%	71,636	6,539	-	-	65,097	בנקים
6.0%	16,483	-	-	-	16,483	ביטוח
5.1%	14,003	-	-	-	14,003	ביומד
17.5%	48,113	21,049	5,853	-	21,211	טכנולוגיה
20.6%	56,512	36,059	1,454	-	18,999	מסחר ושירותים
12.1%	33,286	-	496	1,284	31,506	נדלין ובניה
2.0%	5,549	3,216	-	-	2,333	תעשייה
0.0%	-	-	-	-	-	השקעות ואחזקות
10.6%	29,157	-	-	-	29,157	אנרגיה וחיפוש נפט וגז
0.0%	-	-	-	-	-	אחר
100.00%	274,739	66,863	7,803	1,284	198,789	סך הכל

מסלול לבני 50 עד 60

ליום 31 בדצמבר 2025

שיעור מסה"כ	סך הכל	בחו"ל	לא סחיר	נסחרות במדדי מניות היתר	נסחרות במדד ת"א 125	
אלפי ש"ח						
27.8%	951	46	-	-	905	בנקים
7.9%	269	-	-	-	269	ביטוח
6.7%	229	-	-	-	229	ביומד
17.7%	604	249	-	-	355	טכנולוגיה
17.1%	585	354	29	-	202	מסחר ושירותים
10.9%	374	-	-	-	374	נדל"ן ובניה
2.1%	72	41	-	-	31	תעשייה
0.0%	-	-	-	-	-	השקעות ואחזקות אנרגיה וחיפושי נפט וגז
9.7%	333	-	-	-	333	
100.00%	3,417	690	29	-	2,698	סך הכל

מסלול לבני 60 ומעלה

ליום 31 בדצמבר 2025

שיעור מסה"כ	סך הכל	בחו"ל	לא סחיר	נסחרות במדדי מניות היתר	נסחרות במדד ת"א 125	
אלפי ₪						
23.8%	1,013	98	-	-	915	בנקים
6.3%	268	-	-	-	268	ביטוח
6.0%	257	-	-	-	257	ביומד
21.2%	902	526	-	-	376	טכנולוגיה
19.8%	841	548	-	-	293	מסחר ושירותים
11.3%	480	-	-	-	480	נדל"ן ובניה
1.5%	65	35	-	-	30	תעשייה
0.0%	-	-	-	-	-	השקעות ואחזקות אנרגיה וחיפושי נפט וגז
10.1%	429	40	-	-	389	
0.0%	-	-	-	-	-	אחר
100.00%	4,255	1,247	-	-	3,008	סך הכל

מסלול אשראי ואג"ח

במסלול זה אין השקעה במכשירים הוניים.

מסלול S&P500

במסלול זה אין השקעה במכשירים הוניים.

מסלול מניות

ליום 31 בדצמבר 2025

שיעור מסה"כ	סך הכל	בחו"ל	לא סחיר	נסחרות במדדי מניות היתר	נסחרות במדד ת"א 125		
		אלפי ש"ח					
25.4%	1,152	91	-	-	1,061	בנקים	
8.0%	365	-	-	-	365	ביטוח	
6.0%	271	-	-	-	271	ביומד	
18.1%	822	334	-	-	488	טכנולוגיה	
17.0%	772	441	24	-	307	מסחר ושירותים	
12.2%	552	-	-	38	514	נדל"ן ובניה	
2.3%	105	64	-	-	41	תעשייה	
0.0%	-	-	-	-	-	השקעות ואחזקות	
11.0%	498	-	-	-	498	אנרגיה וחיפוש נפט וגז	
100.00%	4,537	930	24	38	3,545	סך הכל	

ד. סיכוני אשראי

החברה מחלקת את השקעות הקופה בין מנפיקים שונים, בין קבוצות מנפיקים, בין ענפי משק ובין אזורים גיאוגרפיים שונים. לפני ההשקעה, נערכת בדיקה של מנהלי ההשקעות בין היתר, את הדוחות הכספיים של המנפיק, איתנותו הפיננסית, מבנה הבעלות ואופן התנהלותו, דירוג נייר הערך בידי חברה מדרגת (אם יש) או בדרוג פנימי של מנהלי ההשקעות ופרמטרים רלוונטיים אחרים. בדיקות אלו משפיעות על סכום ההשקעה ועל תנאיה.

כמו כן, החברה פועלת לפי תקנות הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל) (כללי השקעה החלים על גופים מוסדיים), התשע"ב-2012, הקובעות מגבלות שנועדו להתמודד עם סיכון האשראי.

ד.1. חלוקת נכסי חוב על פי מיקומם

מסלול לבני 50 ומטה

ליום 31 בדצמבר 2025			
סה"כ	שאינם סחירים אלפי ש"ח	סחירים	
312,634	8,698	303,936	בארץ
12,806	-	12,806	בחו"ל
325,440	8,698	316,742	סך הכל נכסי חוב

מסלול לבני 50 עד 60

ליום 31 בדצמבר 2025			
סה"כ	שאינם סחירים אלפי ש"ח	סחירים	
9,479	123	9,356	בארץ
131	-	131	בחו"ל
9,610	123	9,487	סך הכל נכסי חוב

מסלול לבני 60 ומעלה

ליום 31 בדצמבר 2025			
סה"כ	שאינם סחירים אלפי ש"ח	סחירים	
19,524	50	19,474	בארץ
218	-	218	בחו"ל
19,742	50	19,692	סך הכל נכסי חוב

מסלול אשראי ואג"ח

ליום 31 בדצמבר 2025

סה"כ	שאינם סחירים אלפי ש"ח	סחירים
7,043	10	7,033
449	-	449
7,492	10	7,482

בארץ
בחו"ל

סך הכל נכסי חוב

מסלול מניות

ליום 31 בדצמבר 2025

סה"כ	שאינם סחירים אלפי ש"ח	סחירים
4,725	15	4,710
16	-	16
4,741	15	4,726

בארץ
בחו"ל

סך הכל נכסי חוב

S&P500 מסלול

במסלול זה אין השקעה בנכסי חוב.

2.ד. פירוט נכסי חוב בחלוקה לדירוגים

(1) נכסי חוב בארץ

מסלול לבני 50 ומטה

ליום 31 בדצמבר 2025	דירוג מקומי (*)	אלפי ש"ח	
162,920			<u>נכסי חוב סחירים בארץ</u> אגרות חוב ממשלתיות
116,516			אגרות חוב קונצרניות ונכסי חוב אחרים בדירוג:
24,500			AA ומעלה
-			BBB עד A
-			נמוך מ-BBB
-			לא מדורג
303,936			סך הכל נכסי חוב סחירים בארץ
-			<u>נכסי חוב שאינם סחירים בארץ</u> אגרות חוב מיועדות/פקדונות באוצר
6,944			אגרות חוב קונצרניות ופקדונות בבנקים ובמוסדות פיננסיים בדירוג:
1,597			AA ומעלה
-			BBB עד A
157			נמוך מ-BBB
-			לא מדורג
-			הלוואות לעמיתים
-			הלוואות לאחרים
8,698			סך הכל נכסי חוב שאינם סחירים בארץ
312,634			סך הכל נכסי חוב בארץ
-			מזה נכסי חוב בדירוג פנימי
			(*) כל דירוג כולל בתוכו את כל הטווחים, לדוגמה: דירוג A כולל A- עד +A

ליום 31 בדצמבר 2025 דירוג מקומי (*)	אלפי ש"ח	
5,685		נכסי חוב סחירים בארץ אגרות חוב ממשלתיות אגרות חוב קונצרניות ונכסי חוב אחרים בדירוג:
3,202		AA ומעלה
469		BBB עד A
-		נמוך מ-BBB
-		לא מדורג
9,356		סך הכל נכסי חוב סחירים בארץ
-		נכסי חוב שאינם סחירים בארץ אגרות חוב מיועדות/פקדונות באוצר אגרות חוב קונצרניות ופקדונות בבנקים ובמוסדות פיננסיים בדירוג:
104		AA ומעלה
19		BBB עד A
-		נמוך מ-BBB
-		לא מדורג
-		הלוואות לעמיתים
-		הלוואות לאחרים
123		סך הכל נכסי חוב שאינם סחירים בארץ
9,479		סך הכל נכסי חוב בארץ
-		מזה נכסי חוב בדירוג פנימי

(*) כל דירוג כולל בתוכו את כל הטווחים, לדוגמה: דירוג A כולל A- עד A+.

מסלול לבני 60 ומעלה

<u>ליום 31</u> <u>בדצמבר 2025</u> <u>דירוג מקומי</u> <u>(*)</u> <u>אלפי ש"ח</u>	
12,479	<u>נכסי חוב סחירים בארץ</u> אגרות חוב ממשלתיות
-	אגרות חוב קונצרניות ונכסי חוב אחרים בדירוג:
6,080	AA ומעלה
915	A עד BBB
-	נמוך מ-BBB
-	לא מדורג
<u>19,474</u>	סך הכל נכסי חוב סחירים בארץ
-	<u>נכסי חוב שאינם סחירים בארץ</u> אגרות חוב מיועדות/פקדונות באוצר
-	אגרות חוב קונצרניות ופקדונות בבנקים
-	ובמוסדות פיננסיים בדירוג:
50	AA ומעלה
-	A עד BBB
-	נמוך מ-BBB
-	לא מדורג
-	הלוואות לעמיתים
-	הלוואות לאחרים
<u>50</u>	סך הכל נכסי חוב שאינם סחירים בארץ
<u>19,524</u>	<u>סך הכל נכסי חוב בארץ</u>
-	מזה נכסי חוב בדירוג פנימי

(*) כל דירוג כולל בתוכו את כל הטווחים, לדוגמה: דירוג A כולל A- עד +A

מסלול אשראי ואג"ח

<u>ליום 31</u> <u>בדצמבר 2025</u> <u>דירוג מקומי</u> <u>(*)</u> <u>אלפי ש"ח</u>	
4,282	<u>נכסי חוב סחירים בארץ</u>
-	אגרות חוב ממשלתיות
2,300	אגרות חוב קונצרניות ונכסי חוב אחרים בדירוג:
451	AA ומעלה
-	BBB עד A
-	נמוך מ-BBB
-	לא מדורג
-	
<u>7,033</u>	סך הכל נכסי חוב סחירים בארץ
-	<u>נכסי חוב שאינם סחירים בארץ</u>
-	אגרות חוב מיועדות/פקדונות באוצר
-	אגרות חוב קונצרניות ופקדונות בבנקים
-	ובמוסדות פיננסיים בדירוג:
10	AA ומעלה
-	BBB עד A
-	נמוך מ-BBB
-	לא מדורג
-	הלוואות לעמיתים
-	הלוואות לאחרים
<u>10</u>	סך הכל נכסי חוב שאינם סחירים בארץ
<u>7,043</u>	<u>סך הכל נכסי חוב בארץ</u>
-	מזה נכסי חוב בדירוג פנימי
	(*) כל דירוג כולל בתוכו את כל הטווחים, לדוגמה: דירוג A כולל A- עד +A

מסלול מניות

<u>ליום 31</u> <u>בדצמבר 2025</u> <u>דירוג מקומי</u> <u>(*)</u> <u>אלפי ש"ח</u>	
4,307	<u>נכסי חוב סחירים בארץ</u>
-	אגרות חוב ממשלתיות
403	אגרות חוב קונצרניות ונכסי חוב אחרים בדירוג:
-	AA ומעלה
-	BBB עד A
-	נמוך מ-BBB
-	לא מדורג
<u>4,710</u>	סך הכל נכסי חוב סחירים בארץ
-	<u>נכסי חוב שאינם סחירים בארץ</u>
-	אגרות חוב מיועדות/פקדונות באוצר
10	אגרות חוב קונצרניות ופקדונות בבנקים
5	ובמוסדות פיננסיים בדירוג:
-	AA ומעלה
-	BBB עד A
-	נמוך מ-BBB
-	לא מדורג
-	הלוואות לעמיתים
-	הלוואות לאחרים
<u>15</u>	סך הכל נכסי חוב שאינם סחירים בארץ
<u>4,725</u>	<u>סך הכל נכסי חוב בארץ</u>
-	מזה נכסי חוב בדירוג פנימי

(*) כל דירוג כולל בתוכו את כל הטווחים, לדוגמה: דירוג A כולל A- עד +A

(2) נכסי חוב בחו"ל

מסלול לבני 50 ומטה

ליום 31 בדצמבר 2025	
<u>דירוג בינלאומי (*)</u>	
<u>אלפי ש"ח</u>	
7,548	<u>נכסי חוב סחירים בחו"ל</u>
2,261	אגרות חוב ממשלתיות
668	אגרות חוב קונצרניות ונכסי חוב אחרים בדירוג:
2,329	A ומעלה
-	BBB
	נמוך מ-BBB
	לא מדורג
<u>12,806</u>	סך הכל נכסי חוב סחירים בחו"ל
-	<u>נכסי חוב שאינם סחירים בחו"ל</u>
-	אגרות חוב ממשלתיות
-	אגרות חוב קונצרניות ופקדונות בבנקים
-	ובמוסדות פיננסיים בדירוג:
-	A ומעלה
-	BBB
-	נמוך מ-BBB
-	לא מדורג
-	נכסי חוב אחרים
<u>-</u>	סך הכל נכסי חוב שאינם סחירים בחו"ל
<u>12,806</u>	סך הכל נכסי חוב בחו"ל
<u>332</u>	מזה נכסי חוב בדירוג פנימי
	(*) כל דירוג כולל בתוכו את כל הטווחים, לדוגמה: דירוג A כולל A- עד +A

מסלול לבני 50 עד 60

<u>ליום 31 בדצמבר 2025</u>	
<u>דירוג בינלאומי (*)</u>	
<u>אלפי ש"ח</u>	
75	<u>נכסי חוב סחירים בחו"ל</u>
	אגרות חוב ממשלתיות
	אגרות חוב קונצרניות ונכסי חוב אחרים בדירוג:
10	A ומעלה
27	BBB
19	נמוך מ-BBB
-	לא מדורג
<u>131</u>	סך הכל נכסי חוב סחירים בחו"ל
-	<u>נכסי חוב שאינם סחירים בחו"ל</u>
	אגרות חוב ממשלתיות
	אגרות חוב קונצרניות ופקדונות בבנקים
	ובמוסדות פיננסיים בדירוג:
-	A ומעלה
-	BBB
-	נמוך מ-BBB
-	לא מדורג
-	נכסי חוב אחרים
<u>-</u>	סך הכל נכסי חוב שאינם סחירים בחו"ל
<u>131</u>	<u>סך הכל נכסי חוב בחו"ל</u>
<u>13</u>	מזה נכסי חוב בדירוג פנימי
	(*) כל דירוג כולל בתוכו את כל הטווחים, לדוגמה: דירוג A כולל A- עד +A

מסלול אשראי ואג"ח

<u>ליום 31 בדצמבר 2025</u>	
<u>דירוג בינלאומי (*)</u>	
<u>אלפי ש"ח</u>	
357	<u>נכסי חוב סחירים בחו"ל</u>
	אגרות חוב ממשלתיות
	אגרות חוב קונצרניות ונכסי חוב אחרים בדירוג:
92	A ומעלה
-	BBB
-	נמוך מ-BBB
-	לא מדורג
<u>449</u>	סך הכל נכסי חוב סחירים בחו"ל
	<u>נכסי חוב שאינם סחירים בחו"ל</u>
-	אגרות חוב ממשלתיות
	אגרות חוב קונצרניות ופקדונות בבנקים
	ובמוסדות פיננסיים בדירוג:
-	A ומעלה
-	BBB
-	נמוך מ-BBB
-	לא מדורג
-	נכסי חוב אחרים
<u>-</u>	סך הכל נכסי חוב שאינם סחירים בחו"ל
<u>449</u>	<u>סך הכל נכסי חוב בחו"ל</u>
<u>-</u>	מזה נכסי חוב בדירוג פנימי
	(*) כל דירוג כולל בתוכו את כל הטווחים, לדוגמה: דירוג A כולל A- עד +A

מסלול מניות

ליום 31 בדצמבר 2025	
דירוג בינלי"א (*)	
אלפי ש"ח	
-	נכסי חוב סחירים בחו"ל
-	אגרות חוב ממשלתיות
13	אגרות חוב קונצרניות ונכסי חוב אחרים בדירוג: A ומעלה
3	BBB
-	נמוך מ-BBB
-	לא מדורג
16	סך הכל נכסי חוב סחירים בחו"ל
-	נכסי חוב שאינם סחירים בחו"ל
-	אגרות חוב ממשלתיות
-	אגרות חוב קונצרניות ופקדונות בבנקים ובמוסדות פיננסיים בדירוג:
-	A ומעלה
-	BBB
-	נמוך מ-BBB
-	לא מדורג
-	נכסי חוב אחרים
-	סך הכל נכסי חוב שאינם סחירים בחו"ל
16	סך הכל נכסי חוב בחו"ל
6	מזה נכסי חוב בדירוג פנימי
(*) כל דירוג כולל בתוכו את כל הטווחים, לזוגמה: דירוג A כולל A- עד +A	

3.ד. שיעורי הריבית ששימשו בקביעת השווי ההוגן

השווי ההוגן של נכסי חוב שאינם סחירים נקבע לרוב באמצעות היוון אומדן תזרימי המזומנים הצפויים בגינם. שיערי ההיוון מתבססים על התשואות של אגרות חוב ממשלתיות והמרווחים של אג"ח קונצרני כפי שנמדדו בבורסה לניירות ערך בתל אביב. שיעורי הריבית ששימשו להיוון נקבעים על ידי חברה המספקת ציטוטי מחירים ושיערי ריבית להיוון הנכסים השונים.

להלן ריבית ממוצעת משוקללת בגין כל אחת מקבוצות הדירוג:

מסלול לבני 50 ומטה

ליום 31 בדצמבר 2025	
נכסי חוב שאינם סחירים, לפי דרוג:	באחוזים
AA ומעלה	3.65%
A	4.83%
BBB	-
נמוך מ-BBB	3.03%
לא מדורג	0.39%

מסלול לבני 50 עד 60

ליום 31 בדצמבר 2025	
נכסי חוב שאינם סחירים, לפי דרוג:	באחוזים
AA ומעלה	3.52%
A	4.76%
BBB	-
נמוך מ-BBB	-
לא מדורג	-

מסלול לבני 60 ומעלה

ליום 31 בדצמבר 2025	
נכסי חוב שאינם סחירים, לפי דרוג:	באחוזים
AA ומעלה	2.60%
A	-
BBB	-
נמוך מ-BBB	-
לא מדורג	-

מסלול אשראי ואג"ח

ליום 31 בדצמבר 2025

באחוזים	נכסי חוב שאינם סחירים, לפי דרוג:
2.60%	AA ומעלה
-	A
-	BBB
-	נמוך מ-BBB
-	לא מדורג

מסלול מניות

ליום 31 בדצמבר 2025

באחוזים	נכסי חוב שאינם סחירים, לפי דרוג:
4.45%	AA ומעלה
4.72%	A
-	BBB
-	נמוך מ-BBB
-	לא מדורג

מסלול s&p 500

ליום 31 בדצמבר 2025

באחוזים	נכסי חוב שאינם סחירים, לפי דרוג:
-	AA ומעלה
-	A
-	BBB
-	נמוך מ-BBB
-	לא מדורג

4.ד. פירוט החשיפה לענפי משק עבור השקעות בנכסי חוב סחירים ושאנים סחירים

מסלול לבני 50 ומטה

ליום 31 בדצמבר 2025		
שיעור מסה"כ	סכום	ענף משק
	אלפי ש"ח	
20.9%	68,113	בנקים
4.0%	12,949	ביטוח
0.0%	-	ביומד
1.3%	4,362	טכנולוגיה
1.7%	5,488	מסחר ושירותים
11.8%	38,498	נדל"ן ובניה
0.4%	1,356	תעשייה
0.8%	2,705	השקעות ואחזקות
6.6%	21,501	אנרגיה וחיפושיה נפט וגז
0.0%	-	אחר
52.4%	170,468	אג"ח ממשלתי
100.00%	325,440	סך הכל

מסלול לבני 50 עד 60

ליום 31 בדצמבר 2025		
שיעור מסה"כ	סכום	ענף משק
	אלפי ש"ח	
20.7%	1,985	בנקים
3.9%	373	ביטוח
0.0%	-	ביומד
0.7%	66	טכנולוגיה
1.7%	165	מסחר ושירותים
9.9%	950	נדל"ן ובניה
0.0%	-	תעשייה
0.7%	63	השקעות ואחזקות
2.6%	248	אנרגיה וחיפושיה נפט וגז
0.0%	-	אחר
59.9%	5,760	אג"ח ממשלתי
100.00%	9,610	סך הכל

מסלול לבני 60 ומעלה

ליום 31 בדצמבר 2025		
שיעור מסה"כ	סכום	ענף משק
	אלפי ש"ח	
18.5%	3,660	בנקים
3.4%	676	ביטוח
0.0%	-	ביומד
0.2%	35	טכנולוגיה
1.4%	281	מסחר ושירותים
8.8%	1,744	נדל"ן ובניה
0.3%	65	תעשייה
0.6%	113	השקעות ואחזקות
3.1%	608	אנרגיה וחיפושיה נפט וגז
0.0%	-	אחר
63.6%	12,560	אג"ח ממשלתי
100.00%	19,742	סך הכל

מסלול אשראי ואג"ח

ליום 31 בדצמבר 2025		
שיעור מסה"כ	סכום	ענף משק
	אלפי ש"ח	
14.3%	1,071	בנקים
4.8%	360	ביטוח
0.0%	-	ביומד
0.2%	16	טכנולוגיה
2.4%	182	מסחר ושירותים
11.6%	872	נדל"ן ובניה
0.5%	39	תעשייה
0.4%	27	השקעה ואחזקות
3.8%	286	אנרגיה וחיפושיה נפט וגז
0.0%	-	אחר
61.9%	4,639	אג"ח ממשלתי
100.00%	7,492	סך הכל

מסלול מניות

ליום 31 בדצמבר 2025

שיעור מסה"כ	סכום		ענף משק
	אלפי ש"ח		
8.8%	416		בנקים
0.0%	-		ביטוח
0.0%	-		ביומד
0.2%	10		טכנולוגיה
0.0%	-		מסחר ושירותים
0.0%	-		נדל"ן ובניה
0.0%	-		תעשייה
0.1%	5		השקעות ואחזקות
0.1%	3		אנרגיה וחיפושיה נפט וגז
0.0%	-		אחר
90.8%	4,307		אג"ח ממשלתי
100.00%	4,741		סך הכל

ה. סיכונים גיאוגרפיים

מסלול לבני 50 ומטה

ליום דצמבר 2025

סה"כ	נגזרים במונחי דלתא	סה"כ חשיפה מאזנית	השקעות אחרות	קרנות		מניות	אגרות חוב קונצרניות	אגרות חוב ממשלתיות	
				קרנות נאמנות	קרנות סל				
אלפי ש"ח									
481,812	-207,105	688,917	54,695	13,839	96,588	206,349	152,711	164,735	ישראל
414,659	56,505	358,154	169,846	5,046	123,802	51,466	2,261	5,733	ארה"ב
5,349	-	5,349	-	-	-	5,349	-	-	בריטניה
2,721	-	2,721	-	-	2,721	-	-	-	סין
16,543	-	16,543	-	-	16,543	-	-	-	יפן
6,223	-	6,223	1,664	-	-	4,559	-	-	גרמניה
9,941	-	9,941	-	9,941	-	-	-	-	הודו
10,099	-	10,099	8,172	-	-	1,927	-	-	אחר
18,900	-	18,900	-	-	18,900	-	-	-	שווקים מתעוררים
44,346	-	44,346	10,353	-	33,993	-	-	-	אירופה
5,100	-	5,100	11	-	-	5,089	-	-	אסיה
1,015,693	-150,600	1,166,293	244,741	28,826	292,547	274,739	154,972	170,468	

מסלול לבני 50 עד 60

ליום דצמבר 2025

סה"כ	נגזרים במונחי דלתא	סה"כ השיפה מאזנית	השקעות אחרות	קרנות נאמנות	קרנות סל	מניות	אגרות חוב קונצרניות	אגרות חוב ממשלתיות	
אלפי ש"ח									
15,741	-1,076	16,817	1,645	107	2,851	2,691	3,840	5,683	ישראל
5,426	-	5,426	-	70	4,782	487	10	77	ארה"ב
107	-	107	-	-	-	107	-	-	בריטניה
29	-	29	-	-	29	-	-	-	סין
230	-	230	-	-	230	-	-	-	יפן
41	-	41	-	-	-	41	-	-	גרמניה
149	-	149	-	149	-	-	-	-	הודו
96	-	96	-	68	-	28	-	-	אחר
246	-	246	-	-	246	-	-	-	שוקים מתעוררים
414	-	414	-	-	414	-	-	-	אירופה
63	-	63	-	-	-	63	-	-	אסיה
22,542	-1,076	23,618	1,645	394	8,552	3,417	3,850	5,760	

מסלול לבני 60 ומעלה

ליום דצמבר 2025

סה"כ	נגזרים במונחי דלתא	סה"כ חשיפה מאזנית	השקעות אחרות	קרנות נאמנות	קרנות סל	מניות	אגרות חוב קונצרניות	אגרות חוב ממשלתיות	
אלפי ש"ח									
28,190	-2,406	30,596	2,408	179	5,479	2,925	7,045	12,560	ישראל
5,517	-	5,517	376	140	3,886	978	137	-	ארה"ב
180	-	180	-	-	-	180	-	-	בריטניה
28	-	28	-	-	28	-	-	-	סין
276	-	276	-	-	276	-	-	-	יפן
35	-	35	-	-	-	35	-	-	גרמניה
151	-	151	-	151	-	-	-	-	הודו
55	-	55	-	-	-	55	-	-	אחר
282	-	282	-	-	282	-	-	-	שווקים מתעוררים
371	-	371	-	-	371	-	-	-	אירופה
82	-	82	-	-	-	82	-	-	אסיה
35,167	-2,406	37,573	2,784	470	10,322	4,255	7,182	12,560	

מסלול אשראי ואג"ח

ליום דצמבר 2025

סה"כ	נגזרים במונחי דלתא	סה"כ חשיפה מאזנית	השקעות אחרות	קרנות נאמנות	קרנות סל	מניות	אגרות חוב קונצרניות	אגרות חוב ממשלתיות
אלפי ש"ח								
9,317	-	9,317	333	-	1,619	-	2,762	4,603
362	-	362	-	-	235	-	91	36
9,679	-	9,679	333	-	1,854	-	2,853	4,639

ישראל
ארה"ב

מסלול מניות

ליום דצמבר 2025

סה"כ	נגזרים במונחי דלתא	סה"כ חשיפה מאזנית	השקעות אחרות	קרנות נאמנות	קרנות סל	מניות	אגרות חוב קונצרניות	אגרות חוב ממשלתיות	
אלפי ש"ח									
11,623	4,356	7,267	-4,145	64	2,953	3,654	434	4,307	ישראל
7,500	-	7,500	3,958	-	2,895	647	38	-	ארה"ב
65	-	65	-	-	-	65	-	-	בריטניה
128	-	128	-	-	128	-	-	-	סין
290	-	290	-	-	290	-	-	-	יפן
621	-	621	557	-	-	64	-	-	גרמניה
-	-	-	-	-	-	-	-	-	צרפת
-	-	-	-	-	-	-	-	-	ספרד
-	-	-	-	-	-	-	-	-	איטליה
195	-	195	-	195	-	-	-	-	הודו
25	-	25	-	-	-	25	-	-	אחר
572	-	572	-	-	572	-	-	-	שווקים מתעוררים
195	-	195	-	-	195	-	-	-	אירופה
82	-	82	-	-	-	82	-	-	אסיה
21,296	4,356	16,940	370	259	7,033	4,537	434	4,307	

מסלול S&P500

ליום דצמבר 2025

סה"כ	נגזרים במונחי דלתא	סה"כ חשיפה מאזנית	השקעות אחרות	קרנות נאמנות	קרנות סל	מניות	אגרות חוב קונצרניות	אגרות חוב ממשלתיות
אלפי ש"ח								
48	-	48	48	-	-	-	-	-
9,571	-	9,571	-	-	9,571	-	-	-
9,619	-	9,619	48	-	9,571	-	-	-

ישראל
ארה"ב

1. גורמי סיכון נוספים המשפיעים על פעילות הקופה

- 1.1. **סיכון תפעולי** - סיכון להפסד העלול להיגרם כתוצאה מכשלים או ליקויים במערכת, שיטות פגומות לעיבוד נתונים, טעויות אנוש, העדר תהליכי בדיקה ובקרה פנימיים נאותים וכן מאירועים חיצוניים. החברה פועלת באופן שוטף להקטנת הסיכון, ולשמירת נוהלי עבודה נאותים.
- 2.1. **סיכון משפטי** - סיכון להפסד כתוצאה מהעדר אפשרות לאכוף באופן משפטי קיומו של הסכם או מחוסר מידע ונתונים, לאמת ולעקוב אחר התחייבויות או זכויות פיננסיות, הנגזרות מהסכם, וכן סיכון להפסד בתביעה, אם תוגש, על ידי העמיתים.
- לחברה יועצת משפטית פנימית שאמונה על שירותים משפטיים שוטפים הן בתחום עיסוק הליבה של קופת הגמל – שוק ההון וחיסכון טווח ארוך והן בייעוץ משפטי כללי. וכן ככל הנדרש היא מעסיקה יועצים משפטיים חיצוניים לנושאים ספציפיים, למשל, לגביית חובות פיגורי מעסיקים. פירוט חובות מעסיקים במידה וקיימים, נכלל בביאור 14 לדוחות הכספיים של הקופה.
- 3.1. במטרה להתמודד עם סיכון תפעולי, כהגדרתו ע"י המפקח על הבנקים - "סיכון להפסד כתוצאה משיטות פגומות לעיבוד נתונים, טעויות אנוש והיעדר תהליכי בידוק ובקרה פנימיים נאותים" (הוראות המפקח על הבנקים - ניהול בנקאי תקין (2) 7/99 בנושא ניהול סיכונים) - יושמו על ידי הגוף המתפעל, בנוסף למערכות ולתהליכי הביקורת המופעלים ע"י הקופות ומבקרי הקופות - מערכות אבטחת איכות תוכנה, תהליכי בקרה ייעודיים לפעילות ההשקעות שנתמכים ע"י מערכות מחשב, למניעה של פעילות אסורה ולאיתור חריגות, ועובדים שהוכשרו לתפעולן.
- 4.1. בטבלה להלן מוצגים גורמי הסיכון ומידת השפעתם בהתאם להערכת הנהלת החברה ומנהלת הסיכונים שלה, על עיסקי התאגיד:

מידת השפעה של גורם הסיכון על קופת הגמל			גורם הסיכון	סוג הסיכון
השפעה קטנה	השפעה בינונית	השפעה גדולה		
		V	סיכון ריבית	סיכונים מאקרו
		V	סיכון מניות	
		V	סיכון אינפלציה	
		V	סיכון מט"ח	
		V	משבר כלכלי גלובלי	
	V		משבר בטחוני מקומי	סיכונים ענפיים
	V		רגולציה והוראות ציות בהיקף נרחב	
		V	תלות בשוקי ההון בארץ ובעולם	
	V		ריכוזיות גיאוגרפית	סיכונים גיאוגרפיים
		V	תלות בספק יחיד בתחום תפעול ושירותים לעמיתים	סיכונים מיוחדים לחברה המנהלת
		V	אבטחת מידע וסייבר	
V			מעילות והונאות	
		V	סיכונים השקעות (שוק, אשראי וריכוזיות, נזילות)	

6. נושאים שרואה החשבון של קופת הגמל הפנה אליהם את תשומת ליבו בחוות דעתו

רואה החשבון של הקופה לא הפנה את תשומת ליבו בחוות דעתו לנושאים ספציפיים.

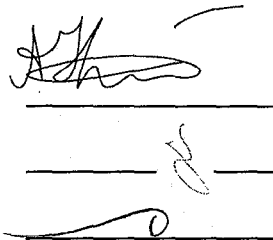
הצהרות ודוח הדירקטוריון וההנהלה בדבר הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי

דוח הדירקטוריון וההנהלה בדבר הבקרה הפנימית על דיווח כספי

ההנהלה, בפיקוח הדירקטוריון, של קופת גמל מחר (להלן: "הקופה") אחראית לקביעתה וקיומה של בקרה פנימית נאותה על דיווח כספי. מערכת הבקרה הפנימית של הקופה 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 נחלי בקרה פנימית.

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



יו"ר הדירקטוריון אלכסנדרה קרושינסקי

מנכ"ל תמיר פלג

מנהל כספים רו"ח ראובן סווירי

תאריך אישור הדוחות: 29 במרץ, 2026

הצהרה (Certification)

אני, תמיר פלג, מצהיר כי:

1. סקרתי את הדוח השנתי של קופת גמל מחר (להלן: "הקופה") לשנת 2025 (להלן: "הדוח").
2. בהתבסס על ידיעתי, הדוח איננו כולל כל מצג לא נכון של עובדה מהותית ולא חסר בו מצג של עובדה מהותית הנחוץ כדי שהמצגים שנכללו בו, לאור הנסיבות בהן נכללו אותם מצגים, לא יהיו מטעים בהתייחס לתקופה המכוסה בדוח.
3. בהתבסס על ידיעתי, הדוחות הכספיים ומידע כספי אחר הכלול בדוח משקפים באופן נאות, מכל הבחינות המהותיות, את המצב הכספי ואת תוצאות הפעילות של הקופה למועדים ולתקופות המכוסים בדוח.
4. אני ואחרים בחברה המנהלת המצהירים הצהרה זו אחראים לקביעתם ולקיומם של בקורות ונהלים לגבי הגילוי ולבקרה הפנימית על דיווח כספי של הקופה; וכן-
 - א. קבענו בקורות ונהלים כאלה, או גרמנו לקביעתם תחת פיקוחנו של בקורות ונהלים כאלה, המיועדים להבטיח שמידע מהותי המתייחס לקופה מובא לידיעתנו על ידי אחרים בחברה המנהלת בפרט במהלך תקופת ההכנה של הדוח;
 - ב. קבענו בקרה פנימית על דיווח כספי, או פיקחנו על קביעת בקרה פנימית על דיווח כספי, המיועדת לספק מידה סבירה של ביטחון לגבי מהימנות הדיווח הכספי ולכך שהדוחות הכספיים ערוכים בהתאם לכללי חשבונאות מקובלים ולהוראות הממונה על שוק ההון.
 - ג. הערכנו את האפקטיביות של הבקורות והנהלים לגבי הגילוי של הקופה 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 לקופה; 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 הנוגע לקופה; 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 לקופה.

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



תמיר פלג
מנכ"ל

29 במרץ, 2026

תאריך

הצהרה (Certification)

אני, ראובן סוירי, מצהיר כי:

1. סקרתי את הדוח השנתי של קופת גמל מחר (להלן: "הקופה") לשנת 2025 (להלן: "הדוח").
 2. בהתבסס על ידיעתי, הדוח איננו כולל כל מצג לא נכון של עובדה מהותית ולא חסר בו מצג של עובדה מהותית הנחוץ כדי שהמצגים שנכללו בו, לאור הנסיבות בהן נכללו אותם מצגים, לא יהיו מטעים בהתייחס לתקופה המכוסה בדוח.
 3. בהתבסס על ידיעתי, הדוחות הכספיים ומידע כספי אחר הכלול בדוח משקפים באופן נאות, מכל הבחינות המהותיות, את המצב הכספי ואת תוצאות הפעילות של הקופה למועדים ולתקופות המכוסים בדוח.
 4. אני ואחרים בחברה המנהלת המצהירים הצהרה זו אחראים לקביעתם ולקיומם של בקורות ונהלים לגבי הגילוי ולבקרה הפנימית על דיווח כספי של הקופה; וכך-
 - א. קבענו בקורות ונהלים כאלה, או גרמנו לקביעתם תחת פיקוחנו של בקורות ונהלים כאלה, המיועדים להבטיח שמידע מהותי המתייחס לקופה מובא לידיעתנו על ידי אחרים בחברה המנהלת בפרט במהלך תקופת ההכנה של הדוח;
 - ב. קבענו בקרה פנימית על דיווח כספי, או פיקוחנו על קביעת בקרה פנימית על דיווח כספי, המיועדת לספק מידה סבירה של ביטחון לגבי מהימנות הדיווח הכספי ולכך שהדוחות הכספיים ערוכים בהתאם לכללי חשבונאות מקובלים ולהוראות הממונה על שוק ההון.
 - ג. הערכנו את האפקטיביות של הבקורות ונהלים לגבי הגילוי של הקופה והצגנו את מסקנותינו לגבי האפקטיביות של הבקורות ונהלים 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 הנוגע לקופה; 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 הנוגע לקופה; 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 הנוגע לקופה.
- אין באמור לעיל כדי לגרוע מאחריותי או מאחריות כל אדם אחר, על פי כל דין.



רו"ח ראובן סוירי
מנהל כספים

29 במרץ, 2026

תאריך



גולדברג פרושן ושות'
רואי חשבון

דוח רואה החשבון המבקר לעמיתים של
קופת גמל מחר
בדבר בקרה פנימית על דיווח כספי

ביקרנו את הבקרה הפנימית על דיווח כספי של **קופת גמל מחר** (להלן - "קופה") ליום 31 בדצמבר 2025, בהתבסס על קריטריונים שנקבעו במסגרת המשולבת של בקרה פנימית שפורסמה על ידי ה- Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission (להלן - "COSO"). הדירקטוריון וההנהלה של "מחר - 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- (PCAOB) Public Company Accounting Oversight Board בארה"ב בדבר ביקורת של בקרה פנימית על דיווח כספי, כפי שאומצו על ידי לשכת רואי חשבון בישראל. על-פי תקנים אלה נדרש מאיתנו לתכנן את הביקורת ולבצעה במטרה להשיג מידה סבירה של ביטחון אם קיימה, מכל הבחינות המהותיות, בקרה פנימית אפקטיבית על דיווח כספי של הקופה. ביקורתנו כללה השגת הבנה לגבי בקרה פנימית על דיווח כספי, הערכת הסיכון שקיימת חולשה מהותית, וכן בחינה והערכה של אפקטיביות התכנון והתפעול של בקרה פנימית בהתבסס על הסיכון שהוערך. ביקורתנו כללה גם ביצוע נהלים אחרים 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 (Israeli GAAP) ובהתאמות הנדרשות לפי האוצר- רשות שוק ההון, ביטוח וחיסכון (לשעבר-אגף שוק ההון, ביטוח וחיסכון במשרד האוצר). 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 (Israeli GAAP) ובהתאמות הנדרשות לפי האוצר- רשות שוק ההון, ביטוח וחיסכון ושקבלת כספים והוצאת כספים של הקופה נעשים רק בהתאם להרשאות הדירקטוריון וההנהלה של החברה המנהלת;
- (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 חגגה מוטעית. כמו כן, הסקת מסקנות לגבי העתיד על בסיס הערכת אפקטיביות נוכחית כלשהי חשופה לסיכון שבקורות תהפוכנה בבלתי 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 2025, בהתבסס על קריטריונים שנקבעו במסגרת המשולבת של בקרה פנימית שפורסמה על ידי COSO.

ביקרנו גם, בהתאם לתקני ביקורת מקובלים בישראל, את הדוחות הכספיים של הקופה ליום 31 בדצמבר 2025 ולשנה שהסתיימה באותו תאריך והדוח שלנו מיום 29 במרץ 2026, כלל חוות דעת בלתי מסויגת על אותם דוחות כספיים.

בכבוד רב,

גולדברג פרושן ושות'
רואי חשבון

תל אביב, 29 במרץ, 2026.



קופת גמל מחר

דוחות כספיים

ליום 31 בדצמבר 2025

קופת גמל מחר

דוחות כספיים

ליום 31 בדצמבר 2025

תוכן העניינים

עמוד

50-51	דוח רואה החשבון המבקר
52	דוח על המצב הכספי
53	דוח על המצב הכספי לפי מסלולים
54	דוח הכנסות והוצאות
55	דוח הכנסות והוצאות לפי מסלולים
56	דוח על השינויים בזכויות העמיתים
57	דוח על השינויים בזכויות עמיתים לפי מסלולים
58-72	באורים לדוחות הכספיים



גולדברג פרושן ושות'
רואי חשבון

דוח רואה החשבון המבקר הבלתי תלוי
לעמיתים של קופת גמל מחר

חוות הדעת

ביקרנו את דוחות הכספיים של קופת גמל מחר (להלן – "הקופה") בניהול מחר- חברה לניהול קופות גמל בע"מ (להלן "החברה") הכוללים את הדוחות על המצב הכספי לימים 31 בדצמבר 2025 ו- 2024 ואת דוחות ההכנסות וההוצאות ואת הדוחות על השינויים בזכויות העמיתים לכל אחת משלוש השנים בתקופה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2025. ואת הביאורים לדוחות כספיים, לרבות עיקרי המדיניות החשבונאית.

לדעתנו, הדוחות הכספיים המצורפים משקפים באופן נאות, מכל הבחינות המהותיות, את מצבה הכספי של הקופה לימים 31 בדצמבר 2025 ו- 2024 ואת התוצאות הכספיות והשינויים בזכויות העמיתים שלה לכל אחת משלוש השנים בתקופה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2025 בהתאם לכללי חשבונאות מקובלים בישראל (Israeli GAAP) ובהתאמות הנדרשות לפי רשות שוק ההון, ביטוח וחיסכון (לשעבר אגף שוק ההון ביטוח וחיסכון).

בסיס לחוות הדעת

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

ענייני מפתח בביקורת

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

נאותות ההצגה של השקעות פיננסיות

חישוב יתרת ההשקעות הפיננסיות מבוצע בתהליך מורכב המבוסס על הנחיות המתקבלות מרשות שוק ההון ביטוח וחיסכון ותקנות הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל). התהליך כולל, בין היתר, עמידה בהנחיות רשות שוק ההון, ביטוח וחיסכון, קבלת שירותים ממנהל השקעות חיצוני (אי.בי.אי אמבן ניהול השקעות בע"מ), קבלת שירותים מהגוף שנבחר לציטוט מחירים ושערי היוון לגופים מוסדיים (חברת מרווח הוגן), קיומן של וועדות השקעה וביצוע בקורות על ידי נותני שירותים ובהם מתפעל הקופה ויחידות בקרת ההשקעות אצל מנהלי ההשקעות שזכרו לעיל.

יתרת ההשקעות הפיננסיות ליום 31 בדצמבר 2025 הינה 1,206,343 אלפי ש"ח והגילוי לפירוט יתרת ההשקעות הפיננסיות מוצג בביאורים 4-7 לדוחות הכספיים.

לאור האמור לעיל, זיהינו את תהליך ההצגה של השקעות פיננסיות כעניין מפתח בביקורת.

הביקורת שבוצעה כמענה לעניין המפתח בביקורת:

בדקנו את תהליכי העבודה לחישוב יתרות ההשקעות הפיננסיות כפי שהוצגו בדוחות הכספיים של הקופה באמצעות:

1. קריאת פרוטוקולים של וועדת ההשקעות של הקופה;
2. בחינת מסמכי הנוחות (ISAE 3402 ו-AUP) לשנת 2025 ובהם נבחנו בקרות ואפקטיביות הבקרות המתבצעות בלשכות השירות המעניקות שירות לקופה: המתפעל – לאומי שירותי שוק ההון בע"מ ומנהל ההשקעות החיצוני – אי.בי.אי אמבן ניהול השקעות בע"מ;
3. קריאת דיווחי הבקרות שבוצעו על ידי מנהלת הסיכונים של הקופה, מתאם ההשקעות ויחידת בקרת ההשקעות אצל מנהל ההשקעות;

כמו כן, ביצענו בדיקה עצמאית לנאותות יתרת ההשקעות הפיננסיות בקופה על ידי צוות מקצועי, בדיקה זו כללה:

1. בדיקת מדגמית של שערך נכסי הקופה הסחירים והבלתי סחירים בהתאם להנחיות רשות שוק ההון ביטוח וחשכון ותקנות הפיקוח על שירותים פיננסיים ובהם, בין היתר – בדיקת חישוב יתרת קרנות השקעה למול ציטוטים שחתקבלו ממנפיקי הקרנות, השוואת שווי נכסים סחירים למול שערי הבורסה לתאריך הדוח על המצב הכספי ובדיקת חישוב יתרות נכסים לא סחירים למול ציטוטים מחברת מרווח הוגן.
2. הצלבה של סיווג ושווי יתרות השקעות פיננסיות בין הנהלת החשבונות של הקופה לדיווחי הקופה - דוח כספי, רשימת נכסים ברמת הנכס הבודד, ודוח חודשי לאוצר.

חובות של הדירקטוריון וההנהלה לדוחות הכספיים

הדירקטוריון וההנהלה של החברה אחראים להכנה ולהצגה נאותה של הדוחות הכספיים בהתאם לכללי חשבונאות מקובלים בישראל (Israeli GAAP) ובהתאם לדרישות הגילוי שנקבעו על ידי רשות שוק ההון, ביטוח וחיסכון ולבקרה הפנימית הנחוצה בהתאם לקביעת הדירקטוריון וההנהלה על מנת לאפשר הכנת דוחות כספיים ללא הצגה מוטעית מהותית, בין שמקורה בתרמית או בטעות.

בהכנת הדוחות הכספיים, הדירקטוריון וההנהלה אחראים להעריך את יכולת הקופה להמשיך ולפעול כעסק חי תוך מתן גילוי, ככל שנדרש, לעניינים הקשורים לעסק חי והן ליישום הנחת העסק החי בדוחות הכספיים אלא אם הדירקטוריון וההנהלה מתכוונים לפרק או להפסיק את פעילות הקופה או שאין להם תלופה מציאותית אחרת מלבד זאת.

חובות ראה החשבון המבקר לביקורת של הדוחות הכספיים

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

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

- מזהים ומעריכים את הסיכונים להצגה מוטעית מהותית בדוחות הכספיים, בין שמקורה בתרמית או בטעות, מתכננים ומבצעים נוהלי ביקורת במענה לאותם סיכונים, ומשיגים ראיות ביקורת נאותות ומספיקות על מנת לבסס חוות דעתנו. הסיכון של אי גילוי הצגה מוטעית מהותית הנובעת מתרמית גבוה יותר מהסיכון של אי גילוי הצגה מוטעית מהותית הנובעת מטעות, שכן תרמית עלולה להיות כרוכה בקנוניה, זיוף, השמטות מכוונות, מצג שווא בזדון או עקיפה של בקרה פנימית.
- משיגים הבנה של הבקרה הפנימית הרלוונטית לביקורת על מנת לתכנן נוהלי ביקורת מתאימים בנסיבות העניין, אך לא לצורך מתן חוות דעת על אפקטיביות הבקרה הפנימית של הקופה.
- מעריכים את נאותות המדיניות החשבונאית שיושמה ואת סבירותם של האומדנים החשבונאיים והגילויים הקשורים אשר נעשו על ידי הדירקטוריון וההנהלה.
- מגיעים למסקנה בקשר לאותות קביעת הדירקטוריון וההנהלה בדבר קיומה של הנחת העסק החי, וכן בהתבסס על ראיות הביקורת אשר השגנו, האם קיימת אי ודאות מהותית הקשורה לאירועים או מצבים העלולים להטיל ספקות משמעותיים ביכולתה של הקופה להמשיך כעסק חי. אם הגענו למסקנה כי קיימת אי ודאות מהותית, נדרש מאיתנו להפנות את תשומת הלב בדוח רואה החשבון המבקר שלנו לגילויים הקשורים בדוחות הכספיים או, אם גילויים אלו אינם מספקים, לכלול שינוי מהנוסח האחיד בחוות דעתנו. מסקנותינו

מבוססות על ראיות ביקורת אשר הושגו עד למועד דוח רואה החשבון המבקר שלנו. יחד עם זאת, אירועים או מצבים עתידיים עלולים לגרום לקופה שלא להמשיך לפעול כעסק חי.

מעריכים את ההצגה בכללותה, המבנה והתוכן של הדוחות הכספיים, לרבות הגילויים, והאם הדוחות הכספיים משקפים את העסקאות והאירועים העומדים בבסיסם באופן המשיג הצגה נאותה.

אנו מתקשרים עם הדירקטוריון והנהלה, בין היתר, את התיקף ועיתוי הביקורת המתוכננים וממצאי ביקורת משמעותיים, לרבות ליקויים משמעותיים בבקרה פנימית שרואה החשבון המבקר מזהה במהלך הביקורת.

כמו כן, אנו מספקים לדירקטוריון ולהנהלה הצהרה כי קיימנו את דרישות האתיקה הרלוונטיות בנוגע לאי תלותנו, וכן מתקשרים איתם את כל הקשרים ועניינים אחרים שעשויים להיחשב, באופן סביר, כמשפיעים על אי תלותנו, וכאשר רלוונטי, אמצעי הגנה שישמו על מנת לבטל איומים מזוהים על אי תלותנו.

מתוך העניינים אשר תוקשרו, או שנדרש היה לתקשרם, עם הדירקטוריון והנהלה קבענו את העניינים המשמעותיים ביותר בביקורת הדוחות הכספיים לתקופה השוטפת ולכן הם ענייני המפתח בביקורת. אנו מתארים עניינים אלו בדוח רואה החשבון המבקר שלנו, אלא אם הוראות חוק או רגולציה מונעות גילוי לצדדים חיצוניים לגבי אותו עניין.

פיסקת קישור

ביקרנו גם, בהתאם לתקני ה-PCAOB בארה"ב בדבר ביקורת של בקרה פנימית על דיווח כספי, כפי שאומצו על ידי לשכת רואי החשבון בישראל, את הבקרה הפנימית על דיווח כספי של הקופה ליום 31 בדצמבר 2025, בהתבסס על קריטריונים שנקבעו במסגרת המשולבת של בקרה פנימית שפורסמה על ידי COSO והדוח שלנו מיום 29 במרץ 2026 כלל חוות דעת בלתי מסויגת על אפקטיביות הבקרה הפנימית על דיווח כספי של הקופה.

גולדברג פרושן ושות'
רואי חשבון

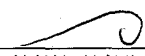


תל-אביב, 29 במרץ, 2026.

קופת גמל מחר

דוח על המצב הכספי

ליום 31 בדצמבר		ביאור	
2024	2025		
אלפי ש"ח			
49,306	57,634		רכוש שוטף
1,166	1,052	3	מזומנים ושווי מזומנים חייבים ויתרות חובה
<u>50,472</u>	<u>58,686</u>		
371,393	358,129	4	השקעות פיננסיות
10,376	8,896	5	נכסי חוב סחירים
193,561	286,948	6	נכסי חוב שאינם סחירים
551,438	552,370	7	מניות
<u>1,126,768</u>	<u>1,206,343</u>		השקעות אחרות
			סך כל השקעות פיננסיות
<u>1,177,240</u>	<u>1,265,029</u>		סך כל הנכסים
4,845	1,307	8	זכאים ויתרות זכות
1,172,395	1,263,722		זכויות העמיתים
<u>1,177,240</u>	<u>1,265,029</u>		סך כל ההתחייבויות וזכויות העמיתים

הבאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים.

 רו"ח ראובן סווירי, מנהל כספים	 תמיר פלג, מנכ"ל	 אלכסנדרה קרושינסקי, יו"ר הדירקטוריון	29 במרץ 2026 תאריך אישור הדוחות הכספיים
---	---	---	---

קופת גמל מחר

דוח על המצב הכספי לפי מסלולים

מחר עוקב מדד S&P 500	מחר					מחר עוקב מדד S&P 500	מחר					ביאור
	מחר מניות	מחר אשראי ואג"ח	מחר 60 ומעלה	מחר 50-60	מחר 50 ומטה		מחר מניות	מחר אשראי ואג"ח	מחר 60 ומעלה	מחר 50-60	מחר 50 ומטה	
ליום 31 בדצמבר												
2024						2025						
אלפי ש"ח						שקלים חדשים						
558	274	141	1,037	608	46,688	51	387	333	1,722	1,615	53,526	
(1)	12	(1)	7	-	1,149	(3)	7	-	4	(3)	1,047	3
557	286	140	1,044	608	47,837	48	394	333	1,726	1,612	54,573	
-	2,234	9,621	17,852	7,956	333,730	-	4,726	7,482	19,692	9,487	316,742	4
-	26	-	-	118	10,232	-	15	10	50	123	8,698	5
-	2,541	-	2,678	2,015	186,327	-	4,537	-	4,255	3,417	274,739	6
4,164	5,649	508	10,583	5,940	524,594	9,571	7,293	1,854	11,850	8,979	512,823	7
4,164	10,450	10,129	31,113	16,029	1,054,883	9,571	16,571	9,346	35,847	22,006	1,113,002	
4,721	10,736	10,269	32,157	16,637	1,102,720	9,619	16,965	9,679	37,573	23,618	1,167,575	
-	99	-	2	-	4,744	-	25	-	-	-	1,282	8
4,721	10,637	10,269	32,155	16,637	1,097,976	9,619	16,940	9,679	37,573	23,618	1,166,293	
4,721	10,736	10,269	32,157	16,637	1,102,720	9,619	16,965	9,679	37,573	23,618	1,167,575	

רכוש שוטף
מזומנים ושווי מזומנים
חייבים ויתרות חובה

השקעות פיננסיות
נכסי חוב סחירים
נכסי חוב שאינם סחירים
מניות
השקעות אחרות

סך כל השקעות פיננסיות
סך כל הנכסים

זכאים ויתרות זכות
זכויות העמיתים

סך כל ההתחייבויות וזכויות העמיתים

הבאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים.

קופת גמל מחר

דוח הכנסות והוצאות

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר			ביאור
2023	2024	2025	
אלפי ש"ח			
2,328	818	(2,564)	
28,598	16,502	17,202	
(5,827)	(11)	568	
10,833	27,292	83,002	
77,996	109,116	83,516	
<u>111,600</u>	<u>152,899</u>	<u>184,288</u>	
<u>113,928</u>	<u>153,717</u>	<u>181,724</u>	
5,009	4,974	5,123	9
3,332	3,703	3,503	10
512	538	336	13
<u>8,853</u>	<u>9,215</u>	<u>8,962</u>	
<u>105,075</u>	<u>144,502</u>	<u>172,762</u>	

הכנסות

מזומנים ושווי מזומנים

מהשקעות:

מנכסי חוב סחירים

מנכסי חוב שאינם סחירים

ממניות

מהשקעות אחרות

סך כל ההכנסות מהשקעות

סך כל ההכנסות

הוצאות

דמי ניהול

הוצאות ישירות

מסים

סך כל ההוצאות

עודף הכנסות על הוצאות לתקופה

הבאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים.

קופת גמל מחר
דוח הכנסות והוצאות לפי מסלולים

					מחר עוקב מדד S&P 500						מחר עוקב מדד S&P 500						
מחר מניות	מחר אשראי ואג"ח	מחר 60 ומעלה	מחר 50-60	מחר 50 ומטה	מחר מניות	מחר אשראי ואג"ח	מחר 60 ומעלה	מחר 50-60	מחר 50 ומטה	מחר מניות	מחר אשראי ואג"ח	מחר 60 ומעלה	מחר 50-60	מחר 50 ומטה			
לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר																	
2023					2024					2025							
אלפי ש"ח										שקלים חדשים					אלפי ש"ח	ביאור	
73	7	58	71	2,119	3	8	8	45	29	725	2	-	(2)	(10)	16	(2,570)	הכנסות ממוזמנים ושווי מזומנים
318	428	524	536	26,792	-	107	358	647	323	15,067	-	160	370	1,006	497	15,169	מהשקעות: מנכסי חוב סחירים
(109)	-	-	(119)	(5,599)	-	2	-	-	11	(24)	-	1	-	1	7	559	מנכסי חוב שאינם סחירים
33	-	266	84	10,450	-	399	1	387	261	26,244	-	1,284	1	1,297	1,015	79,405	ממניות
833	23	1,171	659	75,310	77	1,432	20	1,737	1,193	104,657	337	1,418	160	1,264	1,110	79,227	מהשקעות אחרות
<u>1,075</u>	<u>451</u>	<u>1,961</u>	<u>1,160</u>	<u>106,953</u>	<u>77</u>	<u>1,940</u>	<u>379</u>	<u>2,771</u>	<u>1,788</u>	<u>145,944</u>	<u>337</u>	<u>2,863</u>	<u>531</u>	<u>3,568</u>	<u>2,629</u>	<u>174,360</u>	סך כל ההכנסות מהשקעות
<u>1,148</u>	<u>458</u>	<u>2,019</u>	<u>1,231</u>	<u>109,072</u>	<u>80</u>	<u>1,948</u>	<u>387</u>	<u>2,816</u>	<u>1,817</u>	<u>146,669</u>	<u>339</u>	<u>2,863</u>	<u>529</u>	<u>3,558</u>	<u>2,645</u>	<u>171,790</u>	סך כל ההכנסות
40	53	108	60	4,748	5	44	47	135	67	4,676	35	55	41	144	85	4,763	9 הוצאות דמי ניהול
11	3	20	5	3,293	4	11	2	29	12	3,645	13	19	2	29	17	3,423	10 הוצאות ישירות
5	-	9	7	491	-	8	-	12	7	511	-	4	-	5	4	323	13 מסים
<u>56</u>	<u>56</u>	<u>137</u>	<u>72</u>	<u>8,532</u>	<u>9</u>	<u>63</u>	<u>49</u>	<u>176</u>	<u>86</u>	<u>8,832</u>	<u>48</u>	<u>78</u>	<u>43</u>	<u>178</u>	<u>106</u>	<u>8,509</u>	סך כל ההוצאות
<u>1,092</u>	<u>402</u>	<u>1,882</u>	<u>1,159</u>	<u>100,540</u>	<u>71</u>	<u>1,885</u>	<u>338</u>	<u>2,640</u>	<u>1,731</u>	<u>137,837</u>	<u>291</u>	<u>2,785</u>	<u>486</u>	<u>3,380</u>	<u>2,539</u>	<u>163,281</u>	עודף הכנסות על הוצאות לתקופה

הבאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים.

קופת גמל מחר

דוח על השינויים בזכויות העמיתים

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
2023	2024	2025
אלפי ש"ח		
1,116,956	1,124,930	1,172,395
30,617	31,765	24,829
(28,717)	(31,151)	(29,673)
16	74	1,484
-	-	395
1,737	4,280	14,296
6,449	13,543	12,486
(3,174)	(1,888)	(578)
(11,091)	(11,822)	(11,644)
(86,489)	(88,295)	(80,544)
(6,449)	(13,543)	(12,486)
(99,001)	(97,651)	(76,591)
105,075	144,502	172,762
<u>1,124,930</u>	<u>1,172,395</u>	<u>1,263,722</u>

זכויות עמיתים ליום 1 בינואר של השנה

תקבולים מדמי גמולים

תשלומים לעמיתים

העברות צבירה לקופה

העברות מחברות ביטוח

העברות מקרנות פנסיה חדשות

העברות מקופות גמל

העברות בין מסלולים

העברות צבירה מהקופה

העברות לחברות ביטוח

העברות לקרנות פנסיה חדשות

העברות לקופות גמל

העברות בין מסלולים

העברות צבירה, נטו

עודף הכנסות על הוצאות לתקופה מועבר מדוח הכנסות והוצאות

זכויות העמיתים ליום 31 בדצמבר של השנה

הבאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים.

קופת גמל מחר
דוח על השינויים בזכויות עמיתים לפי מסלולים

מחיר מניית	מחיר אג"ח	מחיר 60 ומעלה	מחיר 50-60	מחיר 50 ומטה	מחיר עוקב מדד S&P 500	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר					מחיר מניית	מחיר אג"ח	מחיר 60 ומעלה	מחיר 50-60	מחיר 50 ומטה	מחיר עוקב מדד S&P 500	2025		
						2024											שקלים חדשים		
2023						2024						2025							
8,726	12,113	22,086	12,127	1,061,904	-	9,521	11,052	25,934	14,374	1,064,049	4,721	10,637	10,269	32,155	16,637	1,097,976			
297	303	843	1,089	28,085	41	362	206	916	1,088	29,152	183	308	161	562	1,249	22,366			
(171)	(284)	(904)	(2)	(27,356)	-	-	(1,201)	(1,817)	-	(28,133)	(55)	(190)	(792)	(1,942)	(653)	(26,041)			
-	-	-	-	16	56	-	-	-	18	-	681	-	-	546	79	178			
-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	172	223	-			
4	-	340	1,105	288	1,293	29	357	192	1,262	1,147	4,504	2,704	248	1,757	3,217	1,866			
1,095	277	2,798	1,976	303	3,381	770	445	7,125	1,697	125	1,502	3,549	928	4,082	2,280	145			
(97)	-	(34)	(20)	(3,023)	-	-	-	(53)	(7)	(1,828)	-	-	-	-	-	(578)			
(154)	(190)	(45)	(112)	(10,590)	-	(246)	(30)	(114)	(182)	(11,250)	(176)	(296)	(34)	(506)	(129)	(10,503)			
(1,202)	(1,341)	(1,032)	(987)	(81,927)	-	(1,316)	(357)	(2,649)	(1,569)	(82,404)	(779)	(2,221)	(634)	(2,472)	(721)	(73,717)			
(69)	(228)	-	(1,961)	(4,191)	(121)	(368)	(541)	(19)	(1,775)	(10,719)	(1,253)	(336)	(953)	(161)	(1,103)	(8,680)			
(423)	(1,482)	2,027	1	(99,124)	4,609	(1,131)	(126)	4,482	(556)	(104,929)	4,479	3,400	(445)	3,418	3,846	(91,289)			
1,092	402	1,882	1,159	100,540	71	1,885	338	2,640	1,731	137,837	291	2,785	486	3,380	2,539	163,281			
9,521	11,052	25,934	14,374	1,064,049	4,721	10,637	10,269	32,155	16,637	1,097,976	9,619	16,940	9,679	37,573	23,618	1,166,293			

זכויות עמיתים ליום 1 בינואר של השנה תקבולים מזדמי גמולים תשלומים לעמיתים

העברות צבירה לקופה העברות מחברות ביטוח העברות מקרנות פנסיה חדשות העברות מקופות גמל העברות בין מסלולים העברות צבירה מהקופה העברות לחברות ביטוח העברות לקרנות פנסיה חדשות העברות לקופות גמל העברות בין מסלולים העברות צבירה, נטו עודף הכנסות על הוצאות לתקופה מועבר מדוח הכנסות והוצאות זכויות העמיתים ליום 31 בדצמבר של השנה

הבאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים.

קופת גמל מחר

באורים לדוחות הכספיים

באור 1 - כללי

- קופת גמל מחר (להלן: "הקופה") הוקמה במסגרת הסכמי שכר בסקטור הציבורי להכללת רכיבים לפנסיה ביום 29 בינואר 1996.
- מחר - חברה לניהול קופות גמל בע"מ (להלן "החברה" או "החברה המנהלת"), עוסקת בניהול הקופה.
- החברה הוקמה על פי רישיון חברה מנהלת מס' 5/047 מיום 4/9/2007.
- לחברה, בהתאם להסדר התחיקתי, אין הון עצמי ופעילותה היחידה הינה ניהול הקופה.
- הקופה היא קופת גמל ענפית ומיועדת לאקדמאים במקצועות המח"ר או המדורגים בדירוג מח"ר וכן למהנדסים ו/או אדריכלים ו/או אקדמאים במקצועות המדע והטכנולוגיה או לעובדים המדורגים בדירוג המהנדסים.
- החל מיום 1.1.2016 מנהלת הקופה שלושה מסלולי השקעה מותאמי גיל ושלושה מסלולי השקעה מתמחים כדלקמן:
 - מסלול לבני גיל 50 ומטה, מס' מס הכנסה 9935 (במקום המסלול הכללי);
 - מסלול לבני גיל 50 עד 60, מס' מס הכנסה 9936 (מסלול חדש);
 - מסלול לבני 60 ומעלה, מס' מס הכנסה 9937 (במקום מסלול אג"ח);
 - מסלול אשראי ואג"ח, מס' מס הכנסה 1441 (לשעבר מסלול אג"ח ממשלת ישראל);
 - מסלול מנייתי, מס' מס הכנסה 1522 (לשעבר מסלול צעיר עד גיל 45);
 - מסלול עוקב מדד S&P 500, מס' מס הכנסה 15073 (מסלול חדש).
- האישורים לקופה בתוקף עד 31 בדצמבר 2026.
- הקופה הינה קופת גמל לחסכון על כספים שהופקדו בה בשל שנת המס 2008 ואילך, וכקופת גמל לתגמולים לשכירים, תגמולים לעצמאים וקופת גמל אישית לפיצויים על כספים שהופקדו בשל שנות המס שקדמו לשנת המס 2008.
- החברה התקשרה עם חברת לאומי שירותי שוק ההון בע"מ (להלן – "לאומי שש"ה" או "הבנק המתפעל") ועם חברת אמן מחשבים בע"מ לצורך קבלת שירותי תפעול ובכלל זה ניהול חשבונות החברה והקופה, ניהול חשבונות העמיתים, טיפול בבקשות עמיתים ושירותים נוספים החל מחודש ינואר 2014.
- בהמשך למשא ומתן של הנהלת החברה לחידוש הסכם התפעול אל מול לאומי שש"ה, ולאישור אורגני החברה המתאימים בתאריך 26.8.21 נחתם הסכם חדש המותאם לתכולת השירותים העדכנית ולמתווה העלויות שהוחל בין הצדדים החל מינואר 2020. בתאריך 17.12.24 נחתמה תוספת להסכם לעיל, במסגרתה הוארכה תקופת ההסכם ב-3 שנים נוספות עד ליום 31.12.27 ועודכנה התמורה עבור שירותי התפעול.
- בעקבות הודעת בנק הפועלים מתאריך 4.2.2020 בדבר הפסקת מתן שירותי המשמורת שהתקבלו ע"י חברת פועלים סהר בע"מ. במסגרת ההודעה הובהר כי השירותים שמספקת חברת פועלים סהר יינתנו עד ליום 3.8.2020.
- החברה אימצה את ההליך התחרותי שריכזה ההסתדרות וקיימה על בסיסו הליך פנימי לבחינת בנק משמורת - לאחר אישור כלל אורגני הקופה הוחלט כי שירותי המשמורת יתקבלו באמצעות בנק הפועלים. ביום 17.8.2020, בוצע מעבר השירותים מחברת פועלים סהר בע"מ לבנק הפועלים.
- ביום 7 באוקטובר 2023 פרצה מלחמת "חרבות ברזל" בעקבות מתקפת טרור מרצועת עזה על מדינת ישראל, ובהמשך לכך התפתחה לחימה גם בחזיתות נוספות. במהלך השנים 2024–2025 ניכרו השפעות המלחמה על המשק הישראלי ועל שוקי ההון, לרבות תנודתיות בשווקים הפיננסיים ובשער החליפין של השקל, על רקע עלייה ברמות הסיכון וחוסר הוודאות. במהלך התקופה האמורה, ובפרט בחודש יוני 2025, התרחשה הסלמה נוספת על רקע מבצע "עם כלביא" מול איראן, אשר לווה, בין היתר, בהכרזה על מצב מיוחד בעורף ובהתמרה זמנית של מגבלות הפעילות במשק.
- במהלך המחצית השנייה של שנת 2024 ובתחילת שנת 2025 חלה חזרה הדרגתית לפעילות כלכלית רחבה יותר, בין היתר על רקע מהלכים להסדרה/הפסקות אש בזירות שונות, לרבות הפסקת אש בזירה הצפונית שנכנסה לתוקף בחודש נובמבר 2024, וכן הסכם בשלבים להפסקת אש ושחרור חטופים ברצועת עזה שנכנס לתוקף בחודש ינואר 2025. עם זאת, המשק הישראלי המשיך לפעול בסביבה המאופיינת באיודאות ביטחונית, מדינית וכלכלית, ובסיכון להחרפה מחודשת של הלחימה.
- בנוסף, במהלך השנים 2024–2025 עודכנו דירוגי האשראי של מדינת ישראל ו/או תחזיות הדירוג על ידי חברות דירוג אשראי בינלאומיות, באופן אשר השפיע, בין היתר, על פרמיות סיכון, עלויות מימון ותמחור נכסים פיננסיים, ועל סביבת ההשקעות

קופת גמל מחר

באורים לדוחות הכספיים

באור 1 - כללי (המשך)

בכללותה.

החברה המנהלת עוקבת באופן שוטף אחר ההתפתחויות הביטחוניות והכלכליות ונוקטת צעדים לצמצום חשיפת הקופה לסיכונים הנובעים ממשבר מקומי, לרבות ניהול זהיר של תיק הנכסים, שמירה על נזילות הולמת ופיזור השקעות. עד למועד אישור הדוחות הכספיים לשנת 2025, לא נרשמו השלכות מהותיות על הרכב נכסי הקופה, על היקפי משיכות הכספים או הניודים, ולא נרשמה פגיעה מהותית בתשואות הקופה מעבר לתנודתיות השוטפת בשווקים.

פעילות החברה המנהלת והקופה נמשכה במהלך שנת 2025 באופן שוטף, תוך ביצוע התאמות תפעוליות, לפי הצורך, לרבות עבודה מרחוק והיערכות להיעדרות זמנית של בעלי תפקידים עקב שירות מילואים, ללא פגיעה מהותית ברציפות התפעולית ובמתן השירות לעמיתים.

אירועים לאחר תאריך הדיווח (2026): במהלך חודש ינואר 2026 גברה המתחיות האזורית בין ארה"ב וישראל לבין איראן, ובסוף חודש פברואר 2026 דווח על פתיחת מבצע צבאי משותף של ישראל וארה"ב נגד איראן (מבצע "שאגת הארי"), ובהמשך לכך הוכרו מצב חירום/מצב מיוחד בעורף והתרחבה הלחימה לזירות נוספות, לרבות הזירה הצפונית.

בהמשך להיערכות החירום כאמור, החברה המנהלת עברה לפעילות במתכונת חירום, תוך התייחסות, בין היתר, לנושאים הבאים:

ניהול השקעות וסיכונים: הגברת ניטור חשיפות לשווקים, סקטורים ומטבעות; בחינת רמות נזילות ויכולת מימוש; ביצוע בדיקות קיצון לתרחישי תנודתיות; והמשך מעקב אחר סיכונים אשראי בהתאם למדיניות ההשקעה והדין החל.

תפעול ורציפות עסקית: הרחבת עבודה מרחוק והיערכות לגיבויי כוח'אדם; חיזוק זמינות מערכות מידע ותשתיות; והמשך מתן שירות לעמיתים באמצעים חלופיים, ככל שיידרש.

נכון למועד אישור הדוחות הכספיים, אירועים אלה עדיין מייצרים חוסר ודאות באשר להתפתחותם ולהשלכותיהם. לפיכך, בשלב זה אין ביכולתה של החברה המנהלת להעריך באופן מהימן את ההשפעה המלאה של אירועים אלו על פעילות הקופה ועל תוצאותיה בעתיד. מובהר כי מדובר באירועים לאחר תאריך הדיווח אשר, ככלל, אינם משתקפים במדידה ליום 31 בדצמבר 2025.

באור 2 - מדיניות חשבונאית

א. כללי

1. הדוחות הכספיים נערכו בהתאם לכללי החשבונאות המקובלים בקופות גמל, בהתאם לחוק הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל), התשס"ה – 2005, לתקנות הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל) (חישוב שווי נכסים), התשס"ט-2009 (להלן "תקנות חישוב שווי") ולהוראות רשות שוק ההון ביטוח וחסכון (לשעבר אגף שוק ההון ביטוח וחסכון במשרד האוצר) (להלן – "רשות שוק ההון").

2. הדיווח הכספי בדוחות אלו הוא בשקלים חדשים נומינליים.

ב. הגדרות

• **צדדים קשורים** - כהגדרתם בגילויי הדעת של לשכת רואי החשבון בישראל, בתקנות מס הכנסה ובתקנות הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל) כללי השקעה החלים על גופים מוסדיים, התשע"ב-2012; ובהתאם לסעיף 1.9 לפרק 1 חלק 2 של שער 5 לחוזר המאוחד.

• **רשות שוק ההון** – רשות שוק ההון הביטוח והתיסכון

ג. הצגת הנכסים וההתחייבויות

תקנה 2 לתקנות הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל) (חישוב שווי נכסים), התשס"ט-2009 קובעת כי שווי נכסי קופות הגמל יחושב מדי יום עסקים. במקביל תקנה 41 י לתקנות מס הכנסה, דורשת כי זקיפת רווחי הקופה לעמית תבצע ביום

קופת גמל מחר

באורים לדוחות הכספיים

באור 2 - מדיניות חשבונאית (המשד)

העסקים האחרון בכל חודש קלנדרי.

הדוחות הכספיים ערוכים ליום העסקים האחרון בשנה 31.12.2025 (אשתקד 31.12.2024).

נכסי הקופה והתחייבויותיה נכללו בדוחות הכספיים לפי כללי ההערכה שנקבעו בתקנות חישוב שווי ובהוראות הדיווח של אגף שוק ההון כמפורט להלן:

1. מזומנים ושווי מזומנים

פיקדונות קצרי מועד, שתקופת הפירעון בעת הפקדתם לא עלתה על יותר משלושה חודשים, מוצגים בסעיף זה.

הפיקדונות כוללים ריבית שנצברה לפי התנאים הנקובים בכל פיקדון.

מזומנים ופיקדונות במטבע חוץ נכללו בדוח על המצב הכספי לפי שער החליפין היציג של אותו מטבע ביחס לשקל לתאריך הדוח על המצב הכספי.

הפרשי שער בגין מזומנים ושווי מזומנים נרשמו בהכנסות ממזומנים ושווי מזומנים.

2. השקעות פיננסיות סחירות

השקעות פיננסיות סחירות מוצגות לפי שווי הבורסה ליום העסקים האחרון למועד הדיווח. ולגבי ניירות ערך סחירים בחו"ל לפי שער חליפין יציג ליום העסקים האחרון למועד הדיווח.

3. השקעות פיננסיות שאינן סחירות

השקעות פיננסיות שאינן סחירות כלולות בדוחות הכספיים כדלהלן:

• אגרות חוב – בהתאם לציטוט השווי ההוגן המתפרסם על ידי חברה שנקבעה לשם כך על ידי אגף שוק ההון או המחושב באמצעות מערכת שספקה אותה חברה, שתמצית המתודולוגיה המפורסמת שלה להלן:

א אם בוצעה עסקה מהותית במהלך יום העסקים - לפי המחיר הקובע של הנכס בזירת המסחר בסוף יום העסקים.

ב במידה ולא בוצעה עסקה מהותית במהלך יום העסקים - לפי נתוני Bid-Ask בזירת המסחר בהתאם לתנאי Bid-Ask.

ג אם לא התקיימו התנאים בסעיפים א ו-ב, לפי מודל ציטוט שווי הוגן המבוסס על היוון תזרימי מזומנים חזויים, כאשר כל תזרים מהוון בריבית הרלוונטית לו בהתאם למועד התשלום. תזרים המזומנים הוא התזרים הרשום במערכת ניירות ערך המשרת את הקופה. הריבית נגזרת מעקום ריבית חסרת סיכון ומרווח סיכון לנכסי חוב לא סחירים, על פי המסחר של כלל אגרות החוב הרלוונטיות בבורסה.

• פיקדונות בבנקים, שתקופת הפירעון בעת הפקדתם עלתה על יותר משלושה חודשים, והלוואות כלולים בדוחות הכספיים בהתאם לחישוב השווי ההוגן כמפורט בסעיף קטן ג. לעיל.

• קרנות השקעה - השווי המוצג מתבסס על הדיווחים של הקרנות על שווי האחזקה של השותפים בהם. השערות נעשה על יסוד המידע האחרון שהתקבל מקרן ההשקעה עד ליום הדוח על המצב הכספי ובלבד שהתקבל ציטוט מהמנפיק לפחות אחת לשנה. וכל זאת בכפוף לשערות נכסים פרטניים על ידי ועדת השקעות.

• מכשירים נגזרים – בהתאם לשיטות הערכה מקובלות, ככל הניתן בתדירות הזהה לתדירות שיערוך נכס הבסיס ובלבד שהערכה תיערך אחת לחודש לפחות.

4. עסקאות במטבע חוץ

עסקה הנקובה במטבע חוץ נרשמת במועד ההכרה הראשוני בשקלים בהתאם לשער החליפין של מטבע החוץ במועד העסקה.

פריטים כספיים במטבע חוץ מתורגמים לפי שער החליפין היציג הידוע ליום הדוח על המצב הכספי.

5. זכויות העמיתים

תקבולים והעברות לקופה ותשלומים והעברות מהקופה נכללים בחשבונות עם גבייתם או עם פירעונם בהתאמה. לפיכך,

קופת גמל מחר

באורים לדוחות הכספיים

באור 2 - מדיניות חשבונאית (המשך)

הדוחות על השינויים בזכויות העמיתים אינם כוללים סכומים שהצטברו ושטרם התקבלו או שולמו.

ד. הכרה בהכנסות והוצאות

ההכנסות וההוצאות נכללות בדוח הכנסות והוצאות לפי בסיס מצטבר.

ה. שימוש באומדנים בעריכת הדוחות הכספיים

בעריכת דוחות כספיים לפי כללי חשבונאות מקובלים ההנהלה נדרשת להשתמש באומדנים ובהערכות. האומדנים וההערכות משפיעים על הנתונים המדווחים בדבר נכסים והתחייבויות, על הנתונים בדבר התחייבויות תלויות, שניתן להם גילוי בדוחות הכספיים, וכן על נתוני הכנסות והוצאות בתקופת הדיווח. התוצאות עשויות להיות שונות מאומדנים אלו.

ו. שיעורי השינוי במדדים נבחרים

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
<u>2023</u>	<u>2024</u>	<u>2025</u>
	(באחוזים)	
3.34	3.43	2.36
3.07	0.55	-12.53

שיעור עליית מדד המחירים לצרכן (מדד ידוע)
שיעור עליית שער החליפין של דולר ארצות הברית

באור 3 - חייבים ויתרות חובה

א. מצרפי

ליום 31 בדצמבר	
<u>2024</u>	<u>2025</u>
אלפי ש"ח	
171	179
328	176
133	143
523	543
11	11
<u>1,166</u>	<u>1,052</u>

ריבית ודיבידנד לקבל
החברה המנהלת
הוצאות מראש
מוסדות
אחרים
סך הכל חייבים ויתרות חובה

קופת גמל מחר

באורים לדוחות הכספיים

באור 3 - חייבים ויתרות חובה (המשד)

ב. הרכב לפי מסלולים

מחר עוקב מדד S&P 500	מחר מניות	מחר אשראי ואג"ח	מחר 60 ומעלה	מחר 50-60	מחר 50 ומטה	מחר עוקב מדד S&P 500	מחר מניות	מחר אשראי ואג"ח	מחר 60 ומעלה	מחר 50-60	מחר 50 ומטה	ליום 31 בדצמבר			
												2024	2025		
													אלפי ש"ח		
-	2	1	3	2	163	-	-	3	4	4	168		ריבית ודיבידנד לקבל		
(1)	(3)	(3)	(9)	(4)	348	(3)	(6)	(4)	(13)	(9)	211		החברה המנהלת		
-	-	-	-	-	133	-	-	-	-	-	143		הוצאות מראש		
-	4	-	12	2	505	-	4	-	12	2	525		מוסדות		
-	9	1	1	-	-	-	9	1	1	-	-		אחרים		
(1)	12	(1)	7	-	1,149	(3)	7	-	4	(3)	1,047		סך הכל חייבים ויתרות חובה		

באור 4 - נכסי חוב סחירים

א. מצרפי

ליום 31 בדצמבר	
2024	2025
אלפי ש"ח	
208,400	197,734
162,993	160,395
371,393	358,129

אגרות חוב ממשלתיות
אגרות חוב קונצרניות:
שאינן ניתנות להמרה
סך הכל נכסי חוב סחירים

ב. הרכב לפי מסלולים

מחר עוקב מדד S&P 500	מחר מניות	מחר אשראי ואג"ח	מחר 60 ומעלה	מחר 50-60	מחר 50 ומטה	מחר עוקב מדד S&P 500	מחר מניות	מחר אשראי ואג"ח	מחר 60 ומעלה	מחר 50-60	מחר 50 ומטה	ליום 31 בדצמבר			
												2024	2025		
													אלפי ש"ח		
-	1,682	7,835	11,091	4,428	183,364	-	4,307	4,639	12,560	5,760	170,468		אגרות חוב ממשלתיות		
-	552	1,786	6,761	3,528	150,366	-	419	2,843	7,132	3,727	146,274		אגרות חוב קונצרניות: שאינן ניתנות להמרה		
-	2,234	9,621	17,852	7,956	333,730	-	4,726	7,482	19,692	9,487	316,742		סך הכל נכסי חוב סחירים		

קופת גמל מחר

באורים לדוחות הכספיים

באור 5 - נכסי חוב שאינם סחירים

א. מצרפי

ליום 31 בדצמבר	
2024	2025
אלפי ש"ח	
10,376	8,896

אגרות חוב קונצרניות
שאינן ניתנות להמרה

ב. הרכב לפי מסלולים

מחר עוקב מדד S&P 500	מחר מחור מניות	מחר אשראי ואג"ח	מחר 60 ומעלה	מחר 50-60	מחר 50 ומטה	מחר עוקב מדד S&P 500	מחר מחור מניות	מחר אשראי ואג"ח	מחר 60 ומעלה	מחר 50-60	מחר 50 ומטה	ליום 31 בדצמבר		
												2024	2025	
אלפי ש"ח												שקלים חדשים		אלפי ש"ח
-	26	-	-	118	10,232	-	15	10	50	123	8,698	-	-	

אגרות חוב
קונצרניות
שאינן ניתנות
להמרה

באור 6 - מניות

א. מצרפי

ליום 31 בדצמבר	
2024	2025
אלפי ש"ח	
181,944	279,092
11,617	7,856
193,561	286,948

מניות סחירות
מניות לא סחירות
סך הכל מניות

ב. הרכב לפי מסלולים:

מחר עוקב מדד S&P 500	מחר מחור מניות	מחר אשראי ואג"ח	מחר 60 ומעלה	מחר 50-60	מחר 50 ומטה	מחר עוקב מדד S&P 500	מחר מחור מניות	מחר אשראי ואג"ח	מחר 60 ומעלה	מחר 50-60	מחר 50 ומטה	ליום 31 בדצמבר		
												2024	2025	
אלפי ש"ח												שקלים חדשים		אלפי ש"ח
-	2,514	-	2,678	1,982	174,770	-	4,513	-	4,255	3,388	266,936	-	-	
-	27	-	-	33	11,557	-	24	-	-	29	7,803	-	-	
-	2,541	-	2,678	2,015	186,327	-	4,537	-	4,255	3,417	274,739	-	-	

מניות סחירות
מניות לא
סחירות
סך הכל מניות

קופת גמל מחר

באורים לדוחות הכספיים

באור 7 - השקעות אחרות

א. מצרפי

ליום 31 בדצמבר	
2024	2025
אלפי ש"ח	
319,611	329,879
6,784	29,949
983	869
138	478
<u>327,516</u>	<u>361,175</u>
214,854	184,947
9,068	6,248
<u>223,922</u>	<u>191,195</u>
<u>551,438</u>	<u>552,370</u>

השקעות אחרות סחירות

תעודות סל
קרנות נאמנות
מוצרים מובנים
כתבי אופציות

השקעות אחרות שאינן סחירות

קרנות השקעה
מכשירים נגזרים

סך הכל השקעות אחרות

קופת גמל מחר

באורים לדוחות הכספיים

באור 7 - השקעות אחרות (המשך)

ב. הרכב לפי מסלולים

מחר עוקב מדד S&P 500	מחר מניות	מחר אשראי ואג"ח	מחר 60 ומעלה	מחר 50-60	מחר 50 ומטה	מחר עוקב מדד S&P 500	מחר מניות	מחר אשראי ואג"ח	מחר 60 ומעלה	מחר 50-60	מחר 50 ומטה	ליום 31 בדצמבר			
												2024	2025		
												אלפי ש"ח	שקלים חדשים	אלפי ש"ח	
4,164	4,635	508	9,292	5,756	295,256	9,571	7,033	1,854	10,322	8,552	292,547			השקעות אחרות סחירות	
-	989	-	-	75	5,720	-	259	-	470	394	28,826			תעודות קרנות נאמנות	
-	-	-	66	-	917	-	-	-	58	-	811			מוצרים מובנים	
-	2	-	3	2	131	-	1	-	16	8	453			כתבי אופציות	
<u>4,164</u>	<u>5,626</u>	<u>508</u>	<u>9,361</u>	<u>5,833</u>	<u>302,024</u>	<u>9,571</u>	<u>7,293</u>	<u>1,854</u>	<u>10,866</u>	<u>8,954</u>	<u>322,637</u>				
-	-	-	1,122	76	213,656	-	-	-	932	-	184,015			השקעות אחרות שאינן סחירות	
-	23	-	100	31	8,914	-	-	-	52	25	6,171			קרנות השקעה מכשירים נגזרים	
-	23	-	1,222	107	222,570	-	-	-	984	25	190,186				
<u>4,164</u>	<u>5,649</u>	<u>508</u>	<u>10,583</u>	<u>5,940</u>	<u>524,594</u>	<u>9,571</u>	<u>7,293</u>	<u>1,854</u>	<u>11,850</u>	<u>8,979</u>	<u>512,823</u>			סך הכל השקעות אחרות	

ג. מכשירים נגזרים:

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

מזרפי	מחר 50 ומטה	מחר 50-60	מחר 60 ומעלה	מחר מניות מצרפי	מחר 50 ומטה	מחר 60 ומעלה	מחר מניות מצרפי	ליום 31 בדצמבר		
								2024	2025	
										אלפי ש"ח
1,791	-	-	144,122	145,913	4,515	-	-	116,957	121,472	חשיפה למניות
(1,075)	(3,348)	(1,139)	(277,698)	(283,260)	(184)	(2,354)	(1,052)	(262,451)	(266,041)	חשיפה למטבע זר

קופת גמל מחר

באורים לדוחות הכספיים

באור 8 - זכאים ויתרות זכות

א. מצרפי

ליום 31 בדצמבר			
2024	2025		
אלפי ש"ח			
54	-	התחייבות בגין יצירת אופציות סחיר	
45	140	משיכת יתר	
37	42	מוסדות	
4,709	1,125	התחייבויות בגין נגזרים	
4,845	1,307	סך הכל זכאים ויתרות זכות	

ב. הרכב לפי מסלולים

מחר עוקב מדד S&P 500	מחר מחור אשראי ואג"ח	מחר מחור 60 ומעלה	מחר מחור 50-60	מחר מחור 50 ומטה	מחר עוקב מדד S&P 500	מחר מחור אשראי ואג"ח	מחר מחור 60 ומעלה	מחר מחור 50-60	מחר מחור 50 ומטה	ליום 31 בדצמבר	
										2024	2025
אלפי ש"ח											
-	54	-	-	-	-	-	-	-	-	-	התחייבות בגין יצירת אופציות סחיר
-	45	-	-	-	-	-	-	-	-	140	משיכת יתר
-	-	-	2	35	-	-	-	-	-	42	מוסדות
-	-	-	-	4,709	-	25	-	-	-	1,100	התחייבויות בגין נגזרים
-	99	-	2	4,744	-	25	-	-	-	1,282	סך הכל זכאים ויתרות זכות

באור 9 - דמי ניהול

א. הרכב:

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר				
2023	2024	2025		
אלפי ש"ח				
5,009	4,974	5,123	הוצאות דמי ניהול	

ב. שיעור דמי ניהול מעמיתים:

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר				
2023	2024	2025		
2.00%	2.00%	2.00%	דמי ניהול מסך נכסים:	
0.44%	0.44%	0.43%	שיעור דמי ניהול שהחברה המנהלת רשאית לגבות על פי הוראות הדין	
			שיעור דמי הניהול הממוצע שגבתה החברה המנהלת בפועל:	

קופת גמל מחר

באורים לדוחות הכספיים

באור 10 - הוצאות ישירות

א. מצרפי

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
2023	2024	2025
אלפי ש"ח		
309	334	307
39	-	-
2,755	2,951	2,554
117	273	426
40	68	131
72	77	85
<u>3,332</u>	<u>3,703</u>	<u>3,503</u>

עמלות קניה ומכירה של ניירות ערך
 עמלות דמי שמירה של ניירות ערך
 עמלות ניהול חיצוני:
 בגין השקעה בקרנות השקעה
 בגין השקעה בנכסים מחוץ לישראל
 בגין השקעה בנכסים בישראל באמצעות קרנות סל
 עמלות אחרות (*)
 סך הכל הוצאות ישירות

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
2023	2024	2025
שיעור מתוך יתרת נכסים ממוצעת		
0.03%	0.03%	0.03%
0.00%	-	-
0.25%	0.26%	0.21%
0.01%	0.02%	0.03%
0.00%	0.01%	0.01%
0.01%	0.01%	0.01%

עמלות קניה ומכירה של ניירות ערך
 עמלות דמי שמירה של ניירות ערך
 עמלות ניהול חיצוני:
 בגין השקעה בקרנות השקעה
 בגין השקעה בנכסים מחוץ לישראל
 בגין השקעה בנכסים בישראל באמצעות קרנות סל
 עמלות אחרות (*)
 (*) נובע מתשלומים בגין השקעה בקרנות נאמנות ישראליות

קופת גמל מחר

באורים לדוחות הכספיים

באור 10 - הוצאות ישירות (המשך)

ב. הרכב לפי מסלולים:

					מחר עוקב מדד S&P 500						מחר עוקב מדד S&P 500						מחר 50 ומטה		
מחר מניות	מחר אשראי ואג"ח	מחר 60 ומעלה	מחר 50-60	מחר 50 ומטה	מחר מניות	מחר אשראי ואג"ח	מחר 60 ומעלה	מחר 50-60	מחר 50 ומטה	מחר מניות	מחר אשראי ואג"ח	מחר 60 ומעלה	מחר 50-60	מחר 50 ומטה					
לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר																			
2023					2024					2025									
															אלפי ש"ח	שקלים חדשים			
10	3	5	4	287	2	6	2	6	7	311	2	9	2	6	4	284	עמלות קניה ומכירה של ניירות ערך		
-	-	1	-	38	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	עמלות דמי שמירה של ניירות ערך		
עמלות ניהול חיצוני:																			
-	-	9	-	2,746	-	-	-	12	-	2,939	-	-	-	11	-	2,543	בגין השקעה בקרנות השקעה		
1	-	3	1	112	2	4	-	8	4	255	11	7	-	9	10	389	בגין השקעה בנכסים מחוץ לישראל		
-	-	2	-	38	-	1	-	3	1	63	-	3	-	3	3	122	בגין השקעה בנכסים בישראל באמצעות קרנות סל		
-	-	-	-	72	-	-	-	-	-	77	-	-	-	-	-	85	עמלות אחרות (*)		
11	3	20	5	3,293	4	11	2	29	12	3,645	13	19	2	29	17	3,423	סך הכל הוצאות ישירות		

(*) נובע מתשלומים בגין השקעה בקרנות נאמנות ישראליות

קופת גמל מחר

באורים לדוחות הכספיים

באור 10 - הוצאות ישירות (המשך)

ב. הרכב לפי מסלולים:

לשנה שהסתיימה ביום																
מחר עוקב מדד S&P 500					מחר עוקב מדד S&P 500					מחר עוקב מדד S&P 500						
מחר 50 ומטה	מחר 60 ומעלה	מחר 50 עד 60	מחר 60 ומטה	מחר 50 ומטה	מחר 50 ומטה	מחר 60 ומעלה	מחר 50 עד 60	מחר 60 ומטה	מחר 50 ומטה	מחר 50 ומטה	מחר 60 ומעלה	מחר 50 עד 60	מחר 60 ומטה	מחר 50 ומטה		
31 בדצמבר																
2023					2024					2025						
שיעור מתוך יתרת נכסים ממוצעת					שיעור מתוך יתרת נכסים ממוצעת					שיעור מתוך יתרת נכסים ממוצעת						
0.11%	0.02%	0.02%	0.03%	0.03%	0.07%	0.06%	0.02%	0.02%	0.05%	0.03%	0.03%	0.07%	0.02%	0.02%	0.02%	0.03%
0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
-	-	0.04%	-	0.26%	-	-	-	0.04%	-	0.27%	-	-	-	0.03%	-	0.22%
0.01%	0.00%	0.01%	0.00%	0.01%	0.04%	0.04%	0.00%	0.03%	0.03%	0.02%	0.15%	0.05%	0.00%	0.02%	0.05%	0.03%
0.00%	0.00%	0.01%	0.00%	-	-	-0.00%	0.00%	0.01%	0.00%	0.01%	-	0.02%	0.00%	0.01%	0.01%	0.01%
-	-	-	-	0.01%	-	-	-	-	-	0.01%	-	-	-	-	-	0.01%

עמלות קניה ומכירה של ניירות ערך
 עמלות דמי שמירה של ניירות ערך
 עמלות ניהול חיצוני:
 בגין השקעה בקרנות השקעה
 בגין השקעה בנכסים מחוץ לישראל
 בגין השקעה בנכסים בישראל באמצעות קרנות סל
 עמלות אחרות (*)

(*) נובע מתשלומים בגין השקעה בקרנות נאמנות ישראליות

קופת גמל מחר

באורים לדוחות הכספיים

באור 11 - תשואות מסלולי השקעה

תשואה שנתית נומינלית ברוטו

תשואה ממוצעת נומינלית ברוטו ל-5 שנים	2021	2022	2023	2024	2025		
באחוזים							
	8.41%	15.40%	(11.28%)	10.42%	14.09%	16.12%	מסלול לבני 50 ומטה
	6.83%	13.70%	(12.23%)	9.64%	12.04%	13.48%	מסלול לבני 50 עד 60
	5.49%	8.00%	(8.14%)	8.65%	9.32%	10.86%	מסלול לבני 60 ומעלה
	2.36%	2.28%	(3.54%)	3.96%	3.72%	5.65%	מסלול אשראי ואג"ח
	10.77%	27.14%	(22.79%)	13.47%	21.22%	23.50%	מסלול מניות
	-	-	-	-	10.01%	2.35%	מסלול עוקב מדד S&P 500

באור 12 - יתרות ועסקאות עם בעלי עניין וצדדים קשורים

מידע על עסקאות ויתרות עם ההסתדרות הכללית החדשה והגופים הקשורים אליה לא הוצג בביאור זה, אף אם קיימת אחזקה שלהם בחברה.

א. יתרות עם בעלי עניין וצדדים קשורים

<u>ליום 31 בדצמבר</u>		
2024	2025	
אלפי ש"ח		
133	143	הוצאות מראש
5,720	8,489	קרנות נאמנות
328	176	חייבים - חברה מנהלת

היתרה (בערך מוחלט) הגבוהה ביותר במשך השנה של החברה המנהלת עמדה על 750 אלפי ש"ח (שנה קודמת - 752 אלפי ש"ח).

ב. עסקאות עם בעלי עניין וצדדים קשורים

<u>לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר</u>			
2023	2024	2025	
אלפי ש"ח			
5,009	4,974	5,123	דמי ניהול לחברה המנהלת
103	133	137	עמלות ניהול השקעות ששולמו לצדדים קשורים

קופת גמל מחר

באורים לדוחות הכספיים

באור 13 - הוצאות מסים

הקופה אושרה כקופת גמל לצרכי מס הכנסה לפי אישור אוצר שבתוקף עד ליום 31.12.26, לפיכך הכנסותיה פטורות ממס לפי סעיף 9(2) בפקודת מס הכנסה. הקופה משקיעה בניירות ערך זרים בחו"ל. בגין השקעות אלו מנוכה מס במקור.

באור 14 - התחייבויות תלויות התקשרויות מיוחדות

א. חוק הגנת השכר התשי"ח - 1958 ותקנות שהותקנו על פיו, מטילים התחייבות על החברה, בנסיבות שפורטו בחוק ובתקנותיו, בגין חובות של מעסיקים לעובדיהם, חובות אשר לא סולקו במועדם באמצעות העברת כספים לקופה. במקרים של פיגורי מעסיקים מדיניות החברה היא לנקוט באמצעים לגביית החוב, לרבות בהליכים משפטיים, ולפיכך החברה אינה צופה התחייבות בגין חוק זה.

בהמשך לתהליך מקצועי שכלל חוות דעת של מומחה חיצוני בתחום גביית חובות מעסיקים ובהתאם לכללי החשבונאות המקובלים, במהלך הרבעון הרביעי לשנת 2020 אורגני החברה אישרו עדכון הנחות יסוד לאומדן חוב מעסיקים. לפיכך ובהתאם למתודולוגיה שאושרה - אומדן חוב מעסיקים בפיגור לסוף שנת 2025 עמד על כ- 96 אלפי ש"ח (בשנת 2024 כ- 426 אלפי ש"ח). האומדן האמור כולל סך של כ- 64 אלפי ש"ח בגין ריבית פיגורים (בשנת 2024 - כ- 163 אלפי ש"ח).

מטיוב שוטף שהחברה עורכת עולה כי חלק מהחוב נובע מהיעדר הזכאות של העובדים לרובד השכר של שעות נוספות והחזר הוצאות בהתאם למאפייני הקופה. הנושא קיבל מענה בטיטה של רפורמת התשלומים שפרסם רשות שוק ההון שעתידה להפריד בין רובד שכר יסוד לרובד שכר אחרים והקופה ממתינה להסדרה זו לצורך סיום צבירת הפיגורים מסיבה זו. בנוסף, יתכן כי חלק מהחוב נובע מאי דיווח מסודר על הפסקות עבודה או מעבר לקופה אחרת, מהעדר דיווח של המעסיק לא ניתן לאמוד האם החוב אכן קיים. יחד עם זאת, החברה המנהלת מבצעת תהליך רציף של טיוב החובות אל מול המעסיקים, ובתוך כך בשנת 2025 טויבו סך של 4,843 אלפי ש"ח (בשנת 2024 1,021 אלפי ש"ח).

בשנת 2025 לא הוגשו תביעות משפטיות כנגד מעסיקים חייבים, כאמור הקופה עוסקת בטיוב החובות. הבנק המתפעל שולח למעסיקים החייבים מכתבי התראה וכן מכתבי הודעה לעמיתים של מעסיקים חייבים. תביעות כנגד מעסיקים חייבים מוגשות לבתי הדין לעבודה, ככל שנדרש.

ב. ההתחייבות להשקעה בקרנות השקעה בגין קרנות השקעה שטרם הושלמה ההתחייבות בגין למועד הדוחות על המצב הכספי היא 40,494 אלפי ש"ח (שנה קודמת - 45,060 אלפי ש"ח).

ג. לידיעת החברה אין תביעות תלויות ועומדות כנגדה וכנגד הקופות בניהולה.

קופת גמל מחר

באורים לדוחות הכספיים

באור 15 - אירועים מהותיים בתקופת הדוח

שינויים מבניים ורגולטוריים

במהלך השנה, ביצעה החברה מספר עדכונים מהותיים בתקנון ההתאגדות וזאת כחלק מהיערכות להרחבת פעילותה, וכן על מנת לעמוד בדרישות רגולטוריות חדשות שהוטלו על חברות.

1. הרחבת הפעילות

החברה החלה לקדם תהליך להקמת קופת גמל להשקעה, כולל אפשרות לצירוף בני זוג כעמיתים, בהתאם להוראות רשות שוק ההון במסמך "מדיניות להרחבת פעילותן של חברות המנהלות קופות גמל ענפיות בלבד" מיום 24.5.2021. תיקון התקנון, שאושר ברשויות המוסמכות (רשות שוק ההון ורשם החברות), קובע הוראות ייחודיות להפעלת הסדר ההרחבה ומכפיף את התקנון לתנאי אישור הממונה על שוק ההון להרחבת הפעילות.

2. הקצאה ורישום הון מניות

בהתאם להנחיות רשם החברות לעניין חובת דיווח מקוון שנכנסו לתוקף ביוני 2024, ובמסגרת הדרישות לרישום מפורש של הון מניות לחברות שלא למטרת רווח, בוצע תיקון בתקנון החברה בנושא הון מניות ומבנה להסדרת רישום של שני סוגי מניות -

- 25,000 מניות רגילות ללא ערך נקוב

- מניית הנהלה אחת ללא ערך נקוב

אשר הוקצו כדלקמן -

- 10,000 מניות רגילות ללא ערך נקוב על שם החברה המנהלת לטובת עמיתי קופת הגמל שבניהולה.

- מניית הנהלה אחת ללא ערך נקוב על שם הסתדרות האקדמאים במדעי הרוח והחברה.

שינוי זה אינו נושא השלכות כספיות, שכן מדובר במניות ללא ערך נקוב, והוא נועד לשקף את מצב הזכויות ההיסטורי של חברי החברה ולמלא אחר הוראות חוק החברות המעודכנות.

3. התאמות מבניות בתקנון

נעשו מספר תיקונים מבניים וטכניים לצורכי בהירות בלבד - סידור מספור תתי סעיפים, הוספת סעיף בנושא תגמול דירקטורים ללא שינוי מהותי, והעברת תוכן קיים למיקום אחר בתקנון. שינויים אלה אינם משפיעים על הדוחות הכספיים או על זכויות חברי החברה.

4. אישורים רגולטוריים

רשות התאגידים אישרה את תיקון התקנון ורישומו בפועל בוצע ביום 14.7.2025 ובוצע עדכון במערכת של רישום הון מניות והקצאת הון מניות ביום 20.7.2025. התקנון המעודכן אושר על ידי רשות שוק ההון 8.3.2026 לפי נהלי הרישוי ונכנס לתוקפו הסופי החל ממועד זה.