

פרקי הדוח

- דוח דירקטוריון לתקופה שהסתיימה ביום 30 ביוני 2025
- דוח רבעוני בדבר אפקטיביות הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי
- דוחות כספיים תמציתיים ביניים ליום 30 ביוני 2025

כל פרקי הדוח הנ"ל מהווים מכלול אחד ומשלימים זה את זה

מור גמל ופנסיה בע"מ

דוח דירקטוריון

לתקופה שהסתיימה ביום 30 ביוני 2025

דוח דירקטוריון לתקופה שהסתיימה ביום 30 ביוני 2025

מור גמל ופנסיה בע"מ ("החברה" או "החברה המנהלת") מתכבדת להציג את דוח הדירקטוריון ("הדוח") לתקופות של שישה ושלשה חודשים שהסתיימה ביום 30 ביוני 2025 ("תקופת הדוח").

דוח הדירקטוריון נערך בהתאם לדרישות הגילוי שנקבעו על ידי הממונה על שוק ההון, ביטוח וחיסכון ("הממונה" ו-"רשות שוק ההון", בהתאמה), וכן בהתאם להוראות תקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומידיים), התש"ל-1970 ("תקנות דוחות תקופתיים ומידיים") והרגולציה החלה על החברה כחברה מנהלת.

כמו כן, דוח זה נערך בהנחה שבפני הקורא מצוי הדוח התקופתי של החברה לשנת 2024, אשר פורסם על-ידי החברה ביום 20 במרץ 2025 ([2025-01-018501](#)) ("הדוח התקופתי לשנת 2024") ונכלל על דרך ההפניה, והוא כולל שינויים או חידושים מהותיים אשר אירעו בעסקי החברה, ביחס לדוח תיאור עסקי התאגיד ולדוח הדירקטוריון שנכללו בדוח התקופתי לשנת 2024, על-פי תקנה 39 לתקנות דוחות תקופתיים ומידיים. בחלק מהמקרים הורחב התיאור גם לשינויים או חידושים שאינם מהותיים כשלעצמם אך עשויים להיות חשובים להבנת עסקי החברה, בכדי לתת תמונה מקיפה של הנושא המתואר.

1. תיאור של החברה המנהלת ושל קופות הגמל וקרנות הפנסיה

ביום 12 באוגוסט 2013 החברה התאגדה כחברה פרטית מוגבלת במניות. ביום 9 בפברואר 2022 הפכה החברה לחברה ציבורית, כהגדרת המונח בחוק החברות, התשנ"ט-1999 ("חוק החברות"). נכון למועד פרסום הדוח, מניות החברה רשומות למסחר בבורסה לניירות ערך בתל אביב בע"מ.

החברה פועלת כחברה מנהלת של קופות גמל וקרנות פנסיה בהתאם לחוק הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל), התשס"ה-2005 ("חוק הפיקוח על הגמל") והיא בעלת רישיון מבטח מכוח חוק הפיקוח על שירותים פיננסיים (ביטוח), התשמ"א-1981 ("חוק הפיקוח על הביטוח").

נכון למועד פרסום הדוח, מנהלת החברה קרן פנסיה חדשה מקיפה, קרן פנסיה חדשה כללית, קופת גמל לחיסכון, לתגמולים וקופת גמל אישית לפיצויים, קרן השתלמות, קופת גמל להשקעה וקופת גמל להשקעה לחיסכון ארוך טווח לילד. ניהול קופות הגמל וקרנות הפנסיה מבוצע על ידי החברה בהתאם לחוק הפיקוח על הגמל ובהתאם לרישיון מבטח על פי חוק הפיקוח על הביטוח. בנוסף, קופות הגמל וקרנות הפנסיה המנוהלות על ידי החברה, מקבלות מדי שנה את אישור הממונה בהתאם לתקנות מס הכנסה (כללים לאישור ולניהול קופות גמל), התשכ"ד-1964 ("תקנות מס הכנסה"). לפרטים נוספים על תחומי הפעילות והמוצרים שהחברה מציעה, ראו פרק ג' (דוחות כספיים) לדוח התקופתי לשנת 2024.

החברה המנהלת היא חברת בת של י.ד. מור השקעות בע"מ ("מור השקעות" ו/או "החברה האם") וחלק מקבוצת בית ההשקעות מור ("הקבוצה"). למועד אישור הדוח, מור השקעות מחזיקה ב-66% מהונה המונפק והנפרע של החברה (64.78%, על בסיס דילול מלא). לפרטים נוספים לרבות מבנה האחזקות בחברה ראו סעיף 1 לפרק א' (תיאור עסקי התאגיד) לדוח התקופתי לשנת 2024.

להלן מידע נוסף עבור פעילות ניהול קופות הגמל וקרנות הפנסיה :**נתונים אודות פעילויות בתחומי ניהול קופות הגמל וקרנות הפנסיה ליום 30.06.2025 ולשישה חודשים שהסתיימו באותו****תאריך :**

סה"כ	קופת גמל להשקעה לחסכון ארוך טווח לילד	קופת גמל להשקעה	קרן השתלמות	קופת גמל לחיסכון, תגמולים ופיצויים	קרן פנסיה חדשה כללית	קרן פנסיה חדשה מקיפה	
מספר עמיתים/חשבונות עמיתים :							
400,999	133,882	63,436	126,419	21,659	3,842	51,761	פעילים
542,492	18,034	63,932	206,355	226,215	3,079	24,877	לא פעילים
מקבלי קצבה פנסיונרים :							
221	-	-	-	-	26	195	זקנה
34	-	-	-	-	9	25	שארים
57	-	-	-	-	3	54	נכות
943,803	151,916	127,368	332,774	247,874	6,959	76,912	סה"כ מספר עמיתים/ חשבונות עמיתים
נכסים מנוהלים, נטו (באלפי ש"ח) :							
33,389,189	901,765	3,888,282	14,009,342	3,369,596	559,510	10,660,694	פעילים
67,734,394	125,817	6,842,096	22,431,445	36,959,759	23,091	1,352,186	לא פעילים
מקבלי קצבה פנסיונרים :							
134,458	-	-	-	-	11,192	123,266	זקנה
31,788	-	-	-	-	3,195	28,593	שארים
103,555	-	-	-	-	8,051	95,504	נכות
101,393,384	1,027,582	10,730,378	36,440,787	40,329,355	605,039	12,260,243	סה"כ נכסים מנוהלים, נטו
נתונים תוצאתיים (באלפי ש"ח) :							
1,371,167	13,666	151,695	830,095	69,920	11,219	294,572	דמי גמולים משונתים עבור מצטרפים חדשים
3,858,545	68,910	1,336,655	1,290,735	501,930	57,023	603,292	תקבולים מדמי גמולים
(43,513)	-	-	-	-	(5,965)	(37,548)	חלקם של מבטחי משנה בתקבולים מדמי גמולים
1,534,994	-	1,007,645	162,882	363,061	1,406	-	תקבולים מדמי גמולים חד פעמיים
13,040,326	9,272	362,929	4,692,575	5,604,666	123,998	2,246,886	העברות צבירה לקופה/קרן
7,256,001	18,135	375,290	3,275,022	3,059,810	22,043	505,701	העברות צבירה מהקופה/ מהקרן
פדיונות							
1,377,597	16,309	414,469	486,432	428,029	808	31,550	חלקם של מבטחי משנה בתשלומים ובשינוי בהתחייבות
(33,700)	-	-	-	-	(2,059)	(31,641)	תשלומים לפנסיונרים :
3,853	-	-	-	-	293	3,560	פנסיות זקנה
3,507	-	-	-	-	194	3,313	פנסיות נכות
615	-	-	-	-	82	533	פנסיות שארים
1,351,872	16,309	414,469	486,432	428,029	(682)	7,315	סה"כ תשלומים
עודף הכנסות על הוצאות לתקופה							
6,044,097	81,400	629,824	2,312,907	2,211,937	36,899	771,130	
דמי ניהול שנגבו מנכסים (באלפי ש"ח) :							
290,289	1,099	36,017	118,271	124,118	447	10,337	פעילים ולא פעילים
363	-	-	-	-	29	334	מקבלי קצבה
290,652	1,099	36,017	118,271	124,118	476	10,671	סה"כ דמי ניהול שנגבו מנכסים
דמי ניהול מהפקדות (באלפי ש"ח) :							
6,722	-	-	-	-	586	6,136	
שיעור דמי ניהול ממוצע מנכסים (באחוזים) :							
-	0.23%	0.74%	0.72%	0.70%	0.18%	0.20%	פעילים
-	0.23%	0.72%	0.70%	0.67%	0.18%	0.20%	לא פעילים
-	-	-	-	-	0.39%	0.39%	מקבלי קצבה
שיעור דמי ניהול מהפקדות (באחוזים) :							
-	-	-	-	-	1.02%	1.03%	
חשבונות מנותקי קשר :							
247	-	19	82	121	-	25	מספר חשבונות
36,544	-	2,521	11,587	17,910	-	4,526	נכסים מנוהלים נטו (באלפי ש"ח)
111	-	7	39	60	-	5	דמי ניהול שנגבו מנכסים (באלפי ש"ח)
0.58%	-	0.66%	0.71%	0.72%	-	0.22%	שיעור דמי ניהול ממוצע שנגבו מנכסים (באחוזים)

סה"כ	קופת גמל להשקעה לחסכון ארוך טווח לילד	קופת גמל להשקעה	קרן השתלמות	קופת גמל לחיסכון, תגמולים ופיצויים	קרן פנסיה חדשה כללית	קרן פנסיה חדשה מקיפה	
חשבונות לא פעילים - ביתרה של עד 8,000 ש"ח:							
-	-	-	-	-	-	-	מספר חשבונות
-	-	-	-	-	-	-	נכסים מנוהלים, נטו (באלפי ש"ח)
-	-	-	-	-	-	-	דמי ניהול שנגבו מנכסים (באלפי ש"ח)
-	-	-	-	-	-	-	שיעור דמי ניהול ממוצע שנגבו (באחוזים)
שיעור עודף / גרעון אקטוארי (באחוזים):							
-	-	-	-	-	0.18%	(0.07%)	עמיתים/מבוטחים
-	-	-	-	-	2.04%	1.05%	פנסיונרים

נתונים אודות פעילויות בתחומי ניהול קופות הגמל וקרנות הפנסיה ליום 30.6.2024 ולשישה חודשים שהסתיימו באותו תאריך:

סה"כ	קופת גמל להשקעה לחסכון ארוך טווח לילד	קופת גמל להשקעה	קרן השתלמות	קופת גמל לחיסכון, תגמולים ופיצויים	קרן פנסיה חדשה כללית	קרן פנסיה חדשה מקיפה	
מספר עמיתים/חשבונות עמיתים:							
349,336	126,015	53,963	119,618	20,280	3,972	25,488	פעילים
464,465	16,659	55,784	182,149	201,530	70	8,273	לא פעילים
מקבלי קצבה פנסיונרים:							
104	-	-	-	-	11	93	זקנה
7	-	-	-	-	2	5	שארית
23	-	-	-	-	3	20	נכות
813,935	142,674	109,747	301,767	221,810	4,058	33,879	סה"כ מספר עמיתים/ חשבונות עמיתים
נכסים מנוהלים, נטו (באלפי ש"ח):							
23,299,894	709,122	2,952,590	11,339,402	2,668,871	214,217	5,415,692	פעילים
53,238,863	90,631	5,216,095	17,704,595	29,569,224	13,214	645,104	לא פעילים
מקבלי קצבה פנסיונרים:							
47,326	-	-	-	-	3,243	44,083	זקנה
13,740	-	-	-	-	2,529	11,211	שארית
45,831	-	-	-	-	4,516	41,315	נכות
76,645,654	799,753	8,168,685	29,043,997	32,238,095	237,719	6,157,405	סה"כ נכסים מנוהלים, נטו
נתונים תוצאתיים (באלפי ש"ח):							
780,742	6,666	115,209	359,680	49,110	8,990	241,087	דמי גמולים משותפים עבור מצטרפים חדשים
2,908,588	62,861	1,028,649	1,148,165	316,473	31,919	320,521	תקבולים מדמי גמולים
(21,465)	-	-	-	-	(2,724)	(18,741)	חלקם של מבטחי משנה בתקבולים מדמי גמולים
1,005,983	-	720,499	86,693	197,981	810	-	תקבולים מדמי גמולים חד פעמיים
4,645,886	2,988	142,651	1,012,353	1,788,424	53,659	1,645,811	העברות צבירה לקופה/קרן
4,281,196	8,887	549,887	1,717,377	1,779,561	10,577	214,907	העברות צבירה מהקופה/ מהקרן
פדיונות							
1,280,745	12,543	408,730	450,630	397,552	82	11,208	חלקם של מבטחי משנה בתשלומים ובשינוי בהתחייבות
(22,122)	-	-	-	-	(1,940)	(20,182)	תשלומים לפנסיונרים:
1,505	-	-	-	-	114	1,391	פנסיית זקנה
1,478	-	-	-	-	130	1,348	פנסיית נכות
230	-	-	-	-	56	174	פנסיית שארית
1,261,836	12,543	408,730	450,630	397,552	(1,558)	(6,061)	סה"כ תשלומים
עודף הכנסות על הוצאות לתקופה							
4,582,547	42,533	603,860	1,842,936	1,713,826	11,921	367,471	
דמי ניהול שנגבו מנכסים (באלפי ש"ח):							
237,481	878	28,290	98,792	104,051	189	5,281	פעילים ולא פעילים
135	-	-	-	-	16	119	מקבלי קצבה

סה"כ	קופת גמל להשקעה לחסכון ארוך טווח לילד	קופת גמל להשקעה	קרן השתלמות	קופת גמל לחיסכון, תגמולים ופיצויים	קרן פנסיה חדשה כללית	קרן פנסיה חדשה מקיפה	
237,616	878	28,290	98,792	104,051	205	5,400	סה"כ דמי ניהול שנגבו מנכסים
3,613	-	-	-	-	322	3,291	דמי ניהול מהפקדות (באלפי ש"ח):
שיעור דמי ניהול ממוצע מנכסים (באחוזים):							
-	0.23%	0.73%	0.73%	0.69%	0.22%	0.22%	פעילים
-	0.23%	0.73%	0.69%	0.67%	0.22%	0.22%	לא פעילים
-	-	-	-	-	0.43%	0.37%	מקבלי קצבה
	-	-	-	-	1.00%	1.00%	דמי ניהול מהפקדות (באחוזים):
חשבונות מנותקי קשר :							
1	-	-	-	1	-	-	מספר חשבונות
327	-	-	-	327	-	-	נכסים מנוהלים נטו (באלפי ש"ח)
1	-	-	-	1	-	-	דמי ניהול שנגבו מנכסים (באלפי ש"ח)
0.70%	-	-	-	0.70%	-	-	שיעור דמי ניהול ממוצע שנגבו מנכסים (באחוזים)
חשבונות לא פעילים - ביתרה של עד 8,000 ש"ח :							
-	-	-	-	-	-	-	מספר חשבונות
-	-	-	-	-	-	-	נכסים מנוהלים, נטו (באלפי ש"ח)
-	-	-	-	-	-	-	דמי ניהול שנגבו מנכסים (באלפי ש"ח)
-	-	-	-	-	-	-	שיעור דמי ניהול ממוצע שנגבו (באחוזים)
שיעור עודף /גרעון אקטוארי (באחוזים):							
-	-	-	-	-	(0.31%)	0.00%	עמיתים/מבוטחים
-	-	-	-	-	(0.72%)	-	פנסיונרים

נתונים אודות פעילויות בתחומי ניהול קופות הגמל וקרנות הפנסיה ליום 31.12.2024 ולשנה שהסתיימה באותו תאריך :

סה"כ	קופת גמל להשקעה לחסכון ארוך טווח לילד	קופת גמל להשקעה	קרן השתלמות	קופת גמל לחיסכון, תגמולים ופיצויים	קרן פנסיה חדשה כללית	קרן פנסיה חדשה מקיפה	
מספר חשבונות עמיתים:							
426,584	131,778	72,517	147,409	25,320	3,406	46,154	פעילים
441,188	12,304	43,840	162,664	204,312	2,117	15,951	לא פעילים
מקבלי קצבה פנסיונרים:							
146	-	-	-	-	16	130	זקנה
24	-	-	-	-	6	18	שארית
36	-	-	-	-	2	34	נכות
867,978	144,082	116,357	310,073	229,632	5,547	62,287	סה"כ מספר חשבונות עמיתים
נכסים מנוהלים, נטו (באלפי ש"ח):							
32,573,424	832,314	4,806,417	14,438,309	4,059,350	383,477	8,053,557	פעילים
54,359,650	70,130	4,384,313	17,467,716	31,439,310	16,975	981,206	לא פעילים
מקבלי קצבה פנסיונרים:							
80,512	-	-	-	-	5,201	75,311	זקנה
25,892	-	-	-	-	3,155	22,737	שארית
62,325	-	-	-	-	5,637	56,688	נכות
87,101,803	902,444	9,190,730	31,906,025	35,498,660	414,445	9,189,499	סה"כ נכסים מנוהלים, נטו
נתונים תוצאתיים (באלפי ש"ח):							
2,271,402	12,229	307,886	1,197,389	74,152	25,191	654,555	דמי גמולים משותפים עבור מצטרפים חדשים
6,482,893	127,366	2,197,789	2,487,798	757,817	81,897	830,226	תקבולים מדמי גמולים
(53,527)	-	-	-	-	(6,616)	(46,911)	חלקם של מבטחי משנה בתקבולים מדמי גמולים
2,593,454	-	1,734,670	330,481	527,078	1,225	-	תקבולים מדמי גמולים חד פעמיים
11,291,018	4,827	315,624	2,435,475	4,359,063	169,288	4,006,741	העברות צבירה לקופה/קרן
7,897,964	29,177	1,019,941	3,144,309	3,171,802	20,898	511,837	העברות צבירה מהקופה/מהקרן

סה"כ	קופת גמל להשקעה לחסכון ארוך טווח לילד	קופת גמל להשקעה	קרן השתלמות	קופת גמל לחיסכון, תגמולים ופיצויים	קרן פנסיה חדשה כללית	קרן פנסיה חדשה מקיפה	
תשלומים (באלפי ש"ח):							
2,849,912	29,149	859,185	1,022,016	904,108	230	35,224	פדיונות
(48,087)	-	-	-	-	(3,514)	(44,573)	חלקם של מבטחי משנה בתשלומים ובשינוי בהתחייבות
תשלומים לפנסיונרים:							
3,888	-	-	-	-	296	3,592	פנסיות זקנה
4,232	-	-	-	-	305	3,927	פנסיות נכות
547	-	-	-	-	123	424	פנסיות שארים
2,810,492	29,149	859,185	1,022,016	904,108	(2,560)	(1,406)	סה"כ תשלומים
10,016,612	115,778	1,204,301	3,940,391	3,861,206	36,251	858,685	עודף הכנסות על הוצאות לתקופה
דמי ניהול שנגבו מנכסים (באלפי ש"ח):							
505,754	1,864	60,473	209,519	220,295	502	13,101	פעילים ולא פעילים
358	-	-	-	-	39	319	מקבלי קצבה
דמי ניהול מהפקדות (באלפי ש"ח):							
9,121	-	-	-	-	792	8,329	שיעור דמי ניהול ממוצע מנכסים (באחוזים):
-	0.23%	0.74%	0.72%	0.69%	0.21%	0.21%	פעילים
-	0.23%	0.73%	0.70%	0.67%	0.21%	0.21%	לא פעילים
-	-	-	-	-	0.42%	0.37%	מקבלי קצבה
דמי ניהול מהפקדות (באחוזים):							
-	-	-	-	-	1.00%	1.00%	שיעור הוצאות ישירות ממוצע (באחוזים):
-	0.03%	0.01%	0.01%	0.01%	0.05%	0.02%	עמלות קניה ומכירה של ניירות ערך
-	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	עמלות דמי שמירה של ניירות ערך
-	0.00%	0.00%	0.01%	0.01%	0.00%	0.00%	בגין השקעות לא סחירות
-	0.02%	0.07%	0.11%	0.12%	0.04%	0.05%	עמלות ניהול חיצוני
-	0.05%	0.10%	0.14%	0.16%	0.07%	0.06%	הוצאות מוגבלות
חשבונות מנותקי קשר :							
-	-	-	-	-	-	-	מספר חשבונות
-	-	-	-	-	-	-	נכסים מנוהלים נטו (באלפי ש"ח)
-	-	-	-	-	-	-	דמי ניהול שנגבו מנכסים (באלפי ש"ח)
-	-	-	-	-	-	-	שיעור דמי ניהול ממוצע שנגבו מנכסים
חשבונות לא פעילים - ביתרה של עד 8,000 ש"ח :							
-	-	-	-	-	-	-	מספר חשבונות
-	-	-	-	-	-	-	נכסים מנוהלים, נטו (באלפי ש"ח)
-	-	-	-	-	-	-	דמי ניהול שנגבו מנכסים (באלפי ש"ח)
-	-	-	-	-	-	-	שיעור דמי ניהול ממוצע שנגבו מנכסים
שיעור עודף /גרעון אקטוארי (באחוזים):							
-	-	-	-	-	0.46%	0.17%	עמיתים/מבוטחים
-	-	-	-	-	0.72%	0.54%	פנסיונרים

2. מצב עסקי החברה ותוצאות פעילותה ליום 30.06.2025**א. דוח על המצב הכספי של החברה**

הדוח על המצב הכספי של החברה ליום 30 ביוני 2025, הסתכם לסך נכסים של 523,359 אלפי ש"ח לעומת סך נכסים של כ-503,446 אלפי ש"ח ליום 31 בדצמבר 2024.

להלן הסברים לשינויים מהותיים בסעיפי המאזן:

שם הסעיף	ליום 30.06.2025	ליום 30.06.2024	ליום 31.12.2024	הסבר
	אלפי ש"ח			
נכסים בלתי מוחשיים	6,014	9,196	7,566	הירידה נובעת מהפחתה שוטפת
נכס זכות שימוש	5,203	5,009	5,357	
מיסים נדחים	2,568	1,159	2,353	
הוצאות רכישה נדחות	330,428	268,488	297,400	העלייה נובעת מעמלות גיוס כספים בעיקר באמצעות סוכנים, בקיזון אומדן ביטולי הוצאות רכישה נדחות ובקיזון הפחתה שוטפת של הוצאות הרכישה הנדחות
רכוש קבוע	1,837	3,254	2,522	הירידה נובעת בעיקר מהפחתה שוטפת
חייבים ויתרות חובה	59,122	43,942	57,572	העלייה נובעת בעיקר מגידול בדמי ניהול לקבל בגין חודש החתך
נכסי חוב סחירים	79,707	126,699	87,532	הירידה לעומת סוף שנת 2024 נובעת בעיקר ממימוש נכסי חוב סחירים
נכסי חוב שאינם סחירים	4,774	2,388	3,982	
מניות	395	165	352	
השקעות פיננסיות אחרות	7,643	762	7,406	
מזומנים ושווה מזומנים	25,668	42,197	31,404	הירידה לעומת סוף שנת 2024 נובע בעיקר ממזומנים נטו שנבעו מפעילות שוטפת בסך של כ-7 מיליון ש"ח, ממזומנים נטו שנבעו מפעילות השקעה בסך של כ-8 מיליון ש"ח בניכוי מזומנים נטו ששימשו לפעילות מימון בסך של כ-21 מיליון ש"ח
התחייבות בגין חכירה	(5,662)	(5,310)	(5,707)	
התחייבויות פיננסיות בשווי הוגן דרך רווח או הפסד	(20,941)	-	-	שאינה ומכירה בחסר של אגרות חוב ממשלתיות בתקופת הדוח
התחייבות מיסים שוטפים	(766)	(2,741)	(1,739)	הירידה בהתחייבות מיסים שוטפים נובעת מהמס על הרווחים בתקופת הדוח בניכוי מקדמות ששולמו
הלוואות מתאגידים בנקאיים	(163,582)	(191,533)	(181,455)	הירידה נובעת בעיקר מפירעון הלוואה מתאגיד בנקאי, בקיזון קבלת הלוואה נוספת מתאגיד בנקאי
זכאים ויתרות זכות	(98,616)	(68,074)	(92,408)	העלייה בזכאים ויתרות זכות נובעת בעיקר מעלייה בעמלות לשלם לסוכנים בגין גיוס כספי עמיתים

ב. ההון העצמי ודרישות הון של החברה

שם הסעיף	ליום 30.06.2025	ליום 30.06.2024	ליום 31.12.2024	הסבר
אלפי ש"ח				
דרישות ההון העצמי המינימאלי לפי תקנות ההון*	152,961	126,992	139,330	העלייה נובעת מגידול המנוהלים בהוצאות עקב הרחבת פעילות החברה
סך ההון העצמי	233,792	235,601	222,137	העלייה לעומת סוף שנה קודמת נובעת בעיקר מרווח לתקופה בקיזון דיבידנד ששולם

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

ג. תוצאות הפעילות של החברה

שם הסעיף	לשישה חודשים שהסתיימו ביום		לשלושה חודשים שהסתיימו ביום		לשנה שהסתיימה ביום	הסבר
	30.06.2025	30.06.2024	30.06.2025	30.06.2024	31.12.2024	
אלפי ש"ח						
הכנסות מדמי ניהול	297,374	241,229	148,312	117,753	515,231	העלייה בהכנסות לעומת התקופה המקבילה אשתקד נובעת מעלייה משמעותית בהיקף הנכסים המנוהלים על ידי החברה
רווחים מהשקעות, נטו, והכנסות מימון	4,374	4,908	2,556	2,102	10,821	
סך כל ההכנסות	301,748	246,137	150,868	119,855	526,052	
עמלות, הוצאות שיווק ורכישה	151,530	123,951	78,305	63,282	260,420	העלייה בהוצאות לעומת התקופה המקבילה אשתקד נובעת בעיקר מעלייה בהוצאות בגין עמלות שוטפות לסוכנים, עקב גיוסים גבוהים וכן מעלייה בהפחתת הוצאות רכישה נדחות בעקבות גידול במכירות החברה
הוצאות הנהלה וכלליות	94,102	87,527	46,563	43,846	182,507	העלייה בתקופת הדוח לעומת התקופה המקבילה אשתקד נובעת בעיקר מגידול בהוצאות שכר ונלוות, עקב גידול במצבת כוח האדם, גידול בהוצאות פרסום ושיווק ומנגד קיטון בתשלום לגורם מתפעל בהתאם לתוספת להסכם התפעול, כל זאת כתוצאה מהרחבת היקף

שם הסעיף	לשישה חודשים שהסתיימו ביום		לשלושה חודשים שהסתיימו ביום		לשנה שהסתיימה ביום	הסבר
	30.06.2024	30.06.2025	30.06.2024	30.06.2025	31.12.2024	
אלפי ש"ח						
הוצאות מימון	3,778	4,205	1,903	2,079	8,362	פעילות החברה וגידול בהיקף הנכסים המנוהלים
סך כל ההוצאות	249,410	215,683	126,771	109,207	451,289	
רווח לפני מיסים על הכנסה	52,338	30,454	24,097	10,648	74,763	
הוצאות מס	(18,106)	(10,214)	(7,388)	(2,382)	(25,189)	העלייה בתקופת הדוח לעומת התקופה המקבילה אשתקד נובעת מגידול ברווח החברה
רווח כולל לתקופה	34,232	20,240	16,709	8,266	49,574	
רווח כולל אחר, לאחר מס	-	-	-	-	8	
סך הכל רווח (הפסד) כולל	34,232	20,240	16,709	8,266	49,582	

ד. תזרים

להלן פירוט השינויים בתזרים המזומנים של החברה בתקופת הדוח :

שם הסעיף	לשישה חודשים שהסתיימו ביום		לשלושה חודשים שהסתיימו ביום		לשנה שהסתיימה ביום	הסבר
	30.06.2024	30.06.2025	30.06.2024	30.06.2025	31.12.2024	
אלפי ש"ח						
מזומנים שנבעו (ששימשו לפעילות מפעילות שוטפת	6,960	15,953	(27,031)	(7,249)	25,879	תזרים המזומנים מפעילות שוטפת בתקופת הדוח נבע בעיקר מגידול בהוצאות רכישה נדחות ותשלום מקדמות מס על רווח שוטף
מזומנים שנבעו (ששימשו לפעילות מפעילות השקעה	8,048	3,649	6,187	(3,389)	36,607	תזרים המזומנים מפעילות השקעה בתקופת הדוח נבע מתמורה ממימוש נכסים פיננסיים בניכוי רכישת נכסים פיננסיים
מזומנים ששימשו לפעילות מימון	(20,744)	(25,614)	(15,939)	(25,315)	(79,291)	תזרים המזומנים מפעילות מימון בתקופת הדוח שימש בעיקר לתשלום דבידנד ולפירעון קרן הלוואה מתאגיד בנקאי

3. תיאור מצבן הכספי של הקופות שבניהול החברה:

נתוני היקף נכסים מנוהלים ליום 30 ביוני 2025:

היקף הנכסים המנוהלים בקופות הגמל וקרנות הפנסיה של החברה לסוף הרבעון השני של שנת 2025 הסתכם לסך של כ- 101,393 מיליון ש"ח וזאת בהשוואה לנכסים בסך של כ- 87,102 מיליון ש"ח לסוף שנת 2024. העלייה בהיקף הנכסים בסך 14,291 מיליון ש"ח נובעת בעיקר מצבירה נטו חיובית ומתשואה נטו חיובית בתקופת הדוח.

תחום פעילות	05.08.2025	30.06.2025	31.03.2025	31.12.2024	30.09.24	30.06.24	31.03.24	31.12.23
קופות גמל	92,225	88,528	79,091	77,498	74,292	70,251	68,412	65,870
קרנות פנסיה	13,545	12,865	10,966	9,604	7,999	6,395	5,278	4,203
סה"כ היקף נכסים מנוהלים	105,770	101,393	90,057	87,102	82,291	76,646	73,690	70,073

4. שווי זכויות עמיתים בקופות הגמל וקרנות הפנסיה באלפי ש"ח

אלפא מור תגמולים

מספר אוצר	שם מסלול	סה"כ זכויות עמיתים ליום 30.06.2025	סה"כ זכויות עמיתים ליום 30.06.2024	סה"כ זכויות עמיתים ליום 31.12.2024
8695	מסלול עוקב מדד – "מניות תל אביב 35"	-	120,898	-
8696	מסלול עוקב מדד "מדדיות ממשלתיות לטווח של 5-10 שנים"	-	32,877	-
8697	מסלול עוקב מדד – "שקליות ריבית קבועה ממשלתיות"	-	22,642	-
8698	מסלול עוקב מדד "תל בונד 20"	-	31,236	-
8699	כספי (שקלי)	129,601	147,929	128,513
9452	עוקב מדד S&P 500	1,512,352	1,433,668	1,685,237
9677	מעורב מחקה מדדים*	-	12,161	-
12531	מניות	4,400,380	3,245,426	3,537,169
12532	לבני 50 ומטה	6,001,384	4,840,832	5,236,878
12533	לבני 50 עד 60	15,249,563	12,996,862	13,708,814
12534	לבני 60 ומעלה	9,939,165	7,964,040	9,266,161
12957	אג"ח עד 25% במניות*	-	682,006	-
14342	משולב סחיר	1,141,242	426,800	605,497
14394	עוקב מדדים גמיש	191,050	25,611	249,506
14481	אשראי ואג"ח	604,684	255,107	389,606
15247	מניות סחיר**	747,291	-	306,643
15248	אג"ח סחיר**	64,666	-	39,228
15249	עוקב מדדי מניות**	275,874	-	250,946
15250	עוקב מדדי אג"ח**	72,103	-	94,462
	סה"כ	40,329,355	32,238,095	35,498,660

* המסלול מוזג בחודש יולי 2024.
 ** המסלול החל לפעול בחודש יולי 2024.

מור השתלמות

מספר אוצר	שם מסלול	סה"כ זכויות עמיתים ליום 30.06.2025	סה"כ זכויות עמיתים ליום 30.06.2024	סה"כ זכויות עמיתים ליום 31.12.2024
8701	מניות ת"א 35*	-	112,077	-
8702	מדדיות ממשלתיות לטווח של 5-10 שנים*	-	49,431	-
8703	שקליות ריבית קבועה ממשלתיות *	-	20,520	-
8704	תל בונד 20*	-	16,723	-
8705	כספי (שקלי)	117,329	142,743	119,501
9451	עוקב מדד S&P 500	2,674,968	2,381,075	2,831,791
9676	מעורב מחקה מדדים*	-	19,028	-
12535	כללי	22,480,236	19,139,410	20,344,947
12536	מניות	7,646,655	5,715,211	6,183,201
12956	אשראי ואג"ח עם מניות (עד 25% במניות)	1,423,461	1,289,156	1,332,449
14483	אשראי ואג"ח	307,155	158,623	207,899
15235	משולב סחיר**	504,335	-	152,088
15236	אג"ח עם מניות (עד 25% מניות) סחיר**	42,620	-	20,591
15237	אג"ח סחיר**	25,647	-	12,114
15238	מניות סחיר**	770,454	-	293,277
15239	עוקב מדדים גמיש**	97,217	-	87,595
15240	עוקב מדדים אג"ח עם מניות (עד 25% מניות)**	14,983	-	12,241
15241	עוקב מדדי מניות**	265,560	-	223,209
15242	עוקב מדדי אג"ח**	70,167	-	85,122
	סה"כ	36,440,787	29,043,997	31,906,025

* המסלול מוזג בחודש יולי 2024.
 ** המסלול החל לפעול בחודש יולי 2024.

מור קופת גמל להשקעה

מספר אוצר	שם מסלול	סה"כ זכויות עמיתים ליום 30.06.2025	סה"כ זכויות עמיתים ליום 30.06.2024	סה"כ זכויות עמיתים ליום 31.12.2024
7957	מחקה מדד ת"א 35*	-	70,855	-
7961	מחקה מדד אג"ח ממשלתי, צמודות מדד ממשלתי לטווח של 5-10 שנים*	-	21,404	-
7962	מחקה מדד שקליות ריבית קבועה ממשלתיות*	-	10,620	-
7960	מחקה מדד תל בונד 20*	-	10,036	-
7963	כספי (שקלי)	41,976	52,637	42,917
7958	עוקב מדד S&P 500	1,653,739	1,432,302	1,719,866
12538	כללי	4,771,072	3,852,156	4,130,656
12537	מניות	3,048,915	2,283,290	2,483,564
12955	אשראי ואג"ח עם מניות (עד 25% מניות)	457,303	375,623	400,459

מספר אוצר	שם מסלול	סה"כ זכויות עמיתים ליום 30.06.2025	סה"כ זכויות עמיתים ליום 30.06.2024	סה"כ זכויות עמיתים ליום 31.12.2024
14482	אשראי ואג"ח	164,993	59,762	91,047
15253	משולב סחיר**	126,602	-	42,699
15254	אג"ח עם מניות (עד 25% מניות) סחיר**	27,533	-	12,641
15255	אג"ח סחיר**	13,141	-	6,908
15256	מניות סחיר**	236,395	-	92,540
15257	עוקב מדדים גמיש**	25,506	-	16,425
15258	עוקב מדדים אג"ח עם מניות (עד 25% מניות)**	6,706	-	4,667
15259	עוקב מדדי מניות**	122,520	-	108,370
15260	עוקב מדדי אג"ח**	33,977	-	37,971
	סה"כ	10,730,378	8,168,685	9,190,730

* המסלול מוזג בחודש יולי 2024.
 ** המסלול החל לפעול בחודש יולי 2024.

מור חיסכון לכל ילד

מספר אוצר	שם מסלול	סה"כ זכויות עמיתים ליום 30.06.2025	סה"כ זכויות עמיתים ליום 30.06.2024	סה"כ זכויות עמיתים ליום 31.12.2024
9421	חוסכים המעדיפים סיכון מועט	506,217	425,949	468,871
9414	חוסכים המעדיפים סיכון בנוני	32,969	27,328	29,610
9420	חוסכים המעדיפים סיכון גבוה	374,800	249,674	299,264
9113	חוסכים המעדיפים מסלול הלכה	95,079	78,262	86,019
9303	חוסכים המעדיפים מסלול שריעה	18,517	18,540	18,680
	סה"כ	1,027,582	799,753	902,444

מור קרן פנסיה מקיפה

מספר אוצר	שם מסלול	סה"כ זכויות עמיתים ליום 30.06.2025	סה"כ זכויות עמיתים ליום 30.06.2024	סה"כ זכויות עמיתים ליום 31.12.2024
13909	לבני 50 ומטה	4,695,625	2,735,911	3,707,663
13910	לבני 50 עד 60	2,214,766	1,083,994	1,657,831
13911	לבני 60 ומעלה	715,761	298,370	492,893
13912	מניות	2,871,994	1,661,495	2,236,247
13913	אשראי ואג"ח	31,083	12,462	17,256
13914	כספי (שקלי)	13,026	18,097	12,700
13915	עוקב מדדי מניות	417,445	248,235	357,816
13916	מסלול בסיסי למקבלי קצבה	245,082	76,580	153,888
13917	אג"ח עד 25% מניות*	-	1,449	-
14339	משולב סחיר	105,795	8,855	48,236
14340	עוקב מדדים גמיש	25,936	11,957	20,735
15263	מניות סחיר**	460,503	-	213,705

מספר אוצר	שם מסלול	סה"כ זכויות עמיתים ליום 30.06.2025	סה"כ זכויות עמיתים ליום 30.06.2024	סה"כ זכויות עמיתים ליום 31.12.2024
15264	אג"ח סחיר**	13,541	-	7,829
15265	עוקב מדדי אג"ח**	3,761	-	2,880
15266	עוקב מדד S&P 500**	443,644	-	259,820
15267	עוקב מדדים למקבלי קצבה	2,281	-	-
	סה"כ	12,260,243	6,157,405	9,189,499

* המסלול מוזג בחודש יולי 2024.
 ** המסלול החל לפעול בחודש יולי 2024.

מור קרן פנסיה כללית

מספר אוצר	שם מסלול	סה"כ זכויות עמיתים ליום 30.06.2025	סה"כ זכויות עמיתים ליום 30.06.2024	סה"כ זכויות עמיתים ליום 31.12.2024
13919	לבני 50 ומטה	193,410	93,623	148,190
13920	לבני 50 עד 60	95,137	34,170	58,690
13921	לבני 60 ומעלה	38,523	15,844	27,862
13922	מניות	142,857	71,813	104,751
13926	כספי (שקלי)	181	660	522
13927	מסלול בסיסי למקבלי קצבה	22,433	8,388	13,795
13923	אשראי ואג"ח	1,950	1,091	1,507
13924	אג"ח עד 25% מניות*	-	47	-
13925	עוקב מדדי מניות	29,861	11,770	21,809
14337	משולב סחיר	6,719	159	3,090
14338	עוקב מדדים גמיש	1,567	154	1,343
15270	מניות סחיר**	38,536	-	16,809
15271	אג"ח סחיר**	1,128	-	706
15272	עוקב מדדי אג"ח**	28	-	481
15273	עוקב מדד S&P 500**	32,704	-	14,890
15274	עוקב מדדים למקבלי קצבה	5	-	-
	סה"כ	605,039	237,719	414,445

* המסלול מוזג בחודש יולי 2024.
 ** המסלול החל לפעול בחודש יולי 2024.

5. תחזית רווח לפני מס

בהמשך לתחזית רווח לפני מס לשנת 2025 שפרסמה החברה בסעיף 8.28.4 בפרק א' (דוח עסקי התאגיד) בדוח התקופתי לשנת 2024, לפיה הרווח לפני מס של החברה צפוי היה לעמוד על 90-110 מיליון ש"ח, ביום 1 ביולי 2025 פרסמה החברה עדכון לתחזית האמורה. בהתאם לכך, לאור העלייה בהיקף הנכסים המנוהלים, הגידול בפעילות העסקית של החברה והגאות בשוק ההון, הרי שלהערכת החברה, תחזית הרווח לפני מס המעודכנת של החברה לשנת 2025 צפויה לעמוד על 105-120 מיליון ש"ח.

ההנחות העיקריות שעמדו בבסיס התחזית: הכנסות החברה, הכוללות הכנסות מדמי ניהול מקופות גמל ומקרנות פנסיה ורווחים מהשקעות והכנסות מימון; הוצאות החברה הכוללות עמלות לסוכנים, ליועצים ולמשווקים,

הוצאות שיווק ורכישה, הוצאות הנהלה וכלליות (לרבות הוצאות תפעול) והוצאות מימון ; וכן הנחות בדבר צבירה נטו, שיעור דמי הניהול, תשואת הנכס המנוהל ושיעור העמלות לסוכנים (המשפיע על היקף עמלות, הוצאות שיווק ורכישה), וכן הנחה בדבר העדר שינויים מהותיים במאפייני המוצרים ובהוצאות הפעילות כתוצאה משינויים ועדכוניים של הוראות רגולציה. להערכת החברה, התחזית האמורה היא תחזית שמרנית לאור אי הוודאות הקיימת בשווקים בעולם בכלל ובארץ בפרט, בכפוף לאמור להלן.

יובהר כי הצפי לגבי הרווח הוא תחזית שהיא הערכה עתידית בלבד. ההערכה, הצפי והתחזית ניתנות בדוח זה בלבד ואין החברה מתחייבת או מתכוונת לעדכן אותם ו/או להמשיך ולתת הערכות, צפי או תחזית לגבי רווחי החברה לפני מס בעתיד. עוד יובהר כי ההערכות, הצפי והתחזיות של החברה כאמור לעיל, לרבות ביחס לרווח לפני מס, מבוססות על שורה של נתונים והנחות יסוד הקיימים בחברה למועד זה, בנוגע לפרמטרים העיקריים שצוינו לעיל, לרבות בנוגע להכנסותיה והוצאותיה. ההערכות, הצפי, התחזיות וההנחות כאמור הן בגדר מידע צופה פני עתיד, כהגדרתו בחוק ניירות ערך והן מבוססות, בין היתר, על ניסיונה של הנהלת החברה בתחום הפעילות, על תכנית העבודה של החברה ועל הערכות הנהלת החברה שהן בלתי ודאיות מטבען, ברובן אינן בשליטת החברה, עשויות שלא להתקיים או להתקיים באופן שונה מתכנוני החברה, ומתבססות בחלקן על הערכות סובייקטיביות בלבד. אין כל וודאות כי הערכות, הצפי, התחזיות וההנחות החברה ביחס לכל אחד מהגורמים המפורטים לעיל או השפעותיהם על פעילות החברה ועסקיה תתממשנה, במלואן או בחלקן.

התוצאות בפועל עשויות להיות שונות באופן מהותי מאלו שנחזו כאמור. במסגרת הגורמים הפוטנציאליים לאי התממשות הערכות, הצפי, התחזיות וההנחות כאמור נכללים, בין היתר, קיטון בהיקף המכירות או הפקדות לרבות גידול במשיכות וניודים יוצאים של כספים מהקופות המנוהלות על ידי החברה, ירידות בתשואת הנכסים שינוהלו בקופות הגמל ובקרנות הפנסיה, ירידה בשיעור דמי הניהול הממוצעים, שינויים בתנאים הכלכליים, המדיניים והפוליטיים, תנודתיות בשווקים, המשך המלחמה ומשכנה, היקפה לרבות התעצמותה או התרחבותה לזירות נוספות, תוצאותיה, השלכותיה, צעדים שיינקטו על ידי הממשלה, החרפת התחרות בתחום, תנודות או ירידות בשווקים, התנהגות משקיעים ושינויים בטעמי השקעה של הציבור, שינויים רגולטוריים שעלולים להשפיע על כדאיות ההשקעה בקופות גמל או שעשויים להשפיע על מכשירי השקעה תחליפיים, הצורך בהשקעת הון נוסף בחברה, מגוון גורמים אחרים אשר אינם בשליטת החברה או שינוי בהחלטות החברה, ומכלול גורמי הסיכון של החברה, כמפורט בסעיף 8.29 בפרק א' (דוח עסקי התאגיד) בדוח התקופתי לשנת 2024. לפיכך על אף שהחברה מאמינה שציפיותיה כמוצג בתחזית הן סבירות, לחברה אין כל ודאות כי ציפיותיה, תחזיותיה, הערכותיה, הנחותיה ותוכניותיה יתממשו ולפיכך תוצאות פעילותה עשויות להיות שונות מהותית מהתוצאות המוערכות או המשתמעות מתחזית זו.

6. התפתחויות בסביבה המקרו כלכלי

תיאור הסביבה העסקית

המחצית הראשונה של שנת 2025 התאפיינה בהתאוששות השוק הישראלי על רקע אירועים משמעותיים בעולם והמתרחבות הביטחוניות בישראל. במהלך המחצית הראשונה לשנת 2025 השווקים הגלובליים הושפעו בעיקר מאירועי מאקרו כשבראשם עומדים מדיניות המכסים החדשה של נשיא ארה"ב שהשפיעה באופן רוחבי על השווקים השונים בעולם ובעיקר על ארה"ב. בשוק המקומי השפעת מדיניות המכסים החדשה של ארה"ב הביאה להשפעה שאינה משמעותית במיוחד לזמן ארוך בעיקר בעקבות פטורים שונים שניתנו לתעשיות ספציפיות והקלות שניתנו לישראל במהלך הרבעון השני של שנת 2025. יחד עם זאת השוק המקומי הושפע בעיקר מהמשך הלחימה בעזה וממבצע "עם פְּלִבְיָא" שפתחה ישראל באיראן בחודש יוני. למרות כל זאת בשוק המקומי נרשמו עליות שערים חדות בחציון הראשון לשנת 2025 שהביאו לשבירת שיאים בתשואות המדדים ת"א-35 ו-ת"א-125.

בנוסף לכך, נרשמו השקעות משמעותיות בשוק המקומי מצד תושבי חוץ יחד עם שיא כל הזמנים במחזור המסחר בשוק המניות המקומי. ברקע כל אלו, סוכנויות הדירוג Moody's ו-Fitch הותירו את דירוג האשראי של ישראל ללא שינוי - "Baa1" ו-"A" בהתאמה, עם תחזית שלילית.

סקטור המניות

לאחר שברבעון הראשון של 2025 שוק המניות המקומי רשם עליות מתונות יחד עם תנודתיות רבה בעקבות התפתחויות ביטחוניות ומדיניות, ברבעון השני לשנת 2025 נרשמו עליות חדות מאוד. מדד ת"א-125 רשם עליה של כ-23.5% במהלך הרבעון השני ובכך סגר את החציון הראשון של שנת 2025 עם תשואה מרשימה של כ-24.5% יחד עם שבירה של "שיא כל הזמנים" בשער המדד 28 פעמים. העליות החדות במהלך הרבעון השני של שנת 2025 אפיינו את כלל המדדים הענפיים. את העלייה החדה ביותר ברבעון השני הציגו המדדים ת"א-ביטוח ושירותים פיננסיים ות"א-פיננסיים שרשמו תשואות רבעוניות של כ-44.7% ו-37.6% בהתאמה. גם סקטור הנדל"ן אשר הוביל את הירידות ברבעון הראשון לשנת 2025 רשם עליה של כ-31% במדד ת"א-נדל"ן ו-37.3% במדד ת"א-בנייה. העליות החדות ברבעון השני לשנת 2025 הביאו לכך שלמעט מדד ת"א-קלינטק שסגר את החציון הראשון של שנת 2025 עם ירידה קלה של כ-1.6%, כלל המדדים הענפיים בשוק המקומי רשמו תשואה חיובית כשבראשם עומד מדד ת"א-ביטוח ושירותים פיננסיים עם תשואה חציונית של כ-64.7%.

על פי נתוני הבורסה לניירות ערך, במהלך המחצית הראשונה לשנת 2025 הציבור הישראלי והמשקיעים הזרים המשיכו להגדיל את החשיפה למניות בבורסה המקומית. לאחר שנרשמו רכישות של כ-3 מיליארד ש"ח מצד משקיעים ישראלים וכ-5.2 מיליארד ש"ח מצד משקיעים זרים במהלך הרבעון השני, הסתכמו הרכישות בחציון הראשון לשנת 2025 בשוק המניות המקומי ע"י משקיעים ישראלי וזרים בכ-8.2 ו-9.6 מיליארד ש"ח בהתאמה, לעומת כ-3.5 ו-3.9 מיליארד ש"ח בחציון השני של 2024. זאת לעומת משקיעים מוסדיים שרשמו מכירות של כ-5 מיליארד ש"ח בחציון הראשון של 2025 לעומת מכירות של 2.9 מיליארד ש"ח בחציון השני של 2024. את מגמת הרכישות החיובית מצד המשקיעים ליוו מחזורי מסחר גבוהים שהציגו עלייה של כ-35% במחזור המסחר היומי לעומת החציון הקודם יחד עם יום עדכון מדדי המניות בחודש מאי 2025 שרשם את היקף המסחר היומי השני הגבוה בכל הזמנים.

ארה"ב – בדומה לשוק המקומי, גם מדדי המניות בארה"ב הציגו התאוששות במהלך הרבעון השני לשנת 2025 לאחר תנודתיות רבה על רקע כניסתו של הנשיא החדש לתפקיד ברבעון הראשון. עם תחילת הרבעון השני, ב-2 באפריל 2025 הכריז נשיא ארה"ב על מדיניות המכסים החדשה אשר גרמה לתנודתיות רבה בשווקים השונים בעולם ובארה"ב בפרט. מדד ה-S&P 500 ירד ביותר מ-4.5% ביום מסחר אחד ותשואות האג"ח הממשלתיות ל-10 שנים ירדו אל מתחת ל-4%. התנודתיות נכחה בשוק בעיקר בתחילת הרבעון השני אך התייצבה עם הזמן. את הרבעון השני סיימו המדדים S&P 500 וה-Nasdaq 100 בעלייה של כ-10.5% ו-17.6% בהתאמה ובכך סיימו את החציון הראשון בעליות של כ-5.4% ו-7.9% בהתאמה.

אירופה – בהמשך למגמה החיובית ברבעון הראשון של 2025, גם ברבעון השני השווקים באירופה הציגו מגמה חיובית. העליות נתמכו בנתוני מאקרו חיוביים לרבות תוצר המקומי הגולמי (GDP) שהציג צמיחה גבוהה מהצפי ב-3 מתוך 4 מועדי פרסום ברבעון השני ואינפלציה שעומדת בצפי ונמצאת סביב 2%. מדדי המניות המרכזיים באירופה רשמו עליות נאות. מדד ה-DAX רשם את העלייה המשמעותית ביותר ברבעון השני שעומדת על כ-7.8% ואחריו מדד ה-IBEX35 שרשם עלייה של כ-6.5%, עליות שמביאות את המדדים לתשואות של יותר מ-20% במדד ה-DAX ומדד ה-IBEX35 מתחילת שנת 2025. מדד ה-CAC40 ומדד ה-FTSE100 עלו בכ-3.8% ו-7.1% בהתאמה.

סקטור איגרות החוב

במהלך החציון הראשון של שנת 2025 בלט שוק האג"ח הקונצרני בפעילות מוגברת הן בהנפקות ראשוניות והן במסחר המשני. סך הגיוסים בתקופה זו בשוק הראשוני הסתכם בכ-78.6 מיליארד ש"ח, עלייה של כ-130% לעומת התקופה המקבילה אשתקד. ביוני לבדו גויסו 14.2 מיליארד ש"ח, תוך יחס ביקוש-היצע מרשים של 169%. קרנות הנאמנות נטלו את החלק המרכזי בהנפקות, בעוד שהגופים המוסדיים כמעט ולא השתתפו בשל האופי קצר-הטווח של ההנפקות. בשוק המשני, מחזורי המסחר הגיעו לשיא חצי שנתי ביוני עם כ-23.5 מיליארד ש"ח, בעיקר על רקע סיום הלחימה מול איראן ועדכוני המדדים. גם המוסדיים הגבירו בהדרגה את פעילותם, שהסתכמה בכ-4 מיליארד ש"ח, עלייה של 60% לעומת החציון הקודם. במקביל, ביוני נפדו אג"חים בהיקף של 19 מיליארד ש"ח, כך שהשוק הקונצרני רשם נטו שלילי, אך שמר על גידול בשווי השוק המצטבר מתחילת השנה. באפיק התשואות נרשמה ירידה רוחבית, בולטת במיוחד באג"חים הצמודים, לצד צמצום מרווחים בעיקר בדירוגים הגבוהים. בהתאם למגמת הגידול בהיקפי הפעילות בשוק האג"ח המקומי, מדדי האג"ח רשמו תשואות חיוביות. מדד התל-גוב שקלי 10+ רשם תשואה של יותר מ-6% במחצית הראשונה של השנה כאשר מרבית העלייה הגיעה לאחר מבצע "עם קָלְבִּיא" שכבר במהלכו נרשמה ירידת תשואות משמעותית באגרות החוב הממשלתיות בעלי מח"מ ארוך. מדד התל-בונד שקלי 5-10 ומדד התל-בונד צמודות רשמו תשואה של 3.7%-ו-3.3% בהתאמה.

כלכלה מקומית

במהלך החציון הראשון של 2025 שיעור האינפלציה בשווקים התמתן. בישראל, הכלכלה התאפיינה בסביבה אינפלציונית מתונה. מדד המחירים לצרכן רשם עליה של 2.1% ממדד ינואר ועד למדד יוני וקצב האינפלציה השנתי בסיום החציון נרשם על 3.3%. בנק ישראל הותיר את הריבית ללא שינוי, זאת הפעם האחת-עשרה ברציפות שהריבית נותרת על כנה מאז ינואר 2024, אז הפחית בנק ישראל את הריבית מ-4.75% ל-4.5%. במהלך הרבעון השני של שנת 2025, פרסם בנק ישראל כי המדד המשולב לבחינת מצב המשק לחודש מאי עלה בשיעור של כ-0.11%, המשקף קצב צמיחה מתון ביחס לממוצע ההיסטורי. על פי פרסום הבנק, המדד הושפע לחיוב מעלייה ביבוא מוצרי צריכה, ביצוא הסחורות ובשימוש בכרטיסי אשראי – בעיקר בעקבות פעילות ערה שהחלה להירשם כבר בחודש מרץ. עם זאת, קיימות גם אינדיקציות לחולשה מתמשכת בענפים מסוימים, ובראשם ענף הנדל"ן למגורים, שממשיך להפגין ביצועים מאכזבים. במהלך הרבעון נרשמה ירידה בהיקף העסקאות הכללי בשוק הנדל"ן. לדוגמה, מכירות קבלנים בחודש פברואר ירדו בכ-21% לעומת פברואר 2024, אך מנגד נרשמה עלייה של כ-17% בעסקאות יד שנייה ועלייה של 6% בעסקאות מצד משקיעים. מגמות אלה נמשכו לתוך הרבעון השני, כאשר מכירות הקבלנים לחודש מאי הציגו ירידה של כ-36% בהשוואה לחודש מאי 2024 וירידה של כ-18% במכירות בשוק החופשי. מנגד, תחזיות הצמיחה לרבעון מציירות כי העלייה בהשקעות נובעת בעיקר מהתאוששות בהשקעות במכונות וציוד, ובמיוחד בענפי הטכנולוגיה והביטחון, שנתמכים על ידי ביקושים גבוהים והזמנות מהמדינה ומהשוק הגלובלי. לצד זאת, המדדים משקפים תמונה מעורבת – מצד אחד מנועי צמיחה בענפי הטכנולוגיה והייצוא, ומנגד אתגרים בענף הבנייה למגורים ופגיעות בענפים תלויי צריכה פרטית. כל אלו מצביעים על משק שמתקדם באיטיות לעבר התאוששות, אך עודנו מושפע מתנודתיות גיאופוליטית ומוניטרית.

בתוך כך, דירוג האשראי של ישראל נותר ללא שינוי, אך כל שלוש סוכנויות הדירוג המרכזיות ממשיכות להחזיק בתחזית שלילית. Moody's אישרה את הדירוג ב-Baa1 עם תחזית שלילית, וציינה כי יחס החוב לתמ"ג עלול לטפס לטווח של כ-75% בטווח הבינוני, לעומת הערכה קודמת של כ-70% S&P Global שיקפה שוב את דירוג ה-A/A-1 עם תחזית שלילית, תוך אזהרה שמלחמה ממושכת או הסלמה, במיוחד מול איראן, עשויה להוריד את

הדירוג אם הגירעון יעלה מעל 6% מהתמ"ג. Fitch שמרה על דירוג A עם תחזית שלילית, והבהירה שהמתח המתמשך בגזרת עזה ואיראן משפיע על יציבות הדירוג.

מלחמת 'חרבות ברזל'

עם הימשכותה של מלחמת 'חרבות ברזל' במהלך המחצית הראשונה של שנת 2025, מדינת ישראל המשיכה בלחימה ברצועת עזה וכן להתמודד עם איומים שונים בזירות השונות. בחודש מרץ 2025, פתח צה"ל במבצע "עוז וחרב" ברצועת עזה לאחר הפסקת האש שהחלה בחודש ינואר 2025 יחד עם עסקת שחרור החטופים השנייה. בחודש מאי החל מבצע "מרכבות גדעון" שהחזיר את מערכת הביטחון ללחימה עצימה ברצועת עזה, במקביל ללחימה זו פתח צה"ל בחודש יוני במבצע "עם פלגיא" – מבצע צבאי בשטח איראן שנמשך עד ליום 24 ליוני 2025. נכון למועד פרסום הדוח, מדינת ישראל ממשיכה להתמודד עם איומים ביטחוניים שונים תוך לחימה בגזרות השונות ע"י כוחות הביטחון. החברה מצויה בשגרת פעילות בצל המלחמה. בשלב זה, אין השפעה מהותית להתמשכות המלחמה על פעילותה העסקית של החברה ועל תוצאותיה הכספיות. היקף הנכסים המנוהלים על ידי החברה עמד על כ-101 מיליארד ש"ח נכון לסוף הרבעון השני לשנת 2025, גידול של כ-14 מיליארד ש"ח לעומת היקף הנכסים המנוהלים על ידי הקבוצה לתום שנת 2024. נכון למועד הדוח, אין למלחמת חרבות ברזל השפעה מהותית או שלילית על היקף או שווי הנכסים המנוהלים של החברה או על תוצאותיה הכספיות, על איתנותה הפיננסית או על עמידתה באמות המידה הפיננסיות להן התחייבה מכוח הסכמי המימון. עם זאת, נכון למועד פרסום הדוח, אין ביכולתה של החברה להעריך באופן מהימן ומלא את היקף ההשפעה העתידית של המלחמה על פעילותה של החברה, בין היתר, נוכח חוסר הוודאות בדבר משך הלחימה והיקפה, עוצמתה, השפעותיה על תחומי הפעילות של החברה ולנוכח התנודתיות המאפיינת את השווקים.

הערכות והתייחסויות החברה בסעיף זה ביחס להשפעת המלחמה על החברה, הינן בגדר מידע צופה פני עתיד, כהגדרתו בחוק ניירות ערך. ההערכות בסעיף זה מבוססות, בין היתר, על ניסיונה של הנהלת החברה בתחום הפעילות, על תכנית העבודה של החברה ועל הערכת הנהלת החברה אשר למועד הדוח אין כל ודאות כי הערכות החברה ביחס לאלה או השפעותיהם על פעילות החברה ועסקיה תתממשנה, במלואן או בחלקן. ההשפעה בפועל עשויה להיות שונה באופן מהותי מזו שנחזתה כאמור. במסגרת הגורמים הפוטנציאליים לאי התממשות הערכות ותחזיות החברה נכללים, בין היתר, אי הוודאות הקיימת ביחס להמשך המלחמה ומשכה, היקפה לרבות התעצמותה או התרחבותה לזירות נוספות, תוצאותיה והשלכותיה, החלטות רשויות המדינה, שינויי חקיקה ורגולציה, שינויים בתנאים הכלכליים, המדיניים והפוליטיים, תנודות בשווקים, התנהגות משקיעים, מגוון גורמים אחרים אשר אינם בשליטת החברה, ומכלול גורמי הסיכון של החברה, כמפורט בסעיף 8.29 בפרק א' (תיאור עסקי התאגיד) בדוח התקופתי של החברה לשנת 2024.

7. הוראות גילוי בקשר עם הדיווח הפיננסי של החברה

7.1. אומדנים חשבונאיים קריטיים:

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

לפרטים בדבר אומדנים מהותיים שזוהו על-ידי הנהלת החברה, ולהם רלוונטיות גם לתקופת דיווח זאת, ראו ביאור 2 יב לפרק ג' (דוחות כספיים) בדוח התקופתי של החברה לשנת 2024.

להלן טבלת ניתוח רגישות לעניין שינויים אפשריים בתקופת ההפחתה של הוצאות רכישה נדחות בהתאם לנתוני הוצאות רכישה נדחות המוצגות נכון ליום 30 ביוני 2025 :

תקופת ההפחתה		ל-6 חודשים שהסתיימו ב-30 ביוני 2025
מגזר הגמל		
8 שנים	26,590	
7 שנים	30,390	
6 שנים (מצב בפועל)	35,457	
5 שנים	42,122	
4 שנים	45,545	
מגזר הפנסיה		
12 שנים	3,028	
11 שנים	3,304	
10 שנים (מצב בפועל)	3,634	
9 שנים	4,038	
8 שנים	4,543	

תוספת (הפחתה) הרווח הכולל נטו של החברה לששת החודשים שנסתיימו ביום 30 ביוני 2025 :

תקופת ההפחתה		ל-6 חודשים שהסתיימו ב-30 ביוני 2025	
		באלפי ש"ח	באחוזים
מגזר הגמל			
8 שנים	5,786	16.9%	
7 שנים	3,307	9.7%	
6 שנים (מצב בפועל)	-		
5 שנים	(4,349)	(12.7%)	
4 שנים	(6,583)	(19.2%)	
מגזר הפנסיה			
12 שנים	395	1.15%	
11 שנים	216	0.63%	
10 שנים (מצב בפועל)	-		
9 שנים	(263)	(0.77%)	
8 שנים	(593)	(1.73%)	

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

7.2. תניות פיננסיות

החברה נדרשת לעמוד בשתי תניות פיננסיות, בקשר להסכמי הלוואה בין החברה לבין תאגידים בנקאיים. לפרטים נוספים בדבר תנאים והתחייבויות החברה, לרבות התניות הפיננסיות, ראו ביאור 27 לדוחות הכספיים השנתיים ליום 31 בדצמבר 2024.

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

לגבי תניית שווי הנכסים המנוהלים הסף הנדרש הוא 40 מיליארד ש"ח כאשר ליום 30 ביוני 2025 סך הנכסים המנוהלים עמד על כ-101 מיליארד ש"ח. לגבי תניית "יחס הכיסוי"¹ הסף הנדרש הוא מעל 1.1 כאשר ליום 30 ביוני 2025 יחס הכיסוי עמד על כ-2.9 (אשר לצורך חישובו נכללו ב-"תזרים המזומנים החופשי", בנוסף ליתרת המזומנים גם החלק הסחיר מתוך "ההשקעות הפיננסיות" בדוחות הכספיים).

כאמור בביאור 27 לדוחות הכספיים השנתיים ליום 31 בדצמבר 2024, במסגרת מסמכי הלוואות נקבעו תניות פיננסיות ביחס לחברת האם כפי שפורטו בביאור. כפי שנמסר לחברה, על-ידי חברת האם, ליום 30 ביוני 2025, חברת האם עומדת בשתי התניות הפיננסיות והיא צפויה לדווח על כך בדוחותיה לרבעון השני לשנת 2025.

7.3. הון עצמי והון חוזר

הרכב ההון החוזר של החברה ליום 30 ביוני 2025 כולל:

צד הנכסים השוטפים – כולל מזומנים בסך 25,668 אלפי ש"ח, השקעות פיננסיות בסך 92,519 אלפי ש"ח וחייבים ויתרות חובה בסך 56,323 אלפי ש"ח. סך הכל נכסים שוטפים 174,510 אלפי ש"ח.

צד ההתחייבויות השוטפות – כולל חלויות שוטפות וריבית לשלם של הלוואות מתאגידים בנקאיים בסך 41,415 אלפי ש"ח, חלויות שוטפות של התחייבות בגין חכירה בסך 1,678 אלפי ש"ח, התחייבויות פיננסיות בשווי הוגן דרך רווח או הפסד בסך 20,941 אלפי ש"ח וזכאים ויתרות זכות והתחייבויות מיסים שוטפים בסך 94,253 אלפי ש"ח. סך הכל התחייבויות שוטפות 158,287 אלפי ש"ח.

נכון ליום 30 ביוני 2025 ההון החוזר החיובי עמד על סך של 16,223 אלפי ש"ח.

הרכב ההון החוזר של החברה ליום 30 ביוני 2024 כולל:

צד הנכסים השוטפים – כולל מזומנים בסך 42,197 אלפי ש"ח, השקעות פיננסיות בסך 130,014 אלפי ש"ח וחייבים ויתרות חובה בסך 41,792 אלפי ש"ח. סך הכל נכסים שוטפים 214,003 אלפי ש"ח.

צד ההתחייבויות השוטפות – כולל חלויות שוטפות וריבית לשלם של הלוואות מתאגידים בנקאיים בסך 21,533 אלפי ש"ח, חלויות שוטפות של התחייבות בגין חכירה בסך 1,177 אלפי ש"ח, זכאים ויתרות זכות והתחייבויות מיסים שוטפים בסך 66,490 אלפי ש"ח. סך הכל התחייבויות שוטפות 89,200 אלפי ש"ח. נכון ליום 30 ביוני 2024 ההון החוזר החיובי עמד על סך של 124,803 אלפי ש"ח.

1 יחס הכיסוי מחושב על-ידי חלוקת "תזרים המזומנים החופשי ליום הבדיקה" בסך "שירות החוב".

הרכב ההון החוזר של החברה ליום 31 בדצמבר 2024 כולל:

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

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

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

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

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

ב. כנגד ההון העצמי המזערי הנדרש לא יוחזקו נכסים בלתי מוחשיים² בהתאם לתקנות.

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

30 ביוני 2025		סוג הנכס במאזן החברה	הון עצמי מינימלי נדרש*
100% מההון כנגד נכסים מוחשיים	50% מההון כנגד נכסים נזילים וסחירים		
באלפי ש"ח			באלפי ש"ח
152,961	76,480	סך נדרש	
25,668	25,668	מזומנים ושווי מזומנים	
59,122	-	חייבים ויתרות חובה	
1,837	-	רכוש קבוע	152,961
6,014	-	תוכנות מחשב	
92,519	74,074	השקעות פיננסיות	
185,160	99,742	סה"כ יתרה קיימת	

* בהתאם לתקנות ההון. ראו גם ביאור 5 ב לדוחות הכספיים ליום 30 ביוני 2025.

² נכסים בלתי מוחשיים - כמשמעותם בכללי חשבונאות מקובלים, לרבות הוצאות רכישה נדחות ולמעט תוכנות מחשב.

30 ביוני 2024		סוג הנכס במאזן החברה	הון עצמי מינימלי נדרש*
100% מההון כנגד נכסים מוחשיים	50% מההון כנגד נכסים נזילים וסחירים		
באלפי ש"ח			באלפי ש"ח
126,992	63,496	סך נדרש	
42,197	42,197	מזומנים ושווי מזומנים	
43,840	-	חייבים ויתרות חובה	
3,254	-	רכוש קבוע	126,992
9,196	-	תוכנות מחשב	
130,014	115,575	השקעות פיננסיות	
228,501	157,772	סה"כ יתרה קיימת	

* בהתאם לתקנות ההון. ראו גם ביאור 5 ב לדוחות הכספיים ליום 30 ביוני 2025.

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

* בהתאם לתקנות ההון. ראו גם ביאור 5 ב לדוחות הכספיים ליום 30 ביוני 2025.

לפרטים בדבר כתב התחייבות שניתן לרשות שוק ההון על ידי החברה האם לפיו כל עוד תימצא החברה תחת שליטה של החברה האם, מתחייבת החברה האם לפעול, באופן המתאים על-פי שיקול דעתה, להעמיד לרשות החברה את האמצעים הדרושים לה לצורך עמידה בדרישות ההון שבתקנות ההון, ראו סעיף 8.22.2 לפרק א' (דוח עסקי התאגיד) בדוח התקופתי לשנת 2024. לפרטים בדבר הסכם להעמדת מסגרת הלוואות בין החברה האם לחברה, שתוקפה הסתיים ביום 17 ביוני 2025, ראו סעיף 9.3 להלן.

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

פעילות החברה מוסדרת בשלל דברי חקיקה, תקנות, צווים והוראות של הממונה, במגוון נושאים הנוגעים לפעילות השוטפת של החברה בתחום קופות הגמל וקרנות הפנסיה שבניהולה.

ביוני 2025 פרסמה רשות שוק ההון את **"טיוטת תקנות הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל) (אגרות), התשפ"ה-2025"** להערוך הציבור עד ליום 14 ביולי 2025. במסגרת טיוטת התקנות, יעודכנו סכומי האגרה המוטלת על חברות מנהלות באופן שיביא לידי ביטוי את היקף ומורכבות פעילותן, וזאת באמצעות קביעת סכום אגרה שנתית שמבוסס על מספר קופות הגמל או קרנות הפנסיה שבניהולה של חברה מנהלת ועל היקף הנכסים המנוהלים על ידה. משמעות הדבר היא שחברות מנהלות בעלות היקף נכסים משמעותי, צפויות לשלם אגרה גבוהה מהותית מהאגרה המשולמת כיום. החברה העבירה למאסדר את הערותיה לטיוטה.

במאי 2025 פורסם מכתב רשות שוק ההון למנהלי הגופים המוסדיים בעניין **"העברת נתונים לחברת 'נס פייר ווליו' בע"מ"**, וזאת לנוכח היבחרה כספק המשערך את נכסי החוב שאינם סחירים של הגופים המוסדיים, והחלפתה את חברת "מרווח הוגן בע"מ". לפרטים נוספים ראו ביאור 4 לדוחות הכספיים ליום 30 ביוני 2025.

במאי 2025 פרסמה רשות שוק ההון **"הבהרה לעניין גובה השכר הממוצע במשק בקרן פנסיה בשנת 2025"** ולפיה בין היתר, לעמדת הרשות יש לפרש את המונחים "שכר חודשי ממוצע לעובד שכיר" בתקנות מס הכנסה ו-"השכר הממוצע במשק" בתקנוני קרנות הפנסיה החדשות ובתקנוני קרנות הפנסיה הוותיקות בהן נעשה שימוש בהגדרת השכר הממוצע במשק המפורסם על ידי המוסד לביטוח הלאומי, בהתאם להגדרת "השכר הממוצע במשק" לעניין גמלאות בסעיף 2(ב) לחוק הביטוח הלאומי [נוסח משולב], התשנ"ה-1995, כך שהסכום יעמוד על 13,316 ש"ח בשנת 2025 (ולא הסכום לעניין דמי הביטוח בגובה 12,536 ש"ח), כלומר ללא ההקפאה שנקבעה בחוק הביטוח הלאומי (תיקון מס' 244 והוראת שעה), התשפ"ד-2024 לטובת העלאת הגביה לביטוח הלאומי לשנת 2025.

ביוני 2025 פורסם חוזר גופים מוסדיים 3-9-2025 **"אופן הפקדת תשלומים לקופת גמל – עדכון"**, שבין היתר עדכן את ההוראות בקשר להשבה למעסיק דמי גמולים ששולמו ביתר ובקשר לעובדים שמתברר שזכאים לפנסיה תקציבית; קבע החוזר מתן גישה נוחה לגורם מתפעל לכל המידע עבור כלל המעסיקים שהם לקוחותיו; איפשר העברת מידע מתומצת בדבר חוב קיים ובדבר השבת כספים, תוך הפניה לפרטים המלאים בקישור לחשבון המעסיק המקוון; והוראות נוספות.

ביוני 2025 פרסמה רשות שוק ההון **"הבהרה לעניין הליך קביעת קרנות נבחרות"**. תוצאות ההליך הרביעי לקביעת קרנות פנסיה נבחרות פורסמו, לפני כשנה, ביום 19 בספטמבר 2024. בהתאם להוראות ההליך, בין היתר, החל מיום 1 ביוני 2025, מעסיק אשר עובדו לא בחר קופת גמל לפי סעיף 20 לחוק הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל), התשס"ה-2005, ומעסיקו לא ביצע הליך תחרותי לבחירת קופת ברירת מחדל, יחויב להפקיד בעבורו כספים לקרן פנסיה נבחרת בהתאם למנגנון חלוקה המבוסס על ספרת הביקורת במספר תעודת הזהות של העובד. עם כניסת מנגנון זה לתוקף, קרן תיחשב כ"קרן נבחרת" רק ביחס למצטרפים שלא בחרו בקרן פנסיה ושספרת הביקורת שלהם תואמת את הקריטריונים שנקבעו. הצטרפות שלא בהתאם למנגנון זה לא תיחשב כהצטרפות לקרן נבחרת, ותחייב הצגת טופס הצטרפות. במקרה בו העביר מעסיק תשלומים עבור עובד שספרת הביקורת שלו אינה תואמת את מנגנון החלוקה, מבלי שהתקבל טופס הצטרפות, על החברה להודיע על כך למעסיק ולהשיב את הכספים בתוך פרק זמן סביר.

באוגוסט 2024 פורסם "חוק הגנת הפרטיות (תיקון מס' 13), התשפ"ד-2024", המהווה תיקון מקיף ומשמעותי לחוק הגנת הפרטיות ואשר נכנס לתוקף באוגוסט 2025 (למעט חריגים). התיקון אף מקנה לרשות להגנת הפרטיות סמכויות אכיפה חדשות וסמכויות להטלת עיצומים כספיים. החברה הטמיעה את השינויים הנדרשים, וכן מינתה ממונה הגנת פרטיות כנדרש בתיקון.

יצוין, כי ההוראות הנזכרות בדוח זה אינן מהוות רשימה ממצה של הוראות הדין החלות על החברה כחברה מנהלת, אלא רק את העיקריות שבהן אשר פורסמו או עודכנו בתקופת הדוח. לפרטים אודות הוראות דין והסדרים תחיקתיים החלים על תחומי הפעילות של החברה ראו סעיף 8.24 לחלק א' (תיאור עסקי התאגיד) בדוח התקופתי של החברה לשנת 2024.

9. אירועים מהותיים בתקופת הדוח ולאחריה³

9.1. בהמשך לאמור בסעיף 4.6.5 לחלק א' (תיאור עסקי התאגיד) בדוח התקופתי של החברה לשנת 2024, לעניין התקשרות החברה בביטוח משנה, החברה התקשרה עם שלושה מבטחי משנה בעלי מוניטין, Arundo Re - חברת ביטוח צרפתית הנושאת בחלק הארי של הכיסוי הביטוחי, The Toa 21st Century Reins Company, Ltd. - חברת ביטוח יפנית ו-DEVK - חברת ביטוח גרמנית, בביטוח משנה שתחולתו מיום 1 בינואר 2025. היקף הכיסוי הביטוחי המצטבר של שלושת מבטחי המשנה הוא של 72% אחוז בקרן המקיפה ו-95% בקרן הכללית.

יצוין כי בהתאם לכללים החלים על קרנות פנסיה, למועד הדוח, לא חלה על החברה כל חובה בדיון לרכוש ביטוח משנה לקרן הפנסיה.

9.2. בהמשך לאמור בסעיף 8.22.5 לפרק א' של הדוח התקופתי לשנת 2024, בדבר הלוואה שהחברה נטלה בשנת 2021 מתאגיד בנקאי בישראל בסכום כולל של 60 מיליון ש"ח (להלן בסעיף זה בלבד: "הבנק" ו-"ההלוואה המקורית", בהתאמה), בערבות החברה האם (להלן: "הערבות"). ביום 14 בינואר 2025 פרעה החברה בפירעון מוקדם את חלק ההלוואה בריבית משתנה. לצורך כך החברה התקשרה עם הבנק בהסכם לשאילת ניירות ערך לצורך מכירה בחסר בסך של כ-20 מיליון ש"ח (להלן בסעיף זה: "מסגרת האשראי"). החברה שאלה ומכרה בחסר אג"ח ממשלתיות שקליות בריבית שקלית קבועה ותמורת מכירתן שימשה לפירעון מוקדם של כל חלק ההלוואה בריבית משתנה. במהלך חודש אוגוסט חל מועד הפדיון הסופי של אחת מאגרות החוב המושאלות ובהתאם לכך שילמה החברה לבנק סך של כ-11 מיליון ש"ח. למועד פרסום הדוח, נותרה התחייבות בהיקף של כ-10 מיליון ש"ח בגין מכירה בחסר של אג"ח ממשלתית בריבית שקלית קבועה שהמח"מ שלה הינו 0.56 שנים. לפרטים נוספים ראו דיווח מידי מיום 15 בינואר 2025 ([2025-01-004292](#)), אשר האמור בו נכלל כאן על דרך ההפניה. ביום 25 ביוני 2025 החברה התקשרה עם הבנק, בהסכם לקבלת הלוואה נוספת בסך של 10 מיליון ש"ח ("ההלוואה הנוספת"). ההלוואה הנוספת נושאת ריבית קבועה בשיעור שנתי בטווח של 4.5%-5.5%. קרן ההלוואה הנוספת תפרע בשלושה תשלומים אשר ישולמו החל מיום 30 ביוני 2026 ועד ליום 31 בדצמבר 2027, והריבית בגינה תשולם מידי רבעון החל מיום 30 בספטמבר 2025. ההלוואה הנוספת כפופה לתנאי הסכם ההלוואה (כפי שעודכנו במסגרת ההלוואה הנוספת), לרבות לעמידה באמות המידה הפיננסיות בקשר לחברה ולחברה האם ולעילות לפירעון מידי שנכללו בו, אך אמת המידה המתייחסת לשווי הנכסים המנוהלים (כאמור בסעיף (ב) בביאור 27א לדוח התקופתי לשנת 2024), הוגדלה לשם השוואתה לסכום הנכסים המנוהלים שנקבע באמת המידה הפיננסית הנכללת בהסכם הלוואה

³ בחלק מהמקרים הורחב התיאור גם לאירועים שאינם מהותיים כשלעצמם אך עשויים להיות חשובים להבנת עסקי הקבוצה, בכדי ליתן תמונה מקיפה שלהן.

מתאגיד בנקאי אחר, כאמור בסעיף 1.1.2 לביאור 27 לדוח התקופתי לשנת 2024. ליום 30 ביוני 2025 יתרת האשראי מהבנק עמדה על סך של כ-48.5 מיליון ש"ח (סכום זה כולל אשראי בגין שאילה ומכירה בחסר בסך 20.9 מיליון ש"ח אשר למועד פרסום דוח זה עומד על סך של 10.2 מיליון ש"ח). ביום 24 ביולי 2025 הודיע הבנק על הסכמתו לביטול הערבות שניתנה על ידי החברה האם להבטחת התחייבויותיה של החברה.

9.3. בהמשך לאמור בסעיפים 3.6 ו-8.22.3 לפרק א' (דוח עסקי התאגיד) לדוח התקופתי לשנת 2024, תוקפה של מסגרת הלוואות בסך של 50 מיליון ש"ח, שהועמדה לחברה על ידי החברה האם (להלן: "מסגרת ההלוואות"), ושהוארך מעת לעת, כאמור בדיווח מיידי שפרסמה החברה ביום 26 במרץ 2025 ([021068](#)), הסתיים ביום 17 ביוני 2025.

9.4. ביום 20 בפברואר 2025 החליטה האסיפה הכללית של בעלי המניות של החברה למנות את גבי שרה בנימני לדירקטורית חיצונית בחברה לתקופת כהונה שניה של שלוש שנים החל מיום 23 בפברואר 2025, בכפוף לקבלת הודעת 'אי התנגדות' מרשות שוק ההון שהתקבלה ביום 27 בפברואר 2025. לפרטים נוספים ראו את דוח זימון האסיפה מיום 16 בינואר 2025 ([2025-01-004966](#)) ודיווח מיידי מיום 27 בפברואר 2025 ([2025-01-013584](#)).

9.5. ביום 19 במרץ 2025 החליטה החברה על חלוקת דיבידנד בסך של 9 מיליון ש"ח שחולק ביום 6 באפריל 2025, זאת לאחר שהדירקטוריון בחן, בין היתר, את תזרים המזומנים של החברה מפעילות שוטפת כמפורט בדוחותיה הכספיים ליום 31 בדצמבר 2024, וכן בחן את תזרים המזומנים החזוי לשנתיים הקרובות, תוך התחשבות בפירעונות משמעותיים של התחייבויות לאחר תקופה זו.

ביום 21 במאי 2025 החליטה החברה על חלוקת דיבידנד בסך של 14 מיליון ש"ח שחולק ביום 10 ביוני 2025, זאת לאחר שהדירקטוריון בחן, בין היתר, את תזרים המזומנים של החברה מפעילות שוטפת כמפורט בדוחותיה הכספיים ליום 31 במרץ 2025, וכן בחן את תזרים המזומנים החזוי לשנתיים הקרובות, תוך התחשבות בפירעונות משמעותיים של התחייבויות לאחר תקופה זו.

לפרטים נוספים ראו דוחות מיידיים בדבר חלוקות דיבידנד שפרסמה החברה ביום 19 במרץ 2025 וביום 21 במאי 2025. למידע נוסף בעניין "הון עצמי ודרישות הון" ראו סעיף 7.3 (ב) לעיל וכן סעיפים 2 (ב) ו-6.3 בפרק ב' (דוח הדירקטוריון) לדוח התקופתי לשנת 2024, וביאור 11 לדוחות הכספיים ליום 31 בדצמבר 2024.

ביום 13 באוגוסט 2025 החליטה החברה על חלוקת דיבידנד בסך של 16 מיליון ש"ח שיחולק ביום 31 באוגוסט 2025, זאת לאחר שהדירקטוריון בחן, בין היתר, את תזרים המזומנים של החברה מפעילות שוטפת כמפורט בדוחותיה הכספיים ליום 30 ביוני 2025, וכן בחן את תזרים המזומנים החזוי לשנתיים הקרובות, תוך התחשבות בפירעונות משמעותיים של התחייבויות לאחר תקופה זו.

הערכות וההתייחסות החברה בסעיף זה לתזרים המזומנים החזוי לשנתיים הקרובות הן בגדר מידע צופה פני עתיד, כהגדרתו בחוק ניירות ערך. ההערכות בסעיף זה מבוססות, בין היתר, על ניסיונה של הנהלת החברה בתחום הפעילות, על תכנית העבודה של החברה ועל הערכות הנהלת החברה שהן בלתי ודאיות מטבען, ברובן אינן בשליטת החברה, עשויות שלא להתקיים או להתקיים באופן שונה מתכנוני החברה, ומתבססות בחלקן על הערכות סובייקטיביות בלבד. אין כל וודאות כי הערכות, הצפי, התחזיות והנחות

החברה ביחס לכל אחד מהגורמים המפורטים לעיל או השפעותיהם על פעילות החברה ועסקיה תתממשנה, במלואן או בחלקן. התוצאות בפועל עשויות להיות שונות באופן מהותי מאלו שנחזו כאמור. במסגרת הגורמים הפוטנציאליים לאי התממשות הערכות, הצפי, התחזיות וההנחות כאמור נכללים, בין היתר, קיטון בהיקף המכירות או הפקדות לרבות גידול במשיכות וניודים יוצאים של כספים מהקופות המנוהלות על ידי החברה, גיוסי אשראי, ירידות בתשואות הנכסים שינוהלו בקופות הגמל ובקרן הפנסיה, ירידה בשיעור דמי הניהול הממוצעים, שינויים בתנאים הכלכליים, המדיניים והפוליטיים, המשך המלחמה ומשכה, היקפה לרבות התעצמותה או התרחבותה לזירות נוספות, תוצאותיה והשלכותיה, החרפת התחרות בתחום, תנודות או ירידות בשווקים, התנהגות משקיעים ושינויים בטעמי השקעה של הציבור, שינויים רגולטוריים שעלולים להשפיע על כדאיות ההשקעה בקופות גמל או שעשויים להשפיע על מכשירי השקעה תחליפיים, הצורך בהשקעת הון נוסף בחברה, מגוון גורמים אחרים אשר אינם בשליטת החברה או שינוי בהחלטות החברה, ומכלול גורמי הסיכון של החברה, כמפורט בסעיף 8.29 בפרק א' (דוח עסקי התאגיד) בדוח התקופתי לשנת 2024.

9.6. ביום 19 במרץ 2025 אישר דירקטוריון החברה הענקת יחידות פאנטום, ללא תמורה (אשר הזכאות להן מבשילה על פני תקופות שנקבעו והתשלום, אם יבוצע בגין, ייגזר מעליית ערך מניית החברה), לעובדי החברה המועסקים בה למעלה משנתיים, בכלל זה לנושאי משרה בחברה שאינם מנכ"ל או בעל עניין בחברה (כאשר ביחס לעובדי חברת האם המעניקים שירותים לחברה אושרו יחידות פאנטום שהתשלום, אם יבוצע בגין, יגזר מעליית ערך מניית חברת האם). החברה סבורה כי תגמול עובדים באמצעות יחידות פאנטום תומך בשימור עובדים על פני זמן באופן המחבר את העובדים לאסטרטגיה ארוכת הטווח של החברה ומאפשר להם ליהנות מהצלחות החברה. לפרטים נוספים ראו ביאור 7א לדוחות הכספיים ליום 30 ביוני 2025.

9.7. ביום 1 ביולי 2025 פרסמה החברה עדכון לתחזית הרווח לפני מס לשנת 2025, כמפורט בסעיף 8.28.4 בפרק א' (דוח עסקי תאגיד) בדוח התקופתי לשנת 2024 (ופרסום מצגת משקיעים מעודכנת לשוק ההון), ראו סעיף 5 לדוח זה.

9.8. בהמשך לאמור בסעיף 11.2 לפרק ד' (פרטים נוספים על התאגיד) בדוח התקופתי לשנת 2024 (ולהפנייה המופיעה בו), ביום 3 ביולי 2025 אישר מחדש הדירקטוריון, לאחר אישור ועדת הביקורת, שהינה גם ועדת התגמול, את ההתקשרות לקבלת שירותי כהונה מהחברה האם באמצעות מר יוסף לוי, המכהן כדירקטור בחברה. לפרטים ראו דוח מידי של החברה מיום 3 ביולי 2025 (אסמכתה: [2025-01-048298](#)), אשר האמור בו נכלל כאן על דרך ההפניה.

9.9. ביום 10 ביולי 2025 פרסמה החברה דוח מידי בדבר כינוס אסיפה כללית שנתית של בעלי המניות של החברה ליום 14 באוגוסט 2025 ("דוח הזימון"), בעקבות החלטות ועדת הביקורת (בשבתה כוועדת התגמול) והדירקטוריון, שעל סדר יומה, בין היתר אישור עדכון לתנאי כהונה והעסקה למנכ"ל החברה, מר אלדד צינמן, הכוללים עדכון לרכיבי התגמול הקבוע וכן הקצאה של 322,000 כתבי אופציה הניתנים למימוש ל-322,000 מניות רגילות של החברה וכן עדכונים למדיניות התגמול, והכל כמפורט בדוח הזימון. לפרטים נוספים ראו דיווח מידי מיום 10 ביולי 2025 ([2025-01-051155](#)).

9.10. לאירועים מהותיים נוספים בתקופת הדוח, ראו ביאור 7 לדוחות הכספיים ליום 30 ביוני 2025.

10. היבטי ממשל תאגידי**10.1. גילוי בדבר דירקטורים בעלי מומחיות חשבונאית ופיננסית**

לפרטים אודות הוראות הרגולציה וקביעת הדירקטוריון בדבר המספר המזערי של הדירקטורים בעלי מומחיות חשבונאית ופיננסית ראו סעיף 11 לפרק ב' (דוח הדירקטוריון) בדוח התקופתי לשנת 2024.

10.2. גילוי ביחס לדירקטורים בלתי תלויים

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

10.3. מינויים:

ביום 21 במאי 2025 אישר דירקטוריון החברה את מינויו של מר עומר שיפר ("מר שיפר") כמחליפו של מר יואב יצחק קדוש (שצפוי לסיים את העסקתו בחברה ביום 29 בספטמבר 2025) לתפקיד סמנכ"ל, מנהל תחום השקעות לא סחירות, כאשר כהונתו של מר שיפר החלה ביום 8 ביולי 2025. בנוסף, אישר הדירקטוריון את מינויה של גבי לי פדר חדאד לתפקיד סמנכ"לית תפעול גמל ופנסיה, כאשר תחילת כהונתה הייתה ביום 1 ביוני 2025.

10.4. גילוי בדבר המבקר הפנימי של החברה:

בהמשך לאמור בסעיף 13 בפרק ב' (דוח הדירקטוריון) לדוח התקופתי לשנת 2024, ביום 13 באוגוסט 2025 החליט הדירקטוריון, לאחר קבלת המלצת ועדת הביקורת, אשר בחנה מספר מועמדים רלוונטיים שונים (לרבות כישוריהם, ניסיונם, האמצעים העומדים לרשותם למתן שירותי ביקורת פנימית, העובדה כי לא יהיו עובדים של החברה וכו'), על החלפת המבקר הפנימי ומינויו של רו"ח ג'ורג' פאנוס, מחברת המרכז להתייעלות פיננסית 2014 בע"מ, למבקר הפנימי של החברה.

ההחלפה בוצעה בעיקר לצורך קידום איכות הביקורת הפנימית. ההחלפה בוצעה בהסכמה עם המבקר הפנימי הנוכחי של החברה. בכפוף לאישור רשות שוק ההון, ביטוח וחיסכון, רו"ח ג'ורג' פאנוס צפוי להחליף את רו"ח ישראל גבירץ ולהתחיל את כהונתו כמבקר פנימי בחברה בחודש מרץ 2026 או בסמוך לכך, לאחר השלמת תקופת צינון בגין ביקורת שהוא מבצע בחברה עבור רשות שוק ההון, ביטוח וחיסכון. המבקר הפנימי הנוכחי ימשיך בתפקידו עד לכניסתו לתפקיד של המבקר החדש.

רו"ח ג'ורג' פאנוס הוא הבעלים של חברת המרכז להתייעלות פיננסית 2014 בע"מ ובעל ניסיון של מעל 18 שנים בביצוע עבודות בתחום הביקורת והבקרה במגוון ארגונים, כגון: גופים מוסדיים, בתי השקעות, בנקים, חברות ציבוריות, ממשלתיות, משרדי ממשלה ועוד. למבקר הפנימי הנכנס תואר ראשון במנהל עסקים וחשבונאות מהמכללה למינהל (2006); רואה חשבון מוסמך, מועצת רואי החשבון (2009). העסקתו של רו"ח ג'ורג' פאנוס, תהיה במיקור חוץ (וזאת בדומה להעסקתו של רו"ח ישראל גבירץ). שכרו של המבקר הפנימי יעמוד על 225 ש"ח לשעת ביקורת, בתוספת מע"מ. למועד הדוח לא חל שינוי בתוכנית העבודה השנתית או בתוכנית הביקורת הרב שנתית. גם המבקר הפנימי הנכנס יעמוד בדרישות חוקיות, למיטב ידיעת החברה, לפי הודעתו של המבקר הפנימי, הוא עומד בהוראות סעיף 146(ב) לחוק החברות, ובהוראות סעיפים 3(א) ו-8 לחוק הביקורת הפנימית, התשנ"ב-1992 ("חוק הביקורת הפנימית"). המבקר הפנימי הנכנס אינו עובד החברה ואין לו כל קשרים עסקיים מהותיים או קשרים מהותיים אחרים עם החברה פרט למתן שירותי ביקורת פנימית שניתנו וינתנו על ידו לחברה וביקורת שמבוצעת על ידו מטעם רשות שוק ההון ביטוח וחיסכון, ולדעת ועדת הביקורת והדירקטוריון אין בכך כדי ליצור ניגוד עניינים עם תפקידו כמבקר פנימי. לא ניתן למבקר הפנימי הנכנס סיוע על-ידי גורמים אחרים בחברה.

11. חשיפה דלסיכוני שוק ודרכי ניהולם**11.1. אחריות על ניהול סיכוני השוק בחברה**

חשבון הנוסטרו של החברה מנוהל על ידי מור בית השקעות ניהול תיקים בע"מ ("מור ניהול תיקים"), חברה בעלת רישיון ניהול תיקי השקעות מטעם רשות ניירות ערך. תכלית ניהול חשבון הנוסטרו של החברה על ידי מור ניהול תיקים היא שמירת ערכן של יתרות הכספים המנוהלות המיועדות לשימוש עתידי לקידום המטרות האסטרטגיות של החברה המנהלת או לצרכים שוטפים בכדי לייצר ערך ותשואה ראויה ברמת סיכון מוגבלת. ניהול תיק ההשקעות העצמיות הוא תחת פיקוח של דירקטוריון החברה. ביום 15 באוגוסט 2024 אישרר הדירקטוריון את מדיניות ההשקעות, אשר נקבעת מעת לעת על ידו, בכפוף לתקנות כללי השקעה.

נכסי החברה מושקעים ברובם באג"ח ממשלתיות וקונצרניות מקומיות וכן במזומן ובפיקדונות. דירקטוריון החברה בוחן באופן שוטף את ניהול הסיכונים בתיק ההשקעות העצמי של החברה, ואת רמות החשיפה לאפיקים, וככל שגדרש, מורה על ביצוע התאמות במדיניות כתוצאה ממגמות בשוק ההון והתפתחות התיק.

השקעות אלה עומדות בהלימה לעמדת הדירקטוריון בקשר עם פיזור סיכונים בתיק ההשקעות העצמיות והפחתת התלות בתנודתיות בשוק ההון.

לפירוט אודות המכשירים הפיננסיים בתיק ההשקעות העצמיות של החברה המנהלת, ראו ביאור 4 לדוחות הכספיים ליום 30 ביוני 2025.

11.2. תיאור סיכוני שוק

החברה עוקבת באופן שוטף והדוק אודות הנתונים המאקרו כלכליים המשתנים, אודות המגמות בשווקי ההון המקומיים והבינלאומיים ואודות הסיכונים הכרוכים בשינויים אלו ובהתאם להתפתחויות השונות מנווטת את השקעותיה. למועד פרסום הדוחות הכספיים, ישראל עודנה נמצאת במלחמה מורכבת.

המחצית הראשונה של שנת 2025 מאופיינת בהתאוששות הדרגתית של המשק הישראלי לאחר שנת המלחמה המתגרת של 2024. למרות האתגרים הביטחוניים המתמשכים, הכלכלה הישראלית מפגינה חוסן יחסי ותחילת התאוששות. על פי נתוני הלמ"ס, הצמיחה הכללית ברבעון הראשון של 2025 עמדה על 3.4% בקצב שנתי, לעומת 1% במהלך שנת 2024 כולה, המצביע על מגמת התאוששות הדרגתית. שיעור האבטלה המורחב ירד במרץ 2025 ל-3.9%, לעומת 4.1% בפברואר, והוא נותר ברמות נמוכות יחסית. במהלך שנת 2024 הודיעו סוכנויות הדירוג הבינלאומיות S&P ומודיס על הורדת דירוג האשראי של מדינת ישראל, ואף הוסיפו להורדת הדירוג "תחזית שלילית". הורדת הדירוג כאמור צפויה לייקר את שיעור הריבית להלוואות שנאלצת ממשלת ישראל ליטול, וכן לייקר את שיעור הריבית לחברות השונות ומשקי הבית במשק הישראלי. על פי דוח ה-OECD לשנת 2025, הכלכלה הישראלית הפגינה חוסן יוצא דופן בהתמודדות עם השפעות המלחמה, זאת בעיקר בזכות המצב הפיסקלי היציב שהיה קיים לפני המלחמה, ניהול מוניטרי מיומן, מערכת פיננסית יציבה ופוטנציאל צמיחה חזק הנובע מרמות תעסוקה גבוהות ומגזר הטכנולוגיה שמפגין עצמה מתמשכת. עם זאת, בנק ישראל צופה גירעון תקציבי של 4.7% ויחס חוב לתוצר של 69% בשנת 2025. מבצע "עם כלביא" היה עוצמתי ואינטנסיבי מאוד הן בצד העורף והשלכותיו על הפעילות הכלכלית והן בראיה צופה פני עתיד בהשפעתו על המצב הגיאופוליטי באזור. נכון למועד זה, לא ניתן להעריך את משך והיקף המלחמה, אפשרות התעצמותה והתרחבותה לזירות נוספות ואת היקף השפעתה העתידית על הפעילות העסקית בישראל וכן על פעילות החברה.

הערכות והתייחסויות החברה בסעיף זה ביחס להשפעת המלחמה על החברה, הינן בגדר מידע צופה פני עתיד, כהגדרתו בחוק ניירות ערך. ההערכות בסעיף זה מבוססות, בין היתר, על ניסיונה של הנהלת החברה בתחום הפעילות, על תכנית העבודה של החברה ועל הערכת הנהלת החברה אשר למועד הדוח אין כל ודאות כי הערכות החברה ביחס לאלה או השפעותיהם על פעילות החברה ועסקיה תתממשנה, במלואן או בחלקן. ההשפעה בפועל עשויה להיות שונה באופן מהותי מזו שנחזתה כאמור. במסגרת הגורמים הפוטנציאליים לאי התממשות הערכות ותחזיות החברה נכללים, בין היתר, אי הוודאות הקיימת ביחס להמשך המלחמה ומשכה, היקפה לרבות התעצמותה או התרחבותה לזירות נוספות, תוצאותיה והשלכותיה, החלטות רשויות המדינה, שינויי חקיקה ורגולציה, שינויים בתנאים הכלכליים, המדיניים והפוליטיים, תנודות בשווקים, התנהגות משקיעים, מגוון גורמים אחרים אשר אינם בשליטת החברה, ומכלול גורמי הסיכון של החברה, כמפורט בסעיף 'חשיפה לסיכונים שוק ודרכי ניהולם' לפרק א (תיאור עסקי התאגיד) בדוח התקופתי של החברה לשנת 2024.

לפרטים בדבר סיכונים השוק להם חשופה החברה ומדיניות ניהול הסיכונים הפיננסיים בחברה, ראו ביאור 22 לדוחות הכספיים של החברה ליום 31 בדצמבר 2024. סיכונים לאחר תאריך המאזן מפורטים בסעיף זה לעיל ובסעיף הסביבה העסקית.

11.3. דוח בסיסי הצמדה

להערכת החברה לא חלו שינויים מהותיים ביחס לגילויים שניתנו בדוח התקופתי לשנת 2024. לפרטים בדבר דוח בסיסי הצמדה המתאר את הנכסים וההתחייבויות הפיננסיות של החברה על פי הצמדתם ליום 31 בדצמבר 2024 ראו ביאור 22 לדוחות הכספיים של החברה ליום 31 בדצמבר 2024.

11.4. מבחני רגישות

כחלק מניהול סיכונים השוק החברה עורכת מבחני רגישות לבחינת השפעות שינויים בגורמי סיכון על מאזנה. להערכת החברה לא חלו שינויים מהותיים ביחס לגילויים שניתנו בדוח התקופתי לשנת 2024. לפרטים בדבר ניתוחי רגישות ליום 31 בדצמבר 2024 ראו ביאור 22 לדוחות הכספיים של החברה ליום 31 בדצמבר 2024.

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

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

11.5.1. פרטים אודות המודל

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

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

11.5.2. תיאור המודל

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

11.5.3. הנחות המודל

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

11.5.4. מגבלות המודל

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

11.5.5. תוצאות אמידת ה-VAR לתקופה שהסתיימה ביום 30 ביוני 2025 (באלפי ש"ח):

ערך * VAR ה-	שיעור ה-VAR מהשווי ההוגן	שווי הוגן של תיק הנוסטרו עליו בוצע החישוב	יום
424	0.46%	92,519	30.06.2025
1,212	1.33%	91,306	ערך ההפסד המרבי
2	0.00%	92,515	ערך ההפסד המזערי
233	0.25%	92,285	ממוצע ההפסד

בבחינת תיקוף המודל לא נמצאו מקרים בהם שיעור ההפסד בפועל היה גבוה מערך ה-VAR. *החישוב אינו כולל שאילה ומכירה בחסר.

12. אפקטיביות הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי**12.1. הערכת בקורות ונהלים לגבי הגילוי**

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

12.2. בקרה פנימית על הדיווח הכספי

במהלך הרבעון שהסתיים ביום 30 ביוני 2025 לא אירע כל שינוי בבקרה הפנימית של החברה על הדיווח הכספי אשר השפיע באופן מהותי או סביר שצפוי להשפיע באופן מהותי על הבקרה הפנימית של החברה על דיווח כספי.

13 באוגוסט 2025

אלדד צינמן
מנכ"ל

מאיר גרידיש
יו"ר הדירקטוריון

הצהרה (certification)

אני, אלדד צינמן, מצהיר כי:

1. סקרתי את הדוח הרבעוני של מור גמל ופנסיה בע"מ (להלן: "החברה") לרבעון שהסתיים ביום 30 ביוני 2025 (להלן: "הדוח").
2. בהתבסס על ידיעתי, הדוח איננו כולל כל מצג לא נכון של עובדה מהותית ולא חסר בו מצג של עובדה מהותית הנחוץ כדי שהמצגים שנכללו בו, לאור הנסיבות בהן נכללו אותם מצגים, לא יהיו מטעים בהתייחס לתקופה המכוסה בדוח.
3. בהתבסס על ידיעתי, הדוחות הכספיים ומידע כספי אחר הכלול בדוח משקפים באופן נאות, מכל הבחינות המהותיות, את המצב הכספי, תוצאות הפעולות, השינויים בהון העצמי ותזרימי המזומנים של החברה למועדים ולתקופות המכוסים בדוח.
4. אני ואחרים בחברה המצהירים הצהרה זו אחראים לקביעתם ולקיומם של בקורות ונהלים לגבי הגילוי ולבקרה הפנימית על דיווח כספי של החברה וכן-
 - א. קבענו בקורות ונהלים כאלה או גרמנו לקביעתם תחת פיקוחנו של בקורות ונהלים כאלה, המיועדים להבטיח שמידע מהותי המתייחס לחברה, מובא לידיעתנו על ידי אחרים בחברה, בפרט במהלך תקופת ההכנה של הדוח;
 - ב. קבענו בקרה פנימית על דיווח כספי או פיקוחנו על קביעת בקרה פנימית על דיווח כספי, המיועדת לספק מידה סבירה של ביטחון לגבי מהימנות הדיווח הכספי ולכך שהדוחות הכספיים ערוכים בהתאם לתקני דיווח בינלאומיים (IFRS) ולהוראות הממונה על שוק ההון;
 - ג. הערכנו את האפקטיביות של הבקורות ונהלים לגבי הגילוי של החברה והצגנו את מסקנותינו לגבי האפקטיביות של הבקורות ונהלים לגבי הגילוי, לתום התקופה המכוסה בדוח בהתבסס על הערכתנו; וכן-
 - ד. גילינו בדוח כל שינוי בבקרה הפנימית של החברה על דיווח כספי שאירע ברבעון זה שהשפיע באופן מהותי, או סביר שצפוי להשפיע באופן מהותי, על הבקרה הפנימית של החברה על דיווח כספי; וכן-
5. אני ואחרים בחברה המצהירים הצהרה זו גילינו לרואה החשבון המבקר, לדירקטוריון ולוועדת הביקורת של הדירקטוריון של החברה, בהתבסס על הערכתנו העדכנית ביותר לגבי הבקרה הפנימית על דיווח כספי:
 - א. את כל הליקויים המשמעותיים והחולשות המהותיות בקביעתה או בהפעלתה של הבקרה הפנימית על דיווח כספי, אשר סביר שצפויים לפגוע ביכולתה של החברה לרשום, לעבד, לסכם ולדווח על מידע כספי; וכן-
 - ב. כל תרמית, בין מהותית ובין שאינה מהותית, בה מעורבת ההנהלה או מעורבים עובדים אחרים שיש להם תפקיד משמעותי בבקרה הפנימית של החברה על דיווח כספי.

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

13 באוגוסט 2025

אלדד צינמן
מנכ"ל

הצהרה (certification)

אני, סיון לוי, מצהירה כי :

1. סקרתי את הדוח הרבעוני של מור גמל ופנסיה בע"מ (להלן: "החברה") לרבעון שהסתיים ביום 30 ביוני 2025 (להלן: "הדוח").
2. בהתבסס על ידיעתי, הדוח איננו כולל כל מצג לא נכון של עובדה מהותית ולא חסר בו מצג של עובדה מהותית הנחוץ כדי שהמצגים שנכללו בו, לאור הנסיבות בהן נכללו אותם מצגים, לא יהיו מטעים בהתייחס לתקופה המכוסה בדוח.
3. בהתבסס על ידיעתי, הדוחות הכספיים ומידע כספי אחר הכלול בדוח משקפים באופן נאות, מכל הבחינות המהותיות, את המצב הכספי, תוצאות הפעולות, השינויים בהון העצמי ותזרימי המזומנים של החברה למועדים ולתקופות המכוסים בדוח.
4. אני ואחרים בחברה המצהירים הצהרה זו אחראים לקביעתם ולקיומם של בקורות ונהלים לגבי הגילוי ולבקרה הפנימית על דיווח כספי של החברה וכן-
 - א. קבענו בקורות ונהלים כאלה או גרמנו לקביעתם תחת פיקוחנו של בקורות ונהלים כאלה, המיועדים להבטיח שמידע מהותי המתייחס לחברה, מובא לידיעתנו על ידי אחרים בחברה, בפרט במהלך תקופת ההכנה של הדוח ;
 - ב. קבענו בקרה פנימית על דיווח כספי או פיקוחנו על קביעת בקרה פנימית על דיווח כספי, המיועדת לספק מידה סבירה של ביטחון לגבי מהימנות הדיווח הכספי ולכך שהדוחות הכספיים ערוכים בהתאם לתקני דיווח בינלאומיים (IFRS) ולהוראות הממונה על שוק ההון ;
 - ג. הערכנו את האפקטיביות של הבקורות ונהלים לגבי הגילוי של החברה והצגנו את מסקנותינו לגבי האפקטיביות של הבקורות ונהלים לגבי הגילוי, לתום התקופה המכוסה בדוח בהתבסס על הערכתנו ; וכן-
 - ד. גילינו בדוח כל שינוי בבקרה הפנימית של החברה על דיווח כספי שאירע ברבעון זה שהשפיע באופן מהותי, או סביר שצפוי להשפיע באופן מהותי, על הבקרה הפנימית של החברה על דיווח כספי ; וכן-
5. אני ואחרים בחברה המצהירים הצהרה זו גילינו לרואה החשבון המבקר, לדירקטוריון ולוועדת הביקורת של הדירקטוריון של החברה, בהתבסס על הערכתנו העדכנית ביותר לגבי הבקרה הפנימית על דיווח כספי :
 - א. את כל הליקויים המשמעותיים והחולשות המהותיות בקביעתה או בהפעלתה של הבקרה הפנימית על דיווח כספי, אשר סביר שצפויים לפגוע ביכולתה של החברה לרשום, לעבד, לסכם ולדווח על מידע כספי ; וכן-
 - ב. כל תרמית, בין מהותית ובין שאינה מהותית, בה מעורבת ההנהלה או מעורבים עובדים אחרים שיש להם תפקיד משמעותי
 - ג. בבקרה הפנימית של החברה על דיווח כספי.

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

13 באוגוסט 2025

סיון לוי
סמנכ"לית כספים

מור גמל ופנסיה בע"מ
דוחות כספיים תמציתיים ביניים
ליום 30 ביוני 2025
בלתי מבוקרים

מור גמל ופנסיה בע"מ

דוחות כספיים תמציתיים ביניים
ליום 30 ביוני 2025

בלתי מבוקרים

תוכן העניינים

עמוד

3	דוח סקירה של רואי החשבון המבקרים
4	דוחות תמציתיים ביניים על המצב הכספי
5	דוחות תמציתיים ביניים על הרווח הכולל
6	דוחות תמציתיים ביניים על השינויים בהון
7-8	דוחות תמציתיים ביניים על תזרימי המזומנים
9-19	ביאורים לדוחות כספיים תמציתיים ביניים

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

מבוא

סקרנו את המידע הכספי המצורף של מור גמל ופנסיה בע"מ (להלן – החברה), הכולל את הדוח על המצב הכספי התמציתי ליום 30 ביוני, 2025 ואת הדוחות התמציתיים על רווח או הפסד ורווח כולל אחר, השינויים בהון ותזרימי המזומנים לתקופות של שישה ושלשה חודשים שהסתיימו באותו תאריך. הדירקטוריון והנהלה אחראים לעריכה ולהצגה של מידע כספי לתקופות ביניים אלו בהתאם לתקן חשבונאות בינלאומי IAS 34 - "דיווח כספי לתקופות ביניים" ובהתאם להנחיות ולדרישות הגילוי שנקבעו על ידי הממונה על שוק ההון ביטוח וחסכון וכן הם אחראים לעריכת מידע כספי לתקופות ביניים אלו לפי פרק ד' של תקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידיים), התש"ל-1970. אחריותנו היא להביע מסקנה על מידע כספי לתקופות ביניים אלו בהתבסס על סקירתנו.

היקף הסקירה

ערכנו את סקירתנו בהתאם לתקן סקירה (ישראל) 2410 של לשכת רואי חשבון בישראל - "סקירה של מידע כספי לתקופות ביניים הנערכת על ידי רואה החשבון המבקר של הישות". סקירה של מידע כספי לתקופות ביניים מורכבת מבירורים, בעיקר עם אנשים האחראים לעניינים הכספיים והחשבונאיים, ומיישום נהלי סקירה אנליטיים ואחרים. סקירה הינה מצומצמת בהיקפה במידה ניכרת מאשר ביקורת הנערכת בהתאם לתקני ביקורת מקובלים בישראל ולפיכך אינה מאפשרת לנו להשיג ביטחון שניודע לכל העניינים המשמעותיים שהיו יכולים להיות מזהים בביקורת. בהתאם לכך, אין אנו מחוויים חוות דעת של ביקורת.

מסקנה

בהתבסס על סקירתנו, לא בא לתשומת ליבנו דבר הגורם לנו לסבור שהמידע הכספי הנ"ל אינו ערוך, מכל הבחינות המהותיות, בהתאם לתקן חשבונאות בינלאומי IAS 34 ובהתאם להנחיות לדרישות הגילוי שנקבעו על ידי הממונה על שוק ההון, ביטוח וחסכון.

בנוסף לאמור בפסקה הקודמת, בהתבסס על סקירתנו, לא בא לתשומת ליבנו דבר הגורם לנו לסבור שהמידע הכספי הנ"ל אינו ממלא, מכל הבחינות המהותיות, אחר הוראות הגילוי לפי פרק ד' של תקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידיים), התש"ל-1970.

קוסט פורר גבאי את קסירר

רואי חשבון

תל אביב,
13 באוגוסט, 2025

ליום 31 בדצמבר	ליום 30 ביוני		ביאור
	2024	2025	
	(מבוקר)	(בלתי מבוקר)	
	אלפי ש"ח		
			נכסים:
7,566	9,196	6,014	נכסים בלתי מוחשיים
5,357	5,009	5,203	נכס זכות השימוש
2,353	1,159	2,568	נכסי מיסים נדחים
297,400	268,488	330,428	הוצאות רכישה נדחות
2,522	3,254	1,837	רכוש קבוע
57,572	43,942	59,122	חייבים ויתרות חובה
			השקעות פיננסיות:
87,532	126,699	79,707	נכסי חוב סחירים
3,982	2,388	4,774	נכסי חוב שאינם סחירים
352	165	395	מניות
7,406	762	7,643	אחרות
99,272	130,014	92,519	סך כל ההשקעות הפיננסיות
31,404	42,197	25,668	מזומנים ושווי מזומנים
503,446	503,259	523,359	סך כל הנכסים
			הון:
12,828	12,809	12,878	הון מניות
147,584	147,505	147,758	פרמיה על מניות
2,448	2,352	2,647	קרנות הון
47,371	47,371	47,371	שטרי הון
11,906	25,564	23,138	יתרת רווח
222,137	235,601	233,792	סך כל ההון
			התחייבויות:
5,707	5,310	5,662	התחייבות בגין חכירה
-	-	20,941	התחייבויות פיננסיות בשווי הוגן
1,739	2,741	766	דריד רווח או הפסד
181,455	191,533	163,582	התחייבות מסים שוטפים
92,408	68,074	98,616	הלוואות מתאגידים בנקאיים
281,309	267,658	289,567	סך כל ההתחייבויות
503,446	503,259	523,359	סך כל ההון וההתחייבויות

הביאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים.

סיון לוי
סמנכ"ל כספים

אלדד צינמן
מנכ"ל

מאיר גרידיש
יו"ר הדירקטוריון

תאריך אישור הדוחות הכספיים: 13 באוגוסט, 2025.

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר	לתקופה של שלושה חודשים שהסתיימה ביום 30 ביוני	לתקופה של שישה חודשים שהסתיימה ביום 30 ביוני
2024	20242025	20242025
(מבוקר)	(בלתי מבוקר)	(בלתי מבוקר)
אלפי ש"ח		

515,231	117,753	148,312	241,229	297,374	הכנסות מדמי ניהול מקופות גמל ומקרנות פנסיה
10,821	2,102	2,556	4,908	4,374	רווחים מהשקעות, נטו, והכנסות מימון
526,052	119,855	150,868	246,137	301,748	סך כל ההכנסות

260,420	63,282	78,305	123,951	151,530	עמלות, הוצאות שיווק ורכישה
182,507	43,846	46,563	87,527	94,102	הוצאות הנהלה וכלליות
8,362	2,079	1,903	4,205	3,778	הוצאות מימון, נטו
451,289	109,207	126,771	215,683	249,410	סך כל ההוצאות

74,763	10,648	24,097	30,454	52,338	רווח לפני מסים על ההכנסה
(25,189)	(2,382)	(7,388)	(10,214)	(18,106)	הוצאות מס
49,574	8,266	16,709	20,240	34,232	סך רווח לתקופה

רווח כולל אחר (לאחר מס)

13	-	-	-	-	רווח ממדידה מחדש בגין תוכנית להטבה מוגדרת
(5)	-	-	-	-	ניכוי מס
8	-	-	-	-	סכום נטו לאחר מס
49,582	8,266	16,709	20,240	34,232	סך הרווח הכולל

0.39	0.07	0.13	0.16	0.27	רווח בסיסי למניה בש"ח
0.39	0.06	0.13	0.16	0.26	רווח מדולל למניה בש"ח

הביאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים.

סה"כ	יתרת רווח	קרן הון בגין עסקאות עם בעל שליטה	שטר הון	קרן הון בגין תשלום מבוסס מניות	פרמיה על מניות	הון מניות
אלפי ש"ח						
222,137	11,906	641	47,371	1,807	147,584	12,828
34,232	34,232	-	-	-	-	-
-	-	-	-	(224)	174	50
423	-	-	-	423	-	-
(23,000)	(23,000)	-	-	-	-	-
233,792	23,138	641	47,371	2,006	147,758	12,878
235,310	25,324	641	47,371	1,660	147,505	12,809
20,240	20,240	-	-	-	-	-
51	-	-	-	51	-	-
(20,000)	(20,000)	-	-	-	-	-
235,601	25,564	641	47,371	1,711	147,505	12,809
230,870	20,429	641	47,371	2,017	147,584	12,828
16,709	16,709	-	-	-	-	-
213	-	-	-	213	-	-
-	-	-	-	(224)	174	50
(14,000)	(14,000)	-	-	-	-	-
233,792	23,138	641	47,371	2,006	147,758	12,878
247,310	37,298	641	47,371	1,686	147,505	12,809
8,266	8,266	-	-	-	-	-
25	-	-	-	25	-	-
(20,000)	(20,000)	-	-	-	-	-
235,601	25,564	641	47,371	1,711	147,505	12,809
235,310	25,324	641	47,371	1,660	147,505	12,809
49,574	49,574	-	-	-	-	-
8	8	-	-	-	-	-
49,582	49,582	-	-	-	-	-
-	-	-	-	(98)	79	19
245	-	-	-	245	-	-
(63,000)	(63,000)	-	-	-	-	-
222,137	11,906	641	47,371	1,807	147,584	12,828

תנועה לתקופה של שישה חודשים
שהסתיימה ביום 30 ביוני 2025 (בלתי
מבוקר):

יתרה ליום 1 בינואר 2025 (מבוקר)
רווח כולל לתקופה
מימוש כתבי אופציה
תשלום מבוסס מניות
חלוקת דיבידנד (ראה ביאור 7 ב, ג)

יתרה ליום 30 ביוני 2025

תנועה לתקופה של שישה חודשים
שהסתיימה ביום 30 ביוני 2024 (בלתי
מבוקר):

יתרה ליום 1 בינואר 2024 (מבוקר)
רווח כולל לתקופה
תשלום מבוסס מניות
חלוקת דיבידנד

יתרה ליום 30 ביוני 2024

תנועה לתקופה של שלושה חודשים
שהסתיימה ביום 30 ביוני 2025 (בלתי
מבוקר):

יתרה ליום 31 במרץ 2025
רווח כולל לתקופה
תשלום מבוסס מניות
מימוש כתבי אופציה
חלוקת דיבידנד (ראה ביאור 7 ג)

יתרה ליום 30 ביוני 2025

תנועה לתקופה של שלושה חודשים
שהסתיימה ביום 30 ביוני 2024 (בלתי
מבוקר):

יתרה ליום 31 במרץ 2024
רווח כולל לתקופה
תשלום מבוסס מניות
חלוקת דיבידנד

יתרה ליום 30 ביוני 2024

תנועה לשנה שהסתיימה ביום 31
בדצמבר 2024 (מבוקר):

יתרה ליום 1 בינואר 2024
רווח לשנה

רכיבים של רווח כולל אחר לשנה :

מדידות מחדש של תכנית להטבה מוגדרת
סה"כ רווח כולל לשנה, נטו ממס
מימוש כתבי אופציה
תשלום מבוסס מניות
דיבידנד לבעלי המניות של החברה

יתרה ליום 31 בדצמבר 2024

הביאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים.

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2024	לתקופה של שלושה חודשים שהסתיימה ביום 30 ביוני		לתקופה של שישה חודשים שהסתיימה ביום 30 ביוני		
2024	2024	2025	2024	2025	
מבוקר	בלתי מבוקר		בלתי מבוקר		
	אלפי ש"ח				
49,574	8,266	16,709	20,240	34,232	תזרימי מזומנים מפעילות שוטפת
					רווח לתקופה
					התאמות הדרושות להצגת תזרימי מזומנים מפעילות שוטפת:
					התאמות לסעיפי רווח או הפסד:
245	25	213	51	423	הוצאות בגין תשלום מבוסס מניות
					פחת והפחתות:
1,779	439	280	870	733	רכוש קבוע
1,375	325	502	628	920	נכס זכות שימוש
3,711	852	825	1,655	1,623	נכסים בלתי מוחשיים
					רווחים נטו מהשקעות פיננסיות:
(4,231)	(538)	(1,217)	(1,845)	(1,339)	נכסי חוב סחירים
(126)	13	(86)	25	(65)	נכסי חוב שאינם סחירים
(162)	4	375	(16)	172	מניות
(316)	(37)	(166)	(68)	(335)	אחרות
					הוצאות מימון ושערוכים בגין התחייבויות
7,932	1,996	1,771	4,043	3,487	פיננסיות
(5,556)	(1,461)	(1,349)	(2,842)	(2,534)	הכנסות מימון אחרות
25,189	2,382	7,388	10,214	18,106	הוצאות מיסים על ההכנסה
(34,788)	(7,720)	(28,538)	(5,876)	(33,028)	גידול בהוצאות רכישה נדחות, נטו
(4,948)	(3,720)	(20,002)	6,839	(11,837)	
					שינויים בסעיפי נכסים והתחייבויות:
(15,177)	640	(1,310)	(1,519)	(1,399)	שינוי בחייבים ויתרות חובה
25,350	(4,954)	(10,219)	864	6,208	שינוי בזכאים ויתרות זכות
10,173	(4,314)	(11,529)	(655)	4,809	
					מזומנים שנבעו (ששולמו) במהלך התקופה:
(26,489)	(5,446)	(10,550)	(9,212)	(19,192)	מס ששולם
6,016	1,550	1,465	3,019	2,813	ריבית שהתקבלה
(8,447)	(3,585)	(3,124)	(4,278)	(3,865)	ריבית ששולמה
(28,920)	(7,481)	(12,209)	(10,471)	(20,244)	
25,879	(7,249)	(27,031)	15,953	6,960	מזומנים נטו, שנבעו (ששימשו לפעילות) מפעילות שוטפת
					תזרימי מזומנים מפעילות השקעה
(85,328)	(29,669)	(18,670)	(52,907)	(34,049)	רכישת נכסים פיננסיים הנמדדים בשווי הוגן דרך רווח והפסד
123,720	26,717	24,841	57,665	42,038	תמורה ממימוש נכסים פיננסיים הנמדדים בשווי הוגן דרך רווח או הפסד
203	68	130	136	178	הלוואות שנפרעו
(1,634)	(333)	(71)	(1,068)	(71)	רכישת נכסים בלתי מוחשיים
(354)	(172)	(43)	(177)	(48)	רכישת רכוש קבוע
36,607	(3,389)	6,187	3,649	8,048	מזומנים נטו, שנבעו מפעילות (ששימשו לפעילות) השקעה
					תזרימי מזומנים מפעילות מימון
-	-	-	-	20,562	קבלת התחייבויות פיננסיות בשווי הוגן דרך רווח והפסד
(15,000)	(5,000)	(2,500)	(5,000)	(27,500)	פרעון הלוואה מתאגיד בנקאי
-	-	10,000	-	10,000	קבלת הלוואה מתאגיד בנקאי
(63,000)	(20,000)	(23,000)	(20,000)	(23,000)	דיבידנדים ששולמו לבעלי מניות החברה
(1,291)	(315)	(439)	(614)	(806)	פירעון התחייבות בגין חכירה
(79,291)	(25,315)	(15,939)	(25,614)	(20,744)	מזומנים נטו, ששימשו לפעילות מימון
(16,805)	(35,953)	(36,783)	(6,012)	(5,736)	ירידה במזומנים ושווי מזומנים
48,209	78,150	62,451	48,209	31,404	יתרת מזומנים ושווי מזומנים לתחילת התקופה
31,404	42,197	25,668	42,197	25,668	יתרת מזומנים ושווי מזומנים, נטו לסוף התקופה

א. עסקאות השקעה ומימון שאינן כרוכות בתזרים מזומנים

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר	לתקופה של שלושה חודשים שהסתיימה ביום 30 ביוני		לתקופה של שישה חודשים שהסתיימה ביום 30 ביוני	
2024	2024	2025	2024	2025
מבוקר	בלתי מבוקר			
אלפי ש"ח				
1,961	228	425	867	761
39	140	324	140	329

התחייבות בגין חכירה כנגד נכס זכות שימוש

מכירת נכסים פיננסיים כנגד חייבים ויתרות חובה

ביאור 1 – כללי

א. תיאור כללי של החברה ופעילותה:

מור גמל ופנסיה בע"מ ("החברה" או "החברה המנהלת") היא חברה לניהול קופות גמל וקרנות פנסיה שהתאגדה ביום 12 באוגוסט 2013 בישראל, ומקום פעילותה הוא בכתובת בן גוריון 2 רמת גן. ביום 9 בפברואר 2022, הפכה החברה לחברה ציבורית, כהגדרת המונח בחוק החברות, התשנ"ט-1999. נכון למועד פרסום הדוח, מניות החברה רשומות למסחר בבורסה לניירות ערך בתל אביב בע"מ ("הבורסה").

החברה פועלת כחברה מנהלת של קופות גמל וקרנות פנסיה בהתאם לחוק הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל), התשס"ה-2005 ("חוק הפיקוח על הגמל") והיא בעלת רישיון מבטח מכוח חוק הפיקוח על שירותים פיננסיים (ביטוח), התשמ"א-1981 ("חוק הפיקוח על הביטוח"), כדלקמן: קרן פנסיה חדשה מקיפה; קרן פנסיה חדשה כללית; קופת גמל לחיסכון, תגמולים וקופת גמל אישית לפיצויים; קרן השתלמות; קופת גמל להשקעה וקופת גמל להשקעה לחיסכון ארוך טווח לילד.

ב. יש לעיין בדוחות הכספיים התמציתיים ביניים של החברה יחד עם הדוחות הכספיים השנתיים של החברה ליום 31 בדצמבר 2024 והביאורים המצורפים להם. לכן, לא הובאו במסגרת דוחות כספיים תמציתיים ביניים אלה ביאורים בדבר עדכונים בלתי משמעותיים יחסית למידע שכבר דווח בביאורים לדוחות הכספיים השנתיים האחרונים של החברה.

ג. קופות הגמל שבניהול החברה:

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

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

ד. הגדרות:

החברה - מור גמל ופנסיה בע"מ.

החברה האם - י.ד. מור השקעות בע"מ.

צדדים קשורים - כהגדרתם ב- IAS24.

בעלי עניין ובעל שליטה - כהגדרתם בתקנות ניירות ערך (דוחות כספיים שנתיים), התש"ע-2010.

רשות שוק ההון - רשות שוק ההון, ביטוח וחיסכון.

הממונה - הממונה על שוק ההון, ביטוח וחיסכון.

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

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

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

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

ביאור 1 – כללי (המשך)

ה. החברה התאגדה במדינת ישראל, משרדיה, פעילותה ומרבית לקוחותיה נמצאים במדינת ישראל ופעילותה מבוצעת ברובה המכריע בשוק ההון בישראל. לפיכך, התוצאות העסקיות של החברה מושפעות באופן ישיר מהתנאים הפוליטיים, הכלכליים והביטחוניים בישראל. למועד פרסום הדוחות הכספיים, מלחמת "חרבות ברזל" ("המלחמה"), אשר החלה ביום 7 באוקטובר 2023 ויצרה זעזוע, הן בפן הציבורי והן בפן הכלכלי, עדיין מתנהלת. בחודש יוני 2025 פתח צה"ל במבצע "עם פֶּלְבִּיא" – מבצע צבאי בשטח איראן שנמשך עד לבוקר יום ה-24 ביוני 2025. נכון למועד פרסום הדוח, מדינת ישראל ממשיכה להתמודד עם איומים ביטחוניים שונים תוך לחימה בגזרות השונות על ידי כוחות הביטחון, בדגש על רצועת עזה. החברה מצויה בשגרת פעילות בצל המלחמה. במהלך שנת 2024 בוצעו מספר הורדות לדירוג האשראי של מדינת ישראל, כפי שפורט בביאור 1ה לדוחות הכספיים השנתיים של החברה ליום 31 בדצמבר 2024.

הרעה משמעותית במצב הביטחוני והכלכלי של מדינת ישראל, עלולה להשפיע לרעה על עסקי החברה, מצבה הכספי ותוצאות פעילותה. לא ניתן להעריך בשלב זה את משך והיקף המלחמה ואת היקף השפעתה העתידית על הפעילות העסקית בישראל וכן על פעילות החברה. כמו כן, לשיעורי האינפלציה והריבית הגבוהים פוטנציאל של השפעות ישירות ועקיפות על סיכוני השוק בפעילות החברה. בתקופת הדוח לא היו שינויים בשיעור הריבית. החברה עוקבת באופן שוטף והדוק אודות הנתונים המאקרו כלכליים המשתנים, אודות המגמות בשווקי ההון המקומיים והבינלאומיים ואודות הסיכונים הכרוכים בשינויים אלו ובהתאם להתפתחויות השונות מנווטת את השקעותיה. לפרטים בדבר סיכוני השוק להם חשופה החברה ומדיניות ניהול הסיכונים הפיננסיים בחברה, ראה ביאור 22 לדוחות הכספיים השנתיים של החברה ליום 31 בדצמבר 2024.

במהלך המחצית הראשונה לשנת 2025 השווקים הגלובליים הושפעו בעיקר מאירועי מאקרו כשבראשם עומדים מדיניות המכסים החדשה של נשיא ארה"ב שהשפיעה באופן רוחבי על השווקים השונים בעולם ובעיקר על ארה"ב. השוק המקומי הושפע בעיקר מהמשך הלחימה בעזה ומבצע "עם פֶּלְבִּיא". לאחר סיום מבצע "עם כלביא" פרמיית הסיכון של ישראל ירדה בצורה משמעותית, מה שהוביל לעליות שיערי חדות בחציון הראשון לשנת 2025. ברקע כל אלו, סוכנויות הדירוג Moody's ו-Fitch הותירו את דירוג האשראי של ישראל ללא שינוי – "Baa1" ו-"A" בהתאמה, עם תחזית שלילית. יחד עם זאת, נכון למועד אישור הדוחות הכספיים, הנהלת החברה לא זיהתה השפעה מהותית לכל האמור לעיל על המצב הכספי והתוצאות העסקיות של החברה, על איתנותה הפיננסית או על עמידתה של החברה באמות המידה הפיננסיות לה התחייבה מכוח הסכמי המימון.

ביאור 2 - מדיניות חשבונאית

א. מתכונת עריכת הדוחות הכספיים:

1. דוחות כספיים אלה נערכו במתכונת מתומצתת ליום 30 ביוני, 2025 ולתקופות של שישה ושלושה חודשים שהסתיימו באותו תאריך ("דוחות כספיים ביניים").
2. דוחות כספיים ביניים אלו ערוכים בהתאם לתקן חשבונאות בינלאומי 34 דיווח כספי לתקופות ביניים, בהתאם לדרישות הגילוי שנקבעו על ידי הממונה בהתאם לחוק הפיקוח על הגמל והתקנות שהותקנו מכוחו ובהתאם להוראות הגילוי לפי פרק ד' של תקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומידיים), התש"ל - 1970.
3. המדיניות החשבונאית אשר יושמה בעריכת הדוחות הכספיים ביניים עקבית לזו שיושמה בעריכת הדוחות הכספיים השנתיים.

ביאור 3 – מגזרי פעילות

א. כללי

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

1. מגזר גמל - הפעילות היא ניהול קופות גמל. מוצרי הגמל הכלולים במגזר הם: קופת גמל לחיסכון, תגמולים ופיצויים, קרן השתלמות, קופת גמל להשקעה וקופת גמל להשקעה לחיסכון ארוך טווח לילד.
2. מגזר פנסיה - הפעילות היא ניהול קרנות פנסיה. מוצרי הפנסיה הכלולים במגזר הם: קרן פנסיה חדשה מקיפה, וקרן פנסיה חדשה כללית.

חלוקת העלויות למגזרים השונים נרשמה באופן ספציפי היכן שניתן לבצע זיהוי מלא של ההוצאה כשייכת למגזר מסוים. במקום שבו ההוצאה אינה ספציפית למגזר, בוצעה חלוקה של ההוצאה בהתאם למפתח הקצאה רלוונטי. תוצאות המגזר כוללות פריטים המיוחסים ישירות למגזר ופריטים אשר ניתן ליחסם באופן סביר. רווחים מהשקעות והוצאות מימון בגינם לא יוחסו למגזרי פעילות מאחר ומקבל ההחלטות התפעולי הראשי בחברה לא מייחס הכנסות אלה למגזר ספציפי בעת קבלת ההחלטות בחברה. זיהוי המגזרים בני הדיווח נעשה על בסיס המבנה הארגוני של החברה ושיטת הדיווח הכספי על פי תקן דיווח כספי בינלאומי 8 וכן על פי הוראות הממונה. המתכונת לדיווח המגזרי של החברה נערכה בהתאם לאופן שבו המידע מוצג למקבל ההחלטות התפעוליות הראשי בחברה.

לתקופה של שישה חודשים שהסתיימה ביום 30 ביוני 2025

לא מיוחס למגזרי פעילות			
סה"כ	פנסיה	גמל	
בלתי מבוקר			
אלפי ש"ח			
297,374	-	17,869	279,505
4,374	4,374	-	-
301,748	4,374	17,869	279,505
151,530	-	4,872	146,658
94,102	30	28,161	65,911
3,778	74	756	2,948
249,410	104	33,789	215,517
52,338	4,270	(15,920)	63,988

הכנסות מדמי ניהול מקופות גמל ומקרנות פנסיה
רווחים מהשקעות, נטו והכנסות מימון
סך כל ההכנסות
עמלות, הוצאות שיווק ורכישה
הוצאות הנהלה וכלליות
הוצאות מימון, נטו
סך כל ההוצאות
רווח (הפסד) לפני מסים על הכנסה

הוצאות מהותיות שנכללו בתוצאות במגזר:

112,439	-	1,238	111,201	עמלות שוטפות
39,091	-	3,634	35,457	הפחתת הוצאות רכישה נדחות
15,934	30	596	15,308	תשלום לגורם מתפעל
42,114	-	12,426	29,688	שכר עבודה ונלוות
3,844	-	2,451	1,393	פחת והפחתות
-	-	-	-	-

ביאור 3 – מגזרי פעילות (המשך)

לתקופה של שישה חודשים שהסתיימה ביום 30 ביוני 2024				
גמל	פנסיה	לא מיוחס למגזרי פעילות	סה"כ	
בלתי מבוקר אלפי ש"ח				
232,011	9,218	-	241,229	הכנסות מדמי ניהול מקופות גמל ומקרנות פנסיה רווחים מהשקעות, נטו והכנסות מימון סך כל ההכנסות
-	-	4,908	4,908	
232,011	9,218	4,908	246,137	
121,680	2,271	-	123,951	עמלות, הוצאות שיווק ורכישה
65,306	22,183	38	87,527	הוצאות הנהלה וכלליות
3,250	841	114	4,205	הוצאות מימון, נטו
190,236	25,295	152	215,683	סך כל ההוצאות
41,775	(16,077)	4,756	30,454	רווח (הפסד) לפני מסים על הכנסה
הוצאות מהותיות שנכללו בתוצאות במגזר:				
92,293	780	-	93,073	עמלות שוטפות
29,387	1,491	-	30,878	הפחתת הוצאות רכישה נדחות
21,715	499	38	22,253	תשלום לגורם מתפעל
25,398	8,908	-	34,306	שכר עבודה ונלוות
1,492	2,413	-	3,905	פחת והפחתות
לתקופה של שלושה חודשים שהסתיימה ביום 30 ביוני 2025				
גמל	פנסיה	לא מיוחס למגזרי פעילות	סה"כ	
בלתי מבוקר אלפי ש"ח				
138,818	9,494	-	148,312	הכנסות מדמי ניהול מקופות גמל ומקרנות פנסיה רווחים מהשקעות, נטו והכנסות מימון סך כל ההכנסות
-	-	2,556	2,556	
138,818	9,494	2,556	150,868	
75,812	2,493	-	78,305	עמלות, הוצאות שיווק ורכישה
32,365	14,183	15	46,563	הוצאות הנהלה וכלליות
1,484	381	38	1,903	הוצאות מימון, נטו
109,661	17,057	53	126,771	סך כל ההוצאות
29,157	(7,563)	2,503	24,097	רווח (הפסד) לפני מסים על הכנסה
הוצאות מהותיות שנכללו בתוצאות במגזר:				
57,512	556	-	58,068	עמלות שוטפות
18,300	1,937	-	20,237	הפחתת הוצאות רכישה נדחות
7,432	290	15	7,737	תשלום לגורם מתפעל
14,926	6,220	-	21,146	שכר עבודה ונלוות
677	1,192	-	1,869	פחת והפחתות

ביאור 3 – מגזרי פעילות (המשך)**לתקופה של שלושה חודשים שהסתיימה ביום 30 ביוני 2024**

סה"כ	לא מיוחס למגזרי פעילות	פנסיה	גמל	
		בלתי מבוקר		
		אלפי ש"ח		
117,753	-	4,962	112,791	הכנסות מדמי ניהול מקופות גמל ומקרנות פנסיה
2,102	2,102	-	-	רווחים מהשקעות, נטו והכנסות מימון
119,855	2,102	4,962	112,791	סך כל ההכנסות
63,282	-	1,522	61,760	עמלות, הוצאות שיווק ורכישה
43,846	18	11,252	32,576	הוצאות הנהלה וכלליות
2,079	57	416	1,606	הוצאות מימון, נטו
109,207	75	13,190	95,942	סך כל ההוצאות
10,648	2,027	(8,228)	16,849	רווח (הפסד) לפני מסים על הכנסה

הוצאות מהותיות שנכללו בתוצאות במגזר :

47,509	-	689	46,820	עמלות שוטפות
15,773	-	833	14,940	הפחתת הוצאות רכישה נדחות
11,224	18	249	10,958	תשלום לגורם מתפעל
17,794	-	4,601	13,192	שכר עבודה ונלוות
1,956	-	1,224	732	פחת והפחתות

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2024

סה"כ	לא מיוחס למגזרי פעילות	פנסיה	גמל	
		מבוקר		
		אלפי ש"ח		
515,231	-	23,082	492,149	הכנסות מדמי ניהול מקופות גמל ומקרנות פנסיה
10,821	10,821	-	-	רווחים מהשקעות, נטו והכנסות מימון
526,052	10,821	23,082	492,149	סך כל ההכנסות
260,420	-	5,478	254,942	עמלות, הוצאות שיווק ורכישה
182,507	73	48,062	134,372	הוצאות הנהלה וכלליות
8,362	214	1,672	6,476	הוצאות מימון, נטו
451,289	287	55,212	395,790	סך כל ההוצאות
74,763	10,534	(32,130)	96,359	רווח (הפסד) לפני מסים על הכנסה

הוצאות מהותיות שנכללו בתוצאות במגזר :

194,608	-	1,188	193,420	עמלות שוטפות
65,812	-	4,291	61,521	הפחתת הוצאות רכישה נדחות
46,059	73	1,000	44,986	תשלום לגורם מתפעל
73,749	-	21,911	51,838	שכר עבודה ונלוות
8,244	-	5,189	3,055	פחת והפחתות

ביאור 4 - מכשירים פיננסיים

א. ערך בספרים לעומת שווי הוגן:

ליום			ליום		
31 בדצמבר	ליום 30 ביוני		31 בדצמבר	ליום 30 ביוני	
2024	2024	2025	2024	2024	2025
שווי הוגן ^(**)			הערך בספרים ^(*)		
מבוקר	בלתי מבוקר		מבוקר	בלתי מבוקר	
אלפי ש"ח					

התחייבויות פיננסיות המוצגות**בעלות מופחתת:**

הלוואות מתאגידים בנקאיים

(ראה גם ביאור 17 וכן 7ט')

177,649 186,190 160,048 181,455 191,533 163,582

^(*) הלוואות מתאגידים בנקאיים כוללות ריבית לשלם.

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

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

ב. אמות מידה פיננסיות :

נכון ליום 30 ביוני 2025, החברה עומדת באמות המידה הפיננסיות אשר נקבעו מול התאגידים הבנקאיים.

ג. שווי הוגן של נכסים פיננסיים , בחלוקה לרמות

הטבלה שלהלן מציגה ניתוח נכסים פיננסיים המוצגים בשווי הוגן. הרמות השונות הוגדרו באופן הבא:

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

ליום 30 ביוני 2025		
רמה 1	רמה 2 ^(*)	סה"כ
בלתי מבוקר		
אלפי ש"ח		

79,707	-	79,707
4,774	4,774	-
395	-	395
7,643	11	7,632
92,519	4,785	87,734

השקעות פיננסיות :

נכסי חוב סחירים

נכסי חוב שאינם סחירים

מניות

אחרות

סך הכל השקעות פיננסיות

20,941	-	20,941
20,941	-	20,941

התחייבויות פיננסיות:

מכירה בחסר (ראה ביאור 17)

סך הכל התחייבויות פיננסיות

ביאור 4 - מכשירים פיננסיים (המשך)

ליום 30 ביוני 2024			השקעות פיננסיות : נכסי חוב סחירים נכסי חוב שאינם סחירים מניות אחרות סך הכל השקעות פיננסיות
סה"כ	רמה 2 (*)	רמה 1	
בלתי מבוקר			
אלפי ש"ח			
126,699	-	126,699	
2,388	2,388	-	
165	-	165	
762	-	762	
130,014	2,388	127,626	

ליום 31 בדצמבר 2024			השקעות פיננסיות : נכסי חוב סחירים נכסי חוב שאינם סחירים מניות אחרות סך הכל השקעות פיננסיות
סה"כ	רמה 2 (*)	רמה 1	
מבוקר			
אלפי ש"ח			
87,532	-	87,532	
3,982	3,982	-	
352	-	352	
7,406	14	7,392	
99,272	3,996	95,276	

(*) נכסי חוב שאינם סחירים - ציטוטי המחירים ושיעורי הריבית ששימשו להיוון נקבעים על ידי חברת מרווח הוגן, חברה המספקת ציטוטי מחירים ושיעורי ריבית לגופים מוסדיים לשערוך נכסי חוב לא סחירים. בתאריך 2 במרץ 2025 פרסמה רשות שוק ההון, ביטוח וחיסכון הודעה לעיתונות כאשר במסגרת ההודעה, הרשות הודיעה על בחירתה בחברת "נס פייר ווליו בע"מ" כספק המשערך את נכסי החוב שאינם סחירים של הגופים המוסדיים.

"נס פייר ווליו בע"מ" (להלן "חברת נס") תחליף את חברת "מרווח הוגן בע"מ", אשר ביצעה את השיערוך משנת 2011 ועד היום באופן שכלל נכסי חוב שאינם סחירים, שאינם מורכבים, ואשר מונפקים רק בישראל. זאת בעוד שבמסגרת המכרז החדש, החברה הזוכה תשערך את כל נכסי החוב שאינם סחירים, שהונפקו בישראל ומחוץ לישראל לרבות נכסי חוב מורכבים. בנוסף, ועל מנת לעודד מסחר במערכת המסחר למוסדיים (זירת TASE-UP) חברת "נס פייר ווליו בע"מ" תהא אחראית לספק מחירים פרטניים ביחס למכשירי השקעה הנסחרים במערכת זו, ובלבד שבמכשירי השקעה אלו מחזיקים גופים מוסדיים. תהליך ההיערכות של חברת "נס פייר ווליו בע"מ" צפוי להימשך על פני מספר חודשים כאשר בתקופה זו החברה תקלוט את פרטי הנכסים נשואי השערוך, אלו שמשוערכים כיום על ידי מרווח הוגן וגם את אלו שלא נכללו במכרז הקיים 2012-3 אך נכללים במכרז 2022-3.

ביאור 5 - הון עצמי ודרישות הון

א. הרכב הון המניות

ליום 31 בדצמבר	ליום 30 ביוני	
2024	2024	2025
מבוקר	בלתי מבוקר	
	מונפק ונפרע	
	אלפי ש"ח	
12,828	12,809	12,878

מניות רגילות בנות 0.1 ש"ח ע.ג. כ"א

ב. ניהול ודרישות הון

1. מדיניות הנהלת החברה, היא להחזיק בסיס הון איתן במטרה לשמר את יכולת החברה להמשיך את פעילותה כדי שתוכל להניב בעתיד תשואה לבעלי מניותיה וכן על מנת לתמוך בפעילות עסקית עתידית. החברה כפופה לדרישות הון הנקבעות על ידי הממונה.
2. להלן נתונים בדבר ההון הנדרש והקיים של החברה בהתאם לתקנות ההון והנחיות הממונה:

ליום 31 בדצמבר	ליום 30 ביוני	
2024	2024	2025
מבוקר	בלתי מבוקר	
	אלפי ש"ח	
139,330	126,992	152,961
222,137	235,601	233,792
82,807	108,609	80,831

ההון הנדרש ע"פ תקנות ההון (*)
הון עצמי קיים
עודף למועד הדיווח

(*) הסכום הנדרש כולל דרישות הון בגין:

הגבוה מבין:

10,000	10,000	10,000	א. הון התחלתי מינימלי לחברה מנהלת
51,051	45,823	58,197	ב. צירוף של דרישות הון בגין:
94,279	87,169	100,764	היקף נכסים מנוהלים
(6,000)	(6,000)	(6,000)	הוצאות שנתיות
139,330	126,992	152,961	הקלה בגין עריכת ביטוח (*)
139,330	126,992	152,961	סך כל הסכום הנדרש

(*) בהתאם לסמכותו פרסם הממונה בחודש פברואר 2012, חוזר שעיקריו מתן הקלות בדרישות הון לחברות מנהלות מסוימות. בהתאם לחוזר, בין יתר הדברים, חברה מנהלת אשר ערכה ביטוח אחריות מקצועית או ביטוח לכיסוי מעילה באמון של עובדיה, כאמור בתקנה 41(ו1) לתקנות מס הכנסה (כללים לאישור וניהול קופות גמל), התשכ"ד-1964 בסכום העולה על הסכום הנדרש ממנה בהתאם לתקנה זו ("סכום הביטוח העודף"), רשאית להפחית את סכום ההון העצמי המזערי בשקלים חדשים הנדרש ממנה בתאריך הדוח, לפי תקנה 3 לתקנות ההון, בשיעור של 20% מסכום הביטוח העודף ובכפוף למספר מגבלות וביניהן שהסכום המופחת לא יעלה על 30% מסכום ההון העצמי המזערי הנדרש.

3. ביחס לשטרי הון שהנפיקה החברה לבעלי מניותיה עד לתאריך הדוח, יצוין כי לחברה שיקול דעת בלעדי בקשר עם פירעון שטר ההון ומועדיו ולבעלי המניות מוקנית הזכות לדרוש את פירעון שטר ההון מהחברה, אך ורק במועד פירוק החברה.

ביאור 5 - הון עצמי ודרישות הון (המשך)

בהמשך לאמור בדוחות הכספיים השנתיים ליום 31 בדצמבר 2024 בביאור 21א, בדבר מסגרת הלוואות בסך של 50 מיליון ש"ח שהועמדה לחברה על ידי החברה האם (להלן: "מסגרת הלוואות"), ובדבר מינוי ועדה בלתי תלויה לצורך בחינת אפשרות של החברה להתקשר בעסקה אפשרית העשויה לכלול פירעון ו/או המרה להלוואה ו/או המרה למניות של שטרי ההון, תוקפה של מסגרת הלוואות בסך של 50 מיליון ש"ח, שהועמדה לחברה על ידי החברה האם הסתיימה ביום 17 ביוני 2025.

ביאור 6 - התחייבות תלויות והתקשרויות

בתקופת הדוח לא חלו התפתחויות מהותיות מהמתואר בביאור 26 לדוחות הכספיים השנתיים ליום 31 בדצמבר 2024, למעט המפורט להלן, בכל מקרה שבו להערכת ההנהלה ויועציה המשפטיים הסיכון לקבלת טענות התובעים עולה על הסיכוי להדיפת הטענות, או במקרים של נכונות החברה לפשרה, הכירה החברה בהפרשות נאותות בהתאם לנסיבות. נכון למועד הדוח הכספי קיימת לחברה הפרשה בסכומים שאינם מהותיים.

בקשה תלויה לאישור תובענה כייצוגית:

ביום 5 במרס, 2024, הוגשה לבית המשפט המחוזי במחוז מרכז בקשה לאישור תובענה כייצוגית כנגד החברה (להלן: "הבקשה"). בבקשה נטען כי החברה שולחת "דבר פרסומת" לנמענים באמצעות דואר אלקטרוני, מבלי לקבל את הסכמתם מראש לקבלת דברי פרסומת מהחברה ו/או ללא ציון המילה "פרסומת" בכותרת הדואר האלקטרוני ו/או ללא אפשרות להסרה מרשימת התפוצה. כל זאת בניגוד להוראות סעיף 30א לחוק התקשורת (בזק ושידורים), התשמ"ב-1982. על פי המבקש, סכום התביעה אינו ניתן להערכה מדויקת בשלב זה, אך הסכום עולה על 2.5 מיליון ש"ח. נכון למועד זה, מנהלים הצדדים הליך גישור ועליהם לעדכן את בית המשפט בדבר התקדמות ההליך עד ליום 30 בספטמבר 2025.

נוסף להליכים המשפטיים האמורים, בשל תחום עיסוקה, החברה חשופה לטענות או תביעות משפטיות שטרם נטענו או הוגשו, וזאת, בין היתר, באמצעות פניות לקוחות לגורמים שונים בחברה, לרבות למערך השירות ולממונה על פניות הציבור בחברה באמצעות הגשת תלונות לקוחות ליחידה לפניות הציבור ברשות שוק ההון אשר עלולות להוביל להגשת תביעות משפטיות כנגד החברה.

ביאור 7 - אירועים מהותיים במהלך תקופת הדיווח ולאחריה

א. ביום 19 במרס 2025, כחלק ממהלך להענקת יחידות פאנטום לעובדים המועסקים למעלה משנתיים בקבוצת מור (בחלקן צמודות למניות החברה ובחלקן צמודות למניות חברת האם), אישר דירקטוריון החברה הענקת יחידות פנטום הצמודות למניות החברה, לעובדים, ביניהם גם עובדי חברת האם שנותנים שירותים לחברה ונושאי משרה בחברה שאינם מנכ"ל או בעל עניין בחברה. יחידות הפאנטום הוענקו ללא תמורה. כל יחידת פאנטום שהבשילה תזכה את המחזיק בה במועד מימושה, בזכות לקבל סכום השווה לעליה בשוויה של מניה רגילה אחת בחברה לעומת "מחיר המימוש" של כל יחידה, כאשר הוא מתואם דיבידנד. יחידות הפאנטום הוענקו בחמש מנות שוות, כאשר תקופת ההבשלה של כל מנה היא בין שנה לחמש שנים ממועד ההענקה, בכפוף לכך שבמועד ההבשלה הניצע יועסק על ידי החברה ו/או חברה קשורה שלה. יחידות הפאנטום ימומשו באופן אוטומטי במועד הבשלתה של כל מנה. יובהר, כי יחידות הפאנטום אינן כוללות זכות לקבל מניות החברה והן מהוות התחייבות של החברה לפרוע אותן במזומן. מחיר המימוש נקבע בהתאם לממוצע המשוקלל של שער הנעילה של מניית החברה בבורסה לניירות ערך בתל אביב בע"מ, בשלושים ימי המסחר שקדמו למועד אישור ההענקה על ידי דירקטוריון החברה בתוספת 10%. כמות יחידות הפאנטום הצמודות למניות החברה שהוענקו הינה 1,961,022 יחידות פאנטום. שווי יחידות הפאנטום למועד הדוח הסתכם לסך של 6,950 אלפי ש"ח.

ביאור 7 - אירועים מהותיים במהלך תקופת הדיווח ולאחריה (המשך)

השווי ההוגן של יחידות הפאנטום נמדד באמצעות מודל Black & Scholes, תוך שימוש במדדים הממוצעים הבאים: בקשר ליחידות הפאנטום הצמודות למניות החברה - ריבית חסרת סיכון בשיעור של 4.2% עד 4.3%, על פי תשואת אג"ח אפס על אגרות חוב ממשלתיות לא צמודות של ממשלת ישראל, לתקופה הדומה לתקופת חיי כל מנה ומנה של יחידות הפאנטום, סטיית תקן בטווח של כ-28%-34%, בהתאם לאורך חיי יחידות הפאנטום ובהתאם לסטיית התקן של מניית החברה וחברות השוואה הנסחרות בבורסה בתל אביב לתקופות מקבילות לאורך חיי יחידות הפאנטום.

ב. ביום 19 במרץ 2025, הכריז דירקטוריון החברה על חלוקת דיבידנד בסך של 9 מיליון ש"ח (סכום של כ- 0.0702 ש"ח לכל 0.1 ש"ח ע.ג. מניה רגילה). הדיבידנד שולם ביום 6 באפריל 2025.

ג. ביום 21 במאי 2025, הכריז דירקטוריון החברה על חלוקת דיבידנד בסך של 14 מיליון ש"ח (סכום של כ- 0.1091 ש"ח לכל 0.1 ש"ח ע.ג. מניה רגילה). הדיבידנד שולם ביום 10 ביוני 2025.

ד. ביום 13 באוגוסט 2025, הכריז דירקטוריון החברה על חלוקת דיבידנד בסך של 16 מיליון ש"ח (סכום של כ- 0.1242 ש"ח לכל 0.1 ש"ח ע.ג. מניה רגילה).

ה. בהמשך לאמור בביאור 26 בדוחות הכספיים השנתיים ליום 31 בדצמבר 2024, לעניין התקשרות החברה בביטוח משנה, החברה התקשרה עם שלושה מבטחי משנה בעלי מוניטין, Arundo Re - חברת ביטוח צרפתית, The Toa 21st Century Reins Company, Ltd - חברת ביטוח יפנית ו- DEVK - חברת ביטוח גרמנית, בביטוח משנה שתחולתו מיום 1 בינואר 2025. היקף הכיסוי הביטוחי המצטבר של שלושת מבטחי המשנה הינו בשיעור של 72% אחוז בקרן המקיפה ו-95% בקרן הכללית.

יצוין כי בהתאם לכללים החלים על קרנות פנסיה, למועד הדוח, לא חלה על החברה כל חובה בדיון לרכוש ביטוח משנה לקרן הפנסיה.

ו. ביום 14 בינואר 2025 פרעה החברה בפירעון מוקדם את חלק ההלוואה מבנק בריבית משתנה. לצורך כך החברה התקשרה עם הבנק בהסכם לשאילת ניירות ערך לצורך מכירה בחסר בסך של כ-20 מיליון ש"ח. החברה שאלה ומכרה בחסר אג"ח ממשלתיות שקליות בריבית שקלית קבועה ותמורת מכירתן שימשה לפירעון מוקדם של כל חלק ההלוואה בריבית משתנה. במהלך חודש אוגוסט חל מועד הפדיון הסופי של אחת מאגרות החוב המושאלות ובהתאם לכך שילמה החברה לבנק סך של כ-11 מיליון ש"ח. למועד פרסום הדוח, נותרה לחברה התחייבות בהיקף של כ-10 מיליון ש"ח בגין מכירה בחסר של אג"ח ממשלתית בריבית שקלית קבועה שהמח"מ שלה הינו 0.56 שנים.

העסקאות הנ"ל נמדדות בשווי הוגן דרך רווח והפסד, ראה ביאור 4 לעיל.

ז. במהלך חודש יוני 2025 ויתרו מנכ"ל החברה ונושא משרה בחברה באופן חד צדדי וסופי על כל זכויותיהם בקשר עם כל יחידות הפאנטום שהוענקו להם וטרם מומשו. לאור ויתור זה רשמה החברה ברבעון השני לשנת 2025 קיטון הוצאה בגין יחידות פאנטום בסך 2,305 אלפי ש"ח.

ח. בימים 2 ו-3 ביולי 2025 אישרו ועדת הביקורת (בשבתה כוועדת תגמול) ודירקטוריון החברה, עדכון לתנאי הכהונה וההעסקה של מנכ"ל החברה, מר אלדד צינמן ("מר צינמן"), כדלקמן: בגין שנת 2025 ולמשך שנתיים, קרי - עד וכולל שנת 2026, יהיה מר צינמן זכאי לתגמול נוסף, בסך השווה ל-10 משכורות חודשיות ברוטו בגין שנת 2025 (600 אלפי ש"ח), ובסך השווה לכ-6.7 משכורות חודשיות ברוטו בגין שנת 2026 (400 אלפי ש"ח) (להלן: "משכורת 13"). "משכורת חודשית ברוטו" לעניין סעיף זה, עומדת על סך של 60 אלפי ש"ח, גם ככל שהמשכורת תעודכן בעתיד. בנוסף, אישר הדירקטוריון הענקת תגמול הוני למר צינמן של 322,000 כתבי אופציה לא סחירים הניתנים למימוש ל-322,000 מניות רגילות של החברה (האופציות).

ביאור 7 - אירועים מהותיים במהלך תקופת הדיווח ולאחריה (המשך)

מחיר המימוש של האופציות שהוקצו נקבע בהתאם לממוצע המשוקלל של שער הנעילה של מניית החברה בבורסה לניירות ערך בתל אביב בע"מ, בשלושים ימי המסחר שקדמו למועד אישור ההקצאה על ידי דירקטוריון החברה, בתוספת 10 אחוזים. מחיר המימוש המחושב כאמור לעיל הינו 9.77 ש"ח, כפוף להתאמות כמפורט בכתבי ההענקה, ובלבד שלא יפחת מהערך הנקוב של מניית החברה. האופציות יבשילו בחמש מנות החל מחלוף שנה ממועד ההענקה בכפוף לכך שבמועד ההבשלה מר צינמן יועסק על ידי החברה ו/או חברה קשורה שלה, ו/או ייתן שירותים למי מהן, ובכפוף להתקיימות של תנאים שנקבעו. כל אופציה תהיה ניתנת למימוש החל ממועד ההבשלה ועד חלוף 5 שנים ושבעה ימי מסחר ממועד אישור ההענקה.

הנ"ל כפוף לאישור האסיפה הכללית של בעלי המניות, אשר תתכנס ביום 14 באוגוסט 2025.

ט. ביום 25 ביוני 2025, החברה התקשרה עם תאגיד בנקאי, בהסכם לקבלת הלוואה נוספת בסך של 10 מיליון ש"ח ("ההלוואה הנוספת"). ההלוואה הנוספת נושאת ריבית קבועה בשיעור שנתי בטווח של 4.5%-5.5%. קרן

ההלוואה הנוספת תפרע בשלושה תשלומים אשר ישולמו החל מיום 30 ביוני 2026 ועד ליום 31 בדצמבר 2027, והריבית בגינה תשולם מידי רבעון החל מיום 30 בספטמבר 2025. ההלוואה הנוספת תהיה כפופה לכל תנאי הסכם ההלוואה מאותו תאגיד בנקאי, כמתואר בביאור 27 א לדוחות הכספיים לשנת 2024, כפי שעודכנו במועד קבלת ההלוואה הנוכחית כמפורט להלן: אמת המידה המתוארת בסעיף (ב) לביאור הנ"ל עודכנה כך ששווי הנכסים המנוהלים כמפורט באותו סעיף לא יפחת בכל עת מסך של 40 מיליארד ש"ח. בנוסף, ביום 24 ביולי 2025 הודיע הבנק על הסכמתו לביטול הערבות שניתנה על ידי החברה האם להבטחת התחייבויותיה של החברה.

י. בהמשך לאמור בביאור 21 לדוחות הכספיים ליום 31 בדצמבר 2024, ביום 13 באוגוסט 2025 אישר דירקטוריון החברה את עדכון שכרו החודשי של מר אור שמואל קרן, המכהן כמנהל ההשקעות הראשי וסמנכ"ל בכיר בחברה, כך שיעמוד על סך של 115 אלף ש"ח (ברוטו) החל מיום 1 באוגוסט 2025, יתר תנאי העסקתו נותרו ללא שינוי.