

קרן השתלמות של עובדי חברת חשמל לישראל בע"מ

סקירת הנהלה

ליום 31 בדצמבר 2025

תוכן עניינים:

עמוד

2	-----	סקירת ההנהלה
9	-----	דוח ההנהלה על אחריותה על הדוח השנתי
12	-----	דוחות כספיים

1. מאפיינים כלליים של קרן השתלמות

א. קרן השתלמות של עובדי חברת חשמל לישראל בע"מ (להלן - הקרן) הוקמה בשנת 1983 והינה קרן השתלמות לשכירים בלבד המוגדרת כענפית והצטרפות אליה מוגבלת ומיועדת לסקטור עובדי חברת חשמל לישראל בע"מ והחברה לניהול המערכת בע"מ, עובדי ועדי העובדים, מחוג מנהל גמל לעובדי חברת חשמל לישראל בע"מ ועובדי החברה המנהלת בלבד. הקרן מנוהלת על ידי החברה המנהלת של קרן השתלמות של עובדי חברת חשמל לישראל בע"מ. (להלן - החברה המנהלת / החברה) אשר הוקמה בשנת 2008 והינה חברה בע"מ בבעלות שווה של חברת חשמל לישראל בע"מ, ארגון עובדי חברת חשמל ומניית הכרעה לאישיות ציבורית מוסכמת.

ב. מס' אישור הקופה הינו 423 ולהלן פירוט מסלולי ההשקעה:

מס' מ"ה	שם מסלול	קוד קופה
423	מסלול כללי	520034968-00000000000423-0000-000
15542(*)	מסלול מניות	520034968-000000000015542-0000-000

(*)

ג. שיעורי ההפרשה המרביים הם תגמולים שכיר עובד - 2.5% ומעביד 7.5%.

ד. תקנון הקרן עודכן בשנת הדוח לעניין הוספת מסלול מניות.

2. ניתוח זכויות עמית קרן השתלמות:

א. יחס נזילות - שיעור הסכומים שהעמיתים בקופת הגמל רשאים למשוך ממנה מתוך כלל נכסי קופת הגמל - לתאריך הדוח:

מסלול כללי	מסלול מניות	יחס נזילות (באחוזים)
77.65%	53.54%	

ב. מח"מ - משך חיים ממוצע של החיסכון לתאריך הדוח:

מסלול כללי	מסלול מניות	מח"מ (בשנים)
1.87	2.46	

ג. שינוי במספר חשבונות בשנת הדוח:

מספר החשבונות	סוג העמיתים	לתחילת השנה	הצטרפו השנה	עזבו השנה	לסוף השנה
שכירים סה"כ		7,735	918	1,125	7,528
		7,735			7,528

ד. ניתוח זכויות עמיתים בקופת גמל:

ליום 31 בדצמבר

2024		2025		חשבונות פעילים חשבונות לא פעילים סה"כ
סך נכסים, נטו באלפי ש"ח	מספר חשבונות	סך נכסים, נטו באלפי ₪	מספר חשבונות	
451,625	4,882	499,350	4,818	
271,818	2,853	306,199	2,710	
723,443	7,735	805,549	7,528	

3. מידע אודות דמי ניהול :

א. דמי הניהול הנגבים מהקרן על ידי החברה המנהלת הינם בגין הוצאות החברה המנהלת בפועל ושיעור דמי הניהול המקסימאלי השנתי על פי תקנון הקופה הינו 2%, בשנת הדוח שיעור דמי הניהול של הקופה הינו 0.34%.

ב. סך ההוצאות הישירות הנגבות מהעמיתים בקרן, נוסף לדמי הניהול, הינו 1,756 אלפי ₪. לפירוט הרכב ההוצאות ראה באור 10 "הוצאות ישירות" בדוח הכספי.

4. ניתוח מדיניות השקעה :

מדיניות השקעה של קרן השתלמות מצויה באתר האינטרנט בקישור לחץ כאן.

א. מסלול כללי - ניתוח והסבר שינויים מהותיים בסעיפי השקעות לעומת שנה קודמת

סך נכסי המסלול הסתכמו ביום 31 בדצמבר, 2025 לסך של כ- 780,968 אלפי ש"ח לעומת כ- 727,125 אלפי ש"ח אשתקד. השינוי במאזנה של קרן זו הושפע מתשואה חיובית בניכוי צבירה שלילית.

מזומנים ושווי מזומנים

שיעורם של המזומנים ושווי המזומנים מנכסי המסלול ירד בשנת הדוח בכ- 5.01% במשקלם היחסי מסך הנכסים.

נכסי חוב סחירים

שיעורם של נכסי החוב הסחירים מנכסי המסלול ירד בשנת הדוח בכ- 4.24% ממשקלם היחסי מסך הנכסים, זאת בהתאם למדיניות ההשקעה של המסלול.

נכסי חוב לא סחירים

שיעורם של נכסי החוב הלא סחירים מנכסי המסלול עלה בשנת הדוח בכ- 0.15% ממשקלם היחסי מסך הנכסים, בעיקר בשל עליות שווי ובהתאם למדיניות ההשקעה של המסלול.

מניות

שיעורן של המניות מנכסי המסלול ירד בשנת הדוח בכ- 5.90% במשקלם היחסי מסך הנכסים, זאת בהתאם למדיניות ההשקעה של המסלול.

השקעות אחרות

שיעורן של ההשקעות האחרות מנכסי המסלול עלו בשנת הדוח בכ- 3.20% ממשקלם היחסי מסך הנכסים, זאת בהתאם למדיניות ההשקעה של המסלול.

ב. מסלול מניות - ניתוח והסבר שינויים מהותיים בסעיפי השקעות לעומת שנה קודמת

סך נכסי המסלול הסתכמו ביום 31 בדצמבר, 2025 לסך של כ- 25,389 אלפי ₪ במסלול רווחים מתשואה וכן גידול בגין צבירה מעמיתים.

מזומנים ושווי מזומנים

שיעורם של המזומנים ושווי המזומנים מנכסי המסלול לתום שנת הדוח הינם כ- 5.01% במשקלם היחסי מסך הנכסים.

מניות

שיעורן של המניות מנכסי המסלול לתום שנת הדוח הינן כ- 13.19% במשקלן היחסי מסך הנכסים, זאת בהתאם למדיניות ההשקעה של המסלול.

השקעות אחרות

שיעורן של ההשקעות האחרות מנכסי המסלול לתום שנת הדוח הינן כ- 81.79% במשקלן היחסי מסך הנכסים, זאת בהתאם למדיניות ההשקעה של המסלול.

5. ניהול סיכונים:

א. מנהל הסיכונים הינו במיקור חוץ ובכפופות למנכ"ל החברה המנהלת (ראו פרטים בסעיף 3.8. לדוח עסקי התאגיד בנושא ספקים ונותני שירות עיקריים) לעניין מדיניות ניהול הסיכונים ותיאור תהליכי העבודה, אופן זיהוי הסיכונים והבקורות הקיימות בחברה, ראו סעיף 3.1.1. לדוח עסקי התאגיד של החברה המנהלת.

ב. סיכוני נזילות:

סיכון להפסד כספי מהותי כתוצאה מאי יכולת למכור נכסי השקעה במחיר סביר בשווקים השונים בהם פועלת הקופה.

1. ניתוח נזילות:

ליום 31 בדצמבר, 2025		נזילות (בשנים)
מסלול מניות	מסלול כללי	
אלפי ש"ח		
25,371	657,014	נכסים נזילים וסחירים
-	17,248	מח"מ של עד שנה
-	4,240	מח"מ מעל שנה
-	101,676	אחרים
25,371	780,178	סה"כ

2. היחס שבין סך הנכסים הסחירים והנזילים לבין סך היקף זכויות העמיתים הניתנים למשיכה ליום הדוח (להלן – יחס הנזילות) (ראו גם סעיף 2 לעיל), מגיע לכ:

ליום 31 בדצמבר, 2025		נזילות (בשנים)
מסלול מניות	מסלול כללי	
אלפי ש"ח		
186.78%	108.45%	יחס הנזילות (באחוזים)

ג. סיכוני שוק:

סיכון להפסד כספי כתוצאה משינוי בשווי ההוגן של נכסי השקעה הנובע משינויים במחירי השוק של ריביות, ני"ע, מטבעות וסחורות וכן בשינויים במדדים פיננסיים אחרים.

1. סיכון מדד וסיכון מטבע:

ליום 31 בדצמבר, 2025		נכסים לפי בסיסי הצמדה
מסלול מניות	מסלול כללי	
אלפי ש"ח		
18,452	386,727	לא צמוד
-	121,089	בהצמדה למדד המחירים לצרכן
6,919	272,362	במטבע חוץ או בהצמדה אליו
25,371	780,178	סה"כ נכסים
		חשיפה לנכסי בסיס באמצעות מכשירים
		נגזרים במונחי דלתא
-	-	לא צמוד
-	-	בהצמדה למדד המחירים לצרכן
-	(53,804)	במטבע חוץ או בהצמדה אליו
-	(53,804)	סה"כ חשיפה לנכסי בסיס
		סך חשיפה
18,452	386,727	לא צמוד
-	121,089	בהצמדה למדד המחירים לצרכן
6,919	218,558	במטבע חוץ או בהצמדה אליו
25,371	726,374	סה"כ חשיפה לנכסי בסיס

2. סיכון ריבית:

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

ליום 31 בדצמבר, 2025		תשואת תיק השקעות
מסלול מניות	מסלול כללי	
אלפי ש"ח		+1%
-	(3.10%)	
-	3.59%	-1%

3. פירוט החשיפה לענפי משק עבור השקעה במכשירים הוניים:

ליום 31 בדצמבר 2025						מסלול כללי
%	סך הכל	בחול"ל	לא סחיר	נסחרות במדד מניות היתר	נסחרות במדד ת"א 100	
אלפי ש"ח						
						ענף משק
21.8	30,588	2,823	-	-	27,765	בנקים
7.1	10,025	-	-	-	10,025	ביטוח
6.1	8,625	-	-	-	8,625	ביומד
22.0	30,812	16,454	-	-	14,358	טכנולוגיה
17.6	24,736	15,030	-	-	9,706	מסחר ושרותים
11.4	15,949	-	-	-	15,949	נדל"ן ובינוי
3.0	4,172	1,579	-	-	2,593	תעשייה
-	-	-	-	-	-	השקעה ואחזקות
11.0	15,371	-	-	-	15,371	נפט וגז
100.0	140,278	35,886	-	-	104,392	סך הכל

ליום 31 בדצמבר 2025						מסלול מניות
%	סך הכל	בחול"ל	לא סחיר	נסחרות במדד מניות היתר	נסחרות במדד ת"א 100	
אלפי ש"ח						
						ענף משק
23.8	797	55	-	-	742	בנקים
8.1	270	-	-	-	270	ביטוח
5.6	186	-	-	-	186	ביומד
29.4	986	729	-	-	257	טכנולוגיה
13.5	452	226	-	-	226	מסחר ושרותים
8.8	296	-	-	-	296	נדל"ן ובינוי
4.4	146	94	-	-	52	תעשייה
-	-	-	-	-	-	השקעה ואחזקות
6.4	216	-	-	-	216	נפט וגז
100.0	3,349	1,104	-	-	2,245	סך הכל

ד. סיכוני אשראי :

סיכון להפסד כספי כתוצאה מחדלות פירעון או מירידה באיכות האשראי של מנפיקי ני"ע, בעלי חוב להלוואות או צדדים לחוזה.

1. חלוקת נכסי חוב על פי מיקומם :

ליום 31 בדצמבר, 2025		
מסלול מניות	מסלול כללי	
אלפי ש"ח		
-	283,188	נכסי חוב בארץ
-	21,487	סחירים
-	304,675	שאינם סחירים
		סה"כ נכסי חוב בארץ
-	14,267	נכסי חוב בחו"ל
-	-	סחירים
-	14,267	שאינם סחירים
-	318,942	סה"כ נכסי חוב בחו"ל
		סה"כ נכסי חוב

2. פירוט נכסי חוב בחלוקה לדירוגים :

ליום 31 בדצמבר, 2025		
מסלול מניות	מסלול כללי	
דירוג מקומי		
אלפי ש"ח		
-	176,748	א. נכסי חוב סחירים בארץ
		אגרות חוב ממשלתיות
		אגרות חוב קונצרניות ונכסי חוב אחרים
		בדירוג:
-	85,551	AA ומעלה
-	19,863	BBB עד A
-	-	נמוך מ-BBB
-	1,025	לא מדורג
-	283,187	סה"כ נכסי חוב סחירים בארץ
		נכסי חוב שאינם סחירים בארץ
		בבנקים ובמוסדות פיננסיים בדירוג:
-	1,168	AA ומעלה
-	4,240	BBB עד A
-	-	נמוך מ-BBB
-	-	לא מדורג
-	16,080	הלוואות לעמיתים
-	21,488	סה"כ נכסי חוב שאינם סחירים בארץ
-	304,675	סה"כ נכסי חוב בארץ

ליום 31 בדצמבר, 2025		
מסלול מניות	מסלול כללי	
דירוג מקומי		
אלפי ש"ח		
-	9,408	ב. נכסי חוב סחירים בחו"ל אגרות חוב ממשלתיות
		אגרות חוב קונצרניות ונכסי חוב אחרים
		בדירוג:
-	-	A ומעלה
-	4,859	BBB
-	-	נמוך מ-BBB
-	-	לא מדורג
-	14,267	סה"כ נכסי חוב סחירים בחו"ל
		נכסי חוב שאינם סחירים בחו"ל
		בבנקים ובמוסדות פיננסיים בדירוג:
-	-	AA ומעלה
-	-	BBB
-	-	נמוך מ-BBB
-	-	לא מדורג
-	-	סה"כ נכסי חוב שאינם סחירים בחו"ל
-	-	סה"כ נכסי חוב בחו"ל

3. השווי ההוגן של נכסי חוב שאינם סחירים נקבע לרוב באמצעות היוון אומדן תזרימי המזומנים הצפויים בגינם. שערי ההיוון מתבססים על התשואות של אגרות חוב ממשלתיות והמרווחים של אג"ח קונצרני כפי שנמדדו בבורסה לני"ע בת"א. שיעורי הריבית ששימשו להיוון נקבעים על ידי חברה המספקת ציטוטי מחירים ושערי ריבית להיוון הנכסים השונים.

ליום 31 בדצמבר, 2025		נכסי חוב שאינם סחירים לפי דירוג:
מסלול מניות	מסלול כללי	
אחוזים		
-	4.42%	AA ומעלה
-	4.88%	A
-	-	BBB
-	-	נמוך מ-BBB
-	-	לא מדורג

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

ליום 31 בדצמבר, 2025		
מסלול כללי	מסלול מניות	
אלפי ש"ח		
43,381	-	ענף משק
19,146	-	בנקים
-	-	ביטוח
527	-	ביומד
21,290	-	טכנולוגיה
36,542	-	מסחר ושירותים
852	-	נדל"ן ובינוי
3,418	-	תעשייה
7,629	-	השקעה ואחזקות
-	-	נפט וגז
-	-	אחר
186,157	-	אג"ח ממשלתי
318,942	-	סה"כ נכסי חוב

ליום 31 בדצמבר, 2025		
מסלול כללי	מסלול מניות	
אחוזים		
13.6%	-	ענף משק
6.0%	-	בנקים
-	-	ביטוח
0.2%	-	ביומד
6.7%	-	טכנולוגיה
11.5%	-	מסחר ושירותים
0.3%	-	נדל"ן ובינוי
1.1%	-	תעשייה
2.4%	-	השקעה ואחזקות
-	-	נפט וגז
-	-	אחר
58.4%	-	אג"ח ממשלתי
100.0%	-	סה"כ נכסי חוב

ה. סיכונים גיאוגרפיים

מסלול כללי	אגרות חוב ממשלתיות	אגרות חוב קונצרניות	מניות	קרנות סל	קרנות נאמנות	השקעות אחרות	סה"כ	נגזרים במונחי דלתא	סה"כ
אלפי ₪									
176,749	111,231	82,681	55,358	887	96,786	523,692	-	523,692	523,692
9,408	3,153	47,050	103,342	-	28,397	191,350	(59,365)	191,350	131,985
-	2,253	10,569	34,035	6,638	11,641	65,136	-	65,136	65,136
186,157	116,637	140,300	192,735	7,525	136,824	780,178	(59,365)	780,178	720,813

מסלול מניות	אגרות חוב ממשלתיות	אגרות חוב קונצרניות	מניות	קרנות סל	קרנות נאמנות	השקעות אחרות	סה"כ	נגזרים במונחי דלתא	סה"כ
אלפי ₪									
-	-	-	2,009	8,096	-	1,254	11,359	-	11,359
-	-	-	968	11,128	-	-	12,096	-	12,096
-	-	-	373	1,543	-	-	1,916	-	1,916
-	-	-	3,350	20,767	-	1,254	25,371	-	25,371

6. סיכונים תפעוליים וסיכונים משפטיים:

הקרן נתונה לסיכונים מסוגים שונים כדלהלן:

א. סיכוני מאקרו

(1) שינויים פוליטיים וכלכליים
 אי יציבות פוליטית ואי יציבות כלכלית לרבות אי פעילות על פי תכנית כלכלית מוגדרת ומובנית, עלולים להשפיע באופן מהותי על היקף ההשקעות במשק בעיקר של משקיעים זרים ועל התערבות מוניטארית של בנק ישראל. שינויים אלו עלולים להשפיע מהותית על רווחיות וצבירת הכספים בקרן.

(2) שינוי רגולציה
 הפעלת קופת גמל דורשת עמידה בכללי פעילות ודווח שנקבעו בחוקים ובתקנות. חוק הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל) התשס"ה - 2005, מטיל סעיפי עונשין על אי עמידה בכללים והנחיות. אי לכך הקרן הכינה שורה של נהלי עבודה, מעדכנת אותם באופן שוטף ומקיימת הדרכות ותדרוך שוטף לעובדיה בכל החידושים והדרישות החדשות, לרבות עבודה מול נותני שרות חיצוניים במטרה לוודא כי המידע המתקבל מהם עונה על הדרישות. החברה מקיימת פיקוח שוטף על עבודת המתפעל. הנהלת החברה משתתפת במסגרת השתלמויות מקצועיות המתקיימות לצורך הכשרת הדיקטורים. פעילות הקרן מתבצעת על פי אישור קופת גמל המתקבל מהמונה על אגף שוק ההון באוצר. שינויי חקיקה עלולים להשפיע מהותית על צבירת הכספים בקרן. החברה המנהלת מינתה ממונה צוות ואכיפה אשר פועל על פי תוכנית אכיפה ותוכנית עבודה שנתית.

(3) מצב המשק
 מצב המשק עלול להשליך הן על השקעות הקרן והן על טעמי העמיתים בבחירת חסכוניותיהם, אי לכך מצב המשק עלול להשפיע באופן מהותי על צבירת הכספים בקרן.

(4) מצב תעסוקה
 הקרן כקופת גמל ענפית חשופה מהותית למצב תעסוקתי של המעביד ושינויים בהיקף התעסוקה אצל המעביד, לדוגמא תכניות פרישה ו/או הבראה עלולים להשליך על היקף משיכות והפקדות כספים בקרן.

ב. סיכונים ענפיים

(1) סיכון תחרות בענף
 גורמי הסיכון הקיימים לקרן הינם בעיקר התחרות הגבוהה בין קופות הגמל. הקרן מתמודדת עם סיכון זה בעיקר בהסברה בקרב עמיתה.

(2) סיכוני השקעה
 הקרן משקיעה את נכסיה בשוק ההון וחשופה לסיכונים של "נזילות" הקשורים ליכולת הקרן לעמוד במחויבויותיה לתשלומים לעוזבים ולמעבידים את כספם בהתאם לנזילות ההשקעות. סיכוני "אשראי" הם סיכונים הקשורים ליכולת החוזר של הגופים בהם לקופות יש אחזקה בנכסי חוב בדרוג גבוה על מנת להקטין סיכון זה. סיכוני "פיזור" המתייחסים לפיזור ההשקעות בין שווקי הארץ לשווקי חו"ל. סיכוני "ריבית" המתייחסים לשינוי ריבית במשק ובחו"ל. סיכוני "שער חליפין" המתייחסים לתנודתיות בשוק ההון שמושפעים והלא הצמוד וכן השיפה לשינויים בשער חליפין. סיכוני "שוק" המתייחסים לתנודתיות בשוק ההון שמושפעים מאופי הפעילות בשוק זה המושפע מגורמים מצרפים רבים. הקופה מתמודדת עם סיכון זה באמצעות קביעת מדיניות השקעות הכוללת פיזור השקעות בארץ ובחו"ל על ידי מנהל ההשקעות שהוא מנהל תיקים. יש לציין כי הקופה נעזרת בשרותי מנהל סיכונים כנדרש בהוראות הדין. וכן, מבצעת פיקוח על עבודתו באמצעות אחראי מטעם החברה.

(3) סיכון תפעולי משפטי
 הקרן פועלת בתחום שוק ההון וחסכון בהם הפעילות הינה פעילות השקעה לצד פעילות מול העמיתים החוסכים, רישום וניהול הפקדות, משיכות וזיכויים ברווחים. פעולה זו חושפת את הקרן לסיכונים תפעוליים כגון: טעויות, תקלות במערכות המחשוב, הונאות, פשעי מחשב לרבות חדירה בלתי מורשית למערכות המידע. כמו כן פסיקה כללית בתחום וחקיקה בענף ובתחום בכלל משליכים על הקופה. בנוסף, הקופה חשופה לתביעות משפטיות מעמיתה וכן מרשויות החוק בגין אי עמידה בכללים שנקבעו על פי החוק והתקנות. הקרן מקפידה לפעול ולדווח על פי החוק במועד לרשויות וכן לדווח על פי המתכונת הנדרשת ובמועד הנדרש. הקרן מעמידה לרשות העמיתים ומדווחת להם על מצב חשבונותיהם ונמצאת איתם בקשר לעדכוני פרטים ומתן שרות אחר. כנגד הקרן לא מתנהלים הליכים משפטיים כל שהם, והקרן אינה מנהלת הליכים משפטיים כלשהם כלפי צד ג'. כמו כן בהתאם לתקנות קופות גמל, החברה המנהלת ערכה ביטוח אחריות מקצועית לכיסוי חבותה בשל מעשה או מחדל רשלני כלפי עמיתה וכן ביטוח לכיסוי מעילה באמון של עובדיה כלפי העמיתים בסכום כולל שלא יפחת מהסכומים המפורטים בתקנה 4 לתקנות השקעות משותפות בנאמנות (הון עצמי וביטוח של מנהל

קופות ונאמן ותנאי כשירות של דירקטורים וחברי ועדת השקעות), התשנ"ו-1995, ובתנאים הקבועים בתקנה האמורה לרבות השתתפות עצמית. החברה מקבלת ISAE3402 מהמתפעל הבנקאי וממנהל ההשקעות. כמו כן, מלווה את החברה יועצת משפטית קבועה הבוחנת באופן שוטף את הפעילות.

4) טעמי הציבור

טעמי הציבור בנוגע להעדפות השקעות בחסכון לטווח ארוך מושפעים ממכלול רחב של גורמים בין השאר נושאי חקיקה, הטבות מס, מצב תעסוקה ומצב שוק ההון. למכלול גורמים אלו יכולה להיות השפעה מהותית על טעמי הציבור והצבירה בקרן בהתאם.

5) סיכון אבטחת מידע לרבות הגנת הפרטיות

סיכונים אבטחת מידע מתייחסים לנתונים כספיים בנוגע להשקעות הקופות וזכויות העמיתים וכן, לרבות תיקונים בתחום הגנת הפרטיות בנוגע למידע הנוגע לפרטים אישיים של עמיתי הקופה. החברה מתמודדת עם סיכונים אלו בהתאם להנחיות שנקבעו בהוראות הדין. כמו כן, החברה קיבלה מהגוף המתפעל הבנקאי של הקרן, מכתב נוחות כי הוא עומד ומיישם את הוראות חוזרי סיכונים אבטחת מידע וטכנולוגיות מידע. החברה מינתה מנהל וממונה אבטחת מידע וממונה הגנת הפרטיות כנדרש.

6) סיכון שימור תיק

לרמת שימור התיק והיקפו יש השלכות על אופן פעילות הקופה ורווחיותה.

ג. גורמי הסיכון

מידת ההשפעה של גורם הסיכון על הקופה			גורם הסיכון	סוג הסיכון
השפעה קטנה	השפעה בינוני	השפעה גדולה		
		X	שינויים פוליטיים וכלכליים	סיכונים מאקרו
		X	שינויי חקיקה	
		X	מצב המשק	
	X		מצב תעסוקה אצל מעביד	סיכונים ענפיים
		X	הגברת תחרות בענף	
	X		סיכון נזילות	
	X		סיכון אשראי	
		X	סיכון שוק	
X			סיכון תפעולי וסיכון משפטי	
X			סיכון אבטחת מידע	
		X	טעמי הציבור	
		X	רמת שימור תיק והיקפו	
	X		תפעול המסלול	

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

שירלי בן-עמי
מנכ"לית

מרדכי לוי
יו"ר הדירקטוריון

תאריך: 24 במרס, 2026

הצהרה

אני, שירלי בן-עמי מצהירה כי:

1. סקרתי את הדוח השנתי של מסלול השתלמות של עובדי חברת חשמל ישראל בע"מ (להלן: "המסלול") לשנת 2025 (להלן: "הדוח").
2. בהתבסס על ידיעתי, הדוח איננו כולל כל מצג לא נכון של עובדה מהותית ולא חסר בו מצג של עובדה מהותית הנחוץ כדי שהמצגים שנכללו בו, לאור הנסיבות בהן נכללו אותם מצגים, לא יהיו מטעים בהתייחס לתקופה המכוסה בדוח.
3. בהתבסס על ידיעתי, הדוחות הכספיים ומידע כספי אחר הכלול בדוח משקפים באופן נאות, מכל הבחינות המהותיות, את המצב הכספי ואת תוצאות הפעילות של המסלול וכן את השינויים בזכויות העמיתים והתנועה במסלול למועדים ולתקופות המכוסים בדוח.
4. אני ואחרים בחברה המנהלת המצהירים הצהרה זו אחראים לקביעתם ולקיומם של בקורות ונהלים לגבי הגילוי ולבקרה הפנימית על דיווח כספי של המסלול; וכן -
 - (א) קבענו בקורות ונהלים כאלה, או גרמנו לקביעתם תחת פיקוחנו של בקורות ונהלים כאלה, המיועדים להבטיח שמידע מהותי המתייחס למסלול, מובא לידיעתנו על ידי אחרים בחברה המנהלת, בפרט במהלך תקופת ההכנה של הדוח;
 - (ב) קבענו בקרה פנימית על דיווח כספי, או פיקחנו על קביעת בקרה פנימית על דיווח כספי, המיועדת לספק מידע סבירה של ביטחון לגבי מהימנות הדיווח הכספי ולכך שהדוחות הכספיים ערוכים בהתאם לכללי חשבונאות מקובלים ולהוראות הממונה על שוק ההון;
 - (ג) הערכנו את היעילות של הבקורות והנהלים לגבי הגילוי של המסלול והצגנו את מסקנותינו לגבי האפקטיביות של הבקורות והנהלים לגבי הגילוי, לתום התקופה המכוסה בדוח, בהתבסס על הערכתנו: וכן-
 - (ד) גילינו בדוח כל שינוי בבקרה הפנימית של החברה המנהלת על דיווח כספי שאירע ברבעון הרביעי שהשפיע באופן מהותי, או סביר להשפיע באופן מהותי, על הבקרה הפנימית של החברה המנהלת על דיווח כספי הנוגע למסלול; וכן-
5. אני ואחרים בחברה המנהלת המצהירים הצהרה זו גילינו לרואה החשבון המבקר, לדירקטוריון ולוועדת הביקורת של הדירקטוריון, בהתבסס על הערכתנו העדכנית ביותר לגבי הבקרה הפנימית על דיווח כספי הנוגע למסלול:
 - (א) את כל הליקויים המשמעותיים והחולשות המהותיות בקביעתה או בהפעלתה של הבקרה הפנימית על דיווח כספי, אשר סביר שצפויים לפגוע ביכולתה של החברה המנהלת לרשום, לעבד, לסכם ולדווח על מידע כספי הנוגע למסלול; וכן-
 - (ב) כל תרמית, בין מהותית ובין שאינה מהותית, בה מעורבת ההנהלה או מעורבים עובדים אחרים שיש להם תפקיד משמעותי בבקרה הפנימית של החברה המנהלת על דיווח כספי הנוגע למסלול.

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

שירלי בן-עמי
מנכ"לית

תאריך: 24 במרס 2026

הצהרה

אני, ילנה שניידר, מצהירה כי:

1. סקרתי את הדוח השנתי של מסלול השתלמות של עובדי חברת חשמל לישראל בע"מ (להלן: "המסלול") לשנת 2025 (להלן: "הדוח").
2. בהתבסס על ידיעתי, הדוח איננו כולל כל מצג לא נכון של עובדה מהותית ולא חסר בו מצג של עובדה מהותית הנחוץ כדי שהמצגים שנכללו בו, לאור הנסיבות בהן נכללו אותם מצגים, לא יהיו מטעים בהתייחס לתקופה המכוסה בדוח.
3. בהתבסס על ידיעתי, הדוחות הכספיים ומידע כספי אחר הכלול בדוח משקפים באופן נאות, מכל הבחינות המהותיות, את המצב הכספי ואת תוצאות הפעילות של המסלול וכן את השינויים בזכויות העמיתים והתנועה במסלול למועדים ולתקופות המכוסים בדוח.
4. אני ואחרים בחברה המנהלת המצהירים הצהרה זו אחראים לקביעתם ולקיומם של בקורות ונהלים לגבי הגילוי ולבקרה הפנימית על דיווח כספי של המסלול; וכן -
 - (א) קבענו בקורות ונהלים כאלה, או גרמנו לקביעתם תחת פיקוחנו של בקורות ונהלים כאלה, המיועדים להבטיח שמידע מהותי המתייחס למסלול, מובא לידיעתנו על ידי אחרים בחברה המנהלת, בפרט במהלך תקופת ההכנה של הדוח;
 - (ב) קבענו בקרה פנימית על דיווח כספי, או פיקחנו על קביעת בקרה פנימית על דיווח כספי, המיועדת לספק מידע סבירה של ביטחון לגבי מהימנות הדיווח הכספי ולכך שהדוחות הכספיים ערוכים בהתאם לכללי חשבונאות מקובלים ולהוראות הממונה על שוק ההון;
 - (ג) הערכנו את היעילות של הבקורות ונהלים לגבי הגילוי של המסלול 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 המנהלת על דיווח כספי שאירע ברבעון הרביעי שהשפיע באופן מהותי, או סביר שצפוי להשפיע באופן מהותי, על הבקרה הפנימית של החברה המנהלת על דיווח כספי הנוגע למסלול; וכן-
5. אני ואחרים בחברה המנהלת המצהירים הצהרה זו גילינו לרואה החשבון המבקר, לדירקטוריון ולוועדת הביקורת של הדירקטוריון, בהתבסס על הערכתנו העדכנית ביותר לגבי הבקרה הפנימית על דיווח כספי הנוגע למסלול:
 - (א) את כל הליקויים המשמעותיים והחולשות המהותיות בקביעתה או בהפעלתה של הבקרה הפנימית על דיווח כספי, אשר סביר שצפויים לפגוע ביכולתה של החברה המנהלת לרשום, לעבד, לסכם ולדווח על מידע כספי הנוגע למסלול; וכן-
 - (ב) כל תרמית, בין מהותית ובין שאינה מהותית, בה מעורבת ההנהלה או מעורבים עובדים אחרים שיש להם תפקיד משמעותי בבקרה הפנימית של החברה המנהלת על דיווח כספי הנוגע למסלול.

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

ילנה שניידר
מנהלת תפעול וחשבות

תאריך: 24 במרס 2026

דוח הדירקטוריון וההנהלה בדבר הבקרה הפנימית על דיווח כספי

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

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

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

ילנה שניידר
מנהלת תפעול וחשבות

שירלי בן-עמי
מנכ"ל

מרדכי לוי
יו"ר הדירקטוריון

תאריך: 24 במרס 2026

מסלול השתלמות של עובדי חברת חשמל לישראל בע"מ

דוחות כספיים

ליום 31 בדצמבר 2025

עמוד

14-----	דוח רואי החשבון המבקרים
16-----	דוח רואי החשבון המבקרים – בקרה פנימית
18-----	דוח על המצב הכספי
19-----	דוח הכנסות והוצאות
20-----	דוח על השינויים בזכויות עמיתים
21-27-----	באורים לדוחות הכספיים

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

דוח רואי החשבון המבקרים הבלתי תלויים לעמית של קרן השתלמות של עובדי חברת החשמל לישראל בע"מ

חוות הדעת

ביקרנו את הדוחות על המצב הכספי המצורפים של קרן השתלמות של עובדי חברת החשמל לישראל בע"מ (להלן - "הקופה") הכוללים את הדוח על המצב הכספי ליום 31 בדצמבר 2025, ואת הדוחות על ההכנסות וההוצאות ועל השינויים בזכויות העמיתים לשנה שהסתיימה באותו תאריך ואת הביאורים לדוחות הכספיים, לרבות עיקרי המדיניות החשבונאית.

לדעתנו, הדוחות הכספיים המצורפים משקפים באופן נאות, מכל הבחינות המהותיות, את המצב הכספי של הקופה ליום 31 בדצמבר 2025 ואת התוצאות הכספיות לשנה שהסתיימה באותו תאריך בהתאם לכללי חשבונאות מקובלים בישראל (GAAP Israeli) ובהתאם לדרישות הגילוי שנקבעו על ידי הממונה על שוק ההון, ביטוח וחיסכון בהתאם לחוק הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל), התשס"ה-2005 והתקנות שהותקנו מכוחו.

בסיס לחוות הדעת

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

ענייני מפתח בביקורת

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

שווי הוגן של השקעות לא סחירות

מדוע העניין נקבע כעניין מפתח בביקורת

כמתואר בביאור 7 לדוחות הכספיים, יתרת ההשקעות שאינן סחירות, ליום 31 בדצמבר 2025, מורכבת מקרנות השקעה ומסתכמת ל-98,691 אלפי ש"ח. השווי ההוגן של השקעות בקרנות השקעה נקבע בהתאם לדיווחים של הקרן, המתקבלים אחת לשנה לפחות, ומבוסס בעיקרו על השווי ההוגן של נכסי הבסיס או על הערכות שווי.

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

קיימת אי וודאות מובנית במדידת השווי ההוגן של קרנות השקעה, מאחר ומדידה זו כוללת נתונים אשר אינם מבוססים על נתוני שוק נצפים. לשינויים בהערכות אלו עשויה להיות השפעה משמעותית על קביעת השווי ההוגן של ההשקעות האמורות במסגרת הדוחות הכספיים.

לאור האמור לעיל, זיהינו את קביעת השווי של השקעות לא סחירות, כעניין מפתח בביקורת.

המענה שניתן לעניין המפתח בביקורת

להלן עיקר נהלי הביקורת שביצענו בקשר לעניין מפתח זה ;

א. בחנו את העיצוב, היישום והאפקטיביות התפעולית של בקרות מפתח פנימיות בקופה בקשר עם תהליך מדידת השווי ההוגן של השקעות לא סחירות, לרבות בקרות לגבי שלמות ונאותות הדיווחים והציטוטים המתקבלים ממנהלי הקרנות והתאמתם לנתונים בדוחות הכספיים.

ב. ביצענו נהלים מבססים לבחינת השווי של השקעות לא סחירות על בסיס מצגים פנימיים וחיצוניים שקיבלנו. נהלים אלה כללו, בין היתר :

- בחינת המתודולוגיה למדידת השווי הוגן של השקעות לא סחירות המיושמת בדוחות הקופה.
- קיום תשאולים של אנשי הכספים ומחלקת השקעות בקופה והשגת הבנה לגבי עסקאות, התפתחויות, ושערוכים במהלך התקופה וכן השגת הבנה לגבי שינויים שחלו בסביבה העסקית שבה פועלות קרנות ההשקעה.
- בחינה מדגמית של שינויים בשווי קרנות ההשקעה במהלך השנה בהשוואה לדיווחים שהתקבלו ממנהלי הקרנות.

חובות של הדירקטוריון וההנהלה לדוחות הכספיים

הדירקטוריון וההנהלה של החברה המנהלת אחראים להכנה ולהצגה נאותה של הדוחות הכספיים בהתאם לכללי חשבונאות מקובלים בישראל (Israeli GAAP) ובהתאם לדרישות הגילוי שנקבעו על ידי הממונה על שוק ההון, ביטוח וחסכון בהתאם לחוק הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל), התשס"ה-2005 והתקנות שהותקנו מכוחו וכן הם אחראים לבקרה הפנימית הנחוצה בהתאם לקביעת הדירקטוריון וההנהלה של החברה המנהלת על מנת לאפשר הכנת דוחות כספיים ללא הצגה מוטעית מהותית, בין שמקורה בתרמית או בטעות.

בהכנת הדוחות הכספיים, הדירקטוריון וההנהלה של החברה המנהלת אחראים להעריך את יכולת הקופה להמשיך ולפעול כעסק חי, לתת גילוי, ככל שנדרש, לעניינים הקשורים לעסק חי וליישם בסיס חשבונאי של עסק חי, אלא אם הדירקטוריון וההנהלה של החברה המנהלת מתכוונים לפרק או להפסיק את פעילות הקופה, או שאין להם חלופה מציאותית אחרת מלבד זאת.

חובות רואה החשבון המבקר לביקורת של הדוחות הכספיים

המטרות שלנו הן להשיג מידה סבירה של ביטחון כי הדוחות הכספיים בכללותם אינם

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

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

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

אנו מתקשרים עם הדירקטוריון וההנהלה של החברה המנהלת, בין היתר, את ההיקף ועיתוי הביקורת המתוכננים וממצאי ביקורת משמעותיים, לרבות ליקויים משמעותיים בבקרה פנימית שרואה החשבון המבקר מזהה במהלך הביקורת.

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

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



סומך חייקין

מגדל המילניום KPMG

רחוב הארבעה 17, תא דואר 609

תל אביב 6100601

03 684 8000

פיסקת קישור

ביקרנו גם, בהתאם לתקני ה-PCAOB בארה"ב בדבר ביקורת של בקרה פנימית על דיווח כספי, כפי שאומצו על ידי לשכת רואי חשבון בישראל, את הבקרה הפנימית על דיווח כספי של הקופה ליום 31 בדצמבר 2025, בהתבסס על קריטריונים שנקבעו במסגרת המשולבת של בקרה פנימית שפורסמה על ידי COSO והדוח שלנו מיום 24 במרס 2026 כלל חוות דעת בלתי מסויגת על אפקטיביות הבקרה הפנימית על דיווח כספי של הקופה.

בכבוד רב,

סומך חייקין
רואי חשבון

24 במרס 2026

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

**דוח רואי החשבון המבקרים לעמית קרן השתלמות של עובדי חברת החשמל לישראל בע"מ
בהתאם להוראות הממונה על שוק ההון, ביטוח וחיסכון בדבר בקרה פנימית על דיווח כספי**

ביקרנו את הבקרה הפנימית על דיווח כספי של קרן השתלמות של עובדי חברת החשמל לישראל בע"מ (להלן "הקופה") ליום 31 בדצמבר 2025, בהתבסס על קריטריונים שנקבעו במסגרת המשולבת של בקרה פנימית שפורסמה על ידי ה-Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission (להלן "COSO"). הדירקטוריון והנהלה של החברה המנהלת של קרן השתלמות של עובדי חברת החשמל לישראל בע"מ (להלן "החברה המנהלת") אחראים לקיום בקרה פנימית אפקטיבית על דיווח כספי של הקופה ולהערכתם את האפקטיביות של בקרה פנימית על דיווח כספי, הנכללת בדוח הדירקטוריון והנהלה בדבר בקרה פנימית על דיווח כספי המצורף. אחריותנו היא לחוות דעה על בקרה פנימית על דיווח כספי של הקופה בהתבסס על ביקורתנו.

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

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

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

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

ביקרנו גם, בהתאם לתקני ביקורת מקובלים בישראל, את הדוחות הכספיים של הקופה ליום 31 בדצמבר 2025 ולשנה שהסתיימה באותו תאריך והדוח שלנו, מיום 24 במרס 2026, כלל חוות דעת בלתי מסויגת על אותם דוחות כספיים.

בכבוד רב,

סומך חייקין
רואי חשבון

24 במרס 2026

ליום 31 בדצמבר		באור	
2025	(*)2024		
אלפי ש"ח			
54,092	20,241		רכוש שוטף
496	476	3	מזומנים ושווי מזומנים
54,588	20,717		חייבים ויתרות חובה
307,746	297,455	4	השקעות פיננסיות
18,924	21,487	5	נכסי חוב סחירים
87,694	143,627	6	נכסי חוב שאינם סחירים
258,173	323,071	7	מניות
672,537	785,640		השקעות אחרות
			סך כל השקעות פיננסיות
727,125	806,357		סך כל הנכסים
3,682	808	8	זכאים ויתרות זכות
723,443	805,549		זכויות העמיתים
727,125	806,357		סך כל ההתחייבויות וזכויות העמיתים

(*) שנת 2024 – בגין מסלול כללי בלבד.

ילנה שניידר
מנהלת תפעול וחשבות

שירלי בן-עמי
מנכ"לית

מרדכי לוי
יו"ר הדירקטוריון

תאריך אישור הדוחות הכספיים 24 במרס 2026

הבאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים.

ליום 31 בדצמבר, 2025	
מסלול מניות	מסלול כללי
אלפי ש"ח	
1,273	18,968
1	475
<u>1,274</u>	<u>19,443</u>
-	297,455
-	21,487
3,349	140,278
<u>20,766</u>	<u>302,305</u>
<u>24,115</u>	<u>761,525</u>
<u>25,389</u>	<u>780,968</u>
18	790
<u>25,371</u>	<u>780,178</u>
<u>25,389</u>	<u>780,968</u>

רכוש שוטף
מזומנים ושווי מזומנים
חייבים ויתרות חובה

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

סך כל הנכסים

זכאים ויתרות זכות

זכויות העמיתים

סך כל ההתחייבויות וזכויות העמיתים

הבאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים.

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר			באור	
(*)2023	(*)2024	2025		
אלפי ש"ח				
3,763	2,010	(255)		הכנסות (הפסדים)
				ממזומנים ושווי מזומנים
				מהשקעות:
23,430	15,582	15,231		מנכסי חוב סחירים
(3,411)	1,712	1,113		מנכסי חוב שאינם סחירים
6,160	21,967	42,495		ממניות
35,157	47,871	59,365		מהשקעות אחרות
61,336	87,132	118,204		סך כל ההכנסות (הפסדים) מהשקעות
65,099	89,142	117,949		סך כל ההכנסות (הפסדים)
				הוצאות
2,401	2,452	2,439	9	דמי ניהול
1,256	1,475	1,756	10	הוצאות ישירות
70	216	109	13	מסים
3,727	4,143	4,304		סך כל ההוצאות
61,372	84,999	113,645		עודף הכנסות על (הוצאות) לתקופה

(*) שנים 2024 ו-2023 – בגין מסלול כללי בלבד.

הבאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר, 2025
 מסלול כללי מסלול מניות
 אלפי ש"ח

הכנסות (הפסדים)

5	(260)
-	15,231
-	1,113
229	42,266
2,482	56,883
2,711	115,493
2,716	115,233

ממזומנים ושווי מזומנים

מהשקעות:

מנכסי חוב סחירים
 מנכסי חוב שאינם סחירים
 ממניות
 מהשקעות אחרות
 סך כל ההכנסות (הפסדים) מהשקעות

סך כל ההכנסות (הפסדים)

הוצאות

29	2,410
27	1,729
2	107
58	4,246
2,658	110,987

דמי ניהול
 הוצאות ישירות
 מסים
 סך כל ההוצאות

עודף הכנסות על (הוצאות) לתקופה

הבאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר, 2025			
2023(*)	2024(*)	2025	
אלפי ש"ח			
631,624	662,412	723,443	זכויות עמיתים ליום 1 בינואר של השנה
80,186	78,979	75,198	תקבולים מדמי גמולים
46,257	51,700	45,691	תשלומים לעמיתים
2,932	3,455	5,276	העברות צבירה למסלול העברות מקרנות השתלמות
(67,445)	(54,702)	(66,322)	העברות צבירה מהמסלול העברות לקרנות השתלמות
(64,513)	(51,247)	(61,046)	העברות צבירה, נטו
61,372	84,999	113,645	עודף הכנסות (הפסדים) על הוצאות לתקופה מועבר מדוח הכנסות והוצאות
662,412	723,443	805,549	זכויות העמיתים ליום 31 בדצמבר של השנה

(*) שנים 2024 ו-2023 – בגין מסלול כללי בלבד.

הבאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר, 2025		
מסלול מניות	מסלול כללי	
אלפי ש"ח		
-	723,443	זכויות עמיתים ליום 1 בינואר של השנה
3,034	72,164	תקבולים מדמי גמולים
201	45,490	תשלומים לעמיתים
1,384	3,892	העברות צבירה למסלול
19,420	584	העברות מקרנות השתלמות העברות בין מסלולים
340	65,982	העברות צבירה מהמסלול
584	19,420	העברות לקרנות השתלמות העברות בין מסלולים
19,880	(80,926)	העברות צבירה, נטו
2,658	110,987	עודף הכנסות (הפסדים) על הוצאות לתקופה מועבר מדוח הכנסות והוצאות
25,371	780,178	זכויות העמיתים ליום 31 בדצמבר של השנה

הבאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים

באור 1 - כללי

א. קרן השתלמות של עובדי חברת חשמל לישראל בע"מ (להלן – הקרן) נתאגדה בישראל בשנת 1983. הקרן הינה קרן השתלמות המוגדרת כענפית לשכירים שעמיתיה הם עובדי חברת חשמל לישראל בע"מ. החל מאפריל 2008 הקרן מנוהלת על ידי חברה מנהלת, החברה המנהלת של קרן השתלמות של עובדי חברת חשמל לישראל בע"מ (להלן – החברה המנהלת). החברה המנהלת שהוקמה בשנת 2008 והינה חברה בע"מ בבעלות שווה של חברת החשמל לישראל בע"מ, ארגון עובדי חברת החשמל ומניית הכרעה לאישיות ציבורית מוסכמת (דוד הגואל - בעקבות פטירתו של מר הגואל ביום 2 באוגוסט, 2019, החברה פועלת להעברת מניית הכרעה לאישיות ציבורית מוסכמת אחרת, בהתאם להוראות התקנון). ביום 10 במרס, 2025 הוקם בקרן מסלול מניות אשר החל לפעול במאי 2025.

ב. הגדרות

דוחות כספיים אלה:

- (1) הקרן - קרן השתלמות של עובדי חברת חשמל לישראל בע"מ.
- (2) החברה המנהלת – החברה המנהלת של קרן השתלמות של עובדי חברת חשמל לישראל בע"מ.
- (3) הממונה - הממונה על שוק ההון, ביטוח וחסכון.
- (4) רשות שוק ההון - רשות שוק ההון, בטוח וחסכון.
- (5) צדדים קשורים ובעלי עניין - כמשמעותם בתקנות הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל) (כללי השקעה החלים על גופים מוסדיים) התשע"ב – 2012 ובחוזר גופים מוסדיים 2013-9-13 "כללי השקעה החלים על גופים מוסדיים".
- (6) מדד - מדד המחירים לצרכן שמפרסמת הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה.
- (7) חוק הפיקוח – חוק הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל), התשס"ה - 2005 והתקנות שהותקנו מכוחו.

באור 2 - מדיניות חשבונאית

- א. הדוחות הכספיים ערוכים בהתאם לכללי חשבונאות מקובלים, בהתאם להוראות הגילוי והדיווח שנקבעו ע"י הממונה ובהתאם לחוק הפיקוח.
- ב. תקנה 2 לתקנות הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל) (חישוב שווי נכסים), התשס"ט-2009 קובעת כי שווי נכסי קופות הגמל יחושב מדי יום עסקים. במקביל תקנה 41 י' לתקנות מס הכנסה, דורשת כי זקיפת רווחי הקופה לעמית תבצע ביום העסקים האחרון בכל חודש קלנדרלי.
- ג. הערכת נכסי הקרן:

נכסי הקרן משוערכים לפי תקנות הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל) (חישוב שווי נכסים) התשס"ט – 2009 וחוזרים שהותקנו מכוחן.

הגדרות:

מניות ואגרות חוב להמרה דלות סחירות: מניות ואגרות חוב להמרה הכלולות ברשימת ניירות הערך דלי הסחירות שמפרסמת הבורסה לניירות ערך בתל אביב.

אגרות חוב דלות סחירות: אגרות חוב הנכללות ברשימה של אגרות חוב דלות סחירות שפורסמה ע"י החברה שזכתה במכרז כאמור להלן,

החברה שזכתה במכרז: חברת "מרווח הוגן" (החל מיום 6.2.2026 – חברת Ness Fair Value).

באור 2 - מדיניות חשבונאית (המשך)

נכס חוב לא סחיר: נכס שאינו נייר ערך סחיר אשר ניתן או הונפק בישראל ותזרים המזומנים שלו מוגדר חוזית מראש, לרבות הלוואה, פיקדון, תעודת חוב, הנפקת חוב דרך חברה ייעודית (SPC) וכן אגרת חוב עם פירעון מוקדם, אגרת חוב להמרה ואגרת חוב עם ריבית משתנה.

נכס לא סחיר מורכב: נכס שאינו נייר ערך סחיר ושאינו נכס חוב לא סחיר ושאינו אופציה או חוזה עתידי, לרבות "מוצר מובנה" כהגדרתו בחוק הסדרת עיסוק בייעוץ השקעות, בשיווק השקעות ובניהול תיקי השקעות, התשנ"ה-1995 נגזרות אשראי ונכסים לא סחירים אחרים המשלבים בחלקם מרכיבי אופציות, חוזים עתידיים, עסקאות החלפה.

מזומנים ושווי מזומנים

יתרות ופקדונות בבנקים שהופקדו לתקופה מקורית שאינה עולה על שלושה חודשים ואשר לא חל עליהם כל שעבוד או מגבלה אחרת. מזומנים ושווי מזומנים כוללים ריבית צבורה לתאריך הדיווח.

ניירות ערך סחירים:

(1) ניירות ערך סחירים, לרבות אופציות למדד המניות ולמטבע החוץ, מוצגים לפי שווי השוק ליום המאזן, בהתאם לשער שפורסם בבורסה בסוף יום העסקים האחרון בשנת הדוח השקעות בתעודות השתתפות בקרנות נאמנות מוצגות על בסיס ערכי פדיון.

(2) ניירות ערך סחירים בחו"ל מוצגים לפי שווי השוק ליום המאזן בהתאם לשער שפורסם בבורסה בחו"ל או בשוק מוסדר בו הוא נסחר בסוף יום העסקים האחרון בשנת הדוח מוכפלים בשערי החליפין היציגים.

(3) נכסים סחירים שהמסחר בהם הופסק – בהתאם להחלטת ועדת השקעות.

מניות ואגרות חוב דלות סחירות:

(1) מניות דלות סחירות, לפי שווי השוק ליום המאזן בהתאם לשער שפורסם בבורסה בסוף יום העסקים האחרון בשנת הדוח. אך במידה והקרן מחזיקה במנייה בשיעור העולה על 0.2% משווי נכסי המסלול ושווי הנייר עלה על מיליון שקלים חדשים, או, במידה ושווי קבוצת ניירות ערך כאמור מוחזקת בשיעור העולה על 2% מנכסי הקרן - לפי הערכת מומחה.

(2) אגרות חוב ואגרות חוב להמרה דלות סחירות, בהתאם לציטוט השווי ההוגן שפרסמה החברה הזוכה במכרז.

ניירות ערך ונכסים בלתי סחירים:

(1) יתרות שמועד פידיון מרגע הנפקתם נמוך מחודש אחד, לפי היתרה בהתאם לתנאי ההצמדה והריבית שנקבעו לכל נייר ואם רלוונטי, גם מוכפל בשער החליפין היציג.

(2) אגרות חוב, פקדונות בבנקים והלוואות על פי הנחיות הממונה על שוק ההון ביטוח וחיסכון, מוצגות לפי אחת מהחלופות הבאות:

- א. בהתאם לציטוט שער הנייר המתקבל מחברה הזוכה במכרז.
- ב. בהתאם להחלטת ועדת השקעות כאשר ישנן אינדיקציות לכך ששווי הנייר חורג משמעותית מהשווי המתקבל לפי החלופה לעיל, או שלא ניתן להעריכו באמצעות החלופה לעיל.
- ג. חלק מאגרות החוב הסחירות אשר מועד תשלום מקורי על פי תנאי הנייר, קרן ו/או ריבית חלף אך התשלום טרם התקבל, הריבית ו/או פדיון הקרן מוצגים בנפרד מהנייר במסגרת אגרות חוב לא סחירות.

(3) נכסים מורכבים, בהתאם לציטוט מהמוסד הפיננסי האורז או ממנפיק הנכס, או ממומחה לעניין זה שמונה ע"י ועדת ההשקעות (לרבות החברה הזוכה במכרז).

(4) קרנות השקעה וגידור בהתאם לדיווחים של הקרן או של מוסד פיננסי מוכר, שמתקבלים אחת לשנה לפחות. קרנות שנרכשו בשנת הדוח מוצגות לפי עלות.

באור 2 - מדיניות חשבונאית (המשך)

(5) נכסים נגזרים:

- א. כתבי אופציות - הוערכו ע"פ שווי הוגן בהתאם למודל בלק ושולס.
- ב. חוזים עתידיים – נכללים ע"פ שווייה ההוגן של כל עסקה, אשר מוצגת כהפרש בין השווי המהוון של הנכס העתידי בקיזוז ההתחייבות העתידית בגין העסקה. יתרות זכות הנובעות מעודף ההתחייבויות העתידיות על הנכסים העתידיים מוצגות בסעיף זכאים ויתרות זכות.
- ד. הכרה בהכנסות והוצאות – הכנסות והוצאות נכללות בדוחות הכספיים על בסיס מצטבר.
- ה. זכויות העמיתים – על אף האמור בפסקה ד' לעיל, רישום הפקדות ומשיכות נערך על בסיס מזומן, במועד התקבול או התשלום בפועל.
- ו. שימוש באומדנים - בעריכת הדוחות הכספיים בהתאם לכללי חשבונאות מקובלים נדרשת ההנהלה להשתמש באומדנים והערכות לגבי עסקאות או עניינים אשר השפעתם הסופית על הדוחות הכספיים איננה ניתנת לקביעה מדויקת בעת עריכתם. אף שאומדנים או הערכות נעשים לפי מיטב שיקול הדעת של ההנהלה, השפעתם הסופית של עסקאות או עניינים כאמור עשויה להיות שונה מהאומדנים או מההערכות שנעשו לגביהם.
- ז. שווי הוגן של מכשירים פיננסיים - הסכום הפנקסני של מזומנים ושווי מזומנים, תואם או קרוב לשווי ההוגן שלהם.
- ח. שיעור השינוי במדד המחירים לצרכן ובשער החליפין של הדולר (באחוזים)

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
2023	2024	2025
3.34	3.43	2.36
3.07	0.55	(12.53)

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

באור 3 - חייבים ויתרות חובה

ליום 31 בדצמבר	
2024(*)	2025
אלפי ש"ח	
195	175
301	301
496	476

א. הרכב מצרפי

ריבית ודיבידנד לקבל
מוסדות

סך הכל חייבים ויתרות חובה

(*) 2024 – בגין מסלול כללי בלבד.

ליום 31 בדצמבר, 2025	
מסלול מניות	מסלול כללי
אלפי ש"ח	
1	174
-	301
1	475

ב. הרכב לפי מסלולים

ריבית ודיבידנד לקבל
מוסדות

סך הכל חייבים ויתרות חובה

באור 4 - נכסי חוב סחירים

ליום 31 בדצמבר	
(*)2024	2025
אלפי ש"ח	
190,774	186,157
116,972	111,298
-	-
116,972	111,298
307,746	297,455

א. הרכב מצרפי

אגרות חוב ממשלתיות

אגרות חוב קונצרניות :
שאינן ניתנות להמרה
שניתנות להמרה

סך הכל נכסי חוב סחירים

(*) 2024 – בגין מסלול כללי בלבד.

ליום 31 בדצמבר, 2025	
מסלול מניות	מסלול כללי
אלפי ש"ח	
-	186,157
-	111,298
-	-
-	111,298
-	297,455

ב. הרכב לפי מסלולים

אגרות חוב ממשלתיות

אגרות חוב קונצרניות :
שאינן ניתנות להמרה
שניתנות להמרה

סך הכל נכסי חוב סחירים

באור 5 - נכסי חוב שאינם סחירים

ליום 31 בדצמבר	
(*)2024	2025
אלפי ש"ח	
7,903	5,407
11,021	16,080
18,924	21,487

א. הרכב מצרפי

אגרות חוב קונצרניות שאינן ניתנות להמרה
הלוואות לעמיתים

סך הכל נכסי חוב שאינם סחירים

(*) 2024 – בגין מסלול כללי בלבד.

ליום 31 בדצמבר, 2025	
מסלול מניות	מסלול כללי
אלפי ש"ח	
-	5,407
-	16,080
-	21,487

ב. הרכב לפי מסלולים

אגרות חוב קונצרניות שאינן ניתנות להמרה
הלוואות לעמיתים

סך הכל נכסי חוב שאינם סחירים

באור 6 - מניות

ליום 31 בדצמבר	
(*)2024	2025
אלפי ש"ח	
87,694	143,627
-	-
<u>87,694</u>	<u>143,627</u>

א. הרכב מצרפי

מניות סחירות
מניות לא סחירות

סך הכל מניות

(*) 2024 – בגין מסלול כללי בלבד.

ליום 31 בדצמבר, 2025	
מסלול מניות	מסלול כללי
אלפי ש"ח	
3,349	140,278
-	-
<u>3,349</u>	<u>140,278</u>

ב. הרכב לפי מסלולים

מניות סחירות
מניות לא סחירות

סך הכל מניות

באור 7 - השקעות אחרות

א. הרכב:

ליום 31 בדצמבר	
(*)2024	2025
אלפי ש"ח	
159,350	213,496
11,979	7,525
-	-
1,098	-
148	374
<u>172,575</u>	<u>221,395</u>
83,449	98,691
2,040	2,985
109	-
<u>85,598</u>	<u>101,676</u>
<u>258,173</u>	<u>323,071</u>

א. הרכב מצרפי

השקעות אחרות סחירות
תעודות סל
קרנות נאמנות
מכשירים נגזרים
מוצרים מובנים
כתבי אופציות

השקעות אחרות שאינן סחירות
קרנות השקעה וקרנות גידור
מכשירים נגזרים
כתבי אופציות

סך הכל השקעות אחרות

(*) 2024 – בגין מסלול כללי בלבד.

באור 7 - השקעות אחרות (המשך)

ליום 31 בדצמבר, 2025	
מסלול מניות	מסלול כללי
אלפי ש"ח	
20,766	192,730
-	7,525
-	-
-	-
-	374
<u>20,766</u>	<u>200,629</u>
-	98,691
-	2,985
-	-
-	<u>101,676</u>
<u>20,766</u>	<u>323,071</u>

ב. הרכב לפי מסלולים

השקעות אחרות סחירות

תעודות סל
קרנות נאמנות
מכשירים נגזרים
מוצרים מובנים
כתבי אופציות

השקעות אחרות שאינן סחירות

קרנות השקעה וקרנות גידור
מכשירים נגזרים
כתבי אופציות

סך הכל השקעות אחרות

ב. מכשירים נגזרים :

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

ליום 31 בדצמבר	
(*)2024	2025
אלפי ש"ח	
105,224	59,365

א. הרכב מצרפי

מניות

(*) 2024 – בגין מסלול כללי בלבד.

ליום 31 בדצמבר, 2025	
מסלול מניות	מסלול כללי
אלפי ש"ח	
-	59,365

ב. הרכב לפי מסלולים

מניות

באור 8 - זכאים ויתרות זכות

ליום 31 בדצמבר	
(*)2024	2025
אלפי ש"ח	
3,367	497
288	250
27	61
<u>3,682</u>	<u>808</u>

א. הרכב מצרפי

התחייבות בגין נגזרים
חברה מנהלת
מוסדות

סך הכל זכאים ויתרות זכות

(*) 2024 – בגין מסלול כללי בלבד.

באור 8 - זכאים ויתרות זכות (המשך)

ליום 31 בדצמבר, 2025	
מסלול מניית אלפי ש"ח	מסלול כללי אלפי ש"ח
-	497
7	243
11	50
<u>18</u>	<u>790</u>

ב. הרכב לפי מסלולים

התחייבות בגין נגזרים
חברה מנהלת
מוסדות

סך הכל זכאים ויתרות זכות

באור 9 - דמי ניהול

א. פירוט דמי הניהול:

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
2023 (*)	2024 (*)	2025
אלפי ש"ח		
<u>2,401</u>	<u>2,452</u>	<u>2,439</u>

א. הרכב מצרפי

הוצאות דמי ניהול

(*) 2024 ו-2023 – בגין מסלול כללי בלבד.

לשנה שהסתיימה ביום 31
בדצמבר, 2025

מסלול מניית אלפי ש"ח	מסלול כללי אלפי ש"ח
<u>29</u>	<u>2,410</u>

ב. הרכב לפי מסלולים

הוצאות דמי ניהול

ב. שיעור דמי ניהול מעמיתים:

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
2023 (*)	2024 (*)	2025
אחוזים		
<u>2.0</u>	<u>2.0</u>	<u>2.0</u>
<u>0.38</u>	<u>0.36</u>	<u>0.34</u>

א. הרכב מצרפי

דמי ניהול מסך נכסים:

שיעור דמי ניהול שהחברה המנהלת רשאית לגבות על פי הוראות הדין
שיעור דמי ניהול הממוצע שגבתה החברה המנהלת בפועל

(*) 2024 ו-2023 – בגין מסלול כללי בלבד.

לשנה שהסתיימה ביום 31
בדצמבר, 2025

מסלול מניית אחוזים	מסלול כללי אחוזים
<u>2.0</u>	<u>2.0</u>
<u>0.22</u>	<u>0.34</u>

ב. הרכב לפי מסלולים

דמי ניהול מסך נכסים:

שיעור דמי ניהול שהחברה המנהלת רשאית לגבות על פי הוראות הדין
שיעור דמי ניהול הממוצע שגבתה החברה המנהלת בפועל

באור 10 – הוצאות ישירות

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר						א. הרכב מצרפי
(*)2023	(*)2024	2025	(*)2023	(*)2024	2025	
שיעור מתוך סך נכסים לתום שנה קודמת באחוזים			אלפי ש"ח			עמלות קניה ומכירה של ניירות ערך עמלות דמי שמירה של ניירות ערך הוצאות בגין השקעות לא סחירות עמלות ניהול חיצוני : בגין השקעה בקרנות השקעה בגין השקעה בנכסים מחוץ לישראל בגין השקעה בנכסים בישראל באמצעות קרנות סל עמלות אחרות
0.03	0.05	0.03	185	318	265	
0.00	-	0.00	25	-	15	
0.00	0.00	0.01	43	51	41	
0.15	0.15	0.15	969	990	1,133	
0.01	0.01	0.01	34	99	32	
0.00	-	0.03	-	-	261	
0.00	0.00	0.00	-	17	9	
<u>0.19</u>	<u>0.21</u>	<u>0.23</u>	<u>1,256</u>	<u>1,475</u>	<u>1,756</u>	
סך הכל הוצאות ישירות						

(*) 2024 ו-2023 – בגין מסלול כללי בלבד.

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר, 2025				ב. הרכב לפי מסלולים
מסלול מניית	מסלול כללי	מסלול מניית	מסלול כללי	
שיעור מתוך סך נכסים לתום שנה קודמת באחוזים		אלפי ש"ח		עמלות קניה ומכירה של ניירות ערך עמלות דמי שמירה של ניירות ערך הוצאות בגין השקעות לא סחירות עמלות ניהול חיצוני : בגין השקעה בקרנות השקעה בגין השקעה בנכסים מחוץ לישראל בגין השקעה בנכסים בישראל באמצעות קרנות סל עמלות אחרות
0.09	0.03	17	248	
0.01	0.00	1	14	
-	0.01	-	41	
-	0.15	-	1,133	
-	0.01	-	32	
0.05	0.03	9	252	
-	0.00	-	9	
<u>0.15</u>	<u>0.23</u>	<u>27</u>	<u>1,729</u>	
סך הכל הוצאות ישירות				

באור 11 – תשואת מסלולי השקעה

תשואה ממוצעת נומינלית ברוטו ל-5 שנים	תשואה שנתית נומינלית ברוטו					ממסלול כללי מסלול מניית(*)
	2021	2022	2023	2024	2025	
8.41%	13.24%	(9.53%)	10.42%	13.58%	16.54%	
-	-	-	-	-	19.52%	
(*) החל פעילות במאי, 2025						

באור 12 - יתרות ועסקאות עם בעלי עניין וצדדים קשורים

א. יתרות עם בעלי עניין וצדדים קשורים

ליום 31 בדצמבר	
2025	(*)2024
אלפי ש"ח	
250	288
<u>250</u>	<u>288</u>

א. הרכב מצרפי

החברה המנהלת (*)

(*) 2024 – בגין מסלול כללי בלבד.

ליום 31 בדצמבר, 2025	
מסלול כללי	מסלול מניות
אלפי ש"ח	
243	7
<u>243</u>	<u>7</u>

ב. הרכב לפי מסלולים

החברה המנהלת (*)

(*) יתרת חובות שוטפים הגבוהה ביותר במשך השנה של החברה המנהלת עמדה על 296 אלפי ₪ (2024 - 288 אלפי ₪).

ב. עסקאות עם בעלי עניין וצדדים קשורים

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
2025	(*)2024	(*)2023
אלפי ש"ח		
2,439	2,452	2,401
<u>2,439</u>	<u>2,452</u>	<u>2,401</u>

א. הרכב מצרפי

דמי ניהול לחברה המנהלת

(*) 2024 ו-2023 – בגין מסלול כללי בלבד.

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר, 2025	
מסלול כללי	מסלול מניות
אחוזים	
2,410	29
<u>2,410</u>	<u>29</u>

ב. הרכב לפי מסלולים

דמי ניהול לחברה המנהלת

באור 13 - מסים

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
2023(*)	2024(*) אלפי ש"ח	2025
70	216	109
70	216	109

א. הרכב מצרפי

הוצאות מסים בחו"ל בגין ניירות ערך זרים

סך הכל מסים

(*) 2024 ו-2023 – בגין מסלול כללי בלבד.

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר, 2025	
מסלול מניות	מסלול כללי
אחוזים	
2	107

ב. הרכב לפי מסלולים

הוצאות מסים בחו"ל בגין ניירות ערך זרים

באור 14 - התחייבויות תלויות והתקשרויות

א. חוק הגנת השכר, התשי"ח-1958 והתקנות שהותקנו על פיו, מטיל התחייבות על הקרן, בנסיבות שפורטו בחוק, בגין חובות של מעבידים לעובדיהם אשר לא סולקו במועדם על ידי העברת כספים לקרן. לקרן אין חבות מעבידים לעובדיהם כאמור.

ב. לתאריך הדוחות הכספיים, לקרן יתרת התחייבות בקרנות השקעה בסך של 30,539 אלפי ש. יתרת ההתחייבות תושקע בהתאם לדרישות מנהלי הקרנות.