

אנליסט קופות גמל בע"מ  
דוח הדירקטוריון לשנת 2022

דוח הדירקטוריון של אנליסט קופות גמל בע"מ לשנת 2022

תוכן עניינים

2	א. מגמות, אירועים והתפתחויות בפעילות החברה המנהלת ובסביבתה העסקית
2	1. החברה המנהלת
2	2. בעלי המניות של החברה
2	3. התפתחויות בתקופת הדוח בפעילות החברה המנהלת ובסביבה העסקית
2	3.1. מצב שוק ההון בישראל ובעולם
3	3.2. תאור ההתפתחויות בשוק ההון ושוק הכספים והשפעתן על מדיניות ההשקעות של הקופות
4	3.3. שינויים בתקופת הדוח והשפעת ההתפתחויות על מדיניות ההשקעות של הקופות
4	3.4. מגמות והתפתחויות בענף קופות הגמל עד למועד הדוח ומצבן של הקופות ביחס להתפתחויות אלו
5	4. נתונים עיקריים בדוחות הכספיים ושינויים מהותיים בסעיפים בדוחות הכספיים:
5	4.1. ניתוח תוצאות הפעילות (הנתונים באלפי ש"ח)
7	4.2. מצבה הכספי של החברה
7	4.3. נזילות ומקורות המימון
8	4.4. שינויים מהותיים בדוחות הכספיים
8	5. מצבן הכספי של הקופות ותוצאות פעילויותיה
8	5.1. התפתחויות בתשלומים לקופות ובתשלומים לעמיתים ובצבירה
8	5.2. תשואות הקופות
9	ב. היקף הנכסים המנוהלים על ידי החברה המנהלת
11	ג. אירועים חריגים או חד פעמיים בעסקי החברה או החורגים ממהלך העסקים הרגיל
12	ד. אירועים העלולים להצביע על קשיים כספיים או המצביעים על גירעון בהון העצמי המינימלי
12	ה. תיאור האסטרטגיה העסקית של החברה ויעדיה העיקריים

# אנליסט קופות גמל בע"מ דוח הדירקטוריון לשנת 2022

הרינו מתכבדים להגיש בזאת את דוח הדירקטוריון על מצב ענייני אנליסט קופות גמל בע"מ (להלן: "החברה") לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2021.

## א. מגמות, אירועים והתפתחויות בפעילות החברה המנהלת ובסביבתה העסקית

### 1. החברה המנהלת

אנליסט קופות גמל בע"מ (להלן: "החברה") הוקמה ב-18 בנובמבר 1993. החברה מנהלת בנאמנות קופות גמל כמפורט להלן:

- אנליסט מסלולית-קופת גמל: קופת גמל לחיסכון, קופת גמל לתגמולים לעצמאים, קופת גמל לתגמולים לשכירים וקופת גמל אישית לפיצויים.
- אנליסט מסלולית - קרן השתלמות: קרן השתלמות לשכירים ולעצמאיים.
- אנליסט מסלולית קופה מרכזית לפיצויים – קופה מרכזית לפיצויים.
- אנליסט מסלולית – קופת גמל להשקעה: קופת גמל להשקעה לעמיתים במעמד עצמאי.
- אנליסט מסלולית - קופת גמל להשקעה לחיסכון ארוך טווח לילד.

### 2. בעלי המניות של החברה

החברה הינה חברה מוחזקת בבעלות ובשליטה מלאה (100%) של אנליסט אי.אמ.אס. שרותי ניהול השקעות בע"מ (להלן: "אנליסט השקעות" או "החברה האם")<sup>1</sup>.

### 3. התפתחויות בתקופת הדוח בפעילות החברה המנהלת ובסביבה העסקית

#### 3.1 מצב שוק ההון בישראל ובעולם

החברה פועלת בתחום ניהול השקעות עבור עמיתים בשוק ההון. פעילותה זו וכן פעילות ההשקעות העצמיות של החברה מושפעות באופן מובהק ממצב שוק ההון בישראל ובעולם. שוק ההון מתאפיין בתנודתיות גבוהה, בין היתר בשל השפעת גורמים מדיניים, פוליטיים, כלכליים ביטחוניים ובריאותיים בארץ ובעולם, אשר לחברה אין שליטה עליהם. לתנודתיות כאמור השפעה על היקף פעילות הציבור בשוק ההון ועל מחירי ניירות הערך. ירידה במדדי הבורסות השונים והפחתת היקף המסחר בהן עשויים להשפיע במידה רבה על תוצאותיה העסקיות של החברה. הכנסות החברה נגזרות מדמי הניהול שגובה החברה מיתרת הכספים בחשבונות העמיתים המושפעים כאמור משוק ההון ולפיכך ירידה בתוצאות ההשקעות תגרום ישירות לירידה בסכום דמי הניהול שתגבה החברה מאותם חשבונות.

יצוין, כי התחום הפנסיוני מאופיין באפיקי חיסכון לטווח ארוך ובינוני, המבוססים ברובם על הפקדות שוטפות מטעם העמיתים. על כן, יכולה להיות השפעה עקיפה של המצב הכלכלי על המשך הפקדות העמיתים, ובפרט הפקדות לקופות במעמד "עצמאיים", אך זו לא צפויה להיות מהותית ביחס להכנסות החברה.

הכלכלה העולמית צמחה בשנת 2022 ב-2.4%, כך על פי קרן המטבע, וזאת בהשוואה ל-5.4% בשנת 2021. השנה החולפת התאפיינה בעלייה חדה באינפלציה בשל שחרור ביקושים לאור היציאה מהמגפה בעולם המערבי, מלחמת רוסיה-אוקראינה והמשך סגרים בסין. הבנקים המרכזיים, בהובלת ארה"ב, העלו חדות את הריבית מהרמה האפסית בתחילת 2022. האינפלציה בשנה האחרונה, נכון למדד ינואר, עומדת בארה"ב על 6.4% ועל 8.5% באירופה. העלייה החדה באינפלציה הינה בשל עלייה במחירי התובלה והסחורות, בענפי השירותים, וכנגזרת מעלייה בשכר. לצד נתוני תעסוקה חזקים במהלך הרבעון השלישי החלה החלשות מסוימת במדדי מנהלי הרכש הגלובאליים, בשירותים ובתעשייה, ותוך התמתנות הפעילות בתחום הנדל"ן למגורים בארה"ב. כתגובה להתפרצות האינפלציונית הבנקים המרכזיים עברו למדיניות מוניטארית מצמצמת מואצת כך שהריבית בארה"ב עומדת, נכון לתום חודש פברואר 2023, על 4.75%-4.5%, בהשוואה ל-0.25% לפני שנה, וריבית הפיקדונות האירופאית הועלתה ל-2.5%.

כלכלת ישראל צמחה בשנת 2022 ב-6.5%, תוך עלייה חדה בצריכה הפרטית, בהשקעות וביצוא. שיעור האינפלציה בשנה החולפת, נכון לחודש פב' 2023, עלה ל-5.4%, אך נמוך מזה שבארה"ב

<sup>1</sup> מנייה אחת מוחזקת בנאמנות על ידי חברת אנליסט אי.אמ.אס ניהול קרנות בנאמנות (1986) בע"מ.

## אנליסט קופות גמל בע"מ דוח הדירקטוריון לשנת 2022

ובאירופה. שוק העבודה הדוק יחסית כך ששיעור האבטלה עומד על 4.3% ונרשם עודף בתוצר של כ-0.3% בשל עליה חדה בהכנסות ממיסים בשנת החולפת. ריבית בנק ישראל הועלתה ועומדת, נכון לתום חודש פברואר, על 4.25%, בהשוואה ל-0.1% לפני כשנה. המשך תהליך העלאת הריבית בעולם המפותח תלוי בקצב התמתנות האינפלציה, מצב שוק התעסוקה, התפתחות רמת הביקושים וחוסר הבנקים.

לגבי כלכלת ישראל, מחלקת המחקר של בנק ישראל מעריכה כי צמיחת המשק תעמוד על 3%. הצמיחה, האינפלציה וגובה הריבית יושפעו מהסביבה הכלכלית הגלובאלית ומההשפעה, שמוקדם לאמוד אותה כעת. בנוסף בחודש דצמבר 2022 הוקמה ממשלה חדשה. נכון למועד דו"ח זה ישנו חוסר וודאות באשר לצעדי הממשלה, רפורמות, וסדרי העדיפויות בתחומים השונים. יצוין כי הממשלה החדשה החלה לקדם שינויים משמעותיים במערכת המשפט. השינויים המוצעים מעוררים מחלוקת בקרב גופים כלכליים בארץ ובעולם ובקרב מומחי המשפט ואף הובילו למחאה ציבורית רחבה אשר לדעת תומכיה תחליש את כוחה של מערכת המשפט ותביא לפגיעה בדמוקרטיה. לשינויים כאמור עלולה להיות השפעה לרעה על הסביבה הכלכלית בה פועלת החברה, על שוק ההון, על דירוג האשראי של המשק הישראלי ועוד. פגיעה במשק הישראלי עשויה להטביל לפגיעה בפעילות החברה, בין היתר, כתוצאה מירידות שערים בבורסה וממשיכות כספים על ידי הלקוחות במוצרים המנוהלים על ידי החברה. למועד דו"ח זה אין ביכולתה של החברה לאמוד את ההשפעות האמורות ככל ותהיינה.

### 3.2. תאור התפתחויות בשוק החון ושוק הכספים והשפעתן על מדיניות ההשקעות של הקופות

שנת 2022 התאפיינה בעליית האינפלציה ועליה חדה בריבית בעולם המפותח. המעבר למדיניות מוניטארית מצמצמת כה חדה הביאה לירידת במחירי מניות ואג"ח, אשר הביאה לתשואה שלילית לחוסכים בשנה זו. הדבר מהווה תמונת ראי לשנת ההשקעות של 2021, בה החוסכים נהנו מסביבת ריבית אפסית שתמכה באפיקי ההשקעה השונים ובכלל זה מניות הטכנולוגיה, ומהיצאה מהמגפה אשר השפיעה לחיוב על מחירי ניירות הערך.

#### שוק האג"ח

שנת 2022 התאפיינה בעליית ריבית מהירה של הבנקים המרכזיים בכל העולם על מנת לרסן את האינפלציה הגבוהה. בארה"ב עלתה הריבית מסביבה אפסית ל 4.25%-4.5% ובאירופה מסביבת שלילית ל 2%. בישראל עלתה הריבית מ 0.1% בתחילת השנה ל 3.25% בסופה (ול 4.25% לאחר תאריך המאזן). הציפיות כעת הן כי רמות הריבית בעולם יעלו עוד במקצת עד מחצית 2023 ולקראת סוף השנה יחלו לרדת. בעקבות כך עלתה תשואת אגרת החוב האמריקאית ל 10 שנים מרמה של 1.6% בתחילת השנה ל 3.9% בסופה. בישראל עלתה תשואת אגרת החוב הממשלתית השקלית ל 10 שנים מרמה של כ 1.3% בתחילת השנה לרמה של כ 3.6% בסוף השנה. העקומים בשווקים המרכזיים בעולם התהפכו. בהתאם למתואר לעיל סבלו שוקי האג"ח מהפסדים כבדים כמעט חסרי תקדים בעשרות השנים האחרונות. כך מדד אגרות החוב הממשלתיות בישראל ירד במעל 9%, ומדד אגרות החוב הקונצרניות ירד במעל 6%. בעולם ירד מדד האגח הגלובלי של BARCLAYS במעל 16%.

#### שוק המניות

שוקי המניות סבלו משנה שלילית בעקבות העלאת הריבית מהירה, ההידוק המוניטרי והאינפלציה. סבלו במיוחד חברות שנסחרו בשוויים גבוהים בתחילת השנה ובפרט חברות הטכנולוגיה. בארה"ב ירד מדד S&P 500 ב כ 19%, מדד הנסדאק ירד בכ 34% וה DJ ירד בכ 9%. באירופה ירד מדד DJ50 בכמעט 12%. בישראל ירד מדד ת"א 35 בכ 9% ומדד ת"א 90 בכ 18%.

**אנליסט קופות גמל בע"מ**  
**דוח הדירקטוריון לשנת 2022**

שנת 2022	רבעון 4 2022	רבעון 3 2022	רבעון 2 2022	רבעון 1 2022	שנת 2021	אפיק ההשקעה
<b>מדדי אגרות חוב:</b>						
-9.26%	-0.46%	-2.38%	-2.46%	-4.26%	2.31%	אגרות חוב ממשלתי כללי
-9.83%	-0.83%	-2.47%	-3.01%	-3.88%	7.42%	אגרות חוב צמודות מדד ממשלתיות
-10.01%	-0.24%	-2.76%	-2.35%	-4.99%	-0.76%	אגרות חוב שקליות ממשלתיות
-6.22%	-0.55%	-1.59%	-1.96%	-2.26%	7.24%	אגרות חוב קונצרניות כללי
-16.25%	4.55%	-4.95%	-6.90%	-7.42%	-4.71%	מדד אג"ח גלובלי **Barclays
<b>מדדי מניות:</b>						
-9.16%	-2.19%	0.46%	-9.53%	2.19%	31.95%	מדד ת"א 35
-18.25%	-7.93%	-1.74%	-11.64%	2.26%	33.09%	מדד ת"א 90
-11.82%	-3.75%	0.01%	-10.17%	1.97%	31.15%	מדד ת"א 125
-19.80%	9.40%	-7.27%	-16.13%	-5.73%	16.80%	WORLD MSCI)** (mxwd)
-19.44%	7.08%	-5.28%	-16.45%	-4.95%	26.89%	מדד מניות 500 ** P&S
-11.74%	14.33%	-2.71%	-11.52%	-9.21%	20.99%	מדד מניות DJ 50 (אירופה)**
-22.37%	9.20%	-12.48%	-12.36%	-7.32%	-4.59%	MSCI EM (mxef)**
13.40%	-1.55%	2.12%	9.55%	2.96%	-3.56%	דולר/שקל
6.61%	7.43%	-4.44%	3.74%	0.11%	-10.32%	יורו/שקל

\* מדדי ה-MSCI WORLD ו-MSCI EM במונחי \$ . מדד מניות 50 (אירופה) במונחי יורו.  
\*\* מקור לנתוני מדדי חול בלומברג.

**סביבת הריבית במשק**

הריבית עלתה מ 0.1% בתחילת השנה ל 3.25% בסופה. (לאחר תאריך המאזן עלתה הריבית ב 1% נוספים ל 4.25%).

**3.3. שינויים בתקופת הדוח והשפעת ההתפתחויות על מדיניות ההשקעות של הקופות**

**מניות:** שמירה על מרכיב מניות ברמה של 44%-47% לאורך השנה במסלולים הכלליים. מסלולי המניות מושקעים באופן מלא. המשך הסטת מרכיב המניות לחול ע"י ישראל כך שבמסלולים הכלליים מרכיב המניות בחו"ל מהווה כ 60% ומרכיב ישראל כ 40%. במסלולי המניות מרכיב חול מהווה למעלה מ 70% לעומת פחות מ 30% בישראל.  
**אג"ח:** לאורך מרבית השנה לא נקנו אגרות חוב בכסף שנכנס בשל עליית הריבית המתמשכת. לקראת סוף השנה ולאחר תאריך המאזן, בשל הערכותינו כי תהליך העלאת הריבית מתקרב לסיום ואגרות החוב מהוות כעת השקעה ראויה, החלה קניית אגרות חוב באופן מדורג הן ממשלתיות והן קונצרניות בדרוג גבוה בארץ ובארה"ב. מח"מ המסלולים בסוף השנה כ 2.2-4 שנים כתלות במסלול. נכון לכתובת שורות אלו מחמ המסלולים כ 2.9-4.2 שנים.

**3.4. מגמות והתפתחויות בענף קופות הגמל עד למועד הדוח ומצבן של הקופות ביחס להתפתחויות אלו**

לפי נתוני הגמל-נט, נכון ליום 31 בדצמבר 2022 שוק קופות הגמל מנהל כ- 648,110 מיליוני ₪ (בהשוואה ל- 688,304 מיליוני ₪ בדצמבר 2021). החברה מנהלת כ- 20,196 מיליוני ₪ עבור 422,264 חשבונות עמיתים בקופות הגמל לעומת 15,713 מיליוני ₪ בסוף שנת 2021 וחלקה בשוק אינו מהותי ומסתכם בכ- 3.12% עליה של כ- 29% לעומת שנת 2021.  
נכון למועד דוח זה החברה מנהלת חמישה סוגים של קופות גמל:

- **קופות גמל לתגמולים ואישיות לפיצויים:** 282,373 מיליוני ₪ (מתוך זה חלקה של החברה הינו כ- 6,688 מיליוני ₪ המהווה כ- 2.4%).

## אנליסט קופות גמל בע"מ דוח הדירקטוריון לשנת 2022

- **קרנות השתלמות:** 304,119 מיליוני ₪ (מתוך זה חלקה של החברה הינו כ- 9,570 מיליוני ₪ המהווה כ- 3.1%).
- **קופות מרכזיות לפיצויים:** 10,602 מיליוני ₪ (מתוך זה חלקה של החברה הינו כ- 287 מיליוני ₪ המהווה כ- 2.7%).
- **קופת גמל להשקעה:** 35,368 מיליוני ₪ (מתוך זה חלקה של החברה הינו כ- 2,952 מיליוני ₪ המהווה כ- 8.3%).
- **קופת גמל חסכון לכל ילד:** 14,705 מיליוני ₪ (מתוך זה חלקה של החברה הינו כ- 699 מיליוני ₪ המהווה כ- 4.8%).

כתוצאה מרפורמת בכר, השתנתה מפת התחרות בתחום קופות הגמל. לאור התחרות הרבה ודרישות הרגולציה המכבידות, קיים יתרון לגופים גדולים בעלי נפח כלכלי, שבאפשרותם להקצות משאבים רבים להשקעה בפעילויותיהם השונות, ובכלל זה לצורך עמידה בדרישות הרגולציה. המבנה התחרותי של השוק מגביר את הוצאות הפרסום והשיווק של כל הגופים הפעילים בתחום, אך גם מתגמל את אלו שיצטיינו בביצועיהם. תנאים אלו הובילו למספר מיזוגים בין חברות מנהלות של קופות גמל שהתרחשו בשנים האחרונות.

תקנות הניוד והוראות אחרות שנכנסו לתוקף בשנים האחרונות, נועדו להגביר את התחרות בתחום ולאפשר ללקוחות מעבר נוח וחלק בין הגופים המוסדיים.

כחלק מהמתודות החברה עם התחרות בתחום קופות הגמל, משקיעה החברה משאבים כספיים וניהוליים במערך ניהול הלקוחות ובמערך השיווק והפרסום של החברה הן במישרין והן באמצעות התקשרות עם סוכנים ויועצים. כמו כן, בתחרות בענף קופות הגמל, עומד לזכות החברה הניסיון המוכח רב השנים בניהול השקעות.

כמו כן יצויין שמשבר הקורונה האיץ תהליכים דיגיטליים בשוק במטרה להנגיש את ההצטרפות למסלולי החיסכון וההשקעה ולהעניק לציבור הרחבת היקף הפעולות שניתן לבצע באופן דיגיטלי ושיפור חווית המשתמש. בשנת 2023 החברה תמשיך לפעול להרחבתה של הערוץ הדיגיטלי.

פעילות שוק ההון מפוקחת ומוסדרת באמצעות מספר גורמים ממשלתיים אשר בעיקרו על ידי רשות שוק ההון, ביטוח וחיסכון. התחום בו עוסקת החברה נתון לשינויי רגולציה תכופים. במידה שיחולו שינויים רגולטוריים שיגבילו את פעילותה או ישנו את הסביבה העסקית בה היא פועלת, החברה עלולה להיפגע מכך. כמו כן, שינויי רגולציה והעלויות הכרוכות בהם עלולים להכביד על פעילות החברה ולהגדיל את העלויות הכרוכות בפעילותה.

להתפתחויות רגולטוריות נוספות בענף קופות הגמל, ראה סעיפים 1 בחלק ב', ו-1 לחלק ג' [סעיף 1 בחלק ב', וסעיף 1 לחלק ג' לדוח על עסקי התאגיד לשנת 2022](#).

המידע האמור בדבר השינויים הצפויים בתחום קופות הגמל הינו מידע צופה פני עתיד כהגדרתו בחוק ניירות ערך. מידע זה נסמך על הערכות החברה. השינויים בפועל עשויים להיות שונים באופן מהותי מאלו שנחזו כאמור, כתוצאה מגורמים שונים, שהעיקריים שבהם הינם שינויים רגולטוריים, וכן כתוצאה משינויים בתנאים כלכליים, משינויים בתנאים המדיניים והפוליטיים ומגורמי הסיכון כמתואר בסעיף 11 לחלק ג' לדוח על עסקי התאגיד לשנת 2022.

#### 4. נתונים עיקריים בדוחות הכספיים ושינויים מהותיים בסעיפים בדוחות הכספיים:

##### 4.1 ניתוח תוצאות הפעילות (הנתונים באלפי ש"ח)

**אנליסט קופות גמל בע"מ**  
**דוח הדירקטוריון לשנת 2022**

<b>** % שינוי</b>	<b>תקופה 1-12/21</b>	<b>תקופה 1-12/22</b>	<b>* % שינוי</b>	<b>רבעון 1-3/22</b>	<b>רבעון 4-6/22</b>	<b>רבעון 7-9/22</b>	<b>רבעון 10-12/22</b>	
								<b>הכנסות</b>
54%	67,939	104,455	4%	22,874	25,028	27,703	28,850	דמי ניהול קופות גמל
	394	(316)		(206)	(192)	(178)	261	רווח (הפסד) מני"ע סחירים
52%	68,333	104,140	11%	22,668	24,837	27,524	29,111	סה"כ הכנסות
								<b>הוצאות</b>
22%	13,577	16,531	32%	4,063	4,221	3,552	4,696	הוצאות הנהלה וכלליות
97%	20,556	40,497	-10%	8,185	10,067	11,717	10,527	עמלות שיווק והפצה
40%	32,319	45,187	10%	10,136	10,169	11,824	13,058	הוצאות בגין קבלת שירותים ושאלת עובדים מהחברה האם
54%	66,452	102,215	4%	22,385	24,456	27,093	28,281	סה"כ הוצאות
	1,881	1,925		283	380	432	830	רווח מפעולות
	7	(16)		(21)	(75)	(80)	160	הכנסות מימון - נטו
	1,888	1,909		263	306	351	989	רווח לפני מיסים על הכנסה
	(600)	(1,015)		(160)	(170)	113	(799)	הוצאות מס
	1,288	893		103	136	464	190	רווח לתקופה
								* שינוי בין הרבעון הנוכחי לבין קודמו ** שינוי בין התקופה הנוכחית לבין התקופה המקבילה

**ההכנסות מניהול קופות גמל:** בשנת 2022 גדלו ההכנסות מדמי ניהול בשיעור של כ- 54% לעומת שנת 2021. הגורם העיקרי לגידול בהכנסות הוא עלייה בהיקף הנכסים הממוצע לעומת שנה קודמת. השווי הממוצע של נכסי הקופות גדל בשנת 2022 בשיעור של כ- 48% בהשוואה לשנת 2020. בתקופת הדוח רשמו הקופות גיוסים נטו בסך של 6,897 מיליוני ש"ח. התשוואה הממוצעת של הקופות בתקופת הדוח הייתה שלילית ועמדה על כ-12%.

**הוצאות הנהלה וכלליות:** כוללות הוצאות תפעול מסוימות, שהן הוצאות מובהקות של החברה, כגון תפעול בנק, דיורר עמיתים, מחשוב ופרסום. הוצאות הנהלה וכלליות הסתכמו בשנת הדוח בכ- 16.6 מיליון ש"ח המשקפות גידול בשיעור של כ- 22% לעומת שנה קודמת. הגידול נבע ברובו מגידול בהוצאות הכרוכות בהיקף פעילות והוצאות פרסום.

**עמלות שיווק והפצה:** כוללות עמלות שיווק לסוכנים ועמלות הפצה לבנקים. הוצאות אלה הסתכמו בשנת הדוח בכ- 40.5 מיליון ש"ח לעומת 20.6 מיליון ש"ח בשנת 2021. הגידול בשיעור של 97% בין התקופות נבע מגידול בעמלות שוטפות עקב גידול מהותי בנכסי סוכנים ומגידול בהפרשה לעמלות יעד. לגבי עמלות יעד, החברה מיישמת את תקן חשבונאי IFRS 15 ומכירה בעמלות יעד לסוכנים כהוצאות רכישה נדחות המופחתות על פני התקופה המשוערת לקבלת הכנסות מדמי ניהול, על פי אומדן החברה. לפרוט אודות יישום התקן והשפעתו על הדוחות הכספיים ראה ביאור 2 לדוחות הכספיים.

תשלומים לחברת האם: לפירוט ראה [סעיף 7 לתלק ג' לדוח על עסקי התאגיד לשנת 2022](#)

## אנליסט קופות גמל בע"מ דוח הדירקטוריון לשנת 2022

לפירוט אודות הסכומים בהם חויבה החברה בגין שאילת העובדים וקבלת השירותים ראה ביאור 17א' בדוחות הכספיים.

**רווח (הפסד) מניירות ערך סחירים:** בתקופת הדוח רשמה החברה הפסד מניירות ערך סחירים בסך של כ-0.316 מיליון ש"ח במסגרת ההשקעה בתיק העצמי, וזאת לעומת רווח בסך של כ-0.394 מיליון ש"ח בשנת 2021. רווח או (הפסד) מניירות ערך סחירים הינו מרכיב חוזר ונשנה בתוצאות החברה לאורך זמן. ההיקף הכספי עשוי להשתנות במידה רבה מתקופה לתקופה, תוך השפעה על הרווח הנקי המדווח. עם זאת, הסכום הנכלל בדווחי החברה לכל תקופת דיווח נתונה מושפע מאלמנטים מקריים. לשינויים ברווח (הפסד) המדווח מתקופה אחת לשנייה אין ערך אנליטי רב.

### 4.2. מצבה הכספי של החברה

**נכסי החברה:** הסתכמו בשנת הדוח לסך של 83.3 מיליון ש"ח, מתוכם 34 מיליון ש"ח הם מזומנים וניירות המוחזקים למסחר, בחלוקה הבאה: 12.2 מיליון ש"ח מלוות ממשלתיים קצרי מועד ואג"ח ממשלתי שקלי, 8.4 מיליון ש"ח קרנות נאמנות וקרנות סל ו-13.4 מיליון ש"ח מזומנים, לעומת שנת 2021 שבה הסתכמו נכסי החברה לסך של 55.3 מיליון ש"ח, מתוכם 26.2 מיליון ש"ח הם מזומנים וניירות המוחזקים למסחר, בחלוקה הבאה: 9.4 מיליון ש"ח מלוות ממשלתיים קצרי מועד ואג"ח ממשלתי שקלי, 7.1 מיליון ש"ח קרנות נאמנות וקרנות סל ו-9.7 מיליון ש"ח מזומנים ושווי מזומנים.

**ההון המיוחס לבעלים של החברה:** הסתכם בשנת הדוח לסך של 40.3 מיליון ש"ח המהווים כ-48.4% מסך המאזן, בהשוואה ל-32.9 מיליון ש"ח בשנת 2021 שהיוו כ-59.5% מהמאזן. התנועה בהון נבעה מרווח השנה שהסתכם בסך של כ-0.893 מיליון ש"ח והנפקת שטרי הון לחברה האם בסך 6.5 מיליון ש"ח.

**נכסים בלתי מוחשיים:** סעיף זה כולל עלות מופחתת בגין רכישת זכויות הניהול של קופות "קתדרה" בסך של כ-0.4 מיליון ש"ח ותוכנות לניהול עמיתים וקופות גמל בסך של כ-3.85 מיליון ש"ח לעומת שווי כולל של נכסים בלתי מוחשיים בסוף שנת 2021 שהסתכם לסך של כ-3.7 מיליון ש"ח. הגידול בתקופת הדוח נובע מפיתוח מערכת זכויות עמיתים ופיתוח אתר האינטרנט של החברה.

**ההתחייבויות:** הסתכמו לסך של כ-43.0 מיליון ש"ח, המהוות כ-51.6% מסך המאזן בהשוואה ל-22.4 מיליון ש"ח בשנת 2021 שהיוו 41% מסך המאזן. השינוי נובע מגידול בהוצאות לשלם לסוכנים בגין עמלות יעד בכ 10 מיליון ש"ח, מגידול בהתחייבות לחברה האם בגין שרותים ושאילת עובדים ומהתחייבות בגין הלוואות שנתקבלו בשנת 2022 מחברות קשורות בסך 8.2 מיליון ש"ח. נכון למועד הדוח, לחברה אין התחייבויות מהותיות למוסדות בנקאיים.

### 4.3. נזילות ומקורות המימון

יתרת הנכסים הנזילים הכוללת מזומנים, פיקדונות וניירות ערך סחירים ליום המאזן מסתכמת בסך של כ-34 מיליון ש"ח המהווים כ-42% מסך המאזן, בהשוואה ליתרה של כ-26.2 מיליון ש"ח נכון לשנת 2021 שהיוו כ-41% מסך המאזן. הגידול ביתרות הנכסים הנזילים לעומת דצמבר 2021 נובעה בעיקר מקבלת הלוואות ותמורה משטרי הון מחברות קשורות בסך-14.5 מיליון ש"ח שהתקבלו בפברואר ובדצמבר 2022.

**מזומנים נטו ששמשו לפעילות שוטפת:** הסתכמו בתקופת הדוח בתזרים שלילי בסך של כ-8.5 מיליון ש"ח לעומת תזרים חיובי בסך של כ-3.9 מיליון ש"ח לשנת 2021.

השינוי בתזרים מפעילות שוטפת נבע ברובו ותשלום עמלות היקף לסוכנים, רכישת ניירות ערך בסך 4.7 מיליון ש"ח, ורווח שוטף בסך כ-0.9 מיליון ש"ח

**הוצאות המימון:** הסתכמו לתקופת הדוח בסכום של כ-195 אלפי ש"ח, לעומת סך של כ-10 אלפי ש"ח בשנת 2021, נבעו ברובן מהוצאות מימון בגין הלוואות מחברות קשורות.

**הכנסות המימון שאינן מניירות ערך:** הסתכמו בתקופת הדוח לסך של כ-179 אלפי ש"ח, לעומת סך של כ-17 אלפי ש"ח לשנת 2021, נבעו ברובן מהכנסות ריבית מס הכנסה ומהכנסות ריבית פח"ק.

### 4.4. שינויים מהותיים בדוחות הכספיים:

- (1) הכנסות החברה גדלו בשיעור של כ-54% לעומת שנת 2021 כמפורט בסעיף 4.1. לעיל.
- (2) הוצאות ההנהלה והכלליות גדלו בשיעור של כ-22% לעומת שנת 2021 כמפורט בסעיף 4.1 לעיל.

## אנליסט קופות גמל בע"מ דוח הדירקטוריון לשנת 2022

(3) עמלות שיווק והפצה גדלו בשיעור של 97% לעומת שנת 2021 כמפורט בסעיף 4.1 לעיל.  
(4) לא היו שינויים מהותיים בדוחות הכספיים לאחר תאריך המאזן.

### 5. מצבן הכספי של הקופות ותוצאות פעילויותיה

#### 5.1 התפתחויות בתשלומים לקופות ובתשלומים לעמיתים ובצבירה

בסוף שנת 2022 עמדו נכסי הקופות על סך של כ- 20,196 מיליוני ש"ח, את שנת 2021 סיימה החברה עם כ- 15,713 מיליוני ש"ח. הגיוסים נטו בשנת 2022 הסתכמו בכ- 6,897 מיליוני ש"ח, מתוכם: הפקדות – 2,266 מיליוני ש"ח, משיכות - 631 מיליוני ש"ח, העברות נטו – 5,262 מיליוני ש"ח (כולל העברות אל הקופה בניכוי העברות מהקופה וכן העברות בין מסלולים). הקופות רשמו תשואה ממוצעת שלילית בשיעור של כ- 12%.

#### 5.2 תשואות תקופות

תשואות מסלולי קופות הגמל וקרנות ההשתלמות המנוהלות על ידי החברה בשנת 2022 הייתה כדלקמן (התשואה הינה נומינלית ברוטו לפני ניכוי דמי ניהול):



**אנליסט קופות גמל בע"מ**  
**דוח הדירקטוריון לשנת 2022**

שם הקופה ומסלול ההשקעה	תשואה נומינלי ברוטו
<b>אנליסט מסלולית – קופת גמל</b>	
אנליסט גמל לבני 50 ומטה	-11.90%
אנליסט גמל לבני 50-60	-9.92%
אנליסט גמל לבני 60 +	-8.06%
אנליסט גמל ישראל	-7.57%
אנליסט גמל אג"ח ממשלת ישראל	-6.41%
אנליסט גמל מניות	-18.60%
אנליסט גמל מניות חו"ל	-13.85%
אנליסט גמל שקלי טווח קצר	0.04%
אנליסט גמל אג"ח	-6.11%
אנליסט גמל חו"ל	-3.79%
אנליסט גמל אג"ח עד 10% במניות	-7.57%
אנליסט גמל מחקה מדד S&P500	0.08%
<b>אנליסט מסלולית – קרן השתלמות</b>	
אנליסט השתלמות כללי	-8.24%
אנליסט השתלמות מניות	-18.38%
אנליסט השתלמות אג"ח	-6.01%
אנליסט השתלמות אג"ח ממשלת ישראל	-6.65%
אנליסט השתלמות שקלי טווח קצר	0.00%
אנליסט השתלמות אג"ח עד 10% במניות	-7.19%
אנליסט השתלמות אג"ח עד 20% במניות	-7.79%
אנליסט השתלמות חו"ל	-3.37%
אנליסט השתלמות מחקה מדד S&P500	0.88%
<b>אנליסט קופה מרכזית לפיצויים</b>	
אנליסט מרכזית לפיצויים כללי	-10.67%
אנליסט מרכזית לפיצויים ממשלתי	-3.73%
<b>אנליסט קופת גמל להשקעה</b>	
אנליסט גמל להשקעה כללי	-9.51%
אנליסט גמל להשקעה מניות	-18.51%
אנליסט גמל להשקעה אג"ח	-6.30%
אנליסט גמל להשקעה שקלי טווח קצר	0.14%
אנליסט גמל להשקעה פאסיבי-כללי	-9.60%
אנליסט גמל להשקעה אג"ח עד 20% במניות	-8.12%
אנליסט גמל להשקעה חו"ל	-4.51%
אנליסט גמל להשקעה מחקה מדד S&P500	-2.22%
<b>אנליסט קופת גמל להשקעה – חיסכון ארוך טווח לילד</b>	
אנליסט גמל להשקעה חיסכון ארוך טווח לילד – חוסכים המעדיפים סיכון מועט	-8.13%
אנליסט גמל להשקעה חיסכון ארוך טווח לילד – חוסכים המעדיפים סיכון בינוני	-8.60%
אנליסט גמל להשקעה חיסכון ארוך טווח לילד – חוסכים המעדיפים סיכון מוגבר	-18.52%

**ב. היקף הנכסים המנוהלים על ידי החברה המנהלת**

היקף הנכסים המנוהלים על ידי החברה, נכון ליום 31 בדצמבר לשנת 2022, עומד על כ- 20.2 מיליוני ש"ח, עבור כ- 375 אלף חשבונות עמיתים בקופות הגמל כמפורט בחלק ב' לדו"ח עסקי תאגיד לשנת 2022

**להלן היקף הנכסים המנוהלים על ידי החברה :**

**אנליסט קופות גמל בע"מ**  
**דוח הדירקטוריון לשנת 2022**

שם הקופה/מסלול	סוג אישור	מס' אישור מס הכנסה	היקף נכסים אלפי ש"ח (נכון ליום 31.12.2022)
אנליסט גמל ישראל	לחיסכון, תגמולים ואישית לפיצויים	811	958,420
אנליסט גמל לבני 50 ומטה	לחיסכון, תגמולים ואישית לפיצויים	9730	1,333,815
אנליסט גמל מניות	לחיסכון, תגמולים ואישית לפיצויים	814	1,517,607
אנליסט גמל מניות חו"ל	לחיסכון, תגמולים ואישית לפיצויים	817	263,547
אנליסט גמל שקלי טווח קצר	לחיסכון, תגמולים ואישית לפיצויים	815	89,368
אנליסט גמל אג"ח	לחיסכון, תגמולים ואישית לפיצויים	813	69,967
אנליסט גמל חו"ל	לחיסכון, תגמולים ואישית לפיצויים	818	41,118
אנליסט גמל אג"ח ממשלת ישראל	לחיסכון, תגמולים ואישית לפיצויים	1412	27,554
אנליסט גמל אג"ח עד 10% במניות	לחיסכון, תגמולים ואישית לפיצויים	8128	48,606
אנליסט גמל לבני 50-60	לחיסכון, תגמולים ואישית לפיצויים	9731	1,787,053
אנליסט גמל לבני 60 ומעלה	לחיסכון, תגמולים ואישית לפיצויים	9732	545,708
אנליסט מסלולית קופת גמל - מחקה מדד S&P500	לחיסכון, תגמולים ואישית לפיצויים	13855	5,411
<b>סה"כ תגמולים ופיצויים</b>			<b>6,688,172</b>
אנליסט קופה מרכזית לפיצויים כללי	מרכזית פיצויים	118	282,723
אנליסט קופה מרכזית לפיצויים ממשלתי	מרכזית פיצויים	1413	4,151
<b>סה"כ קופה מרכזית לפיצויים</b>			<b>286,874</b>
אנליסט השתלמות כללי	השתלמות	962	5,646,099
אנליסט השתלמות מניות	השתלמות	963	3,332,273
אנליסט השתלמות אג"ח	השתלמות	972	84,253
אנליסט השתלמות אג"ח ממשלת ישראל	השתלמות	973	50,955
אנליסט השתלמות שקלי טווח קצר	השתלמות	1535	99,478
אנליסט השתלמות אג"ח עד 10% במניות	השתלמות	8129	53,715
אנליסט השתלמות אג"ח עד 20% במניות	השתלמות	8679	247,929
אנליסט השתלמות חו"ל	השתלמות	8779	41,053
אנליסט קרן השתלמות מחקה מדד S&P500	השתלמות	13853	14,691
<b>סה"כ השתלמות</b>			<b>9,570,447</b>
גמל להשקעה כללי	קופת גמל להשקעה	7834	1,130,770
גמל להשקעה מניות	קופת גמל להשקעה	7836	1,642,362
גמל להשקעה אג"ח	קופת גמל להשקעה	7837	25,664
גמל להשקעה שיקלי טווח קצר	קופת גמל להשקעה	7839	33,628
גמל להשקעה חו"ל	קופת גמל להשקעה	7842	19,895
גמל להשקעה פאסיבי כללי	קופת גמל להשקעה	7843	6,151

**אנליסט קופות גמל בע"מ**  
**דוח הדירקטוריון לשנת 2022**

80,082	7986	קופת גמל להשקעה	גמל להשקעה אג"ח עד 20% במניות
13,045	13854	קופה גמל להשקעה	אנליסט מסלולית - קופת גמל להשקעה מחקה מדד P 500&S
<b>2,951,598</b>			<b>סה"כ גמל להשקעה</b>
340,908	11365	קופת גמל להשקעה- חיסכון ארוך טווח לילד	גמל להשקעה חיסכון ארוך טווח לילד- חוסכים המעדיפים סיכון מועט
116,462	11366	קופת גמל להשקעה- חיסכון ארוך טווח לילד	גמל להשקעה חיסכון ארוך טווח לילד- חוסכים המעדיפים סיכון בינוני
241,219	11367	קופת גמל להשקעה- חיסכון ארוך טווח לילד	גמל להשקעה חיסכון ארוך טווח לילד- חוסכים המעדיפים סיכון מוגבר
<b>698,589</b>			<b>סה"כ גמל להשקעה – חיסכון ארוך טווח לילד</b>
<b>20,195,680</b>	--	--	<b>סה"כ</b>

**ג. אירועים חריגים או חד פעמיים בעסקי החברה או החורגים ממהלך העסקים הרגיל**

ביום 15.11.2016, הוגשה כנגד החברה תובענה ובקשה לאישורה כייצוגית בבית המשפט המחוזי במחוז מרכז, על ידי עמית של אחת מקופות הגמל שבניהולה. עניינה של התובענה בטענה, כי החברה גבתה, כביכול, מקופות הגמל שבניהולה, תשלום בגין רכיב "הוצאות ניהול השקעות" (בנוסף לדמי הניהול שניגבו על ידה), מבלי שהדבר הותר לה, כביכול ועל פי טענת המבקש, מכוח תקנוני קופות הגמל שבניהולה. בכך לטענת המבקש הפרה החברה, כביכול, את הוראות תקנוני קופות הגמל שבניהולה ואת הוראות הדין החלות עליה. החברה בודקת את התובענה והטענות שעלו במסגרתה ונערכת להגשת תגובתה. הקבוצה אותה מבקש המבקש לייצג במסגרת התובענה הינה כל מי שהוא בעל זכות, מכל מין וסוג שהוא, בכספים המצויים בניהולה של החברה ו/או היה בעבר בעל זכות בכספים שהיו מצויים בניהולה של החברה. ביום 23.1.2017 הגישה החברה בקשה לדחייה על הסף מחמת העדר סמכות עניינית במסגרתה טענה החברה, בין היתר, כי הסמכות הייחודית לדון בתביעות עובדים ומעסיקים נגד קופות גמל מוקנית לבית הדין לעבודה. ביום 9.3.2017 קיבל בית המשפט המחוזי את טענות החברה והורה על העברת הדיון בתובענה לבית הדין האזורי לעבודה בתל אביב. ביום 4.4.2017 הגישה החברה בקשה לבית הדין האזורי לעבודה לקצוב מועד להגשת בקשה לאישור מתוקנת המתבססת אך ורק על עילות וטענות המצויות בסמכותו של בית הדין הואיל והבקשה לאישור מעלה טענות בקשר עם קיומן של עילות שאינן בסמכותו של בית הדין לעבודה. ביום 10.5.2017 הגיש המבקש תגובה לבקשת החברה להגשת בקשה מתוקנת וכן בקשה להורות לחברה להגיש תגובה לבקשה לאישור ובית הדין אפשר לחברה להגיש תגובה לשני כתבי בי דין אלה מטעם המבקש. ביום 2.6.2017 ניתנה החלטת בית הדין האזורי לעבודה, במסגרתה התקבלה בעיקרה הבקשה להגשת בקשה לאישור מתוקנת, ונקבע כי לא תידון עילת התביעה הנוגעת להפרת חובה חקוקה ובהתאם יימחקו סעיפים מסוימים מהבקשה לאישור, עוד נקבע כי החברה תגיש את תשובתה לבקשה לאישור עד ליום 6.9.2017 והמשיב רשאי להגיש תשובה לתשובה עד ליום 15.10.2017. לבקשת החברה, הוארך המועד להגשת תשובתה לבקשה לאישור והיא הוגשה ביום 10.10.2017, כשהמבקש רשאי להגיש תשובה לתשובה עד ליום 15.06.18 ביום 4.6.18 הגישה החברה בקשה להגשת עמדת רשות שוק ההון, ביטוח וחיסכון ("הרשות"), "עמדת הרשות" ו"הבקשה לצירוף העמדה", בהתאמה, עמדה הוגשה במסגרת דיון בבקשות לאישור הגשת תובענות ייצוגיות הנדונות בבית הדין האזורי לעבודה בירושלים. בהתאם להחלטת בית הדין מיום 14.2.19, תשובת המבקש לתשובה לבקשה לאישור תוגש עד ליום 1.4.19, דיון מוקדם יתקיים ביום 29.5.19 ודיון בבקשה לאישור יתקיים ביום 17.7.19. ביום 17.03.19 הוגשה בקשה מטעם הצדדים לאישור הסדר דינוני אשר על פיו הצדדים מבקשים מבית הדין לעכב את בירור ההליך עד להתבהרות מצב הדברים בגדרי הליכים הייצוגיים במחוז מרכז ובבית הדין האזורי לעבודה בירושלים. עוד באותו היום, התקבלה החלטה על עיכוב ההליכים וביטול הדיונים הקבועים. החברה סבורה כי פעלה בהתאם להוראות הדין, כפי שגם עולה מעמדת הרשות לפיה גופים מוסדיים רשאים לגבות הוצאות ישירות מאת העמיתים גם אם הדבר אינו מצוין באופן מפורש בתקנון הגוף המוסדי, ולפיכך לדעת יועציה המשפטיים של החברה יש לה טענות הגנה טובות. לדעת יועציה המשפטיים של החברה, בשל השלב המקדמי בו מצויה התובענה, ובשים לב לכך שההליכים בתיק זה מעוכבים על פי החלטת בית המשפט מזה כמה שנים, כמו גם לעובדה שהמבקש טרם הגיש את תשובתו לתשובה לבקשה לאישור, לא ניתן להעריך את סיכויי וסיכוני התובענה.

להרחבה ראה גם חלק ג לדוח התקופתי לשנת 2022. מידע נוסף ברמת כלל החברה תחת מגבלות ופיקוח החלים על פעילות החברה.

## אנליסט קופות גמל בע"מ דוח הדירקטוריון לשנת 2022

מעבר למפורט לעיל, במהלך תקופת הדוח לא היו אירועים חריגים או חד פעמיים בעסקי החברה או החורגים ממהלך העסקים הרגיל.

### ד. אירועים העלולים להצביע על קשיים כספיים או המצביעים על גירעון בהון העצמי המינימלי

למיטב ידיעת הדירקטוריון לא אירעו אירועים העלולים להצביע על קשיים כספיים או על גירעון בהון העצמי המינימלי הנדרש מהחברה בהתאם לתקנות הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל) (הון עצמי מזערי הנדרש מחברה מנהלת של קופת גמל או קרן פנסיה), התשע"ב-2012. להערכת החברה, היא לא תידרש לגייס מקורות לצורך עמידה בהוראות תקנות אלו.

### ה. אירועים לאחר תאריך הדיווח

למיטב ידיעת הדירקטוריון לא היו אירועים לדיווח אשר אירעו לאחר תאריך הדיווח

### ה. תיאור האסטרטגיה העסקית של החברה ויעדיה העיקריים

ראה סעיף 13 לחלק ג' לדוח התקופתי לשנת 2022.

---

אילנה פרימו  
מנכ"לית החברה

---

יצחק אסטרייכר  
יו"ר הדירקטוריון

תאריך אישור דוח דירקטוריון : 27 במרץ 2023.