

אנליסט קופות גמל בע"מ  
דוח הדירקטוריון לרבעון השלישי לשנת 2025

דוח הדירקטוריון של אנליסט קופות גמל בע"מ רבעון 3 2025

תוכן עניינים

2	מגמות, אירועים והתפתחויות בפעילות החברה המנהלת ובסביבתה העסקית
2	החברה המנהלת
2	בעלי המניות של החברה
2	התפתחויות בתקופת הדוח בפעילות החברה המנהלת ובסביבה העסקית
4	מצב שוק ההון בישראל ובעולם
5	תאור ההתפתחויות בשוק ההון ושוק הכספים והשפעתן על מדיניות ההשקעות של הקופות
7	שינויים בתקופת הדוח והשפעת ההתפתחויות על מדיניות ההשקעות של הקופות
7	נתונים עיקריים בדוחות הכספיים ושינויים מהותיים בסעיפים בדוחות הכספיים:
7	ניתוח תוצאות הפעילות (הנתונים באלפי ש"ח)
9	מצבה הכספי של החברה
9	נזילות ומקורות המימון
10	שינויים מהותיים בדוחות הכספיים
10	מצבן הכספי של הקופות ותוצאות פעילויותיה
10	התפתחויות בתשלומים לקופות ובתשלומים לעמיתים ובצבירה
10	תשואות הקופות
12	היקף הנכסים המנוהלים על ידי החברה המנהלת
24	מידע נוסף ברמת כלל החברה

אנליסט קופות גמל בע"מ  
דוח הדירקטוריון לרבעון השלישי לשנת 2025

דוח הדירקטוריון של אנליסט קופות גמל בע"מ לרבעון השלישי  
לשנת 2025

הרינו מתכבדים להגיש בזאת את דוח הדירקטוריון על מצב ענייני אנליסט קופות גמל בע"מ (להלן: "החברה") לרבעון הראשון שהסתיים ביום 30.09.2025.

**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 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**

**3.1. אירועים והתפתחויות מהותיים בפעילות החברה המנהלת בתקופת הדוח**

הרבעון השלישי של שנת 2025 הסתיים בצבירה חיובית של כ- 4,711 מיליוני ₪ בקופות הגמל וקרנות ההשתלמות שבניהול החברה.

נכון למועד דוח זה החברה מנהלת חמישה סוגים של קופות גמל:

- ניהול קופת גמל מסלולית לחיסכון, לתגמולים ולפיצויים - "אנליסט מסלולית – קופת גמל".
- ניהול קופה מרכזית לפיצויים - "אנליסט קופה מרכזית לפיצויים".
- ניהול קרן השתלמות מסלולית - "אנליסט מסלולית – קרן השתלמות".
- ניהול קופת גמל להשקעה - "אנליסט מסלולית – קופת גמל להשקעה".
- ניהול קופת גמל להשקעה - חיסכון ארוך טווח לילד - "אנליסט מסלולית – קופת גמל להשקעה לחיסכון ארוך טווח לילד".

<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 לרבעון השלישי לשנת 2025**

הרכב מסלולי ההשקעה בקופות הגמל המנוהלות על ידי החברה בחלוקה לסוגי הקופות השונים  
נכון למועד הדוח הינם, כדלקמן:

(1) אנליסט מסלולית קופת גמל - קופה זו מנהלת נכון למועד הדוח שנים עשר מסלולי השקעה:

- (1) אנליסט גמל מסלול לבני 50 ומטה.
- (2) אנליסט גמל מסלול לבני 50-60.
- (3) אנליסט גמל מסלול לבני 60 ומעלה.
- (4) אנליסט גמל אג"ח ממשלות.
- (5) אנליסט גמל מניות.
- (6) אנליסט גמל מניות סחיר.
- (7) אנליסט גמל מניות כספי (שקלי).
- (8) אנליסט גמל אשראי ואג"ח.
- (9) אנליסט גמל משולב סחיר.
- (10) אנליסט גמל עוקב מדד S&P500.
- (11) אנליסט גמל עוקב מדדים - גמיש.
- (12) אנליסט גמל עוקב מדדי מניות.

(2) אנליסט מסלולית קרן השתלמות - קופה זו מנהלת נכון למועד הדוח עשרה מסלולי השקעה:

- (1) אנליסט השתלמות כללי.
- (2) אנליסט השתלמות מניות.
- (3) אנליסט השתלמות אשראי ואג"ח.
- (4) אנליסט השתלמות אג"ח ממשלות.
- (5) אנליסט השתלמות כספי (שקלי).
- (6) אנליסט השתלמות אשראי ואג"ח עד 25% מניות.
- (7) אנליסט השתלמות משולב סחיר.
- (8) אנליסט השתלמות עוקב מדד S&P500.
- (9) אנליסט השתלמות עוקב מדדי מניות.
- (10) אנליסט השתלמות עוקב מדדים - גמיש.

(3) אנליסט קופה מרכזית לפיצויים - קופה זו מנהלת נכון למועד הדוח מסלול השקעה אחד:

- (1) אנליסט קופה מרכזית לפיצויים כללי.

(4) אנליסט קופת גמל להשקעה - קופה זו מנהלת נכון למועד הדוח תשעה מסלולי השקעה:

- (1) אנליסט גמל להשקעה כללי.
- (2) אנליסט גמל להשקעה מניות.
- (3) אנליסט גמל להשקעה אשראי ואג"ח.
- (4) אנליסט גמל להשקעה כספי (שקלי).
- (5) אנליסט גמל להשקעה עוקב מדדים - גמיש.

## אנליסט קופות גמל בע"מ דוח הדירקטוריון לרבעון השלישי לשנת 2025

- (6) אנליסט גמל להשקעה אשראי ואג"ח עד 25% מניות.
- (7) אנליסט גמל להשקעה משולב סחיר.
- (8) אנליסט גמל להשקעה עוקב מדד S&P500.
- (9) אנליסט גמל להשקעה עוקב מדדי מניות.
- (5) אנליסט קופת גמל להשקעה-חיסכון ארוך טווח לילד - קופה זו מנהלת נכון למועד הדוח שלושה מסלולי השקעה:
- (1) אנליסט חיסכון לכל ילד- מסלול לחוסכים המעדיפים סיכון מועט.
- (2) אנליסט חיסכון לכל ילד - מסלול לחוסכים המעדיפים סיכון בינוני.
- (3) אנליסט חיסכון לכל ילד - מסלול לחוסכים המעדיפים סיכון מוגבר.

### 3.2. מצב שוק ההון בישראל ובעולם בתקופת הדוח

החברה פועלת בתחום ניהול השקעות, לרבות 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 עשויה להוביל, באופן ישיר או עקיף, 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 "עצמאי", אך זו לא צפויה להיות מהותית ביחס להכנסות החברה.

בניגוד לרבעונים הראשון והשני של השנה בהם הייתה תנודתיות מוגברת בשווקים הפיננסיים, התאפיין הרבעון השלישי בתנודתיות נמוכה תוך עליות שערים נאות הן באפיק המנייתי והן באפיק האג"ח.

בין הגורמים לכך ניתן לציין את התמתנות הלהבות במלחמת הסחר בין ארה"ב לשאר העולם והגעה להסכמים מסוגים שונים עם מרבית מדינות העולם, השפעה מועטה מהצפוי של המכסים על הכלכלה האמריקאית ועמידותה לזעזועים כפי שזו באה לידי ביטוי בצמיחה של 3.8%, המשך צמיחה מואצת ומפתיעה לטובה ברווחי החברות וכמובן הציפיות לתחילת הורדת ריבית שאכן התממשו לקראת סוף הרבעון ולאחר תאריך המאזן. מניות הטכנולוגיה והשבבים ובמיוחד אלו המזוהות עם מהפכת ה AI חזרו להוביל את השווקים הפיננסיים.

מנגד ניתן לציין כי שוק העבודה האמריקאי מפגין חולשה ניכרת ובדוח התעסוקה הרשמי האחרון שפורסם עבור חודש אוגוסט נוספו 22 אלף משרות בלבד וכן נעשתה התאמה אגרסיבית לאחור לשלושת החודשים שקדמו לו כך שבממוצע נוספו 35 אלף משרות בלבד לחודש. החולשה בשוק העבודה שמה קץ להמתנה של הבנק המרכזי

## אנליסט קופות גמל בע"מ דוח הדירקטוריון לרבעון השלישי לשנת 2025

האמריקאי והוא החל בהורדת ריבית של 0.25% הן בפגישתו בספטמבר והן בסוף אוקטובר ובמצטבר של 0.5% לרמה של 4%-3.75%. השווקים הפיננסיים מתמחרים כעת המשך הורדת ריבית בסבירות גבוהה אם כי בצורה מתונה והדרגתית. בנאמו האחרון אף ציין יו"ר הפד כי הורדת ריבית נוספת בדצמבר אינה ודאית והחלטה תתקבל על סמך הנתונים.

בדומה לרבעונים קודמים האינפלציה בארה"ב עומדת על 3%, גבוהה בעקשנות מהיעד של הבנק המרכזי להגעה ל-2% ועל כן נתון הבנק המרכזי בדילמה בין החלשות שוק העבודה לאינפלציה עקשנית בהחלטותיו הקרובות על גובה הריבית.

באירופה נותרה הריבית ללא שינוי ברבעון זה בגובה של 2% עם צפי להותרתה ברמה זו גם בהמשך.

בישראל נמשך המומנטום החיובי בשווקים אם כי בעוצמה פחותה מזו של הרבעון השני בצפייה להפסקת אש בלחימה בעזה שאכן התממשה לאחר תאריך המאזן. פרמיית הסיכון של ישראל המשיכה לרדת בשווקים העולמיים וכעת עומד ה-CREDIT DEFAULT SWAP של ישראל לחמש שנים על כ-70 נקודות, מעט גבוה יותר מאשר לפני המלחמה ולעומת שיא של 140 נק' במהלך 2023.

מדד המחירים לצרכן לחודש ספטמבר הפתיע לטובה עם ירידה של 0.6% והסתכם ב-2.5% ב-12 החודשים האחרונים. מדד נמוך זה יחד עם הפסקת הלחימה יתמכו בהורדת ריבית ראשונה מזה זמן רב בהחלטה הקרובה של בנק ישראל בסוף נובמבר.

גם ברבעון זה חל ייסוף נוסף בשער השקל מול הדולר והאירו בשיעור של כ-2%.

### מלחמת חרבות ברזל

כאמור לעיל לאחר תאריך המאזן בחודש אוקטובר נחתם הסכם הפסקת אש בין ישראל לחמאס בתיווך אמריקאי. במסגרת השלב הראשון ונכון לכתובת שורות אלו הושבו לישראל 20 חטופים חיים ו-25 חטופים חללים. עדיין נותרו בשבי חמאס 3 חטופים חללים. במסגרת ההסכם ישראל נצרה את האש, החזירה אסירים פלסטיניים, הוגדל הסיוע לרצועה וצה"ל נסוג לקו הצהוב בפרימטר של עזה. בהמשך מתוכננים שלבים נוספים וביניהם פירוז חמאס מנשקו, כניסת כוחות בינלאומיים לרצועה, המשך נסיגת צה"ל ועוד. בשלב זה הפסקת האש שברירית ונרשמות הפרות כמעט מידי יום. במידה והפסקת האש תחזיק מעמד ואף תהיה התקדמות לשלבים הבאים ובתסריט אופטימי יותר גם הרחבת הסכמי אברהם תהיה לכך השפעה חיובית על שוק ההון הישראלי, המשך ירידת פרמיית הסיכון והתרחבות מכפילים. מאידך לקריסת הפסקת האש ולחזרה ללחימה תהיה השפעה מהותית לרעה על השוק הפיננסי בישראל עם צפי לירידות שערים, עלייה בפרמיית הסיכון ופיחות בשקל.

**אנליסט קופות גמל בע"מ**  
**דוח הדירקטוריון לרבעון השלישי לשנת 2025**

**3.3. תאור ההתפתחויות בשוק ההון ושוק הכספים והשפעתן על מדיניות ההשקעות של**

**הקופות**

**3.3.1. שוק האג"ח**

שווקי האג"ח בעולם שמרו על יציבות יחסית הרבעון עם נטייה לירידת תשואות קלה לאור הציפייה להורדת ריבית כך שבסה"כ מרבית מדדי האג"ח רשמו תשואות שוטפות חיוביות.

כך מדד האג"ח הממשלתי הכללי עלה ב 1.4% עם תשואה עודפת לאפיק הצמוד ומדד האג"ח הקונצרני עלה ב 1.7%.

מרווח האג"ח בין האגרות הקונצרניות לממשלתיות נותרו ברמות שפל..

**3.3.2. שוק המניות**

שווקי המניות סיימו את הרבעון עם עליות נאות במרבית השווקים של כ- 3% עד 11%. בלט לטובה הרבעון מדד הנאסד"ק עם עלייה של כ- 11% בהובלת מניות הטכנולוגיה בפרט ואלו המזוהות עם מהפכת ה-AI בפרט. בתל אביב נרשמו עליות של כ- 7% בממוצע.

שנת 2024	מתחילת השנה	רבעון 3 2025	רבעון 2 2025	רבעון 1 2025	אפיק ההשקעה
					<b>מדדי אגרות חוב:</b>
2.7%	4.5%	1.4%	2.8%	0.3%	אגרות חוב ממשלתי כללי
2.3%	3.8%	1.8%	2.7%	-0.6%	אגרות חוב צמודות מדד ממשלתיות
2.5%	5.1%	1.1%	3.1%	0.8%	אגרות חוב שקליות ממשלתיות
6.7%	4.9%	1.7%	2.4%	0.7%	אגרות חוב קונצרניות כללי
2.0%	6.9%	2.6%	1.8%	2.4%	מדד אג"ח גלובלי *Barclays
					<b>מדדי מניות:</b>
28.4%	33.6%	8.2%	22.3%	1.0%	מדד ת"א 35
30.9%	31.8%	5.0%	26.3%	-0.6%	מדד ת"א 90
28.6%	33.9%	7.5%	23.5%	0.8%	מדד ת"א 125
16.1%	16.7%	7.3%	11.0%	-2.0%	WORLD (mxwd MSCI)*
23.3%	13.7%	7.8%	10.6%	-4.6%	מדד מניות S&P 500 *
28.6%	17.3%	11.2%	17.7%	-10.4%	כללי NASDAQ
6.0%	10.0%	3.1%	1.4%	5.2%	** STOXX EU 600
5.1%	25.2%	10.1%	11.0%	2.4%	MSCI EM (mxef)*
0.6%	-9.4%	-2.0%	-9.3%	1.9%	דולר/שקל
-5.4%	2.2%	-1.9%	-1.7%	5.9%	יורו/שקל

\* במונחי \$.

\*\* במונחי יורו.

מקור לנתוני מדדי חו"ל בלומברג.

**אנליסט קופות גמל בע"מ**  
**דוח הדירקטוריון לרבעון השלישי לשנת 2025**

**3.4. סביבת הריבית במשק**

ריבית בנק ישראל נותרה ללא שינוי ברמה של 4.5%. שוק ההון מתמחר הורדה של עד 0.75% בשנה הקרובה.

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

מניות: שמירה על אחוז מניות של 45%-47% לאורך הרבעון במסלולים הכלליים עם אלוקציה של 40% בישראל ו-60% בחו"ל בדגש ארה"ב. במסלולי המניות שמירה על אלוקציה של כ-31% בישראל וכ-68% בחו"ל בדגש ארה"ב. אג"ח: המשך הארכת מח"מ ל-4.2 שנים בתלות במסלול. הכוונה כעת להמשיך עם מח"מ זה ולא להאריך עוד. מט"ח: ירידה בחשיפה למט"ח לכ-19% במסלולים הכלליים וכ-28% במסלולי המניות.

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

**4.1. ניתוח תוצאות הפעילות**

הנתונים באלפי ש"ח

% שינוי**	תקופה 1-9/24	תקופה 1-9/25	* % שינוי	רבעון 10-12/24	רבעון 1-3/25	רבעון 4-6/25	רבעון 7-9/25	
								<b>הכנסות</b>
61%	177,320	284,865	14%	75,413	83,532	93,898	107,435	דמי ניהול קופות גמל
	864	1,500		287	422	462	616	רווח (הפסד) מני"ע סחירים
61%	178,184	286,365	15%	75,700	83,954	94,360	108,051	סה"כ הכנסות
								<b>הוצאות</b>
39%	19,998	27,787	17%	7,393	8,303	8,985	10,499	הוצאות הנהלה וכלליות
70%	78,900	134,312	15%	34,314	38,774	44,525	51,013	עמלות שיווק והפצה
15%	50,705	58,246	8%	17,905	19,314	18,732	20,200	הוצאות בגין קבלת שירותים ושאלת עובדים מהחברה האם
47%	149,603	220,345	13%	59,612	66,391	72,242	81,712	סה"כ הוצאות
	28,581	66,020		16,088	17,563	22,118	26,339	רווח מפעולות
	(361)	(1,322)		(204)	(11)	(675)	(636)	הכנסות (הוצאות) מימון - נטו
	28,220	64,698		15,884	17,552	21,443	25,703	<b>רווח לפני מיסים על הכנסה</b>
	(9,553)	(22,064)		(5,537)	(5,952)	(7,273)	(8,839)	הוצאות מס
	18,667	42,634		10,347	11,600	14,170	16,864	רווח לתקופה

\* שינוי בין הרבעון הנוכחי לבין קודמו  
 \*\* שינוי בין התקופה הנוכחית לבין התקופה המקבילה

## אנליסט קופות גמל בע"מ דוח הדירקטוריון לרבעון השלישי לשנת 2025

**ההכנסות מניהול קופות גמל:** בתקופת הדוח הכנסות החברה מדמי ניהול גדלו בשיעור של כ- 61% לעומת התקופה המקבילה אשתקד. השווי הממוצע של הקופות גדל בשיעור של כ- 58% לעומת תקופה מקבילה. בהשוואה לרבעון הקודם גדלו ההכנסות מדמי ניהול בשיעור של כ- 14%. בתקופת הדוח רשמו הקופות המנוהלות גיוסים נטו בסך של כ- 15.1 מיליארד ש"ח.

**הוצאות הנהלה וכלליות:** כוללות הוצאות תפעול מסוימות, שהן הוצאות מובהקות של החברה, כגון דמי תפעול, תקשורת, פרסום, ביטוח, שכ"ט רו"ח וכיוצ"ב. הוצאות הנהלה וכלליות הסתכמו בתקופת הדוח בכ- 27.8 מיליון ש"ח לעומת 20 מיליון ש"ח בתקופה המקבילה אשתקד. העלייה בהוצאות בשיעור של כ- 39% נבעה בעיקר מגידול הוצאות תפעול לבנקים התלויה בהיקף הנכסים המנוהל ועליה בהוצאות מחשוב.

**עמלות שיווק והפצה:** כוללות עמלות לסוכנים חיצוניים ועמלות הפצה לבנקים, הסתכמו בתקופת הדוח בכ- 134.3 מיליון ש"ח לעומת כ- 78.9 מיליון ש"ח בתקופה המקבילה אשתקד. העלייה בהוצאות אלו בשיעור של 70% נבעה מעלייה בהיקף הגיוסים לקופות החברה באמצעות סוכנים. השינוי בין התקופות נבע מגידול בעמלות שוטפות (100.5 מיליון ש"ח לעומת 58.9 מיליון ש"ח בתקופה מקבילה) ובהפחתת הוצאות נדחות (27.8 מיליון ש"ח לעומת 15.7 מיליון ש"ח בתקופה מקבילה).

**תשלומים לחברת האם:** החברה התקשרה עם החברה האם בהסכמים להשאלת עובדים ומתן שירותים כמפורט להלן:

1. הסכם השאלה - החברה האם משאילה לחברה את כוח האדם הנדרש לפעילות החברה ובכלל זה: מנהלים, עובדי שיווק, עובדי תפעול וכיוצ"ב. תמורת השאלת העובדים משלמת החברה לחברה האם תמורה השווה לעלות שכרם של העובדים בהתאם לשיעורי ההשאלה.
2. הסכם מתן שירותים - החברה האם מעמידה לרשות החברה משרדים ושירותים שונים לרבות: שירותי משרד, הנהלת חשבונות, שירותים משפטיים, פרסום, מחשוב, ושירותים נוספים. תמורת שירותים אלה, בהתייחס להיקפם, משלמת החברה לחברה האם סך השווה לעלות בה נשאה החברה האם בגין אספקתם לחברה עד לגובה תקרה שנקבעה.

לפרוט אודות הסכומים בהם חויבה החברה בגין שאילת העובדים וקבלת השירותים ראה ביאור 5 א' בדוחות הכספיים.

**רווח / הפסד מניירות ערך סחירים:** בתקופת הדוח רשמה החברה רווח מניירות ערך סחירים בסך של כ- 1,500 אלפי ש"ח במסגרת ההשקעה בתיק העצמי, לעומת רווח בסך של כ- 864 אלפי ש"ח בתקופה המקבילה אשתקד. 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 בדוחי החברה לכל תקופת דיווח נתונה מושפע מאלמנטים מקריים. לשינויים ברווח (הפסד) המדווח מתקופה אחת לשנייה אין ערך אנליטי רב.

## אנליסט קופות גמל בע"מ דוח הדירקטוריון לרבעון השלישי לשנת 2025

### 4.2. מצבה הכספי של החברה

**נכסי החברה:** הסתכמו בתאריך הדוח לסך של כ- 309.8 מיליון ש"ח, מתוכם כ- 78.8 מיליון ש"ח הם מזומנים וניירות המוחזקים למסחר, בחלוקה הבאה: 6.3 מיליון ש"ח מלוות ממשלתיים קצרי מועד ואגח ממשלתי ארוך טווח לא צמוד, 48.3 מיליון ש"ח קרנות נאמנות, שברובן קרנות כספיות ו- 24.2 מיליון ש"ח מזומנים ופיקדונות.

**הון המיוחס לבעלים של החברה:** הסתכם בתאריך הדוח לסך של כ- 125.4 מיליון ש"ח המהווים כ- 40% מסך המאזן, בהשוואה לכ- 72.4 מיליון ש"ח בתקופה המקבילה אשתקד (שהיוו כ- 39% מהמאזן) ול- 82.8 מיליון ש"ח בדצמבר 2024 שהיוו כ- 38% מהמאזן.

**נכסים בלתי מוחשיים:** סעיף זה כולל הוצאות נדחות בגין תוכנות לניהול עמיתים וקופות גמל בסך של כ- 4.5 מיליון ש"ח ועלות מופחתת בגין רכישת זכויות הניהול של קופות "קתדרה" בסך של כ- 0.35 מיליון ש"ח. בהשוואה לדצמבר 2024 שווי הנכסים הלא מוחשיים עלה בשיעור של כ- 33% בעיקר בשל גידול בהשקעה בפיתוח מערכות של החברה.

**הוצאות רכישה נדחות:** סעיף זה כולל הוצאות נדחות בגין השגת חוזים עם סוכנים (DAC) בסך כ- 185.1 מיליון ש"ח לעומת 114.9 מיליון ש"ח בתקופה מקבילה ו- 129.9 מיליון בדצמבר 2024. הגידול בסעיף זה נובע מגיוסי סוכנים והרחבת הפעילות עמם.

**ההתחייבויות:** הסתכמו בתאריך הדוח לסך של כ- 184 מיליון ש"ח, המהוות כ- 59% מסך המאזן, בהשוואה ל- 112.8 מיליון ש"ח בתקופה המקבילה אשתקד (שהיוו כ- 61% מהמאזן) ובהשוואה ל- 137.8 מיליון ש"ח בדצמבר 2024 שהיוו 62% מסך המאזן. הגידול בהתחייבות נובע ברובו מהתחייבות לעמלות יעד בגין שנת 2025 ומהלוואות נוספות מחברות הקבוצה בסך של כ- 44 מיליון ש"ח.

### 4.3. נזילות ומקורות המימון

**נזילות:** יתרת הנכסים הנזילים הכוללת מזומנים, פיקדונות וניירות ערך סחירים ליום המאזן מסתכמת לסך של כ- 78.8 מיליון ש"ח המהווים כ- 25% מסך הנכסים, בהשוואה לכ- 42.2 מיליון ש"ח בתקופה המקבילה אשתקד שהיוו כ- 23% מסך הנכסים, ובהשוואה ליתרה של כ- 59.6 מיליון ש"ח בדצמבר 2024 אשר היוו כ- 27% מסך הנכסים. העלייה ביתרות הנכסים נובעת מתזרים מפעילות שוטפת.

**מזומנים ששמשו לפעילות שוטפת:** הסתכמו בתקופת הדוח בתזרים שלילי בסך של כ- 48 מיליון ש"ח לעומת תזרים שלילי בסך כ- 3 מיליון ש"ח בתקופה המקבילה אשתקד. השינוי בין התקופות נבע מגידול בעמלות יעד בגין שנת 2024 ששולמו בתקופת הדוח ומרכישת ניירות ערך בסך 23 מיליון ש"ח מול מימוש ניירות ערך בסך של כ- 8 מיליון ש"ח בתקופה מקבילה.

## אנליסט קופות גמל בע"מ דוח הדירקטוריון לרבעון השלישי לשנת 2025

**תזרימי מזומנים מפעילות מימון:** החברה קיבלה הלוואה מחברות קשורות בהתאם לסעיף 3 (י) לפקודת מס הכנסה בסך כ- 52.4 מיליון ש"ח ופרעה הלוואה בסך 8 מיליון ש"ח. ההלוואה משמשת את החברה לפעילותה השוטפת.

**הוצאות המימון נטו שאינם מניירות ערך:** הסתכמו בתקופת הדוח בסך של 1,322 אלפי ש. הוצאות אלו נבעו בעיקר מהכנסות ריבית בנקים ופח"ק בסך כ-900 אלפי ש ומנגד מהוצאות מימון בסך כ-2,284 אלפי ש אשר נבעו מריבית הלוואות בין חברתיות.

### 4.4. שינויים מהותיים בדוחות הכספיים:

- (1) הכנסות החברה בתקופה גדלו בשיעור 61% לעומת התקופה המקבילה אשתקד. שווי הנכסים הממוצע גדל בתקופה ב 58% ושיעור דמי הניהול האפקטיביים עלה בשיעור של כ- 1.2%.
- (2) הוצאות ההנהלה והכלליות גדלו בשיעור של 39% לעומת התקופה המקבילה אשתקד. הגידול נבע בעיקר מגידול בהוצאות תפעול התלויות היקף נכסי קופות הגמל ומגידול בהוצאות מחשוב.
- (3) עמלות שיווק והפצה גדלו בתקופת הדוח בשיעור של כ- 70% לעומת תקופה מקבילה אשתקד. השינוי נבע בעיקרו מעליה בהוצאות עמלות נפרעים ועמלות יעד כנגזרת לגידול בהיקף הנכסים שגויסו באמצעות הסוכנים.

### 5. מצבן הכספי של הקופות ותוצאות פעילויותיה

#### 5.1. התפתחויות בתשלומים לקופות ובתשלומים לעמיתים ובצבירה

בתחילת שנת הדוח עמדו נכסי הקופות על סך של כ- 53,746 מיליוני ש"ח, את תקופת הדוח סיימה החברה עם כ- 76,266 מיליוני ש"ח. מתחילת השנה ועד תום התקופה הייתה צבירה חיובית בסך כ- 15.1 מיליארד ש"ח, מתוכם: הפקדות – כ-4.7 מיליארד ש"ח, משיכות – כ- 1.4 מיליארד ש"ח, העברות נטו (צבירה חיובית) כ- 11.8 מיליארד ש"ח (כולל העברות אל הקופה בניכוי העברות מהקופה וכן העברות בין מסלולים).

#### 5.2. תשואות הקופות

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

שם הקופה ומסלול ההשקעה	תשואה נומינלית ברוטו
<b>אנליסט מסלולית – קופת גמל</b>	
אנליסט גמל לבני 50 ומטה	13.36%
אנליסט גמל לבני 50-60	11.01%
אנליסט גמל לבני 60 ומעלה	8.31%

**אנליסט קופות גמל בע"מ**  
**דוח הדירקטוריון לרבעון השלישי לשנת 2025**

4.40%	אנליסט גמל אשראי ואג"ח
15.74%	אנליסט גמל מניות
3.30%	אנליסט גמל כספי (שקלי)
5.31%	אנליסט גמל מניות סחיר
0.16%	אנליסט גמל משולב סחיר
4.30%	אנליסט גמל אג"ח ממשלות
3.18%	אנליסט גמל עוקב מדד S&P500
30.19%	אנליסט גמל עוקב מדדים - גמיש
8.89%	אנליסט גמל עוקב מדדי מניות
	<b>אנליסט מסלולית – קרן השתלמות</b>
11.85%	אנליסט השתלמות כללי
16.08%	אנליסט השתלמות מניות
4.49%	אנליסט השתלמות אשראי ואג"ח
4.35%	אנליסט השתלמות אג"ח ממשלות
3.27%	אנליסט השתלמות כספי (שקלי)
7.87%	אנליסט השתלמות אשראי ואג"ח עד 25% במניות
0.17%	אנליסט השתלמות משולב סחיר
3.18%	אנליסט השתלמות עוקב מדד S&P500
8.92%	אנליסט השתלמות עוקב מדדי מניות
30.15%	אנליסט השתלמות עוקב מדדים - גמיש
	<b>אנליסט קופה מרכזית לפיצויים</b>
11.72%	אנליסט מרכזית לפיצויים כללי
	<b>אנליסט קופת גמל להשקעה</b>
10.91%	אנליסט גמל להשקעה כללי
16.03%	אנליסט גמל להשקעה מניות
4.56%	אנליסט גמל להשקעה אשראי ואג"ח
3.30%	אנליסט גמל להשקעה כספי (שקלי)
0.12%	אנליסט גמל להשקעה משולב סחיר
30.29%	אנליסט גמל להשקעה עוקב מדדים - גמיש
8.00%	אנליסט גמל להשקעה אשראי ואג"ח עד 25% במניות
3.20%	אנליסט גמל להשקעה עוקב מדד S&P500
8.82%	אנליסט גמל להשקעה עוקב מדדי מניות
	<b>אנליסט קופת גמל להשקעה – חיסכון ארוך טווח לילד</b>
8.57%	אנליסט גמל להשקעה חיסכון ארוך טווח לילד – חוסכים המעדיפים סיכון מועט
12.13%	אנליסט גמל להשקעה חיסכון ארוך טווח לילד – חוסכים המעדיפים סיכון בינוני
16.02%	אנליסט גמל להשקעה חיסכון ארוך טווח לילד – חוסכים המעדיפים סיכון מוגבר

**אנליסט קופות גמל בע"מ**  
**דוח הדירקטוריון לרבעון השלישי לשנת 2025**

**חלק ב' - תיאור עסקי החברה לפי תחומי פעילות**

1. היקף הנכסים המנוהלים על ידי החברה, נכון ליום 30 בספטמבר לשנת 2025 עומד על כ- 76,266 מיליוני ש"ח, עבור כ-892 אלף חשבונות עמיתים בקופות הגמל כמפורט להלן:

שם הקופה/מסלול	סוג אישור	מס' אישור מס הכנסה	היקף נכסים אלפי ₪ (נכון ליום 30.09.2025)
אנליסט גמל לבני 50 ומטה	לחיסכון, תגמולים ואישית לפיצויים	9730	6,120,344
אנליסט גמל לבני 50-60	לחיסכון, תגמולים ואישית לפיצויים	9731	6,497,396
אנליסט גמל לבני 60 ומעלה	לחיסכון, תגמולים ואישית לפיצויים	9732	2,040,249
אנליסט גמל אשראי ואג"ח	לחיסכון, תגמולים ואישית לפיצויים	813	230,722
אנליסט גמל מניות	לחיסכון, תגמולים ואישית לפיצויים	814	6,618,635
אנליסט גמל כספי (שקלי)	לחיסכון, תגמולים ואישית לפיצויים	815	52,878
אנליסט גמל מניות סחיר	לחיסכון, תגמולים ואישית לפיצויים	817	1,442,351
אנליסט גמל משולב סחיר	לחיסכון, תגמולים ואישית לפיצויים	818	941,017
אנליסט גמל אג"ח ממשלות	לחיסכון, תגמולים ואישית לפיצויים	1412	27,802
אנליסט מסלולית קופת גמל עוקב מדד S&P500	לחיסכון, תגמולים ואישית לפיצויים	13855	723,870
אנליסט גמל מסלול עוקב מדדים גמיש	לחיסכון, תגמולים ואישית לפיצויים	14279	919,889
אנליסט גמל מסלול עוקב מדדי מניות	לחיסכון, תגמולים ואישית לפיצויים	15310	242,085
סה"כ תגמולים ופיצויים			25,857,236
אנליסט קופה מרכזית לפיצויים כללי	מרכזית פיצויים	118	428,688
סה"כ קופה מרכזית לפיצויים			428,688
אנליסט השתלמות כללי	השתלמות	962	17,076,197
אנליסט השתלמות מניות	השתלמות	963	14,825,291
אנליסט השתלמות אשראי ואג"ח	השתלמות	972	206,433
אנליסט השתלמות אג"ח ממשלות	השתלמות	973	46,163
אנליסט השתלמות כספי (שקלי)	השתלמות	1535	92,372

**אנליסט קופות גמל בע"מ**  
**דוח הדירקטוריון לרבעון השלישי לשנת 2025**

שם הקופה/מסלול	סוג אישור	מס' אישור מס הכנסה	היקף נכסים אלפי ₪ (נכון ליום 30.09.2025)
אנליסט השתלמות אשראי ואג"ח עד 25% מניות	השתלמות	8679	399,934
אנליסט השתלמות משולב סחיר	השתלמות	8779	1,112,960
אנליסט השתלמות עוקב מדד S&P500	השתלמות	13853	1,874,863
אנליסט התשלמות עוקב מדדי מניות	השתלמות	15312	270,052
אנליסט התשלמות עוקב מדדים - גמיש	השתלמות	15311	662,103
<b>סה"כ השתלמות</b>			<b>36,566,369</b>
אנליסט גמל להשקעה כללי	קופת גמל להשקעה	7834	3,482,045
אנליסט גמל להשקעה מניות	קופת גמל להשקעה	7836	5,491,140
אנליסט גמל להשקעה אשראי ואג"ח	קופת גמל להשקעה	7837	62,509
אנליסט גמל להשקעה (כספי (שקלי)	קופת גמל להשקעה	7839	38,227
אנליסט גמל להשקעה משולב סחיר	קופת גמל להשקעה	7842	292,492
אנליסט גמל להשקעה עוקב מדדים - גמיש	קופת גמל להשקעה	7843	427,087
אנליסט גמל להשקעה אשראי ואג"ח עד 25% מניות	קופת גמל להשקעה	7986	148,992
אנליסט גמל להשקעה עוקב מדד S&P500	קופת גמל להשקעה	13854	1,334,206
אנליסט גמל להשקעה עוקב מדדי מניות	קופת גמל להשקעה	15309	127,611
<b>סה"כ גמל להשקעה</b>			<b>11,404,309</b>
אנליסט גמל להשקעה חיסכון ארוך טווח לילד- חוסכים המעדיפים סיכון מועט	קופת גמל להשקעה- חיסכון ארוך טווח לילד	11365	544,346
אנליסט גמל להשקעה חיסכון ארוך טווח לילד- חוסכים המעדיפים סיכון בינוני	קופת גמל להשקעה- חיסכון ארוך טווח לילד	11366	203,884
אנליסט גמל להשקעה חיסכון ארוך טווח לילד- חוסכים המעדיפים סיכון מוגבר	קופת גמל להשקעה- חיסכון ארוך טווח לילד	11367	1,260,797
<b>סה"כ גמל להשקעה – חיסכון ארוך טווח לילד</b>			<b>2,009,027</b>
<b>סה"כ</b>	--		<b>76,265,628</b>

**אנליסט קופות גמל בע"מ**  
**דוח הדירקטוריון לרבעון השלישי לשנת 2025**

2. להלן נתונים כמותיים אודות קופות הגמל שבניהול החברה :

התקופה שהסתיימה ב- 31.12.2024						התקופה שהסתיימה ב- 30.09.2024						
סך הכל	קופת גמל להשקעה חיסכון ארוך טווח לילד	קופת גמל להשקעה	קופה מרכזית לפיצויים	קרנות השתלמות	קופות גמל אישיות לתגמולים ופיצויים	סך הכל	קופת גמל ל השקעה לחיסכון ארוך טווח לילד	קופת גמל להשקעה	קופה מרכזית לפיצויים	קרנות השתלמות	קופות גמל אישיות לתגמולים ופיצויים	
<b>מספר עמיתים :</b>												
334,497	187,181	42,988	0	94,060	10,268	315,241	181,680	36,708	0	87,465	9,388	פעילים
171,693	24,054	41,515	216	50,811	55,097	165,704	23,090	40,929	215	49,566	51,904	לא פעילים
506,190	211,235	84,503	216	144,871	65,365	480,945	204,770	77,637	215	137,031	61,292	סה"כ
<b>מספר חשבונות עמיתים* :</b>												
342,081	187,184	47,992	0	96,202	10,703	321,747	181,684	41,163	0	89,109	9,791	פעילים
354,130	24,054	46,848	240	143,162	139,826	335,143	23,093	45,865	238	136,198	129,749	לא פעילים
696,211	211,238	94,840	240	239,364	150,529	656,890	204,777	87,028	238	225,307	139,540	סה"כ
<b>נכסים מנוהלים, נטו (באלפי ₪)</b>												
16,914,377	1,331,253	3,217,110	0	10,682,382	1,683,632	14,366,746	1,239,947	2,319,460	0	9,457,310	1,350,030	פעילים
36,832,015	192,699	5,099,788	384,050	14,433,763	16,721,715	34,472,263	173,477	4,937,219	375,963	13,526,971	15,458,633	לא פעילים
53,746,392	1,523,952	8,316,898	384,050	25,116,145	18,405,347	48,839,009	1,413,425	7,256,678	375,963	22,984,280	16,808,663	סה"כ

**אנליסט קופות גמל בע"מ**  
**דוח הדירקטוריון לרבעון השלישי לשנת 2025**

התקופה שהסתיימה ב- 30.09.2025						
סך הכל	קופת גמל להשקעה לחיסכון ארוך טווח לילד	קופת גמל להשקעה	קופה מרכזית לפיצויים	קרנות השתלמות	קופות גמל אישיות לתגמולים ופיצויים	
<b>מספר עמיתים:</b>						
411,437	226,108	51,252	0	120,992	13,085	פעילים
221,252	26,664	55,115	219	67,625	71,629	לא פעילים
632,689	252,772	106,367	219	188,617	84,714	<b>סה"כ</b>
<b>מספר חשבונות עמיתים*:</b>						
421,388	226,111	58,136	0	123,523	13,618	פעילים
471,072	26,672	62,548	244	194,844	186,764	לא פעילים
892,460	252,783	120,684	244	318,367	200,382	<b>סה"כ</b>
<b>נכסים מנוהלים, נטו (באלפי ₪)</b>						
22,536,113	1,751,086	3,775,236	0	14,887,317	2,122,473	פעילים
53,729,516	257,941	7,629,072	428,688	21,679,051	23,734,763	לא פעילים
76,265,628	2,009,027	11,404,309	428,688	36,566,369	25,857,236	<b>סה"כ</b>

**אנליסט קופות גמל בע"מ**  
**דוח הדירקטוריון לרבעון השלישי לשנת 2025**

התקופה שהסתיימה ב- 31.12.2024						התקופה שהסתיימה ב- 30.09.2024						
סך הכל	קופת גמל להשקעה לחיסכון ארוך טווח לילד	קופת גמל להשקעה	קופה מרכזית לפיצויים	קרנות השתלמות	קופות גמל אישיות לתגמולים ופיצויים	סך הכל	קופת גמל להשקעה לחיסכון ארוך טווח לילד	קופת גמל להשקעה	קופה מרכזית לפיצויים	קרנות השתלמות	קופות גמל אישיות לתגמולים ופיצויים	
<b>נתונים תוצאתיים (באלפי ₪)</b>												
1,052,348	48,264	236,917	-	717,677	49,490	860,759	39,408	183,908	-	596,514	40,929	דמי גמולים משונתים עבור מצטרפים חדשים
4,899,958	202,709	2,284,487	-	1,940,973	471,789	3,232,872	155,106	1,423,214	-	1,339,317	311,414	תקבולים מדמי גמולים
2,139,988	10,162	1,634,795	-	160,460	334,571	1,460,389	7,419	1,108,780	-	93,231	250,959	תקבולים מדמי גמולים חד פעמיים
15,350,047	142,432	1,186,282	13,082	7,275,352	6,732,899	12,567,225	121,532	980,566	16,281	5,969,095	5,483,572	העברות צבירה לקופה/לקרן
-2,023,702	-5,863	-261,653	-2,189	-1,055,614	-698,383	-1,327,925	-3,225	-178,189	-1,649	-686,939	-457,922	העברות צבירה מהקופה מהקרן

**אנליסט קופות גמל בע"מ**  
**דוח הדירקטוריון לרבעון השלישי לשנת 2025**

התקופה שהסתיימה ב- 30.09.2025						
סך הכל	קופת גמל להשקעה חיסכון ארוך טווח לילד	קופת גמל להשקעה	קופה מרכזית לפיצויים	קרנות השתלמות	קופות גמל אישיות לתגמולים ופיצויים	
<b>נתונים תוצאתיים (באלפי ₪)</b>						
933,232	56,714	178,692	-	656,653	41,173	דמי גמולים משונתים עבור מצטרפים חדשים
4,669,230	203,921	1,931,160	-	2,065,267	468,882	תקבולים מדמי גמולים
2,150,386	8,961	1,621,802	-	167,139	352,485	תקבולים מדמי גמולים חד פעמיים
14,139,002	97,135	903,252	4,511	7,481,080	5,653,024	העברות צבירה לקופה/לקרן
-2,311,985	-9,619	-344,200	-1,542	-1,139,433	-817,191	העברות צבירה מהקופה/ מהקרן

**אנליסט קופות גמל בע"מ**  
**דוח הדירקטוריון לרבעון השלישי לשנת 2025**

התקופה שהסתיימה ב- 31.12.2024						התקופה שהסתיימה ב- 30.09.2024							
סך הכל	קופת גמל להשקעה חיסכון ארוך טווח ליל	קופת גמל להשקעה	קופה מרכזית לפיצויים	קרנות השתלמות	קופות גמל אישיות לתגמולים ופיצויים	סך הכל	קופת גמל להשקעה חיסכון ארוך טווח ליל	קופת גמל להשקעה	קופה מרכזית לפיצויים	קרנות השתלמות	קופות גמל אישיות לתגמולים ופיצויים		
<u>תשלומים:</u>													
-1,554,214	-35,036	-578,097	-12,599	-636,386	-292,096	-	1,051,803	-25,374	-406,700	-6,845	-421,466	-191,418	פדיונות
													אחרים
<u>דמי ניהול שנגבו מנכסים (באלפי ₪):</u>													
249,918	94	39,155	1,049	123,526	86,094	175,321	65	27,616	775	86,727	60,138	60,138	פעילים ולא פעילים
-22	-	-2	-	-	-20	-25	-	-2	-	-	-23	-23	<u>דמי ניהול שנגבו</u> <u>מהפקדות (באלפי ₪)</u>
<u>שיעור דמי ניהול ממוצע מנכסים (באחוזים)*:</u>													
	0.00	0.57	0.00	0.59	0.55	-	0.00	0.59	0.00	0.59	0.55	0.55	פעילים
	0.23	0.59	0.29	0.59	0.57	-	0.23	0.59	0.29	0.59	0.56	0.56	לא פעילים
	0.00	0.00	0.00	0.00	0.01	-	0.00	0.00	0.00	0.00	0.01	0.01	<u>שיעור דמי ניהול</u> <u>ממוצע מהפקדות</u> <u>(באחוזים):</u>

**אנליסט קופות גמל בע"מ**  
**דוח הדירקטוריון לרבעון השלישי לשנת 2025**

התקופה שהסתיימה ב- 30.09.2025						
סך הכל	קופת גמל להשקעה לחיסכון ארוך טווח לילד	קופת גמל להשקעה**	קופה מרכזית לפיצויים	קרנות השתלמות	קופות גמל אישיות לתגמולים ופיצויים	
<u>תשלומים:</u>						
-1,387,507	-34,070	-531,760	-2,371	-562,846	-256,460	פדיונות
						אחרים
						<u>דמי ניהול שנגבו</u>
						<u>מנכסים</u> (באלפי ₪):
281,967	109	44,037	864	139,525	97,433	פעילים ולא פעילים
15	-	-	-	-	15	<u>דמי ניהול שנגבו</u> <u>מהפקדות (באלפי ₪)</u>
<u>שיעור דמי ניהול ממוצע מנכסים (באחוזים):*</u>						
	0.05	0.58	0.00	0.59	0.56	פעילים
	0.23	0.58	0.29	0.59	0.58	לא פעילים
	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	<u>שיעור דמי ניהול ממוצע מהפקדות (באחוזים):</u>

\* שיעור דמי ניהול ממוצע מנכסים (באחוזים) מוצג במונחים שנתיים.  
 \*\* "עמית פעיל" בקופת גמל – חשבון עמית שהופקדו בו דמי גמולים ברבעון האחרון שקדם למועד הדוח ושעומדת בו יתרה נכון לאותו מועד; "עמית לא פעיל" הוא מי שאינו "עמית פעיל".

**אנליסט קופות גמל בע"מ**  
**דוח הדירקטוריון לרבעון השלישי לשנת 2025**

3. להלן נתונים אודות עמיתים לא פעילים כמפורט בטבלה שלהלן\*:

התקופה שהסתיימה ב- 31.12.2024						התקופה שהסתיימה ב- 30.09.2024						
סך הכל	קופת גמל להשקעה לחיסכון ארוך טווח לילד	קופת גמל להשקעה	קופת גמל מרכזית לפיצויים	קרנות השתלמות	קופות גמל אישיות לתגמולים ופיצויים	סך הכל	קופת גמל להשקעה לחיסכון ארוך טווח לילד	קופת גמל להשקעה	קופת גמל מרכזית לפיצויים	קרנות השתלמות	קופות גמל אישיות לתגמולים ופיצויים	
<b>חשבונות מנותקי קשר</b>												
1,902	214	31	45	1,073	539	1,880	227	21	42	1,058	532	מס' חשבונות
75,824	644	4,585	2,400	38,140	30,056	71,616	704	2,456	2,290	37,808	28,358	נכסים מנוהלים נטו (באלפי ₪)
368	0	25	16	188	138	254	0	9	11	141	93	דמי ניהול שנגבו מנכסים (באלפי ₪)
	0.03%	0.58%	0.70%	0.53%	0.49%		**0.03%	0.53%	0.66%	0.52%	0.46%	שיעור דמי ניהול ממוצע שנגבו מנכסים (במונחים שנתיים)*
<b>חשבונות לא פעילים – ביתרה של עד 8,000 ₪</b>												
493	-	-	-	-	493	500	-	-	-	-	500	מס' חשבונות
1,143	-	-	-	-	1,143	1,114	-	-	-	-	1,114	נכסים מנוהלים נטו (באלפי ₪)
7	-	-	-	-	7	5.31	-	-	-	-	5.31	דמי ניהול שנגבו מנכסים (באלפי ₪)
	-	-	-	-	0.67%		-	-	-	-	0.67%	שיעור דמי ניהול ממוצע שנגבו מנכסים (במונחים שנתיים)

**אנליסט קופות גמל בע"מ**  
**דוח הדירקטוריון לרבעון השלישי לשנת 2025**

התקופה שהסתיימה ב- 30.09.2025						
סך הכל	קופת גמל להשקעה לחיסכון ארוך טווח לילד	קופת גמל להשקעה	קופה מרכזית לפיצויים	קרנות השתלמות	קופות גמל אישיות לתגמולים ופיצויים	
						<b>חשבונות מנותקי קשר</b>
2,060	176	76	56	1,033	719	מס' חשבונות
114,731	480	8,453	3,785	46,642	55,370	נכסים מנוהלים נטו (באלפי ₪)
390	0	32	13	141	204	דמי ניהול שנגבו מנכסים (באלפי ₪)
	0.05%	0.54%	0.48%	0.43%	0.53%	שיעור דמי ניהול ממוצע שנגבו מנכסים (במונחים שנתיים)*
						<b>חשבונות לא פעילים – ביתרה של עד 8,000 ש"ח</b>
468	-	-	-	-	468	מס' חשבונות
1,163	-	-	-	-	1,163	נכסים מנוהלים נטו (באלפי ₪)
5.48	-	-	-	-	5.48	דמי ניהול שנגבו מנכסים (באלפי ₪)
	-	-	-	-	0.67%	שיעור דמי ניהול ממוצע שנגבו מנכסים (במונחים שנתיים)

\* המדובר בנתון שמשקלל את שיעור דמי הניהול שנגבו מעמיתים "מנותקי קשר" שבמהלך שנת הדו"ח החלה החברה לגבות בגינם דמי ניהול בשיעור הקבוע בדין כמפורט להלן.

\*\* מדובר בממוצע שבין דמי ניהול בגין עמיתים שגילם עולה על 21 שנגבים מנכסי הקופה, ובין דמי הניהול של עמיתים מתחת לגיל 21 שמשולמים בפועל על ידי המוסד לביטוח לאומי (שיעורם עומד על 0%)

**אנליסט קופות גמל בע"מ**  
**דוח הדירקטוריון לרבעון השלישי לשנת 2025**

4. להלן נתונים אודות שיעורי דמי הניהול שרשאית החברה לגבות בהתאם להוראות הדין החלות עליה בהתאם לשלוש תקופות דיווח:

קופות גמל אישיות לתגמולים ופיצויים	קרנות השתלמות	קופה מרכזית לפיצויים	קופת גמל להשקעה	קופת גמל להשקעה לחיסכון ארוך טווח לילד***
<b>שיעור דמי ניהול שרשאית החברה לגבות לפי הוראות הדין (באחוזים)</b>				
פעילים	עד 1.05% לשנה מהיתרה הצבורה בחשבון העמית עד 4% מההפקדות	עד 2% לשנה מהיתרה הצבורה בחשבון העמית עד 4% מההפקדות	עד 1.05% לשנה מהיתרה הצבורה בחשבון העמית עד 4% מההפקדות	עד 0.23%
<b>לא פעילים:</b>				
מנותקי קשר	עד 0.3% לשנה או בשיעור החודשי שגבתה החברה בחשבון העמית במועד ניתוק הקשר או ביום שבו נודע לחברה שהעמית נפטר, לפי הנמוך. יובהר, כי מועד תחילת הגבייה של שיעור דמי הניהול האמורים, כפוף להוראות תקנה 8(א) לתקנות דמי ניהול המוזכרות להלן.	עד 0.3% לשנה או בשיעור החודשי שגבתה החברה בחשבון העמית במועד ניתוק הקשר או ביום שבו נודע לחברה שהעמית נפטר, לפי הנמוך. יובהר, כי מועד תחילת הגבייה של שיעור דמי הניהול האמורים, כפוף להוראות תקנה 8(א) לתקנות דמי ניהול המוזכרות להלן.	עד 0.3% לשנה או בשיעור החודשי שגבתה החברה בחשבון העמית במועד ניתוק הקשר או ביום שבו נודע לחברה שהעמית נפטר, לפי הנמוך. יובהר, כי מועד תחילת הגבייה של שיעור דמי הניהול האמורים, כפוף להוראות תקנה 8(א) לתקנות דמי ניהול המוזכרות להלן.	עד 0.3% לשנה או בשיעור החודשי שגבתה החברה בחשבון העמית במועד ניתוק הקשר או ביום שבו נודע לחברה שהעמית נפטר, לפי הנמוך. יובהר, כי מועד תחילת הגבייה של שיעור דמי הניהול האמורים, כפוף להוראות תקנה 8(א) לתקנות דמי ניהול המוזכרות להלן.

## אנליסט קופות גמל בע"מ דוח הדירקטוריון לרבעון השלישי לשנת 2025

הוראות דין רלבנטיות בהתאם לתקנות הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל) (דמי ניהול), התשע"ב-2012

בהתאם לתקנות דמי הניהול, החל משנת 2014 דמי הניהול המרביים שניתן לגבות בעבור ניהול קופת גמל (להבדיל מקרן השתלמות) עומדים על שיעור שנתי של עד 1.05% מיתרת הכספים הצבורים. כמו כן, ניתן לגבות דמי ניהול בשיעור של עד 4% מההפקדות. בקרנות השתלמות ובקופות מרכזיות לפיצויים דמי הניהול המרביים שניתן לגבות הינם בשיעור של עד 2% לשנה מיתרת הכספים הצבורים. בחשבונות של קופות גמל להשקעה, שהחלו לפעול בשנת 2016, ניתן לגבות בעבור ניהול הקופה דמי ניהול מרביים בשיעור שנתי של עד 1.05% מיתרת הכספים הצבורים ועד 4% מההפקדות.

בקופת הגמל להשקעה – חיסכון ארוך טווח לילד רשאית החברה לגבות בעבור ניהול הקופה דמי ניהול מרביים בשיעור שנתי של 0.23% מיתרת הכספים הצבורים בחשבון העמית. בהתאם לתנאי מכרז פומבי (2016/1226) של אגף החשב הכללי במשרד האוצר והמוסד לביטוח לאומי לבחירת בנקים וקופות גמל כמנהלי כספי חיסכון ארוך הטווח בתוכנית חיסכון לכל ילד, משלם המוסד לביטוח לאומי את דמי הניהול לחברה.

כמו כן, מחשבונות של עמיתים נפטרים או מנותקי קשר (כהגדרתם בתקנות הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל) (איתור עמיתים ומוטבים), התשע"ב-2012) ניתן לגבות דמי ניהול של עד 0.3% מהיתרה הצבורה בחשבון העמית או בשיעור החודשי שגבתה החברה מחשבון העמית במועד ניתוק הקשר, לפי הנמוך.

5. להלן הסברים אודות התפתחויות ושינויים שחלו בסוגי הקופות, תוך התייחסות לסעיפים ולתקופות המפורטות בטבלה שלעיל  
לפירוט ראה סעיפים 3.1 ו- 5.1 לפרק 1 לעיל.

**חלק ג-מידע נוסף ברמת כלל החברה**

**1. מידע בדבר דברי חקיקה שפורסמו**

לא פורסמו במהלך תקופת הדוח דברי חקיקה, הרלבנטיים לפעילות החברה, אשר יש להם השלכה מהותית ביותר על הדוחות הכספיים של החברה או שעתידיים להשפיע באופן מהותי ביותר על החברה.

**2. מידע ביחס לתביעות תלויות**

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. 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 4ביום 17.03.19 הוגשה בקשה מטעם הצדדים לאישור הסדר דיוני אשר על פיו הצדדים מבקשים מבית הדין לעכב את ברור 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. ביום 22.6.2023 התקבל פסק דין בבית המשפט העליון בערעור על פסק הדין לאישור תביעה ייצוגית כנגד חברות הביטוח בגן הטענה לגביית "הוצאות ניהול השקעות" שלא כדין בפוליסות החיסכון. בית המשפט העליון קיבל את ערעור חברות הביטוח והורה לדחות את הבקשות האישור כנגדן. במסגרת פסק הדין קבע בית המשפט העליון, בין היתר, כי בחינת הוראות חוק הנאמנות החלות על מערכת היחסים בין חברות הביטוח לבין החוסכים בפוליסות החיסכון (בעניין הוגשו התביעות שם) מובילות למסקנה כי חברות הביטוח היו רשאיות להשית על החוסכים הוצאות ניהול השקעות בהן נשאו גם אם הרשאה זו לא צוינה במפורש במסגרת הפוליסות. בית המשפט העליון הוסיף וציין באותו הליך כי הוא מודע לכך שמלבד הליכים נשוא ההליך שלפניו, סוגיית ההוצאות הישירות ניצבת במספר הליכים ייצוגיים נוספים (שאותם הוא פירט בפסק הדין, לרבות ההליך המתנהל כנגד החברה) אשר ההסדרה התחיקתית החלה עליהם דומה להסדרה התחיקתית בעניין נשוא פסק הדין וכי הליכים אלו עוכבו עד להכרעה בתיק שלפניו. 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. להבנת החברה עמדה זו אף עולה בקנה אחד עם החלטת בית המשפט העליון במסגרת פסק הדין בהליך האחר. בנוסף לאמור, בהיעדר כל פעילות בתיק האמור מצד המבקשים מזה למעלה מ-5 שנים (מאז ניתנה החלטת בית המשפט על עיכוב הליכים בתיק), לאור החלטת בית המשפט העליון במסגרת פסק הדין בהליך האחר, ולאור סיווג התיק במערכת בתי המשפט נט המשפט כ"תיק סגור – עיכוב בורות/עיכוב אחר/עיכוב הליכים", לדעת יועציה המשפטים של החברה ניתן להתייחס לתיק כסגור. יצוין כי סגירת התיק כאמור אינה מהווה מעשה בית דין.

**3. גילוי בדבר בקורות ונהלים**

**אנליסט קופות גמל בע"מ**  
**דוח הדירקטוריון לרבעון השלישי לשנת 2025**

**3.1. הערכת בקורות ונהלים לגבי הגילוי של החברה**

המנכ"ל והאחראית על העניינים הכספיים בחברה, העריכו לתום התקופה המכוסה בדוח זה את האפקטיביות של הבקורות ונהלים לגבי הגילוי של החברה. על בסיס הערכה זו, המנכ"ל והאחראית על העניינים הכספיים בחברה הסיקו כי לתום תקופה זו הבקורות ונהלים לגבי הגילוי של החברה הינם אפקטיביים על מנת לרשום, לעבד, לסכם ולדווח על המידע שהחברה נדרשת לגלות בדוח הרבעוני בהתאם להוראות הדין והוראות הדיווח שקבע הממונה על שוק ההון ביטוח וחסכון ובמועד שנקבע בהוראות אלו.

**3.2. הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי**

במהלך תקופת הדוח לא אירע כל שינוי בבקרה הפנימית של החברה על דיווח כספי אשר השפיע באופן מהותי, או סביר שצפוי להשפיע באופן מהותי, על הבקרה הפנימית של החברה על דיווח כספי.

---

**אילנה פרימו**  
**מנכ"לית החברה**

---

**יצחק אסטרייכר**  
**יו"ר הדירקטוריון**

תאריך אישור דוח דירקטוריון: 24 בנובמבר 2025

## הצהרה (certification)

אני, אילנה פרימו, מצהירה כי:

1. סקרתי את הדוח הרבעוני של אנליסט קופות גמל בע"מ (להלן: "החברה המנהלת") לרבעון שהסתיים ביום 30.09.2025 (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 הרבעוניים ומידע כספי אחר הכלול בדוח משקפים באופן נאות, מכל הבחינות המהותיות, את המצב הכספי, תוצאות הפעולות, השינויים בהון העצמי ותזרימי המזומנים של החברה המנהלת למועדים ולתקופות המכוסים בדוח.
4. אני ואחרים בחברה המנהלת המצהירים הצהרה זו אחראים לקביעתם ולקיומם של בקרות ונהלים לגבי הגילוי ולבקרה הפנימית על דיווח כספי של החברה המנהלת; וכן-
  - (א) קבענו בקרות ונהלים כאלה, או גרמנו לקביעתם תחת פיקוחנו של בקרות ונהלים כאלה, המיועדים להבטיח שמידע מהותי המתייחס לחברה המנהלת, מובא לידיעתנו על ידי אחרים בחברה המנהלת ובאותן חברות, בפרט במהלך תקופת ההכנה של הדוח;
  - (ב) קבענו בקרה פנימית על דיווח כספי, או פיקחנו על קביעת בקרה פנימית על דיווח כספי, המיועדת לספק מידה סבירה של ביטחון לגבי מהימנות הדיווח הכספי ולכך שהדוחות הכספיים ערוכים בהתאם לתקני דיווח בינלאומיים (IFRS) ולהוראות הממונה על שוק ההון;
  - (ג) הערכנו את האפקטיביות של הבקרות והנהלים לגבי הגילוי של החברה המנהלת והצגנו את מסקנותינו לגבי האפקטיביות של הבקרות 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 זה שהשפיע באופן מהותי, או סביר שצפוי להשפיע באופן מהותי, על הבקרה הפנימית של החברה המנהלת על דיווח כספי; וכן-
5. אני ואחרים בחברה המנהלת המצהירים הצהרה זו גילינו לרואה החשבון המבקר, לדירקטוריון ולוועדת הביקורת של הדירקטוריון של החברה המנהלת, בהתבסס על הערכתנו העדכנית ביותר לגבי הבקרה הפנימית על דיווח כספי:
  - (א) את כל הליקויים המשמעותיים והחולשות המהותיות בקביעתה או בהפעלתה של הבקרה הפנימית על דיווח כספי, אשר סביר שצפויים לפגוע ביכולתה של החברה המנהלת לרשום, לעבד, לסכם ולדווח על מידע כספי; וכן-

(ב) כל תרמית, בין מהותית ובין שאינה מהותית, בה מעורבת ההנהלה או מעורבים עובדים אחרים שיש להם תפקיד משמעותי בבקרה הפנימית של החברה המנהלת על דיווח כספי.

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

---

אילנה פרימו, מנכ"ל

---

24 בנובמבר 2025

## הצהרה (certification)

אני, נאווה לוי, מצהירה כי:

1. סקרתי את הדוח הרבעוני של אנליסט קופות גמל בע"מ (להלן: "החברה המנהלת") לרבעון שהסתיים ביום 30.09.2025 (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 הרבעוניים ומידע כספי אחר הכלול בדוח משקפים באופן נאות, מכל הבחינות המהותיות, את המצב הכספי, תוצאות הפעולות, השינויים בהון העצמי ותזרימי המזומנים של החברה המנהלת למועדים ולתקופות המכוסים בדוח.
4. אני ואחרים בחברה המנהלת המצהירים הצהרה זו אחראים לקביעתם ולקיומם של בקורות ונהלים לגבי הגילוי ולבקרה הפנימית על דיווח כספי של החברה המנהלת; וכך-
  - (א) קבענו בקורות ונהלים כאלה, או גרמנו לקביעתם תחת פיקוחנו של בקורות ונהלים כאלה, המיועדים להבטיח שמידע מהותי המתייחס לחברה המנהלת, מובא לידיעתנו על ידי אחרים בחברה המנהלת ובאותן חברות, בפרט במהלך תקופת ההכנה של הדוח;
  - (ב) קבענו בקרה פנימית על דיווח כספי, או פיקחנו על קביעת בקרה פנימית על דיווח כספי, המיועדת לספק מידה סבירה של ביטחון לגבי מהימנות הדיווח הכספי ולכך שהדוחות הכספיים ערוכים בהתאם לתקני דיווח בינלאומיים (IFRS) ולהוראות הממונה על שוק ההון;
  - (ג) הערכנו את האפקטיביות של הבקורות והנהלים לגבי הגילוי של החברה המנהלת והצגנו את מסקנותינו לגבי האפקטיביות של הבקורות והנהלים לגבי הגילוי, לתום התקופה המכוסה בדוח בהתבסס על הערכתנו; וכך-
  - (ד) גילינו בדוח כל שינוי בבקרה הפנימית של החברה המנהלת על דיווח כספי שאירע ברבעון זה שהשפיע באופן מהותי, או סביר שצפוי להשפיע באופן מהותי, על הבקרה הפנימית של החברה המנהלת על דיווח כספי; וכך-
5. אני ואחרים בחברה המנהלת המצהירים הצהרה זו גילינו לרואה החשבון המבקר, לדירקטוריון ולוועדת הביקורת של הדירקטוריון של החברה המנהלת, בהתבסס על הערכתנו העדכנית ביותר לגבי הבקרה הפנימית על דיווח כספי:

(א) את כל הליקויים המשמעותיים והחולשות המהותיות בקביעתה או בהפעלתה של הבקרה הפנימית על דיווח כספי, אשר סביר שצפויים לפגוע ביכולתה של החברה המנהלת לרשום, לעבד, לסכם ולדווח על מידע כספי; וכך-

(ב) כל תרמית, בין מהותית ובין שאינה מהותית, בה מעורבת ההנהלה או מעורבים עובדים אחרים שיש להם תפקיד משמעותי בבקרה הפנימית של החברה המנהלת על דיווח כספי.

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

---

נאוה לוי, מנהלת כספים

---

24 בנובמבר 2025