

אנליסט אי. אמ. אס. שרותי ניהול השקעות בע"מ

דוח תקופתי לשנת 2025

מועד פרסום הדוח: 19.03.2026

תקופת הדוח: 1 בינואר 2025 - 31 בדצמבר 2025

תוכן עניינים - כללי

- חלק א' - תיאור עסקי התאגיד
- חלק ב' - דוח הדירקטוריון על מצב ענייני התאגיד
- חלק ג' - דוחות כספיים ליום 31 בדצמבר 2025 ומידע כספי נפרד
- חלק ד' - פרטים נוספים על התאגיד

תיאור עסקי התאגיד

אנליסט אי. אמ. אס. שרותי ניהול השקעות בע"מ תוכן עניינים

7	פעילות הקבוצה ותיאור התפתחות עסקיה	1
7	1.1 כללי	
7	1.2 פעילות הקבוצה ותיאור התפתחות עסקיה	
7	1.3 תרשים מבנה אחזקות החברה ליום 31 בדצמבר 2025	
7	תחומי פעילות	2
8	3 השקעות בהון החברה ועסקאות במניותיה	3
8	3.1 השקעות בעלי עניין	
8	חלוקת דיבידנדים	4
9	מידע כספי לגבי תחומי הפעילות של החברה	5
9	6 הסביבה הכללית והשפעת גורמים חיצוניים על פעילות החברה	6
9	6.1 התפתחויות בסביבה המקרו כלכלית	
11	6.2 הרגולציה בשוק ההון	
11	7 תיאור עסקי הקבוצה בתחום ניהול השקעות עבור לקוחות	7
11	7.1 מידע כללי על תחום הפעילות	
18	7.2 מוצרים ושירותים	
25	7.3 פילוח הכנסות ורווחיות מוצרים ושירותים	
25	7.4 מוצרים חדשים	
25	7.5 לקוחות	
26	7.6 שיווק והפצה	
27	7.7 פרסום ומיתוג	
27	7.8 תחרות	
29	7.9 רכוש קבוע, מקרקעין ומתקנים	
29	7.10 נכסים לא מוחשיים	
29	7.11 הון אנושי	
29	7.12 ספקים	
30	7.13 הון חוזר	
30	7.14 מימון	
30	7.15 מיסוי	
30	7.16 מגבלות ופיקוח על פעילות התאגיד	
38	7.17 הסכמים מהותיים	
38	7.18 הליכים משפטיים	
38	7.19 יעדים ואסטרטגיה עסקית	
38	7.20 דיון בגורמי סיכון	
39	8 תיאור עסקי הקבוצה בתחום השקעות עצמיות	8
39	8.1 מידע כללי על תחום הפעילות	
39	8.2 מגבלות ופיקוח על הפעילות בתחום ההשקעות העצמיות	
39	9 רכוש קבוע ומתקנים	9
39	10 נכסים לא מוחשיים	10
40	11 הון אנושי	11
40	11.1 תיאור המבנה הארגוני ומצבת העובדים	
40	11.2 תרשים המבנה הארגוני	
41	11.3 תלות בעובדים	
41	11.4 הדרכות מקצועיות	
41	11.5 תוכניות תגמול לעובדים, הטבות וטיבם של הסכמי העסקה	

41	קבוצת נושאי המשרה הבכירה בחברה	11.6
42	תכנית תגמול נושאי משרה	11.7
42	הון חוזר	.12
42	מימון	.13
42	מיסוי	.14
42	ביטוחים	.15
43	מגבלות ופיקוח על פעילות התאגיד	.16
43	הסכמים מהותיים	.17
43	יעדים ואסטרטגיה עסקית	.18
43	דיון בגורמי הסיכון	.19

מקרא

למען הנוחות, לשמות ולמונחים המפורטים בדוח תקופתי זה תהיינה המשמעות המופיעה לצידם :

אנליסט קרנות	-	אנליסט אי. אמ. אס. ניהול קרנות בנאמנות (1986) בע"מ.
אנליסט ניהול תיקים	-	אנליסט ניהול תיקי השקעות בע"מ.
אנליסט קופות גמל	-	אנליסט קופות גמל בע"מ.
רשות שוק ההון	-	רשות שוק ההון, הביטוח והחיסכון.
הבורסה	-	הבורסה לניירות ערך בתל אביב בע"מ.
החברה או אנליסט	-	אנליסט אי. אמ. אס. שרותי ניהול השקעות בע"מ.
הממונה על שוק ההון	-	הממונה על שוק ההון, ביטוח וחיסכון והמפקח על הביטוח ברשות שוק ההון.
הקבוצה	-	אנליסט וחברות הבת שלה.
הרשות	-	רשות ניירות ערך.
חוק החברות	-	חוק החברות, התשנ"ט-1999.
חוק הייעוץ	-	חוק הסדרת העיסוק בייעוץ השקעות, בשיווק השקעות ובניהול תיקי השקעות, תשנ"ה-1995.
חוק הייעוץ הפנסיוני	-	חוק הפיקוח על שירותים פיננסיים (עיסוק בייעוץ פנסיוני ובשיווק פנסיוני), התשס"ה-2005.
חוק השקעות משותפות בנאמנות	-	חוק השקעות משותפות בנאמנות, התשנ"ד-1994.
חוק ניירות ערך	-	חוק ניירות ערך, התשכ"ח-1968.
חוק קופות הגמל	-	חוק הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל), תשס"ה-2005.
פקודת מס הכנסה	-	פקודת מס הכנסה [נוסח חדש], התשכ"א-1961.
תקנות ניהול קופות גמל קופות גמל), התשכ"ד-1964.	-	תקנות מס הכנסה (כללים לאישור ולניהול קופות
תקנות הדוחות	-	תקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידיים), תש"ל-1970.

א. תיאור ההתפתחות הכללית של עסקי החברה

1. פעילות הקבוצה ותיאור התפתחות עסקיה

1.1. כללי

החברה התאגדה בחודש יולי, 1985 כחברה פרטית מוגבלת במניות על-פי פקודת החברות, התשמ"ג-1983. בחודש ספטמבר, 1994 הפכה החברה לחברה ציבורית, ומניותיה נרשמו למסחר בבורסה.

החל ממועד היווסדה עוסקת החברה, במישרין ובאמצעות חברות בנות, בפעילויות שונות ומגוונות בשוק ההון בישראל, תוך התמקדות בניהול השקעות עבור לקוחות.

1.2. פעילות הקבוצה ותיאור התפתחות עסקיה

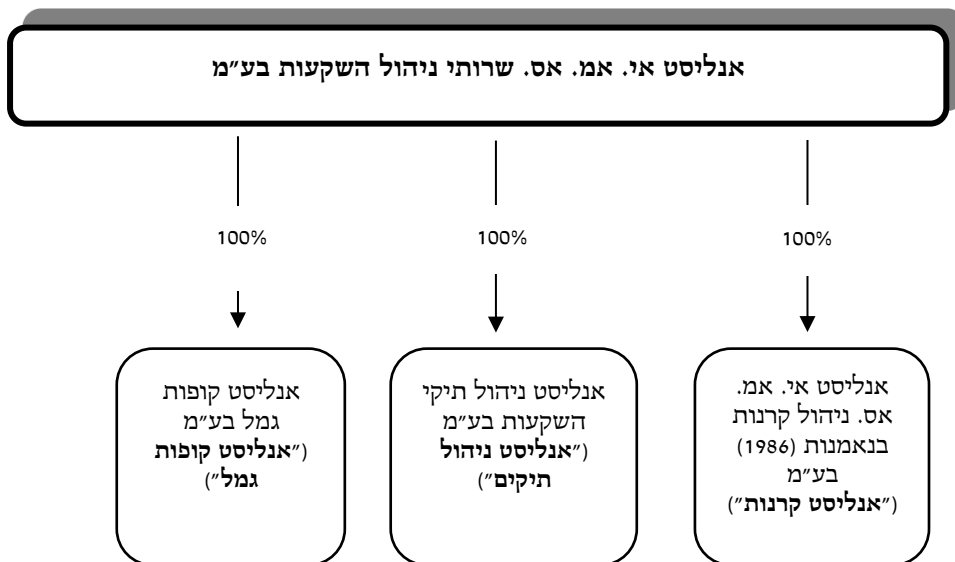
נכון למועד דוח זה, הקבוצה פועלת בשני תחומי פעילות, המדווחים בדוחותיה הכספיים של החברה לשנה שנסתיימה ביום 31 בדצמבר, 2025 כמגזרים עסקיים (לפרטים ראה ביאור 19 לדוחותיה הכספיים של החברה וכן סעיף 2 להלן), כדלקמן:

ניהול השקעות עבור לקוחות;

ניהול השקעות עצמיות.

1.3. תרשים מבנה אחזקות החברה ליום 31 בדצמבר 2025

להלן תרשים המתאר את מבנה האחזקות של הקבוצה (חברות מהותיות בלבד):



2. תחומי פעילות

כאמור, הקבוצה פועלת בשני תחומי פעילות כדלקמן:

2.1. ניהול השקעות עבור לקוחות

תחום פעילות זה הינו תחום הפעילות העיקרי של הקבוצה. במסגרת תחום פעילות זה מספקת הקבוצה ללקוחותיה שירותים מקצועיים של שיווק השקעות וניהול השקעות בניירות ערך למטרות השקעה לטווחים בינוניים וארוכים, בהתבסס על ידע, ניסיון ומומחיות ייחודית. השירותים האמורים מוענקים ללקוחות הקבוצה בשלוש מסגרות מרכזיות:

2.1.1. ניהול קרנות נאמנות (באמצעות אנליסט קרנות שהינה "מנהל קרן" כהגדרתו בחוק השקעות משותפות בנאמנות).

2.1.2. ניהול פרטני של תיקי השקעות על-פי ייפוי כוח (באמצעות אנליסט ניהול תיקים שהינה בעלת רישיון ניהול תיקים לפי חוק הייעוץ).

2.1.3. ניהול קופות גמל וקרנות השתלמות (באמצעות אנליסט קופות גמל שהינה "חברה מנהלת" כהגדרתה בחוק קופות הגמל).

השירותים האמורים ניתנים על-ידי הקבוצה ללקוחות פרטיים ולתאגידי פרטיים וציבוריים. הכנסות הקבוצה מתחום זה מתקבלות בעיקר מדמי ניהול, בהם מחויבים הנכסים המנוהלים על-ידי הקבוצה במסגרות הפעילויות השונות. לפרטים נוספים על תחום פעילות זה ראה סעיף 7 להלן.

נכון ליום 31 בדצמבר 2025, היקף הנכסים המנוהלים של הקבוצה בתחום פעילות זה עמד על כ- 113.24 מיליארד ש"ח, בהשוואה לכ-73.57 מיליארד ש"ח נכון ליום 31 בדצמבר 2024.

נכון ליום 31 בדצמבר, 2025 נוהלו בקרנות הנאמנות כ- 23.64 מיליארד ש"ח בהשוואה לכ- 15.9 מיליארד ש"ח נכון ליום 31 בדצמבר 2024.

נכון ליום 31 בדצמבר 2025 נוהלו כ-8.6 מיליארד ש"ח עבור 2,190 לקוחות בתיקי השקעות מנוהלים, בהשוואה לכ- 5.5 מיליארד ש"ח עבור 1,783 לקוחות נכון ליום 31 בדצמבר 2024.

נכון ליום 31 בדצמבר, 2025 נוהלו כ- 83.12 מיליארד ש"ח בכ- 940 אלפי חשבונות עמיתים בקופות הגמל בהשוואה לכ-53.7 מיליארד ש"ח בכ-696 אלפי חשבונות עמיתים נכון ליום 31 בדצמבר 2024.

2.2. ניהול השקעות עצמיות

הקבוצה פועלת בתחום זה לצורך שמירה על אמצעייה הכספיים, ומשקיעה את יתרותיה הכספיות באפיקי השקעה שונים, ובכלל זה בניירות ערך, בנכסים פיננסיים ובפיקדונות. לפרטים נוספים על תחום פעילות זה ראה סעיף 8 לדוח זה.

נכון ליום 31 בדצמבר 2025 היקף הנכסים בתחום זה היה כ-232.2 מיליוני ש"ח, בהשוואה לכ- 155.9 מיליוני ש"ח נכון ליום 31 בדצמבר, 2024.

3. השקעות בהון החברה ועסקאות במניותיה

3.1. השקעות בהון התאגיד ועסקאות בעלי עניין במניותיו מחוץ לבורסה

3.1.1. ביום 10.12.2025 הקצתה החברה 844,595 מניות רגילות בנות 1 ש"ח ע.נ. כ"א של החברה למשקיעים מסווגים, במסגרת הצעה פרטית מהותית, במחיר למניה של 148 ש"ח (ובסה"כ בסכום תמורה כולל (ברוטו) של כ- 125 מיליון ש"ח). המניות המוקצות היוו במועד הקצאתן כ- 7.22% מהון המניות המונפק והנפרע של החברה וכ- 7.21% על בסיס דילול מלא. למידע נוסף ראה דוח הצעה פרטית שפרסמה החברה ביום 3.12.2025 (מס' אסמכתא 2025-01-096195).

3.1.2. ביום 3.7.2025 ה"ה אהוד שילוני ושמואל לב, אשר הינם בעלי השליטה בחברה, מכרו בעסקה מחוץ לבורסה, כל אחד מהם, 200,000 מניות רגילות בנות 1 ש"ח ע.נ. כ"א של החברה (ובסה"כ 400,000 מניות) במחיר למניה של 106 ש"ח. למידע נוסף ראה דיווח של החברה על שינויים בהחזקות בעלי עניין מיום 3.7.2025 (מס' אסמכתא 2025-01-048260). בשנים 2023-2024 ו-2024-2025 לא התבצעו השקעות בהון החברה.

4. חלוקת דיבידנדים

מועד ההכרזה	מועד חלוקה בפועל	סכום הכולל באלפי ש"ח	סכום ברוטו למניה בש"ח
27.03.2025	28.04.2025	15,184	1.30
19.03.2026	16.04.2026	37,761	3.00

חלוקת הדיבידנד שלעיל, הייתה במזומן ולא הצריכה אישור בית משפט.

נכון ליום 31 בדצמבר, 2025 עמדה יתרת הרווחים הניתנים לחלוקה על-ידי החברה לפי הוראות חוק החברות על כ- 250.8 מיליון ש"ח.

בשנתיים האחרונות לא חלו מגבלות חיצוניות שהשפיעו על יכולת החברה לחלק דיבידנד, ולא ידוע לחברה על מגבלות חיצוניות העשויות להשפיע על יכולתה לחלק דיבידנד בעתיד, למעט המגבלות החלות על חלוקת דיבידנד בחוק החברות. על חברות הבת של החברה חלות דרישות הון עצמי, לעניין זה ראה להלן בסעיפים 7.16.1.4, 7.16.2.7 ו- 7.16.3.6.

ב. מידע אחר

5. מידע כספי לגבי תחומי הפעילות של החברה

הדוחות הכספיים של החברה הינם בהתאם לתקני דיווח כספי בינלאומיים ("IFRS") והוראות תקנות ניירות ערך (דוחות כספיים שנתיים), התש"ע-2010. לעניין נתונים לגבי כל תחום פעילות של התאגיד, ראה ביאור 19 לדוחותיה הכספיים של החברה. לפירוט אודות המידע הכספי, תחומי הפעילות של החברה וכן להסבר ההתפתחויות שחלו, ראה פרק א' לדוח הדירקטוריון של החברה.

6. הסביבה הכללית והשפעת גורמים חיצוניים על פעילות החברה

להלן הגורמים החיצוניים העיקריים המשפיעים על פעילותה ועסקיה של הקבוצה:

אופן השפעת הגורמים החיצוניים המופיעים בסעיף זה על פעילות הקבוצה ותוצאותיה הכספיות, מבוסס בחלקו על ידע שקיים בחברה במועד כתיבת דוח זה ובחלקו על הערכות של הקבוצה והינו מידע צופה עתיד, כהגדרתו בחוק ניירות ערך. אין כל ודאות כי הערכות הקבוצה ביחס לגורמים החיצוניים המופיעים בסעיף זה ולאופן השפעתם בפועל על פעילותה ועסקיה של הקבוצה יתממשו. ההשפעה בפועל עשויה להיות שונה באופן מהותי מזו שנחזתה כאמור, כתוצאה מגורמים שונים, שהעיקריים שבהם הינם שינויים רגולטוריים בשוק ההון, שינוי בתנאי השוק, בתנאים הכלכליים, המדיניים והפוליטיים ומכלול גורמי הסיכון של הקבוצה המפורטים בסעיף 19 להלן.

6.1 התפתחויות בסביבה המקרו כלכלית

שנת 2025 התאפיינה בהמשך מגמת ההתמתנות באינפלציה הגלובלית, החלשות בשוקי העבודה ובהדרגתיות במעבר למדיניות מוניטרית מרחיבה יותר, לעומת השנים הקודמות. עם זאת הסביבה הכלכלית העולמית ממשיכה להיות מושפעת מרמת ריבית ריאלית גבוהה יחסית, מתחים ואי ודאות גיאו פוליטיים במספר מוקדים מרכזיים.

בחודש אפריל 2025 הטיל הנשיא טראמפ שורה של מכסים על שותפות הסחר עם ארה"ב וגרם לטלטלה בכלכלה ובשוקים הפיננסיים. עם הזמן ותוך חתימה על שורת הסכמים עם המדינות השונות וירידת אי הודאות בנושא התאוששו השוקים הפיננסיים, שנת 2025 הסתיימה בצורה חיובית תוך שבירת שיאים במדדי המניות.

הכלכלה האמריקאית למרות אירוע המכסים ממשיכה להפגין חוסן יחסי, אם כי בקצב מתון יותר לעומת השנים הקודמות. שוק העבודה בארה"ב התמתן בהדרגה, שיעור האבטלה עלה במעט וקצב הגידול בשכר התייצב. האינפלציה המשיכה לרדת בקצב מתון והסתכמה בשיעור של 2.7%. עדיין מעל יעד הבנק המרכזי של 2%.

שוק העבודה האמריקאי נחלש באופן משמעותי השנה ולקראת סוף השנה קצב יצירת המשרות החדשות עומד בממוצע על כ-50,000-60,000 לחודש לעומת כ-150,000 משרות בתחילת השנה.

בשל החלשות שוק העבודה ולמרות האינפלציה העקשנית החל הבנק המרכזי האמריקאי בתהליך של הפחתת ריבית ומאז חודש ספטמבר 2025 הופחתה הריבית 3 פעמים – ובסה"כ הופחתה ב-0.75% לרמה נוכחית של 3.5%-3.75%.

השוקים הפיננסיים מגלמים המשך הורדת ריבית מתונה בהמשך שנת 2026.

שנת 2025 סימנה את המעבר מבינה מלאכותית כ"ניסוי טכנולוגי" לבינה מלאכותית כ"תשתית קריטית". להתפתחות הבינה המלאכותית השפעות רחבות טווח שלא כולן ברורות עדיין על שוקי ההון ושווי החברות בעתיד. בשלב זה נראה כי חברות החומרה עתידות ליהנות מהתפתחות זו וחברות התוכנה עלולות להיפגע.

בשנת 2026 צפויות השקעות שיא בתשתיות בינה מלאכותית הנאמדות בכ-650 מיליארד \$ ב-4 החברות הגדולות, עלייה של עשרות אחוזים משנת 2025.

בגוש האירו נרשמה התאוששות מתונה בפעילות הכלכלית לאחר תקופה של צמיחה חלשה. האינפלציה המשיכה להתמתן והסתכמה ב-1.9% בשנת 2025. הבנק המרכזי האירופאי המשיך בתחילת שנת 2025 ועד לאמצעה בתהליך הדרגתי של הורדת הריבית ובסה"כ 4 הורדות ריבית של 0.25% לרמה של 2%. מאז עצר הבנק את הפחתות הריבית וזו עומדת גם כעת על 2%. השוקים מגלמים יציבות בריבית גם בהמשך.

השוקים האירופאיים מושפעים מאז מלחמת רוסיה אוקראינה מאי הודאות שיצרה מלחמה זו ובעיקר בעלייה ניכרת בתקציבי הביטחון.

הפעילות הכלכלית בישראל התאוששה לאורך שנת 2025 וזאת למרות המשך הלחימה בעזה ומבצע "עם כלביא" באמצע השנה.

פרמיית הסיכון של ישראל הלכה וירדה לאורך השנה והגיעה בסופה עם הסכם הפסקת האש לרמות של טרום המלחמה מתוך הערכה כי מצבה האסטרטגי של ישראל השתפר בעקבות המלחמה.

בהתאם לכך השקל התחזק בשיעור משמעותי מול הדולר, התשואות לפדיון באגרות החוב הממשלתי ירדו ושוק המניות הפגין ביצועי יתר משמעותיים מול שווקי המניות בעולם תוך חזרת משקיעים זרים והסטת כספים משמעותית חזרה לשוק הישראלי ע"י המשקיעים המוסדיים.

ההשקעות בהייטק עלו בצורה משמעותית עם מספר עסקאות ענק.

בסיכומה של השנה עלה התוצר בישראל בשיעור של 3.1% (מעל ההערכות המוקדמות) לעומת 1.0% בשנת 2024. האינפלציה הסתכמה ב-2.6% ירידה קלה לעומת 2024.

בשל סיום הלחימה, התמתנות האינפלציה והתחזקות השקל החל בנק ישראל לקראת סוף השנה בהפחתת הריבית וזו ירדה עד למועד הדוח ב-0.5% לרמה של 4%. השווקים הפיננסיים מגלמים המשך הורדה של הריבית גם בהמשך שנת 2026.

עפ"י חטיבת המחקר של בנק ישראל צפוי שיפור בנתונים הכלכליים בשנת 2026 הן בתמ"ג שצפוי לצמוח ב-5.2%, הן בגרעון הממשלתי שצפוי לרדת ל-3.9 אחוזי תוצר והן באינפלציה שתתרחק ל-1.7%.

מנגד יחס החוב תוצר צפוי להישאר ברמה של כ-69%.

שתי סוכנויות דירוג האשראי מודיס (Baa1) ו-S&P (A) העלו את תחזית דירוג האשראי של ישראל משלילית ליציבה תוך השארת הדירוג על כנו.

מלחמת חרבות ברזל - ומבצע שאגת הארי

בימים אלו החלו ארה"ב וישראל במבצע "שאגת הארי" למיגור האיום האיראני לאחר שהמו"מ בין ארה"ב לאיראן נכשל.

במסגרת זו מותקפים אתרי גרעין, בסיסים צבאיים, סמלי שלטון ועוד במטרה להחליש את המשטר ואף לערערו במידת האפשר.

ראוי לציון המבצע שפתח את המערכה בו חוסלו רבים ממנהיגי המשטר ביניהם המנהיג העליון ח'אמנאי.

בתגובה למבצע מבצעת איראן ירי לעבר ישראל ולעבר שכנותיה. עד כה הירי לישראל מתון לעומת סבבים קודמים. בימים האחרונים גם חודש הירי מלבנון וישראל מבצעת פעילות התקפית גם שם.

שוק ההון בישראל הגיב עד כה בצורה חיובית למבצע עם עליות שערים במניות ובאגרות החוב ומנגד ירידה בשער הדולר מתוך הבנה שתוצאות המערכה יחלישו עד מאד את המשטר במקרה הרע ואף ימוטטו אותו במקרה הטוב.

מנגד, בעולם יש ירידה בשערי נכסי הסיכון ועלייה במחיר הנפט בשל החשש מהסלמה וסגירת מיצרי הורמוז.

לעניין הלחימה ברצועת עזה, ראוי לציון כי הוחזרו כל החטופים מעזה והפסקת האש בדרום נשמרת. עדיין קיימת אי ודאות לגבי יישום שלב ב' בהסכם.

במידה וישראל תחזור ללחימה בעזה הדבר עשוי להשפיע לרעה על שוק ההון בארץ, ייתכן שיהיו ירידות בנכסי הסיכון, עלייה בפרמיית הסיכון של ישראל, עלייה בתשואות אגרות החוב של ממשלת ישראל ועלייה בשער הדולר. מאז פרוץ המלחמה חל גידול ניכר בהוצאות הממשלה הן לצרכי בטחון והן לצורך מתן מענה אזרחי לנזקי המלחמה ולתושבים המפונים אשר הובילו לעלייה חדה בגרעון וביחס החוב תוצר כאמור לעיל. יצויין כי בינואר 2025 פורסמו המלצות ועדת נגל הכוללות תוספת של 133 מיליארד ש"ח לתקציב הביטחון על פני העשור הקרוב.

קיימת אי-ודאות מהותית באשר למשך המערכה, היקפה ותוצאותיה הסופיות של המלחמה מול איראן, כמו גם לגבי יישום שלב ב' בהסכמי הפסקת האש בדרום. החברה עוקבת מקרוב אחר ההתפתחויות ובוחנת באופן שוטף את השפעות המלחמה על פעילותה העסקית, הרציפות התפעולית והחשיפות הפיננסיות שלה. נכון למועד זה, החברה פועלת לנטר ולמפות את הסיכונים הנובעים מהמצב הביטחוני המורכב ונותנת מענה מותאם לתרחישים השונים בהתאם להתפתחות המבצע והמערכה הכוללת.

6.2 הרגולציה בשוק ההון

שוק ההון הינו עתיר רגולציה ומפוקח על-ידי מספר רשויות, ובכללן הרשות ורשות שוק ההון. בשנים האחרונות התרחשו שינויים רגולטוריים משמעותיים בשוק ההון. השינויים הללו הביאו להכבדת דרישות הרגולציה אשר הביאה, בין היתר, לצמצום הדרגתי של מספר הגופים הפועלים בשוק, באמצעות תהליכי מיזוגים ורכישות בין גופים הפועלים בשוק. הכבדת הדרישות הרגולטוריות מצריכה חיזוק של מנגנוני הבקרה והביקורת.

לתהליכים האמורים לעיל השפעות צולבות ויש בהם כדי להשפיע על הסביבה העסקית של החברה. היות ומדובר במידע צופה פני עתיד ולא ניתן לצפות את ההשפעות של תהליכים אלו, אין כל וודאות להערכות החברה ואין ביכולתה של החברה להעריך את מידת ואופן השפעתם על החברה.

לפירוט אודות התפתחויות רגולטוריות מהותיות לשנת 2025 ראה סעיף 7.16 להלן.

ג. תיאור עסקי הקבוצה לפי תחומי פעילות

7. תיאור עסקי הקבוצה בתחום ניהול השקעות עבור לקוחות

7.1 מידע כללי על תחום הפעילות

הקבוצה עוסקת במתן שרותי ניהול השקעות בניירות ערך ונכסים פיננסיים עבור לקוחות הבוחרים לנהל את השקעותיהם באמצעות ניהול מקצועי.

7.1.1 מבנה תחום הפעילות ושינויים החלים בו

הקבוצה מנהלת השקעות בניירות ערך ובנכסים פיננסיים עבור לקוחותיה במספר מסגרות: ניהול קרנות נאמנות, ניהול תיקי השקעות באמצעות ייפוי כוח וניהול קופות גמל וקרנות השתלמות.

בכל אחת מהמסגרות מהות הפעילות הינה, בעיקרה, ניהול תיק ההשקעות בניירות ערך וקבלת ההחלטות לגבי ניירות הערך הנבחרים להשקעה. יחד עם זאת, לכל אחת מהמסגרות מאפיינים ייחודיים לניהול המסגרת עצמה. ההשקעות מבוצעות על-ידי צוות של מנהלי השקעות בעלי רישיון מנהל תיקים כנדרש על-פי הדין.

בשנים האחרונות החלה מגמה של התייעלות, מיזוגים ורכישות בין בתי השקעות וגופים הפועלים בתחום הפעילות של הקבוצה וזאת בשל הכבדת הרגולציה בתחום ניהול ההשקעות (אשר הביאה לגידול בעלויות הכרוכות בהתאמת הפעילות לדרישות הרגולטוריות) ובשל שחיקת דמי הניהול כתוצאה מהתחרות בשוק.

במבנה תחרות זה, קיים יתרון לגופים גדולים בעלי נפח גדול של נכסים מנוהלים היכולים להקצות משאבים רבים להשקעה בפעילויותיהם השונות, לרבות לצורך עמידה בדרישות הרגולציה.

7.1.1.1 ניהול קרנות נאמנות

(א) הקבוצה מספקת שירותי ניהול קרנות נאמנות, לרבות קרנות נאמנות מחקות פתוחות וקרנות נאמנות מחקות סגורות (קרנות סל) באמצעות אנליסט קרנות. קרן נאמנות פתוחה הינה מכשיר משפטי המאפשר השקעה משותפת בניירות ערך של מספר לא מוגבל של יחידים, תאגידים וגופים אחרים, בניהול על-ידי מנהל השקעות אחד שהינו מנהל הקרן. קרן נאמנות הינה מכשיר השקעה המגלם מספר יתרונות, לרבות יתרונות מס ויכולת להשיג השקעה מפורזת בניהול מקצועי על ידי מנהלי השקעות המתמחים בתחומים שונים. קרן נאמנות מוקמת על ידי הסכם בין מנהל הקרן ובין נאמן, לפיו מנהל הקרן מופקד על ניהול ההשקעות של הקרן ואילו הנאמן מחזיק בנכסיה בנאמנות עבור מחזיקי היחידות. בהסכם הקרן נקבעת מדיניות ההשקעות של הקרן וההסכמה הנדרשת לשנותה, השכר המירבי שרשאי מנהל הקרן לקבל כשכר מנהל, השכר המירבי שרשאי נאמן לקבל כשכר נאמן, ההוספה המירבית שרשאי מנהל הקרן לגבות מרוכשי יחידות בקרן וכן הוראות טכניות נוספות. לכל קרן נאמנות מדיניות השקעה אליה כפוף מנהל הקרן כאשר הוא רוכש או מוכר ניירות ערך עבור הקרן. קרן הנאמנות מנפיקה למשקיעים בה יחידות השתתפות המייצגות חלק יחסי בנכסי הקרן. יחידות השתתפות בקרנות הנאמנות נרכשות ונפדות דרך חברי הבורסה (בעיקר הבנקים), הן במסגרת פעילות עצמאית של משקיעים והן כחלק ממערכים של ניהול תיקי השקעות. מכירת יחידות בקרן נאמנות נעשית על-פי תשקיף קרן חדשה ותשקיף הצעת

יחידות שנתי של כל הקרנות שבניהול מנהל הקרן אשר נדרש היתר לפרסום מהרשות. תשקיף קרן מחולק לשני חלקים: דוח שנתי לכל קרן אשר כולל נתונים פרטניים לגבי הקרן וחלק עיקרי אשר משותף לכלל הקרנות בניהול מנהל הקרן ונכלל בו מידע אודות הקרנות שבניהול מנהל הקרן, מנהל הקרן ונאמן הקרנות. תוקפו של תשקיף קרן נאמנות הינו עד שנה מיום פרסומו (שני חלקי התשקיף צריכים להיות בתוקף כדי להציע יחידות לציבור). ברמת הקרן נערך מאזן נכסים והתחייבויות לפי שנת הכספים של הקרן. המשקיע רשאי לרכוש ולפדות את יחידותיו במועדים הקבועים בתשקיף הקרן, ללא קשר להיצע וביקוש, ולפי שוויין ההוגן. באופן זה ניתן להחליף אפיקי השקעה ולבנות תיק השקעות המפוזר על פני אפיקי השקעה שונים זה מזה. מנהל הקרן מפרסם בתשקיף הקרן את מדיניות ההשקעות לה כפופה הקרן ואת מידת החשיפה למניות ולמט"ח, והוא כפוף להוראות פיזור ההשקעות וההוראות האחרות הקבועות בחוק השקעות משותפות בנאמנות ובתקנותיו.

(ב) אנליסט נאמנות פועל כאמור גם בתחום הקרנות המחקות. "קרן מחקה" הינה קרן נאמנות שייעודה השגת תוצאות דומות ככל הניתן לשיעורי השינויים בנכס הייחוס אחריו היא עוקבת. כמו כן, אנליסט קרנות התקשרה עם הבנק הבינלאומי הראשון לישראל בע"מ ("הבנק הבינלאומי") לצורך תפעול הקרנות המחקות. נכון למועד פרסום דוח זה, אנליסט קרנות מנהלת 16 קרנות מחקות פתוחות.

(ג) ביום 01.04.2023, בעקבות כניסתה לתוקף של ההוראה הזמנית למנהלי הקרנות והנאמנים בדבר נכסים שמותר לרכוש ולהחזיק בקרן גידור בנאמנות, הנפיקה אנליסט קרנות 2 קרנות גידור בנאמנות. "קרן גידור בנאמנות" הינה קרן להשקעה משותפת, שמטרתה לפעול באסטרטגיות מסחר שונות, באמצעות שימוש במגוון כלים כגון – מינוף, מכירות בחסר, פעילות בנגזרים וטכניקות השקעה אחרות, ונועדה להוות תחליף לקרנות הגידור הקיימות, שאינן מפוקחות ע"י רשות ניירות ערך. קרן גידור בנאמנות הינה קרן מועדים קבועים (יצירה/פדיון במועד קבוע ולא בכל יום מסחר של הקרן), ובין היתר, ניתן לגבות בה, מעבר לדמי הניהול הקבועים, גם דמי הצלחה בגין תשואה חיובית עבור בעל יחידות, ככל שתיווצר, ובהתאם למנגנון שיקבע ע"י מנהל הקרן. במהלך שנת 2023 החלה אנליסט קרנות נאמנות לנהל שתי קרנות גידור בנאמנות. נכון למועד הדוח, שיעורן של קרנות הגידור בנאמנות מתעשיית הקרנות כולה זניח. על שולחנה של ועדת הכספים של הכנסת מונחת הצעת חוק לעידוד פעילות בשוק ההון (תיקוני חקיקה), התשפ"ד-2024 ("הצעת החוק") לצורך הכנה לקריאה שניה ושלישית. הצעת החוק נועדה לאפשר, בין היתר, לקבע בחקיקה את האפשרות להציע לציבור בישראל קרנות גידור בנאמנות. אפשרות זו קיימת כיום בידיהם של מנהלי הקרנות בנאמנות בישראל, כאמור לעיל, מכוח הוראה זמנית מטעם רשות ניירות ערך, שתוקפה צפוי לפוג ביום 01 באפריל 2027 (לאחר שמליאת הרשות אישרה את קביעת תוקף ההוראה הזמנית מחדש ליום זה). יצוין כי במידה ואפשרות זו לא תעוגן בחקיקה, ייתכן ולא יתאפשר עוד להציע ואף לא לנהל קרנות גידור בנאמנות ישראליות.

(ד) ביום 5.11.2024 אישר דירקטוריון אנליסט קרנות להיכנס לפעילות בתחום קרנות הסל. "קרן סל" הינה קרן נאמנות מחקה סגורה, שייעודה השגת תוצאות דומות ככל הניתן לשיעורי השינויים בנכס הייחוס אחריו היא עוקבת, ויחידותיה נסחרות בבורסה באופן רציף. משקיע יכול לרכוש או למכור יחידות של קרן הסל במהלך המסחר בבורסה או בתום יום המסחר לפי שוויין ההוגן בתוספת עמלת יצירה או פדיון. כמו כן, אנליסט קרנות התקשרה עם עידן מכשירים פיננסיים בע"מ אשר משמשת כעושה השוק ביחידות קרנות הסל עבור החברה. נכון למועד פרסום דוח זה, אנליסט קרנות נאמנות מנהלת 2 קרנות סל.

(ה) נכון למועד פרסום הדוח, הקבוצה מנהלת, באמצעות אנליסט קרנות, 64 קרנות נאמנות בתחומי השקעה מגוונים.

(ו) התחרות הגוברת בין מנהלי הקרנות בתחום גורמת לשחיקה מתמשכת בשכר מנהל הקרן הנגבה מבעלי היחידות. בנוסף, קיומן של אלטרנטיבות השקעה בתחומים מסוימים, כמו קרנות סל וקרנות מחקות, משפיעה אף היא על

השחיקה המתמשכת בשכר מנהל הקרן בקרנות הנאמנות המסורתיות. הגידול בהיקף הקרנות הכספיות בחברה, אשר מאופיינות בדמי ניהול נמוכים משמעותית מדמי הניהול בקרנות המסורתיות, הביא לקיטון בדמי הניהול הממוצעים בקרב כלל הקרנות המנוהלות.

(ז) השחיקה המתמשכת של שכר מנהל הקרן, הכבדת דרישות הרגולציה והתחרות הגוברת בתחום, כאמור לעיל, הביאו במהלך השנים האחרונות לצמצום מספר מנהלי הקרנות הפעילים בתחום כתוצאה ממיזוגים ורכישות.

7.1.1.2 ניהול תיקי השקעות

(א) ניהול תיקי השקעות מתבצע על ידי מנהלי תיקים בעלי רישיון באמצעות ייפוי כח לביצוע עסקאות בחשבונם של הלקוחות. שיווק השקעות הינו מתן ייעוץ השקעות כשלנותן הייעוץ יש זיקה לנכס פיננסי כלשהו. בתחום ניהול תיקי השקעות פועלות חברות ניהול תיקי השקעות המצויות בבעלות בנקים, בבעלות חברות ביטוח ובבעלות פרטית, באמצעות עובדים שהינם בעלי רישיון ניהול תיקי השקעות לפי חוק הייעוץ. הלקוחות להם ניתן שרות בתחום זה נחלקים ללקוחות פרטיים ותאגידיים עסקיים לרבות עמותות, מלכ"רים וכיוצא בזה.

(ב) ניהול תיקי השקעות מבוצע בידי הקבוצה באמצעות אנליסט ניהול תיקי השקעות בע"מ שהינה בעלת רישיון מנהל תיקים על-פי חוק הייעוץ. כמו כן, עוסקת אנליסט ניהול תיקי השקעות בשיווק השקעות והיא בעלת זיקה לקרנות הנאמנות המנוהלות על ידי אנליסט קרנות ולקופות גמל המנוהלות על ידי אנליסט קופות גמל.

(ג) התחרות בתחום זה, לרבות מול אלטרנטיבות השקעה כגון פוליסות חסכון פיננסי, השקעה בקופות גמל לפי תיקון 190 לזכאים לכך, קופות גמל להשקעה ומוצרי השקעה אלטרנטיביים כמו השקעה בקרנות נדל"ן או אשראי צרכני, מביאות להפחתה בדמי הניהול ולהגברת מאמצי השימור.

7.1.1.3 ניהול קופות גמל

(א) קופות הגמל מהוות מכשיר חיסכון פנסיוני למרבית השכירים והעצמאים, ואפיק חיסכון פיננסי לטווחים משתנים, המשלב הטבות מס במגוון מסלולי השקעה. הקמת קופת גמל מתבצעת באמצעות אישור תקנון קופת גמל ע"י הממונה על רשות שוק ההון, כולל הוראות לעניין אופן ניהולה של קופת הגמל, הפקדת הכספים בקופת הגמל, מדיניות ההשקעות בקופת הגמל ודמי הניהול המרביים שאותם רשאית החברה המנהלת את קופת הגמל לגבות מעמיתיה קופות הגמל.

(ב) שוק ניהול קופות הגמל נשלט נכון למועד הדוח על-ידי חברות מנהלות בשליטת חברות הביטוח, ועל-ידי בתי השקעות השייכים לחברות ביטוח ולגורמים פרטיים.

בשנת 2025 הקבוצה ניהלה, באמצעות אנליסט קופות גמל בע"מ, 5 סוגי קופות גמל במגוון מסלולי השקעה: קופת גמל רב מסלולית שהינה קופת גמל לתגמולים, קופת גמל לחיסכון וקופה אישית לפיצויים; קרן השתלמות; קופה מרכזית לפיצויים; קופת גמל להשקעה רב מסלולית המיועדת לעמיתים עצמאיים וקופת גמל להשקעה לחיסכון ארוך טווח לילד. סך המסלולים המנוהלים לסוף שנת 2025 עמד על 35 מסלולים.

גם בתחום זה התחרות הגוברת בין מנהלי קופות גמל גורמת לשחיקה מתמשכת בדמי הניהול הנגבים מעמיתיה הקופות. יצוין, כי ההסדר התחיקתי קובע את דמי הניהול המרביים הניתנים לגביה בכל קופת גמל (ראה לעניין זה סעיף 7.2.3 להלן).

(ג) תיקון 190 לפקודת מס הכנסה הפך את ההשקעה בקופת גמל ללקוחות בני הגיל השלישי הזכאים לכך לאטרקטיבית וחלופת חיסכון זו מביאה לגידול בשיעור ההפקדות לקופות הגמל ובהיקף הנכסים שמנותב על ידי החוסכים לחלופה זו. במסגרת תיקון 190, התאפשר לחוסכים לבצע הפקדה של סכום חד פעמי ולנהל סכום זה בקופת גמל, על כל היתרונות הנובעים מכך, ובגיל

פרישה לבצע משיכה כקצבה הפטורה ממס, או לבצע משיכה בהיוון תוך חיוב במס (בהתקיים התנאים להיוון).

(ד) בשנת 2017 פורסמו חוזר מס הכנסה מס' 4/2017 יתרות צבורות בקופה מרכזית לפיצויים וחוזר גופים מוסדיים 16-9-2017 לעניין העברת כספים מקופת גמל מרכזית לפיצויים. שתי ההוראות הנ"ל יוצרות בין היתר בהתאמה תמריצים למשיכת הכספים העודפים מקופות הגמל המרכזיות לפיצויים ע"י המעסיקים וכן מקדמות את ניווד כספי קופות הגמל המרכזיות לפיצויים לקופות גמל אישיות של עובדי המעסיקים בהתקיים התנאים הקבועים בהוראות.

7.1.2 מגבלות, חקיקה, תקינה ואילוצים מיוחדים החלים על תחום הפעילות

פירוט לעניין זה ראה בסעיף 7.16 להלן.

7.1.3 שינויים בהיקף הפעילות בתחום וברווחיותו

7.1.3.1 קרנות נאמנות

שנת 2025 הסתכמה בגיוסים נטו בסך של כ-6.1 מיליארד ש"ח. סך נכסי קרנות נאמנות עמד נכון ליום 31 בדצמבר 2025 על כ-23.6 מיליארד ש"ח.

נכון ליום 31 בדצמבר של שנת 2025 הסתכמו נכסי כל קרנות הנאמנות בישראל בכ-757 מיליארד ש"ח (411 מיליארד ש"ח מנוהלות) בהשוואה לכ-597 מיליארד ש"ח (328 מיליארד ש"ח מנוהלות) בסוף שנת 2024. אנליסט קרנות נאמנות הודיעה במרץ, 2016, כי תפעל בהתאם למתווה אשר גובש ע"י סגל הרשות לעניין העלאת דמי ניהול בקרנות. בהתאם לכך התחייבה שלא להעלות את דמי הניהול ואת שיעור ההוספה בקרנות שבניהולה במהלכה של שנה קלנדרית.

במהלך שנת 2025 עלה קלות שיעור דמי הניהול נטו הממוצעים בתעשיית הקרנות משיעור 0.34% בסוף שנת 2024 ל-0.35% בסוף שנת 2025 (על פי הערכת אנליסט והנתונים שבידיה) ובאנליסט עלה שיעור דמי הניהול נטו הממוצעים משיעור 0.33% בסוף שנת 2024 לשיעור 0.37% בסוף שנת 2025. הסיבה המרכזית לעליית דמי הניהול הממוצעים נטו היא עקב התשוואות הגבוהות בשוקי המניות, אשר הגדילו את שוויין ומשקלן של הקרנות המנייתיות, אשר לרוב נושאות דמי ניהול גבוהים יותר, מסך תעשיית הקרנות כולה.

7.1.3.2 ניהול תיקי השקעות

נכון ליום 31 בדצמבר 2025 עמד היקף תיקי ההשקעות המנוהלים על ידי הקבוצה על כ-8.6 מיליארד ש"ח (מתוכם כ-2.1 מיליארד ש"ח שהושקעו בקרנות נאמנות של הקבוצה), בהשוואה לכ-5.5 מיליארד ש"ח בסוף שנת 2024 (מתוכם כ-1.5 מיליארד ש"ח שהושקעו בקרנות נאמנות של הקבוצה). לפי פרסומי הרשות, נכון ליום 31 בדצמבר של שנת 2024 עמד שווי הנכסים המנוהלים בחברות בעלות רישיון לניהול תיקי השקעות על 416 מיליארדי ש"ח¹. החברה מספקת שירותי ניהול השקעות ושיווק השקעות נכון ליום 31.12.2025 ל-2,190 לקוחות. בשנת 2025 גדל היקף הנכסים המנוהלים בתיקי ההשקעות עקב גיוסים ותשוואות חיוביות שהניבו המדדים המובילים בארץ ובח"ל.

7.1.3.3 קופות גמל

בשנת 2025 לאור תוצאות ההשקעה החיוביות של קופות הגמל, נמשכה מגמת הגיוס באמצעות כלל ערוצי ההפצה. השינויים ברגולציה המסדירה את החיסכון בקופות גמל, נועדו להגביר את אטרקטיביות החיסכון במסלול השקעה זה, ועשויים להביא לגידול בגיוסים.

¹ מתוך נתונים שפרסמה רשות ניירות ערך: https://www.new.isa.gov.il/images/Fittings/isa/asset_library_pic/al_lobby/al_lobby-6283705a39f5d/report311224.pdf

לפי נתוני הגמל-נט, נכון ליום 31 בדצמבר, 2025, הסתכמו נכסי כלל קופות הגמל בישראל בסכום של כ-1,009 מיליארד ש"ח (מתוכם כ-481 מיליארד ש"ח בקרנות השתלמות). נכון ליום 31 בדצמבר, 2024, הסתכמו נכסי כלל קופות הגמל בישראל בסכום של כ-850 מיליארד ש"ח (מתוכם כ-345 מיליארד ש"ח בקרנות השתלמות).

נכון ליום 31 בדצמבר, 2025, הסתכמו נכסי קופות הגמל המנוהלים על-ידי הקבוצה בסך של כ-83.1 מיליארד ש"ח (מתוכם כ-40.3 מיליארד ש"ח בקרנות השתלמות) בהשוואה לכ-53.7 מיליארד ש"ח (מתוכם כ-25.1 מיליארד ש"ח בקרנות השתלמות) ליום 31 בדצמבר 2024. העלייה בהיקף נכסי הקופות נבעה מצבירה חיובית נטו בשנת 2025 בסך של כ-19.6 מיליארדי ש"ח ומתשואה חיובית ממוצעת של כ-17% שהשיאו קופות הגמל.

7.1.4 התפתחויות בשווקים של תחום הפעילות

שנת 2025 החלה במגמה שלילית שהתעצמה בחודש אפריל עם הכרזת המכסים של הנשיא טראמפ אך בהמשך השנה התאושו שווקי המניות ובסופה נרשמה שנה חיובית נוספת.

בשל מדיניותו ההפכפכה של הנשיא התגבר לאורך השנה תהליך של הסטת כספים מארה"ב לשווקים הפיננסיים האחרים בעולם במה שנודע כ"SELL AMERICA" ותוך מכירת נכסים אמריקאיים: מניות, אגרות חוב ממשלתיות והדולר שנחלש משמעותית במהלך השנה. כתוצאה מכך ובניגוד לשנים קודמות פיגר השוק האמריקאי השנה ביחס לשווקי המניות האחרים בעולם ובעיקר מול השווקים באסיה ובישראל.

מדד הדגל האמריקאי ה-S&P500 סיים את השנה עם עלייה של 16% ומדד הנאסדק סיים את השנה עם עלייה של כ-20%.

בלטו לחיוב מניות שנתפסו ע"י השוק כנהנות ממהפכת ה-AI.

באירופה עלה מדד יורוסטוקס 600 בכ-17%. ומדד השווקים המתעוררים עלה בכ-31%.

את גולת הכותרת תפס השנה השוק הישראלי עם עלייה יוצאת דופן של כ-52% במדד ת"א 35. השוק הישראלי נהנה מירידת פרמיית הסיכון בעקבות הפסקת האש, חזרת משקיעים זרים, חוזקת השקל, הסטה הולכת וגוברת של כספים מוסדיים לשוק הישראלי ותמחור אטרקטיבי בתחילת השנה ביחס לשווקי מניות אחרים בעולם.

הסקטורים שבלטו לחיוב: בנקים, ביטוח, ביטחונות, אנרגיה מתחדשת ועוד.

שווקי האג"ח רשמו שנה חיובית תוך ירידת תשואות בשל התמתנות האינפלציה והורדות הריבית בעולם. כך תשואת אגרת החוב הממשלתית האמריקאית ל 10 שנים ירדה מ 4.6% בתחילת השנה ל 4.2% בסופה. בישראל נחוותה ירידת תשואות משמעותית יותר כשתשואת אגרת החוב הממשלתית השקלית ל 10 שנים ירדה מ 4.6% ל כ 4% בשל ההשפעות שנרשמו לעיל.

בסיכומה של השנה עלה מדד אגרות החוב הממשלתית ב כ 6.1% עם תשואת יתר באפיק השקלי ומדד אגרות החוב הקונצרני עלה בכ 6.4%. מרווחי האג"ח הקונצרני ממשיכים להיות ברמה היסטורית נמוכה.

בשנים האחרונות תנודתיות השווקים עלתה חדות בטווחים הקצרים כתגובה לאירועים כלכליים וגיאופוליטיים, וזאת גם עקב גידול בהשפעת המסחר האלגוריתמי. לתנודתיות זו עשויה להיות השפעה על היקף נכסי החברה. כמו-כן, גדל חלקם היחסי של מוצרים עוקבי מדד הן בחסכון לטווח קצר ובינוני והן בחסכון לטווח ארוך. בעיקר חלה עלייה גדולה מאד במוצרים העוקבים אחר מדדי מניות בחול בכלל, ובמדד S&P500 בפרט.

לאחרונה פורסמו מסקנות הביניים של הוועדה לבחינת ארביטראז' רגולטורי ומיסויי במכשירי החיסכון לטווח קצר ובינוני. עיקרי ההמלצות נוגעות להשוואת המיסוי של שלושת מכשירי ההשקעה: קרנות נאמנות, קופות גמל להשקעה ופוליסות חסכון באמצעות פתיחת חשבון השקעות אחד בו ירוכזו כל מכשירי החיסכון. מסקנות אלו נמצאות עדיין בשלב מקדמי ואין באפשרות החברה להעריך אם ייושמו ואת מידת השפעתן על פעילות החברה ותוצאותיה במידה ומי מהן ייושם.

שינויים רגולטוריים בענף הגמל, תיקון 190 וגמל להשקעה, מביאים לגידול הצבירה בנכסי קופות הגמל. לשינויים הללו יכולה להיות השפעה על הנכסים המנוהלים בענפי ניהול תיקי השקעות וקרנות נאמנות.

7.1.5 שינויים טכנולוגיים שיש בהם כדי להשפיע מהותית על תחום הפעילות

7.1.5.1 המסלקה הפנסיונית בתחום קופות הגמל בעלת השפעה על תהליכים מהותיים בתחום זה. אנליסט קופות גמל מבצעת את ההתאמות הנדרשות בעיקר באמצעות ספק שירותי התפעול.

7.1.5.2 במהלך שנת 2021 פרסמה רשות שוק ההון עמדה באשר לתכנית רוחבית "פנסיוני 2025" אותה היא מקדמת, במסגרתה מעוניינת רשות שוק ההון לעדכן את טכנולוגיית העברת הממשקים בין הגוף המוסדי למסלקה או לבעל הרישיון וכמו כן לעדכן את חוזר "מבנה אחיד להעברת מידע ונתונים בשוק החיסכון הפנסיוני" ולהרחיב את היקף הממשקים והמידע שניתן לקבל או פעולות שניתן לבצע באמצעותם. התכנית החלה להיכנס לתוקף בשלבים, החל מאמצע שנת 2022.

7.1.5.3 לקראת סוף שנת 2025 פרסמה רשות שוק ההון טיוטת חוזר בעניין "מבנה אחיד להעברת מידע ונתונים בשוק החיסכון הפנסיוני". הטיוטה מהווה שינוי מהותי לאסדרה הקיימת היום וזאת ב-2 מישורים עיקריים – הראשון – הרחבה משמעותית הן של סוגי הפעולות שניתן יהיה לבצע באמצעות הממשקים והן של היקף המידע שניתן יהיה לתת באמצעות הממשקים, באופן רחב או ממוקד; השני – אופן השימוש בממשקים אלו, אם עד לטיוטה הנדונה עיקר השימוש היה באמצעות המסלקה, הרי כי חזונה של רשות שוק ההון הוא לייצר קשר ישיר ומהיר בין העמית ובעל הרישיון לבין החברה המנהלת ברוב תחומי פעילות הממשקים, זאת באמצעות, בין היתר, השימוש בטכנולוגיית API. חשוב לציין שבשלב זה המדובר בטיטה בלבד, אך ניכר כי רשות שוק ההון מעוניינת לקדם את פרסום החוזר המחייב ובהתאם את מועדי הכניסה לתוקף.

7.1.5.4 משבר הקורונה האיץ בחברה תהליכים דיגיטליים במטרה להנגיש את ההצטרפות למסלולי החיסכון וההשקעה ולהעניק לציבור החוסכים הרחבת היקף הפעולות שניתן לבצע באופן דיגיטלי ושיפור חווית המשתמש. בשנת 2026 החברה תמשיך לפעול להרחבה של ערוץ זה.

7.1.5.5 גם במהלך 2025 המשיכה החברה בהכנות למעבר הדרגתי ומבוקר למחשוב ענן. המעבר צפוי לייעל את פעילות החברה, לאפשר שינוי צורת העבודה, מעבר לעבודה בסביבה חדשנית, מהירה ועם זמינות גבוהה יותר. החברה תמשיך לפעול להרחבת מחשוב ענן גם במהלך שנת 2026.

7.1.5.6 לאור ההיקפים ההולכים והגדלים של פעילות החברה, החברה החלה לשלב כלי אוטומציה לרבות בתהליכי עבודה שונים וזאת על מנת לייעל ולקצר זמני טיפול ועבודה.

7.1.6 גורמי ההצלחה הקריטיים בתחום הפעילות

להערכת החברה גורמי ההצלחה הקריטיים בתחומי פעילות הקבוצה הינם: גיבוש צוות השקעות מקצועי וסביבת עבודה המאפשרת השגת תוצאות השקעה ראויות, שמירה מתמשכת על אינטרס הלקוחות ותודעת שירות לקוחות גבוהה, משאב אנושי מקצועי, תשתית תפעולית ושיווקית יעילה, מערך מוסדר של בקרה, פיקוח וניהול סיכונים, היצע מוצרים רחב ורלוונטי, בניית מוניטין ושמירתו.

7.1.7 מחסומי הכניסה והיציאה העיקריים של תחום הפעילות

מחסומי הכניסה העיקריים של תחום הפעילות הינם: דרישות רגולציה החלות על תחום הפעילות והמגבלות והתנאים הקבועים לקבלת ההיתרים, הרישיונות והאישורים הדרושים לשם עיסוק בפעילות, הן ביחס לחברות עצמן והן ביחס לעובדים מטעמן. דרישות אלו מצריכות הקצאת משאבים, כוח אדם, תשתית תפעול, בקרה ומחשוב. בנוסף קיימות דרישות של הון עצמי מינימלי וכיסוי ביטוחי מתאים לפעילות בתחומי ניהול ההשקעות השונים.

מחסומי כניסה נוספים לתחום הפעילות הינם המוניטין, יחסים ארוכי טווח עם הלקוחות, ותוצאות עבר עליהן ניתן להסתמך לשם שיווק המוצרים הפנסיוניים והפנסיוניים. לאור העלייה המתמדת בהוצאות המוטלות על בתי השקעות, ובכללן עלויות הרגולציה והתפעול, מצד אחד, ושחיקתם של דמי הניהול מצד שני, רף הכניסה לתחום הפעילות גבוה.

לא קיימים מחסומי יציאה משמעותיים מתחום הפעילות. להערכת החברה, אין מניעה מהותית להעברת החזקות בחברה מנהלת ובמנהל קרן, בכפוף לקבלת אישורים רגולטוריים נדרשים, אך יש לציין שחלה ירידה במספר השחקנים בענף – נתון המצמצם את אפשרויות העברת החזקות בחברות כאמור. בנוסף, מנהל תיקים רשאי לבטל את התקשרותו עם לקוחותיו.

7.1.8 תחליפים למוצרי תחום הפעילות ושינויים החלים בהם

התחליפים העומדים בפני לקוחות הקבוצה בניהול תיקי ההשקעות וקרנות הנאמנות הינם אפיקי חסכון במוסדות פיננסיים אשר אינם מצריכים ניהול השקעות שוטף כגון פוליסות חיסכון פיננסי, השקעה בקופת גמל לפי תיקון 190 לפקודת מס הכנסה או קופת גמל להשקעה, פיקדונות בבנקים או ניהול עצמי של השקעה בניירות ערך (ללא הזדקקות למנהל השקעות או שלא במסגרת משותפת כגון קרן נאמנות). כמו כן, בשנת 2018 הוסדרה פעילות הקרנות המחקות על ידי ביטולן של תעודות הסל באמצעות תיקון לחוק השקעות משותפות בנאמנות. קרנות מחקות הינן כלי השקעה סחיר היכול לעקוב אחרי ביצועי מדד של ניירות ערך ובכך להוות תחליף מסוים להשקעה באמצעות מנהל השקעות. בנוסף, הסדרת הפצתן של הקרנות הזרות בישראל בעקבות כניסתו לתוקף של תיקון לחוק השקעות משותפות, מאפשרת לגופי השקעה בחו"ל להציע לציבור המשקיעים הישראלי להשקיע בקרנות זרות המשקיעות כספים מחוץ לישראל ועשויה להביא להגברת התחרות בקרנות המנהלות נכסים בחו"ל. ניתן לייחס את העלייה בתחרותיות גם לכניסתם של מוצרים אלטרנטיביים כגון קרנות בתחום הנדלי"ן או האשראי הצרכני. בשנת 2024 הוסדרה הצעתן של קרנות כספיות מועדים קבועים מתחדשות, אשר אמורות להוות תחליף לפיקדונות תקופתיים בבנקים ולקרנות כספיות שקליות.

הקבוצה אינה פעילה בתחומי הקרנות הזרות, המוצרים האלטרנטיביים או הקרנות הכספיות המתחדשות. באוקטובר 2020 החליטה הקבוצה להיכנס לתחום הקרנות המחקות ובנובמבר 2024 החליטה הקבוצה להיכנס לתחום קרנות הסל. נכון למועד פרסום דוח זה אנליסט קרנות מנהלת 18 קרנות פסיביות, 16 קרנות מחקות פתוחות ו- 2 קרנות מחקות סגורות (סל).

החל משנת 2023 החלה אנליסט קרנות נאמנות לנהל שתי קרנות גידור בנאמנות.

בתחום קופות הגמל לתגמולים ופיצויים או קופות גמל לחסכון התחליפים העומדים בפני לקוחות הקבוצה הינם בעיקר ביטוחי מנהלים וקרנות פנסיה. לדעת החברה, לחסכון פיננסי ארוך טווח באמצעות קרנות השתלמות אין תחליף יעיל. לקופת גמל להשקעה יש תחליפים דוגמת פוליסות חסכון פיננסי, פיקדונות בנקאיים, קרנות נאמנות ותיקי השקעות.

להערכת החברה, ריבוי המכשירים הפיננסיים החדשים והשתכללות שוק ההון מחד מגבירים את התחרות, אך מנגד מדגישים את הצורך בניהול השקעות מקצועי ומנוסה, אשר עשוי לתרום למעבר של ציבור המשקיעים מהשקעה באופן עצמאי להשקעה באמצעות מנהלי השקעות מקצועיים. כמו כן, קיימים מוצרים פיננסיים זרים המהווים תחליף נוסף למוצרי החברה.

ביום 25.02.2024 החליט שר האוצר להקים צוות במשרד האוצר, לצורך צמצום הפערים הרגולטוריים במכשירי ההשקעה בחיסכון לטווח קצר ובינוני (כגון- פוליסות חיסכון, קופת גמל להשקעה, קרנות נאמנות). בחודש פברואר, 2025 פרסם צוות משרד האוצר דו"ח ביניים להערות הציבור. כחלק מהדו"ח בוצע מיפוי של המצב הקיים בישראל ואת העקרונות להסדרת השוק, וכן סקירה של הבעיות המרכזיות במצב הקיים ושלושה פתרונות מוצעים להתמודדות עמן. שלושת הפתרונות המוצעים שהובאו בדו"ח הינם: ביטול הארביטראז' המיסוי בין המוצרים והחלת הטבת מס אחידה בין כולם, שתהיה ניטרלית ביחס למוצר ההשקעה שבחר החוסך; יצירת פלטפורמה אחת אחידה לצפייה ולניהול כלל מכשירי החיסכון וההשקעה של החוסכים; הבטת תיווך פיננסי "הוליסטי ואובייקטיבי" לאורך חייו של החוסך. נכון למועד הדו"ח, אין באפשרות החברה להעריך את השפעת דו"ח הביניים להערות הציבור על פעילות החברה.

7.1.9 מבנה התחרות בתחום הפעילות ושינויים החלים בו

לפרטים ראה סעיף 7.8 להלן.

7.2 מוצרים ושירותים

7.2.1 ניהול קרנות נאמנות

נכון ליום 31 בדצמבר 2025 ולמועד פרסום דוח זה, הקבוצה ניהלה 64 קרנות, מתוכן 62 קרנות פתוחות ו-2 קרנות מחקות סגורות. הקרנות בעלות מדיניות השקעה מגוונת, כאשר ההשקעות מבוצעות על-ידי צוות של מנהלי השקעות בעלי רישיון מנהל תיקים כנדרש על-פי חוק השקעות משותפות בנאמנות.

להלן מידע נוסף לגבי שווי הנכסים, שיעור דמי ניהול ולגבי יצירות (פדיונות) נטו בקרנות הנאמנות שבניהול הקבוצה לשנים 2024, 2025:

קרנות נאמנות - תנועה לשנת 2025 (במילוני ש"ח)

סה"כ	קרנות סל	קרנות כספיות	קרנות מחקות	קרנות מעורבות	קרנות אג"ח	קרנות מניותיות	
15,870	-	10,265	839	1,393	1,194	2,179	נכסים מנוהלים – 31.12.2024
6,110	73	4,088	756	982	144	67	יצירות (פדיונות) נטו
1,661	2	379	368	202	62	650	יתר השינויים
23,643	75	14,732	1,963	2,577	1,400	2,896	נכסים מנוהלים – 31.12.2025
2,864	1	185	252	35	845	1,546	מתוכם: יתרת הקרנות המוחזקות עבור תיקים המנוהלים על ידי חברה בשליטת הקבוצה.
0.51%		0.16%	0.34%	0.79%	0.71%	1.97%	שיעור דמי ניהול ברוטו
0.37%		0.06%	0.34%	0.45%	0.57%	1.81%	שיעור דמי ניהול נטו*

* שיעור דמי ניהול ברוטו בניכוי עמלת הפצה

קרנות נאמנות - תנועה לשנת 2024 (במילוני ש"ח)

סה"כ	קרנות כספיות	קרנות מחקות	קרנות מעורבות	קרנות אג"ח	קרנות מניותיות	
13,815	9,823	276	1,129	1,108	1,478	נכסים מנוהלים - 31.12.2023
889	24	490	148	30	197	יצירות (פדיונות) נטו
730	418	73	116	56	504	יתר השינויים
15,870	10,265	839	1,393	1,194	2,179	נכסים מנוהלים – 31.12.2024
2,142	161	130	33	711	1,107	מתוכם: יתרת הקרנות המוחזקות עבור תיקים המנוהלים על ידי חברה בשליטת הקבוצה.
0.45%	0.15%	0.29%	0.78%	0.71%	1.90%	שיעור דמי ניהול ברוטו
0.33%	0.05%	0.29%	0.44%	0.55%	1.74%	שיעור דמי ניהול נטו*

* שיעור דמי ניהול ברוטו בניכוי עמלת הפצה

בשנת 2025 רשמה הקבוצה גיוסים נטו בקרנות הנאמנות בסך של כ- 6.1 מיליארד ש"ח כשני שלישי מהן בקרנות הכספיות. בשנת 2024 נרשמו גיוסים נטו בסך של כ- 0.9 מיליארד ש"ח, כמחציתם בקרנות המחקות. נכון ליום 31 בדצמבר 2025 סך הנכסים המנוהלים בקרנות הנאמנות עמד על כ- 23.6 מיליארד ש"ח.

7.2.2 ניהול תיקי השקעות

הקבוצה, באמצעות אנליסט ניהול תיקי השקעות, מנהלת עבור לקוחותיה תיקי השקעות בניירות ערך סחירים ובנכסים פיננסיים. ניהול התיקים מתבצע באמצעות 10 בנקים ו/ או חברי בורסה עמם התקשרה הקבוצה ואשר בהם מתנהלים חשבונות הלקוחות ("הבנקים"), לרבות חבר בורסה בחו"ל. הפעולות עבור הלקוחות בחשבונותיהם בבנקים מתבצעות על-ידי הקבוצה, באמצעות יפוי כוח לקנייה ומכירה של ניירות ערך הנחתם על-ידי הלקוח.

מדיניות ההשקעות נקבעת בתיאום עם הלקוח בהתאם לאפיון הגדרותיו ולצרכיו (כגון אופי הלקוח ופעילותו, רמת הסיכון בה בחר הלקוח וגובה החשיפה המקסימלית למניות, לאגרות חוב, שיקולי מס, מבנה התחייבויות הלקוח וכיוצא באלו) ומוסדרת בהסכם לניהול תיקים שנחתם עם הלקוח. לחברה שיקול דעת מקצועי מלא באשר לקביעת ההשקעות בתוך מסגרת מדיניות ההשקעות.

לקוחות עבורם מנהלת הקבוצה תיק השקעות חותמים על הסכם לניהול תיקים עם אנליסט ניהול תיקי השקעות ("הסכם הניהול"). יפוי הכוח לביצוע פעולות בחשבון הלקוח בבנק, ניתוח ואפיון הגדרות וצרכי הלקוח מהווים חלק בלתי נפרד מהסכם הניהול. בהסכם הניהול נקבע, בין היתר, כי החברה אינה מתחייבת להשיג רווח כלשהו בתיק ניירות הערך.

בהסכמת הלקוח, חלק מהנכסים בתיקי ההשקעות עשוי להיות מושקע באמצעות קרנות הנאמנות שהקבוצה מנהלת. הבחירה בהשקעה באמצעות קרנות נאמנות על פני השקעה ישירה בניירות ערך נעשית משיקולים של יעילות מקצועית ושיקולי מיסוי.

ההיקף הכספי הממוצע של תיק השקעות שנוהל על ידי הקבוצה ליום 31 בדצמבר 2025 היה כ- 3.9 מיליוני ש"ח.

אנליסט ניהול תיקי השקעות מספקת שירותי שיווק השקעות למספר מצומצם של לקוחות, היקף שירותים אלו הינו זניח.

להלן פרטים אודות היקף נכסי תיקי ההשקעות המנוהלים על-ידי הקבוצה:

2024	2025	נתוני תיקים מנוהלים במיליוני ש"ח
3,751	5,469	נכסים מנוהלים - יתרת פתיחה
797	1,036	הפקדות (משיכות), נטו
372	1,157	העברות, נטו
549	907	רווחים (הפסדים), נטו
5,469	8,569	נכסים מנוהלים - יתרת סגירה
1,515	2,100	מהם בקרנות נאמנות של הקבוצה
1,783	2,190	מספר לקוחות

7.2.3 ניהול קופות גמל

קופת גמל הינה קופה או קרן שנועדה לצבירת סכומים לצורך תשלום דמי תגמולים, פיצויים, קצבה, השתלמות חופשה או למטרה אחרת. לפרטים אודות קופות הגמל בניהול הקבוצה ראה לעיל בסעיף 7.1.1.3. נכון למועד הדוח, מנוהלות בקבוצה חמש קופות גמל: קופת גמל מסלולית לתגמולים ופיצויים, קרן השתלמות מסלולית, קופת גמל מרכזית לפיצויים, קופת גמל להשקעה וקופת גמל להשקעה לחיסכון ארוך טווח לילד.

קופות הגמל המנוהלות על ידי החברה הינן תכניות מאושרות ומנוהלות בנאמנות על ידי אנליסט קופות גמל. לכל אחד מסוגי קופות הגמל לעיל מאפיינים ייחודיים המעוגנים בתקנון יעודי לכל סוג קופה ובהוראות ההסדר התחיקתי החל עליו.

קופת גמל לחיסכון מהווה מכשיר חיסכון פנסיוני, המשלב הטבות מס. קופת הגמל לחיסכון מנהלת שלושה רכיבים: כספי תגמולים, כספי קצבה וקופה אישית לפיצויים. בהתאם לתקנות הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל) (דמי ניהול), התשע"ב-2012 ("תקנות דמי הניהול"), החברות המנהלות (כהגדרתן בחוק קופות הגמל) ובכלל זה אנליסט קופות גמל, זכאיות עבור ניהול קופת גמל לדמי ניהול שנתיים בשיעור של עד 1.05% החל משנת 2014 מיתרת הכספים הצבורים, וכן לדמי ניהול מהפקדות לקופת הגמל

בשיעור של עד 4%. בנוסף, נקבעו דמי ניהול מינימאליים, בקופות גמל שאינן קופות ביטוח, בסך של 6 ש"ח לחודש החל מיום 1.1.2016 (הסכום צמוד מדד).

ביום 01.07.2024 ובעקבות כניסתו לתוקף של חוזר 2022-9-30 "מסלולי השקעה בקופות גמל – תיקון" בוצעו שינויים במסלולי ההשקעה המתמחים בקופה, לרבות מיזוגים, שינויים התמחויות והקמת מסלולים חדשים.

נכון ליום 31.12.2025, נוהלו בקופת הגמל 3 מסלולים תלויי גיל (מסלול לבני 50 ומטה, מסלול לבני 50-60 ומסלול לבני 60 ומעלה) ו-9 מסלולים מתמחים.

כמו כן, במהלך שנת 2015 התקבל אישור רשות המיסים המאפשר משיכה של כספים פטורים בקופת גמל לפי תיקון 190 לפקודת מס הכנסה תוך הטבת מס, לחוסכים מעל גיל 60 העומדים בתנאים שנקבעו באישור, כך ששיעור המס על רווח ההון הנומינלי יעמוד על 15%.

קרנות ההשתלמות מהוות השלמה לחיסכון פנסיוני לעצמאים ולשכירים, ומהוות אפיק חיסכון פיננסי לטווח בינוני, המשלב הטבות מס. תקרת דמי הניהול השנתיים נקבעה במסגרת תקנות דמי הניהול לשיעור של עד 2% מהשווי של נכסי קרנות ההשתלמות. נכון ליום 31.12.2025, נוהלו 10 מסלולי השקעה שונים במסגרת קרן ההשתלמות של אנליסט קופות גמל, כאשר המסלול הכללי הינו מסלול השקעה בעל פיזור סיכונים משתנה ו-9 המסלולים הנוספים הינם מסלולים מתמחים אשר נועדו כאמור להתאים לצרכי העמיתים השונים.

המוצר "קופת גמל להשקעה" החל את פעילותו בשנת 2016. בקופה זו יוכל המשקיע למשוך את ההשקעה הצבורה כסכום חד פעמי בכל עת בניכוי מס רווחי הון. משקיע שימשוך את הכספים הצבורים בקופה לאחר גיל פרישה כקצבה חודשית יזכה לפטור מלא ממס על רווחי הון. תקרת ההפקדה על קופת גמל להשקעה עמדה נכון לשנת 2025 על כ-81.7 אלף ש"ח בשנה. אנליסט מנהלת 9 מסלולי השקעה הכוללים מסלול השקעה כללי וכן 8 מסלולי השקעה מתמחים באפיקי השקעה שונים כגון: מניות, אשראי ואג"ח, משולב סחיר ועוקב מדד S&P500.

השקעות אלו בקופות גמל עשויות להוות אלטרנטיבה לחסכון בתיק מנוהל או פוליסת חסכון למי שעומד בתנאי האישור.

חסכון לכל ילד- במסגרת חוק ההתייעלות הכלכלית תיקוני חקיקה להשגת יעד התקציב לשנות התקציב 2015 ו-2016, התשע"ה-2015 הוסף לפרק ד' לחוק הביטוח הלאומי [נוסח משולב], התשנ"ה-1995 סימן ה' אשר עניינו תכנית חסכון ארוך טווח לילדים המשולמת בעד קצבת ילדים מכח חוק הביטוח הלאומי. במסגרת התכנית יפקיד הביטוח הלאומי לכל ילד הזכאי לקצבת ילדים 50 ש"ח בכל חודש עד הגיעו לגיל 18 (סכום זה צמוד למדד ומתעדכן בכל שנה). הכספים יופקדו בחיסכון ייעודי על שמו של הילד וזאת בנוסף לקצבת הילדים המשולמת עבורו. החל משנת 2017 החברה מנהלת גם קופת גמל להשקעה – חיסכון ארוך טווח לילד שכוללת 3 מסלולי השקעה (מסלול לחוסכים המעדיפים סיכון מועט, מסלול לחוסכים המעדיפים סיכון בינוני ומסלול לחוסכים המעדיפים סיכון מוגבר). בדצמבר 2022 נכנס לתוקף תיקון לחוזר בעניין אשר הפך את מסלול לחוסכים המעדיפים סיכון מוגבר למסלול ברירת המחדל בקופה. החל מיום 01.01.2025 ובעקבות תיקון 247 לחוק הביטוח הלאומי (פורסם ביום 16.07.2024) רשאים יהיו הורים שבחרו לחסוך את כספי תכנית החיסכון לכל ילד בבנק, להורות לביטוח הלאומי להעביר הפקדות חדשות לקופת גמל לחיסכון ארוך טווח לילד בו הם בחרו. במקרה זה, הצבירה שנחסכה בבנק תמשיך להיות מנוהלת בבנק בהתאם לתנאי תכנית החיסכון.

קופה מרכזית לפיצויים הינה אפיק חיסכון עבור מעסיקים המעוניינים לייעד כספי פיצויים עבור עובדיהם לכשיהיו זכאים לכך. כאשר עובד מסיים עבודתו בתנאים המזכים אותו בפיצויי פיטורין, רשאי המעסיק למשוך את סך הפיצויים המגיעים לאותו עובד מן הקופה המרכזית ולשלם לעובד. במסגרת תיקון 3 לחוק קופות הגמל נכנס לתוקפו תיקון לסעיף 13 לחוק קופות הגמל, לפיו החל משנת 2011 לא ניתן יהיה יותר להפקיד כספים לקופה מרכזית לפיצויים. ביום 01.07.2024 מוזג מסלול השקעה "ממשלתי" לתוך המסלול הכללי, כך שנכון ליום 31.12.2025 נוהלו בקופה מרכזית לפיצויים מסלול השקעה אחד.

אנליסט קופות גמל מאפשרת לעמיתי קופות הגמל בניהולה ליטול הלוואות כנגד נכסי קופת הגמל וקרנות ההשתלמות שבחשבונם, במגבלות ובתנאים שנקבעו על ידי ועדת ההשקעות של החברה ובכפוף להוראות הדין.

להלן פרטים אודות היקף הנכסים בקופות גמל אלו :

שְׁוֵי נכסים ממוצע לשנה			שְׁוֵי נכסים במיליוני ש"ח ליום				שם הקופה/המסלול
2023	2024	2025	31.12.23	31.12.24	31.12.25	28.02.26	
7,833	14,668	23,042	10,040	18,405	27,895	29,189	אנליסט מסלולית - קופת גמל
1,463	3,029	5,385	1,802	4,221	6,823	7,214	כולל: אנליסט גמל לבני 50 ומטה
928	485	0	943	-	-	-	אנליסט גמל ישראל (1)
1,737	3,196	5,680	2,161	4,189	7,212	7,575	אנליסט גמל מניות
497	1,276	1,476	799	1,572	1,266	1,117	אנליסט גמל מניות חו"ל
73	64	63	66	62	66	72	אנליסט גמל שקלי
73	128	210	82	176	244	256	אנליסט גמל אג"ח
404	1,179	1,073	815	1,375	739	611	אנליסט גמל חו"ל
24	21	27	20	24	35	37	אנליסט גמל אג"ח ממשלת ישראל
47	26	0	48	-	-	-	אנליסט גמל אג"ח עד 10% מניות (2)
1,869	3,501	5,715	2,287	4,343	7,101	7,528	אנליסט גמל - מסלול לבני 50-60
598	1,154	1,843	752	1,423	2,255	2,428	אנליסט גמל - מסלול לבני 60 ומעלה
4	5	0	7	-	-	-	אנליסט גמל משולב סחיר (3)
14	105	666	38	204	1,231	1,518	אנליסט גמל עוקב מדדים-גמיש
101	457	699	219	676	678	601	אנליסט גמל מחקה מדד P500&S
-	41	206	143	245	245	232	אנליסט גמל עוקב מדד מניות
311	362	409	338	384	455	474	אנליסט פיצויים
307	360	409	334	384	455	474	כולל: אנליסט מרכזית לפיצויים כללי
4	2	0	4	-	-	-	אנליסט מרכזית לפיצויים ממשלתי (4)
11,348	20,203	32,140	14,426	25,116	40,269	42,528	אנליסט מסלולית - קרן השתלמות
5,929	9,080	14,687	6,874	10,885	19,457	20,889	כולל: אנליסט השתלמות כללי
4,160	7,854	12,988	5,403	10,093	15,971	16,644	אנליסט השתלמות מניות
82	122	196	84	161	229	241	אנליסט השתלמות אג"ח
45	42	48	42	43	57	66	אנליסט השתלמות אג"ח ממשלת ישראל
89	100	99	92	99	102	125	אנליסט השתלמות שקלי טווח קצר
52	29	0	53	-	-	-	אנליסט השתלמות כללי אג"ח עד 10% במניות (5)
250	292	372	259	319	456	498	אנליסט השתלמות אג"ח עד 20% מניות
450	1,362	1,259	973	1,522	914	769	אנליסט השתלמות חו"ל
291	1,278	1,815	647	1,796	1,735	1,561	אנליסט השתלמות מחקה מדד P500&S
-	12	459	73	73	1,065	1,452	אנליסט השתלמות עוקב מדד גמיש
-	34	216	125	125	284	282	אנליסט השתלמות עוקב מדד מניות
3,563	6,457	10,320	4,613	8,317	12,357	12,968	אנליסט מסלולית - קופת גמל להשקעה
1,225	1,947	3,146	1,463	2,449	3,814	4,034	כולל: אנליסט קופת גמל להשקעה כללי
1,888	3,054	4,892	2,284	3,879	5,946	6,188	אנליסט קופת גמל להשקעה מניות
26	36	59	29	40	78	95	אנליסט קופת גמל להשקעה אג"ח
27	35	41	30	37	47	55	אנליסט קופת גמל להשקעה שקלי טווח קצר
129	364	328	273	388	235	200	אנליסט קופת גמל להשקעה חו"ל
7	22	301	10	64	706	972	אנליסט קופת גמל להשקעה פאסיבי כללי
76	95	140	79	113	170	196	אנליסט קופת גמל להשקעה אג"ח עד 20% במניות
184	890	1,307	445	1,288	1,218	1,087	אנליסט קופת גמל להשקעה מחקה מדד P500&S
-	15	105	58	58	143	141	אנליסט קופת גמל להשקעה עוקב מדד מניות
845	825	1,814	1,020	1,524	2,148	2,260	אנליסט מסלולית - חיסכון לכל ילד
376	448	521	413	487	562	575	כולל: אנליסט חסכון לכל ילד סיכון מועט
130	161	192	145	178	210	216	אנליסט חסכון לכל ילד סיכון בינוני
339	665	1,101	462	859	1,376	1,469	אנליסט חסכון לכל ילד סיכון מוגבר
23,901	42,516	67,724	30,437	53,746	83,125	87,418	

המסלולים הנייל מוזגו בחודש יולי 2024 :

- (1) המסלול מוזג למסלול גמל לבני 50 ומטה
- (2) המסלול מוזג למסלול גמל אג"ח
- (3) המסלול מוזג למסלול גמל חו"ל
- (4) המסלול מוזג למסלול לקמ"פ כללי
- (5) המסלול מוזג למסלול השתלמות אג"ח

להלן מידע נוסף אודות מוצרי הגמל שבניהול הקבוצה:

נתוני קופות גמל אנליסט 2025 במליוני ש"ח						
סה"כ	אנליסט חיסכון לכל ילד	אנליסט גמל להשקעה	אנליסט מרכזית לפיצויים	אנליסט השתלמות	אנליסט תגמולים ופיצויים	
53,746	1,524	8,317	384	25,116	18,405	נכסים מנוהלים – 31.12.2024
4,529	217	2,069	(7)	1,964	286	הפקדות (משיכות), נטו
15,072	108	475	20	8,449	6,020	העברות, נטו
9,777	299	1,496	58	4,740	3,184	רווחים (הפסדים), נטו
83,124	2,148	12,357	455	40,269	27,895	נכסים מנוהלים – 31.12.2025
0.60%	0.23%	0.60%	0.29%	0.62%	0.60%	שיעור דמי ניהול*
0.03%	0.03%	0.03%	0.04%	0.03%	0.03%	שיעור הוצאות ישירות קופות גמל**

נתוני קופות גמל אנליסט 2024 במליוני ש"ח						
סה"כ	אנליסט חיסכון לכל ילד	אנליסט גמל להשקעה	אנליסט מרכזית לפיצויים	אנליסט השתלמות	אנליסט תגמולים ופיצויים	
30,437	1,020	4,613	338	14,426	10,040	נכסים מנוהלים – 31.12.2023
3,489	168	1,722	(13)	1,376	236	הפקדות (משיכות), נטו
13,183	136	909	11	6,148	5,979	העברות, נטו
6,637	200	1,073	48	3,166	2,150	רווחים (הפסדים), נטו
53,746	1,524	8,317	384	25,116	18,405	נכסים מנוהלים – 31.12.2024
0.59%	0.23%	0.61%	0.29%	0.61%	0.59%	שיעור דמי ניהול*
0.05%	0.05%	0.06%	0.05%	0.05%	0.06%	שיעור הוצאות ישירות קופות גמל**

* שיעור דמי הניהול השנתי הממוצע הינו סיכום של סך שיעור דמי הניהול החודשיים. דמי הניהול החודשיים מחושבים כדמי הניהול שנגבים בפועל חלקי יתרות הנכסים בסוף החודש.

** חישוב הוצאות ישירות הינו לפי יתרת נכסים ממוצעת.

בשנת 2025 רשמה הקבוצה יצירות נטו בתחום קופות הגמל בסך של כ- 19.6 מיליארד ש"ח לעומת יצירות נטו בסך של כ- 16.7 מיליארד ש"ח בשנת 2024, שווי הנכסים ביום 31 בדצמבר 2025 עמד על כ- 83.12 מיליארד ש"ח לעומת היתרה בסוף שנת 2024 שעמדה על כ- 53.75 מיליארד ש"ח.

להלן מידע אודות שיעורי התשואה של מוצרי הגמל שבניהול הקבוצה :

2023	2024	2025	מוצר
-11.90%	14.29%	17.47%	אנליסט מסלולית - קופת גמל כולל: אנליסט גמל לבני 50 ומטה
-8.06%	8.44%	9.24%	אנליסט גמל לבני 60 ומעלה
-9.92%	12.23%	13.31%	אנליסט גמל מסלול לבני 50-60
-7.57%	11.69%	-	אנליסט גמל ישראל (1)
-18.60%	22.70%	23.30%	אנליסט גמל מניות
-13.85%	32.25%	23.03%	אנליסט גמל מניות סחיר
0.04%	4.26%	4.30%	אנליסט גמל כספי (שקלי)
-6.11%	4.78%	4.79%	אנליסט גמל אשראי ואג"ח
-3.79%	18.29%	11.57%	אנליסט גמל משולב סחיר
-6.41%	3.42%	3.72%	אנליסט גמל אג"ח ממשלות
-7.57%	6.31%	-	אנליסט גמל אג"ח עד 10% מניות (2)
-	9.59%	-	אנליסט גמל משולב סחיר (3)
-	36.87%	43.60%	אנליסט גמל עוקב מדדים -גמיש
0.08%	27.58%	25.56%	אנליסט גמל עוקב מדד S&P500
-	-	-0.56%	אנליסט גמל עוקב מדדי מניות*
-10.67%	11.93%	14.41%	אנליסט מסלולית - קופת פיצויים כולל: אנליסט מרכזית לפיצויים כללי
-3.73%	4.05%	-	אנליסט מרכזית לפיצויים ממשלתי (4)
-8.24%	12.09%	14.51%	אנליסט מסלולית - קרן השתלמות כולל: אנליסט השתלמות כללי
-18.38%	22.95%	23.42%	אנליסט השתלמות מניות
-6.01%	5.00%	4.85%	אנליסט השתלמות אשראי ואג"ח
-6.65%	3.57%	3.72%	אנליסט השתלמות אג"ח ממשלות
-7.19%	6.28%	-	אנליסט השתלמות אג"ח עד 10% במניות (5)
0.00%	4.26%	4.27%	אנליסט השתלמות כספי שקלי
-7.79%	7.25%	8.53%	אנליסט השתלמות אשראי ואג"ח עד 25% במניות
-3.37%	17.85%	11.67%	אנליסט השתלמות משולב סחיר
0.88%	28.02%	25.57%	אנליסט השתלמות עוקב מדד S&P500
-	-	26.46%	אנליסט השתלמות עוקב מדד גמיש*
-	-	0.14%	אנליסט השתלמות עוקב מדדי מניות*
-6.30%	4.67%	4.91%	אנליסט מסלולית - קופת גמל להשקעה כולל: אנליסט קופת גמל להשקעה אשראי ואג"ח
-8.12%	7.25%	8.38%	אנליסט קופת גמל להשקעה אשראי ואג"ח עד 25% במניות
-4.51%	18.08%	11.76%	אנליסט קופת גמל להשקעה משולב סחיר
-9.51%	12.43%	13.53%	אנליסט קופת גמל להשקעה כללי
-18.51%	22.21%	23.82%	אנליסט קופת גמל להשקעה מניות
-9.60%	11.89%	28.54%	אנליסט קופת גמל להשקעה עוקב מדדים גמיש
0.14%	4.27%	4.30%	אנליסט קופת גמל להשקעה כספי (שקלי)
-2.22%	28.22%	25.57%	אנליסט קופת גמל להשקעה עוקב מדד S&P500
		1.37%	אנליסט קופת גמל להשקעה עוקב מדדי מניות*
-8.60%	11.14%	14.87%	אנליסט מסלולית - קופת גמל להשקעה - חסכון לילד כולל: אנליסט חיסכון לילד - חוסכים המעדיפים סיכון בינוני
-8.13%	8.28%	9.70%	אנליסט חיסכון לילד - חוסכים המעדיפים סיכון מועט
-18.52%	22.73%	23.33%	אנליסט חיסכון לילד - חוסכים המעדיפים סיכון מוגבר

המסלולים הני"ל מוזגו בחודש יולי 2024 :

(6) המסלול מוזג למסלול גמל לבני 50 ומטה

(7) המסלול מוזג למסלול גמל אג"ח

(8) המסלול מוזג למסלול גמל חו"ל

(9) המסלול מוזג למסלול לקמ"פ כללי

(10) המסלול מוזג למסלול השתלמות אג"ח

* המסלולים הוקמו בחודש יולי 2024

התשואה הינה תשואה נומינלית ברוטו לפני ניכוי דמי ניהול.

7.3 פילוח הכנסות ורווחיות מוצרים ושירותים

שיעור מכלל הכנסות			הכנסות באלפי ₪			קבוצת מוצרים דומים
2023	2024	2025	2023	2024	2025	
70%	77%	79%	138,750	252,733	404,032	ניהול קופות גמל
28%	21%	20%	54,802	67,548	100,560	ניהול קרנות נאמנות
2%	2%	1%	4,444	5,907	8,303	שרותי שיווק וניהול השקעות
100%	100%	100%	197,996	326,188	512,895	סה"כ

עיקר הכנסות הקבוצה נובעות מ- :

- 1 - הכנסות קופות הגמל הנגזרות מדמי הניהול הנגבים כשיעור משווי הנכסים המנוהל וכן מדמי ניהול הנגבים כשיעור מתוך ההפקדות.
 - 2 - הכנסות מניהול קרנות נאמנות הנובעות משכר מנהל הקרן שגובה כל קרן.
 - 3 - הכנסות מפעילות ניהול התיקים הנובעות מדמי ניהול בגין ניהול השקעות.
- יצוין, כי כאשר רכיב מתיק ההשקעות מושקע ביחידות קרנות הנאמנות המנוהלות על-ידי אנליסט קרנות נאמנות, גובה הקבוצה את שכר מנהל הקרן בלבד (ואינה גובה דמי ניהול נוספים בגין רכיב זה), ולפיכך הכנסות החברה מניהול תיקי השקעות המוצגות בטבלה לעיל נובעות מחלק הנכסים בתיקי ההשקעות שאינו מושקע בקרנות הנאמנות של אנליסט קרנות.

7.4 מוצרים חדשים

במהלך שנת 2024 הוארכה זכייתה של אנליסט קופות גמל במכרז הפומבי של אגף החשב הכללי במשרד האוצר והמוסד לביטוח לאומי לבחירת בנקים וקופות גמל כמנהלי כספי חיסכון ארוך הטווח בתוכנית חיסכון לכל ילד. קופ"ג מסוג זה כוללת שלושה מסלולי השקעה: מסלול לחוסכים המעדיפים סיכון מועט, מסלול לחוסכים המעדיפים סיכון בינוני ומסלול לחוסכים המעדיפים סיכון מוגבר.

במהלך שנת 2025, החלה אנליסט קרנות לנהל שתי קרנות סל, העוקבות אחר מדדים של חברת S&P Dow Jones Indices. LLC. במהלך שנת 2025, התפרסמו על ידי הבורסה לניירות ערך 3 מדדי אג"ח, שפותחו בשיתוף פעולה עם אנליסט קרנות, בהתאם להסכם ההתקשרות שנחתם במהלך שנת 2024, להצעת קרנות מחקות אחר מדדים בבלעדיות. הצעת שלוש הקרנות על המדדים האמורים צפויה במהלך שנת 2026.

7.5 לקוחות

לקוחות הקבוצה כוללים בעיקר לקוחות פרטיים וכן תאגידי מסוגים שונים, לרבות עמותות, מלכ"רים וכיוצא בזה.

קשריה של הקבוצה עם לקוחותיה נושאים אופי מתמשך, כנגזר מאופי השירותים המכוונים לטווח הארוך. בה בעת אין ללקוחות הקבוצה כל חובה חוקית או התחייבות חוזית להמשיך את ההתקשרות עם הקבוצה לאורך זמן, ובאפשרותם להפסיק את ההתקשרות ללא התראה בכל עת, בכפוף לתנאי הסכם ההתקשרות עימם.

לקבוצה אין תלות בלקוח כלשהו בתחום פעילותה בניהול השקעות עבור לקוחות, ואין לקוח שהכנסות החברה ממנו בתקופת הדוח היוו 10% או יותר מסך הכנסות החברה לפי דוחותיה המאוחדים.

7.5.1 ניהול קרנות נאמנות

נכון לסוף שנת 2025, לקוחות הקבוצה המחזיקים יחידות השתתפות בקרנות הנאמנות המנוהלות על-ידי הקבוצה נחלקים ל-3 קבוצות:

- [א] לקוחות מקרב הציבור הרחב שרכשו קרנות נאמנות באופן עצמאי באמצעות חברי הבורסה (בעיקר באמצעות הבנקים) (כ- 20.6 מיליארד ש"ח).
- [ב] לקוחות מנוהלים עבורם נרכשות יחידות השתתפות בקרנות נאמנות כחלק מניהול תיק ההשקעות (כ- 2.1 מיליארד ש"ח).
- [ג] מנהלי ועובדי החברה ואחזקות בתיק הנכסים העצמי של הקבוצה (כ- 0.9 מיליארד ש"ח).

7.5.2 ניהול תיקי השקעות

מספר הלקוחות שהתקשרו באופן ישיר עם הקבוצה עמד ביום 31 בדצמבר 2025 על 2,190 לקוחות מתוכם 1,917 לקוחות פרטיים והשאר תאגידיים מסוגים שונים לרבות עמותות ומלכ"רים. יצוין כי אנליסט ניהול תיקי השקעות, מעניקה שרותי ניהול השקעות גם לתושבי ארה"ב. החברה מעניקה גם שירותי שיווק השקעות. 27 מלקוחות החברה הם מנהלי ועובדי הקבוצה, לרבות בעלי השליטה שלה, וזאת בהתאם לנוהלי החברה לעניין אחזקות עובדים בניירות ערך.

7.5.3 ניהול קופות גמל

עמיתי קופות הגמל הינם עובדים שכירים או עצמאיים. נכון ליום 31 בדצמבר 2025, בקבוצה מנוהלים כ- 940 אלף חשבונות עמיתים. אופי היחסים בין החברה המנהלת לעמיתים מוסדר בין היתר, בחוק קופות הגמל, בתקנות ניהול קופות גמל, בתקנון קופות הגמל ובכפוף להנחיות הממונה על שוק ההון, ביטוח וחסכון.

7.6 שיווק והפצה

פעילות השיווק וההפצה של שירותי הקבוצה מתבצעת במספר ערוצים:

- פעילות שיווק והפצה באמצעות סוכנים ומשווקים חיצוניים, לרבות סוכנויות הסדר, סוכנויות פיננסיות וסוכנים עצמאיים-
בערוץ זה פועלת הקבוצה לשיווק והפצה של מוצרי קופות הגמל ושירותי ניהול תיקים באמצעות סוכנים, סוכנויות ויועצים פנסיוניים (הנותנים ייעוץ באשר למוצרי קופות הגמל), בתמורה לעמלות על בסיס הצלחה בצירוף לקוחות לקבוצה.
פעילות השיווק בערוץ זה ממוקדת בניהול קשרי הקבוצה מול הסוכנויות ובהגברת המודעות למוצרי ושירותי החברה בקרב ציבור הסוכנים והיועצים הפנסיוניים, באמצעות סקירות כלכליות, ימי עיון ומפגשים מקצועיים. בשנת 2025 גדל היקף ההתקשרויות עם סוכנים וסוכנויות באופן משמעותי. שיווק באמצעות סוכנים הינו ערוץ ההפצה העיקרי בשוק המוצרים הפנסיוניים המגדיל את חשיפת מוצרי החברה ללקוחות הקצה ומקטין את שיעור הרווחיות בשל תשלום עמלות לסוכנים וסוכנויות.
- פעילות שיווק והפצה באמצעות הבנקים-
בערוץ זה פועלת הקבוצה לשיווק והפצה של קרנות נאמנות וקופות הגמל באמצעות יועצי ההשקעות והיועצים הפנסיוניים בבנקים המסחריים, בתמורה לתשלום עמלת הפצה בשיעורים שנקבעו בהסכמי ההפצה עם הבנקים בהתאם להוראות הדין. בשנת 2025 התקשרה אנליסט קרנות עם 4 מפיצים חדשים, בעיקרם גופי טרייד - פלטפורמות הפצה דיגיטליות. בקרנות נקבע שיעור עמלת ההפצה לפי תקנות השקעות משותפות בנאמנות (עמלת הפצה), תשס"ו-2006, בקופות הגמל נקבע שיעור עמלת ההפצה בתקנות הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל) (עמלות הפצה), התשס"ו-2006. הקבוצה משתתפת מעת לעת בכנסים מקצועיים עבור יועצי השקעות ויועצים פנסיוניים.
- פעילות שיווק והפצה ישירה מול לקוחות הקבוצה הקיימים ולקוחות פוטנציאליים-
בערוץ זה פועלת הקבוצה לשיווק והפצה של מוצריה ושירותיה במישרין מול לקוחות קצה קיימים ופוטנציאליים באמצעות מערך משווקים העובדים בקבוצה והינם בעלי רישיון שיווק פיננסי ו/או פנסיוני בהתאמה למוצר המשווק.
הקבוצה עורכת מעת לעת כנסים, ימי עיון ומפגשי לקוחות עבור לקוחותיה.

- פעילות שיווקית והפצה באמצעות דיגיטל ללקוחות הקבוצה וללקוחות פוטנציאליים - בערוץ זה פועלת הקבוצה לשיווק ומכירה של חלק ממוצריה במישרין מול לקוחות הקצה באמצעות כלים דיגיטליים שונים בפלטפורמות השונות. במועד הדוח הקבוצה לא רואה תלות באיזה מצינורות השיווק שלה.

7.7 פרסום ומיתוג

החברה מפרסמת, מעת לעת, את קרנות הנאמנות, קופות הגמל ותיקי ההשקעות שבניהולה במדיה הכתובה והאלקטרונית, בדגש על התקשורת הכלכלית. הוצאות הפרסום של החברה בשנת 2025 הסתכמו בכ-5.2 מיליון ש"ח, בהשוואה לכ-2.6 מיליון ש"ח בשנת 2024. הקבוצה ממתגת את מוצרי ההשקעה המשותפים שהיא מנהלת באופן ששמו של כל אחד מהם כולל את המילה "אנליסט" או המונח (Analyst Tracking Fund) ATF. לקרנות הנאמנות שהקבוצה מנהלת חשיפה ברמה יום-יומית בטבלאות קרנות הנאמנות המתפרסמות בעיתונות הכלכלית ולקופות הגמל חשיפה בתדירות חודשית בד"כ. בנוסף, לקופות הגמל חשיפה במערכת ה-"גמל נט" שבאתר משרד האוצר שהינה מערכת להשוואת תשואות ודמי ניהול של קופות גמל.

7.8 תחרות

בישראל פועלים גופים רבים המתחרים בתחום הפעילות של הקבוצה ולפיכך התחרות בתחום הינה גבוהה.

רפורמת בכר הביאה לשינויים במבנה התחרות בתחום ניהול ההשקעות. כיום, פועלים בתחום זה גופים רבים המתחרים ביניהם לכל רוחב שוק ההון על כספי הלקוחות. התחרות החריפה מתבטאת במאמצי שיווק ופרסום מחד ובגיוס כח אדם מקצועי לניהול הכספים מאידך. כפועל יוצא מהתחרות על ליבו של הלקוח, עולה חשיבותם של ביצועי קרנות הנאמנות, תיקי ההשקעות וקופות הגמל כגורם בעל השפעה מכריעה בתחרות בין הגופים השונים. כמו כן, מונעת התחרות מדמי הניהול הנגבים בגין מוצרי הקבוצה. בעקבות התחרות הרבה בתחום, חלה ירידה מתמדת בשיעור דמי הניהול הנגבים.

נוכח היקף הנכסים של הקבוצה, החברה, אנליסט גמל, אנליסט קרנות נאמנות ואנליסט ניהול תיקים עשויות להחשב כ-"גוף פיננסי משמעותי" לפי החוק לקידום התחרות ולצמצום הריכוזיות, התשע"ד-2013 ("חוק הריכוזיות"). ביום 15.12.2025 קיבלה החברה, כמו גם בעלי השליטה בה, דרישה למסירת נתונים מאת רשות התחרות מכוח חוק הריכוזיות. החברה ובעלי השליטה בה מסרו את הנתונים הנדרשים לרשות התחרות.

ניהול קרנות נאמנות

בישראל פועלות 15 חברות לניהול קרנות נאמנות, לצד עוד כ-60 מנהלי קרנות חיצוניים בהוסטינג, המנהלים ביחד קרנות נאמנות בסכום של כ-757 מיליארד ש"ח (כולל קרנות סל)². המבנה הענפי של תחום קרנות הנאמנות האקטיביות-מנוהלות, במסגרתו מספקים הבנקים ייעוץ בלתי תלוי וגובים עמלות הפצה, מגביר את התחרות ואת הוצאות הפרסום והשיווק של מרבית הגורמים הפועלים בתחום, אך גם מתגמל את אלו שמצטיינים בביצועיהם, הנמדדים בידי מערכות הדירוג הבנקאיות בעיקר באמצעות השוואת תשואות וסטיות תקן בין המוצרים השונים. דירוג מוצרי הקבוצה במערכות הבנקים הוא בעל חשיבות עליונה לביצועיה בתחום שיווק קרנות הנאמנות האקטיביות-מסורתיות. בתחום הפסיבי – קרנות מחקות וסל – במדדים ללא בלעדיות, עקב אופיים הגנרי, התחרות מושפעת מאטרקטיביות דמי הניהול ואיכות ניהול ההשקעות (מינימום טעויות עקיבה). במדדים בבלעדיות התחרות מסתמכת בעיקר על חדשנות ותזמון.

להערכת החברה, המתחרים הבולטים בשוק הינם: "קסם", "הראל", "מיטב", "מגדל שוקי הון", "אי.בי.איי", "מור", "ילין-לפידות", "אלטשולר שחם" ואחרים. חלקה של הקבוצה בשוק קרנות הנאמנות המנוהלות ליום 31.12.2025 הינו כ-5.3%, וחלקה בשוק קרנות הנאמנות כולו (לרבות קרנות מחקות וקרנות סל) הינו כ-3.1%.

בשנים האחרונות התפתח מאוד תחום הקרנות המחקות אחר ביצועי מדדים, הרשומות למסחר בבורסה, בו החברה החלה לפעול כאמור לעיל. בנוסף, בשנים האחרונות התפתח מאוד תחום פוליסות החיסכון הפיננסיות שמציעות חברות הביטוח, המהוות תחליף מסוים להשקעה בקרנות

² בהתאם לנתונים המפורסמים באתר רשות ני"ע נכון ליום 31.12.2025.

נאמנות ותיקים מנוהלים. כמו כן, תיקון 190 לפקודת מס הכנסה וקופות גמל להשקעה, כמותאר בסעיף 7.2.3 לעיל יצרו אלטרנטיבות השקעה לקרנות נאמנות ותיקים מנוהלים.

בקופת גמל להשקעה גלומות הטבות מס לעומת השקעה בקרנות נאמנות. ראה לעניין זה פירוט בסעיף 7.2.3 לעיל.

כחלק מהתמודדות החברה עם התחרות בתחום קרנות הנאמנות משקיעה החברה בבניית ידע וביצירת התמחות בכל תחומי ההשקעה באמצעות גיוס והעסקת מנהלי השקעות ואנליסטים מובילים והקפדה על ניהול השקעות מקצועי תוך שימת לב יתרה לסטיות התקן.

ניהול תיקי השקעות

בישראל פועלים גופים רבים המורשים לנהל תיקי השקעות עבור לקוחות ולתת ייעוץ ושיווק בתחום ניהול תיקי השקעות.

בין המתחרים העיקריים של הקבוצה בתחום ניהול תיקי השקעות ניתן למנות את "פעילים", "מגדל שוקי הון", "מור", "הראל פיננסים", "אי.בי.אי", "מיטב", "אקסלנס", "יילן לפידות", "אלטשולר שחם" ואחרים.

בשנים האחרונות התפתח מאוד תחום פוליסות החיסכון הפיננסיות שמציעות חברות הביטוח, המהוות תחליף מסוים להשקעה בתיקים מנוהלים וקרנות נאמנות. כמו כן, אישור רשות המיסים למשיכת כספים פטורים לחוסכים מעל גיל 60 לפי תיקון 190 לפקודת מס הכנסה, הפך את ההשקעה בקופות גמל עבור חוסכים אלו לאלטרנטיבה להשקעה בתיק מנוהל וכן קופת גמל להשקעה משמשת אלטרנטיבת השקעה נוספת לתיקים מנוהלים. בנוסף, מוצרי השקעה אלטרנטיביים כמו השקעה בקרנות נדל"ן או אשראי צרכני משמשות כתחליף לניהול תיק השקעות.

בעקבות פרסום הוראת הרשות בקשר עם מתן שירותים תוך שימוש באמצעים טכנולוגיים מיום 23.8.2016 מוסדה התשתית הרגולטורית למתן שירותי ניהול תיקים דיגיטלי. לאור כך, הושק על ידי המתחרים שירותי ניהול תיקי השקעות דיגיטלי המאפשר השקעת סכומי כסף נמוכים מתוך כוונה להנגיש את השירות לקהל גדול יותר.

כחלק מהתמודדות החברה עם התחרות בתחום ניהול התיקים, משקיעה החברה משאבים כספיים וניהוליים במערך ניהול הלקוחות ובמערך השיווק של החברה הן במישרין והן באמצעות התקשרות עם סוכנים. גם בתחום זה עומד לזכות החברה הניסיון המוכח רב השנים בניהול השקעות. מנהלי ההשקעות נמצאים בקשר אישי מול הלקוחות אשר מנהלים את תיקי ההשקעות שלהם. החברה מקפידה על קיום קשר רציף מול לקוחותיה, והקפדה על רמת שירות גבוהה ללקוחותיה.

בהתאם לנתונים בדבר פעילות חברות בעלות רישיון לניהול תיקים נכון לסוף 2024 אשר פורסמו ע"י הרשות, חלקה של החברה בשוק אינו עולה על 32%.

ניהול קופות גמל

שוק קופות הגמל הינו שוק תחרותי ביותר. 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. לפי נתוני הגמל-נט, נכון ליום 31 בדצמבר 2025 שוק קופות הגמל מנהל כ-1,009,111 מיליוני ₪ (בהשוואה ל-850,396 מיליוני ₪ בדצמבר 2024). החברה מנהלת כ-83,125 מיליוני ₪ ש"ח לעומת 53,746 מיליוני ₪ ש"ח בסוף שנת 2024 וחלקה בשוק הינו כ-8.2% עלייה של כ-30% לעומת שנת 2024.

³ הנתונים נלקחו מפרסום הרשות בדבר פעילות חברות בעלות רישיון והינם מעודכנים ליום 31.12.2024.

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

- **קופות גמל לתגמולים ואישיות לפיצויים**: 401,562 מיליוני ש"ח (מתוך זה חלקה של החברה הינו כ- 27,896 מיליוני ש"ח המהווה כ- 6.9%).
- **קרנות השתלמות**: 480,916 מיליוני ש"ח (מתוך זה חלקה של החברה הינו כ- 40,269 מיליוני ש"ח המהווה כ- 8.4%).
- **קופות מרכזיות לפיצויים**: 12,248 מיליוני ש"ח (מתוך זה חלקה של החברה הינו כ- 455 מיליוני ש"ח המהווה כ- 3.7%).
- **קופת גמל להשקעה**: 83,487 מיליוני ש"ח (מתוך זה חלקה של החברה הינו כ- 12,357 מיליוני ש"ח המהווה כ- 14.8%).
- **קופת גמל חסכון לכל ילד**: 29,616 מיליוני ש"ח (מתוך זה חלקה של החברה הינו כ- 2,148 מיליוני ש"ח המהווה כ- 7.3%).

בשוק התחרותי בו פועלת החברה, למועד פרסום דוח זה, קיימות כ-10 חברות מנהלות כספי גמל והשתלמות וזאת לצד חברות המנהלות קופות סקטוריות או מפעליות. להערכת החברה, המתחרים הבולטים שלה בשוק הינם: "אלטשולר שחם", "יילין לפידות", "הפניקס", "מור" "כלל ביטוח", "הראל", "מיטב", "מגדל", "מנורה מבטחים" ואחרים.

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

כחלק מהתמודדות החברה עם התחרות בתחום קופות הגמל, משקיעה החברה משאבים כספיים וניהוליים במערך ניהול הלקוחות הן בשירות והן בתפעול, וכן במערך השיווק של החברה במישרין ובאמצעות התקשרות עם סוכנים. במהלך שנת 2025 המשיכה מגמת הגידול בהיקף עבודת אנליסט גמל מול סוכנים. כמו כן, בתחרות בענף קופות הגמל, עומד לזכות החברה הניסיון המוכח רב השנים בניהול השקעות.

לפרטים אודות פעילות השיווק והפרסום של הקבוצה ראה סעיף 7.6 לעיל.

לעניין התפתחויות רגולטוריות בתחום קופות הגמל העשויות להיות בעלות השפעה על התחום ראה להלן בסעיף 7.16.

תיקון 190 לפקודת מס הכנסה, השקת קופת הגמל להשקעה, קרן פנסיה ברירת מחדל והחלטת הממשלה שעניינה "שינוי מבנה קצבת הילדים והנהגת חיסכון ארוך טווח לכל ילד" הביאו לגידול כספי החוסכים בקופות גמל.

7.9 **רכוש קבוע, מקרקעין ומתקנים**
לפרטים ראה סעיף 9 להלן.

7.10 **נכסים לא מוחשיים**
לפרטים ראה סעיף 10 להלן.

7.11 **הון אנושי**
לפרטים ראה סעיף 11 להלן.

7.12 **ספקים**

אנליסט ניהול תיקים מבצעת שימוש בתוכנת דנאל FC. תוכנת דנאל תומכת בפעילות בקרת השקעות, ניהול תיקי ההשקעות והפקת דיווחים. להערכת החברה, הפסקת התקשרות עם דנאל תצריך השקעת תשומות רבות מצד החברה וזמן הטמעה ממושך, זאת משום שתוכנת הדנאל אין תוכנה חליפית זמינה בעלות סבירה. ללא תוכנת הדנאל עלול להיווצר קושי בפעילות ניהול התיקים, אך ניתן יהיה להמשיך בפעילות.

אנליסט קופות גמל מבצעת שימוש במערכת גולדפלוס. מערכת הגולדפלוס הינה מערכת המשמשת, בין היתר, לניהול מערך התפעול והשירות.

על פי הסכם תפעול מיום 16 במאי 2019 ניהול חשבונות עמיתי אנליסט קופות גמל מתבצע על ידי לאומי שירותי שוק ההון בע"מ (להלן: "לאומי ש"ה").

הסכם התפעול עם לאומי ש"ה הינו עד ליום 31.12.2028 והוא כולל תקופות הארכה נוספות של 3 שנים כל אחת אלא אם הודיע צד אחד למשנהו על רצונו לא לחדש את ההסכם.

אנליסט קרנות נאמנות התקשרה בהסכמים עם בנק מזרחי והבנק הבינלאומי לתפעול קרנות נאמנות. נכון להיום בבנק מזרחי מתופעלות קרנות מנוהלות בלבד, לרבות קרנות גידור בנאמנות, ובבנק הבינלאומי מתופעלות הקרנות הפסיביות של החברה. יובהר כי ביום 08.03.2026 התקבל

מבנק מזרחי הודעה על סיום ההסכם בין בנק מזרחי לבין אנליסט קרנות. אנליסט קרנות נערכת להעברת הקרנות לתפעול הבנק הבינלאומי להמשך תפעולן.

אנליסט קרנות התקשרה בהסכמים שונים עם עורכי מדדים לצורך חישוב ופרסום מדדים בבלעדיות שיהוו את מדד הייחוס של הקרנות המחקות שהוקמו. בנוסף, ביום 31.10.2024 התקשרה אנליסט קרנות עם חברת עידן מכשירים פיננסיים בע"מ בהסכם עשיית שוק בקרנות הסל עבור אנליסט קרנות.

7.13 הון חוזר

לפרטים ראה סעיף 12 להלן.

7.14 מימון

לפרטים ראה סעיף 13 להלן.

7.15 מיסוי

לפרטים ראה סעיף 14 להלן.

7.16 מגבלות ופיקוח על פעילות התאגיד

להלן עיקרי הדינים המרכזיים החלים על תחום הפעילות:

7.16.1 ניהול קרנות נאמנות

7.16.1.1 העיסוק בניהול קרנות נאמנות מוסדר בחוק השקעות משותפות בנאמנות ובתקנות שהותקנו מכוחו (להלן ביחד בסעיף זה: "החוק"). הוראות החוק קובעות, בין היתר, כי הצעה לציבור של יחידות השתתפות בקרן נאמנות חייבת להיעשות בתשקיף שאושר על-ידי הרשות; כי על הקרן חלות חובות דיווח שונות; כי הנאמן ומנהל הקרן חבים בחובת זהירות ושקידה; וכי הם נתונים לפיקוח רשות ניירות ערך במסגרת מילוי חובותיהם.

7.16.1.2 כן נקבעו בחוק הוראות ביחס לאישורים הנדרשים להקמת קרן נאמנות, תנאי כשירות החלים על מנהל קרן; תנאי כשירות החלים על עובדים או משתתפים בהחלטות ניהול תיקי ההשקעות בקרן; דרישות הנוגעות להרכב הדירקטוריון ולהכשרתו ומינוי ועדת השקעות של הקרן; הוראות בדבר נכסים שמותר לקנות ולהחזיק בקרן וחשוב שוויים; מדיניות השקעות של קרן וסיווגה; פרסומים מטעם מנהל הקרן וחובות דיווח.

7.16.1.3 רשות ניירות ערך, באמצעות המחלקה לפיקוח על קרנות נאמנות, הינה הגוף המפקח על קרנות נאמנות מכוח חוק השקעות משותפות בנאמנות. הפיקוח על קרנות הנאמנות נעשה על ידי הרשות באמצעים שונים, כדוגמת בדיקת טיטות תשקיפים של קרנות הנאמנות המוגשים לרשות לקבלת היתר לפרסום ודוחות מיידים המוגשים לרשות, הפעלת מערכת ממוחשבת להתרעה על חריגה של קרנות הנאמנות מהוראות החוק, הטלת סנקציות על הפרת הוראות והוראות חקיקה ותקינה של הרשות להסדרת תחום קרנות הנאמנות.

7.16.1.4 בתקנות שהותקנו מכוח חוק השקעות משותפות בנאמנות נקבעו הוראות בדבר סכום ההון העצמי הנדרש של מנהל הקרן. נכון למועד דוח זה דרישות ההון העצמי המזערי החלה על אנליסט קרנות עומדת על סך של כ- 1 מיליון ש"ח. אנליסט קרנות עומדת בדרישות ההון העצמי כאמור, נכון למועד הדוח. כמו כן קובעות התקנות כי מנהל קרן יערוך ביטוח אחריות מקצועית לכיסוי חבותו בשל מעשה או מחדל רשלני כלפי בעלי יחידות וכי מנהל קרן יערוך ביטוח לכיסוי מעילה באמון של עובדיו ושל המועסקים על-ידו המשתתפים בקבלת החלטות שעניינן ניהול תיק ההשקעות של הקרן כלפי בעלי יחידות. לקבוצה כיסוי ביטוחי נאות בהתאם לדרישות הדין.

7.16.2 ניהול תיקי השקעות

7.16.2.1 העיסוק בניהול תיקי השקעות ובשיווק השקעות מוסדר בחוק הייעוץ ובתקנות שהותקנו מכוחו. על-פי חוק הייעוץ ניהול תיקים חייב להיעשות על ידי תאגיד שקיבל מאת הרשות רישיון לעסוק בניהול תיקים, המעסיק עובדים המחזיקים אף הם ברישיון כאמור. קבלת הרישיון מחייבת מעבר בחינות מקצועיות ותקופת התמחות. כמו כן, במילוי חובותיו לפי חוק הייעוץ נתון בעל הרישיון האמור לפיקוח הרשות. אנליסט ניהול תיקים עוסקת בשיווק השקעות ואינה עוסקת בייעוץ השקעות ולפיכך הוראות חוק הייעוץ ותקנותיו הרלבנטיות לעיסוק בשיווק השקעות חלות עליה.

7.16.2.2 חוק הייעוץ חל גם על מכלול היחסים שבין מנהל התיקים בעל הרישיון לבין לקוחותיו, וקובע אילו עניינים צריכים לקבל ביטוי בהתקשרות בין הצדדים וכן הוראות הנוגעות לחובות מנהל תיקים ומשווק השקעות כלפי הלקוח. בכלל זה מגדיר החוק וקובע את חובת הנאמנות וחובת הזהירות שחב בעל הרישיון כלפי הלקוח; את חובתו להתאים את השרות לצורכי הלקוח; ואת החובה לגלות ללקוח על קיום ניגודי עניינים בין ענייניו לבין ענייניו של הלקוח.

7.16.2.3 ביחס להסכם ניהול תיק ההשקעות שנחתם עם הלקוח קובע חוק הייעוץ כי על בעל הרישיון להתקשר עם הלקוח בהסכם בכתב בקשר למתן השרות וקובע מהם הפרטים שיופיעו בהסכם עם הלקוח ואילו דיווחים על בעל הרישיון לתת באופן שוטף ללקוח. כמו כן קובע החוק אילו פעולות של בעל הרישיון טעונות אישורים מוקדמים בכתב מאת הלקוח (כגון עסקאות בניירות ערך המוגדרות כבעלות סיכון מיוחד) והוראות בדבר ייפוי כוח עליו חותם הלקוח. ביחס לחובה להתאים את השירות לצורכי הלקוח קבעה הרשות הוראות לפיהן הליך התאמת השירות לצורכי הלקוח יערך ויתועד באופן מפורט ויכלול את השלבים הבאים: מתן הסבר ללקוח לגבי חשיבות בירור צרכיו והנחיותיו; אפיון הלקוח; קביעת מדיניות ההשקעה בתיק; תיעוד המידע והכללתו בהסכם שנחתם עם הלקוח ועדכון אפיון הלקוח ומדיניותו לפחות אחת לשנה.

7.16.2.4 חוק הייעוץ קובע גם הוראות בדבר פעילות באשראי עבור לקוחות; איסורים והגבלות על פעילות עצמאית של בעל הרישיון בניירות ערך; חובות בעניין הפרדת נכסיו של בעל הרישיון מנכסי לקוחותיו; הוראות בדבר רישום ודיווח של עסקאות ופעולות ייעוץ או שיווק; וכן את פירוט העבירות הנוגעות לחוק ואת הסנקציות בגינן.

7.16.2.5 פעילות ניהול תיקי השקעות מבוצעת בידי הקבוצה באמצעות אנליסט ניהול תיקי השקעות בע"מ. על אנליסט ניהול תיקי השקעות, בהיותה רשומה כ- Investment Adviser ב-Securities and Exchange Commission חל גם חוק ה- US Investment Advisers Act of 1940, באשר ללקוחותיה תושבי ארה"ב.

7.16.2.6 חוק איסור הלבנת הון, התש"ס-2000 וצווים מכוחו הותקנו כחלק מהמלחמה בהלבנת הון ומניעת פעולות שמקורן בפעילות עבריינית. חוק זה והצווים מכוחו חלים אף הם על מנהלי תיקי השקעות ומחייבים לנקוט אמצעים שונים לשם זיהוי לקוחותיהם ואימות פרטיהם, ולדווח דיווחים שונים בקשר עם תנועות של נכסים פיננסיים בחשבונות הלקוחות. במסגרת זו, נקבע בצו איסור הלבנת הון (חובות זיהוי, דיווח וניהול רישומים של מנהלי תיקים למניעת הלבנת הון ומימון טרור), התשע"א-2010, כי לא יפתח חשבון ללקוח אלא בכפוף לקבלת כל הפרטים הנחוצים לו בהתאם להוראות הצו, הקובעות בין היתר, חובות זיהוי, אימות, דיווח, כתנאי למתן השירות ללקוחות.

7.16.2.7 על-פי תקנות הסדרת העיסוק בייעוץ השקעות ובניהול תיקי השקעות (הון עצמי וביטוח), התש"ס-2000 על מנהל תיקי השקעות לעמוד בדרישות הון עצמי מזערי. נכון למועד הדוח דרישת ההון העצמי המזערי עומדת על סך של כ- 319 אלפי ש"ח. אנליסט ניהול תיקי השקעות עומדת בדרישות ההון העצמי החלות עליה. בנוסף לקבוצה כיסוי ביטוחי נאות בהתאם לדרישות הדין.

7.16.2.8 ביום 6 באוגוסט 2024 פורסמו תקנות הכשרות המשפטית והאפטרופסות (השקעת כספים בידי אפטרופוס או מיופה כוח), התשפ"ד-2024 שהחליפו את תקנות הכשרות המשפטית והאפטרופסות (דרכים להשקעת כספי חסוי), התש"ס-2000. תחולת התקנות החדשות נכנסה לתוקף כ-3 חודשים לאחר פרסומם, ביום 6.11.2024. תקנות האפטרופסות הישנות אפשרו את השקעת

כספי החסויים רק בביקדונות בנקאיים ובאג"ח מדינה ובנוסף, דמי הניהול המקסימליים בתיקי כספי חסוי היו בשיעור של 0.5%. לעומת זאת, תקנות האפוטרופוסות החדשות מעניקות סמכות לאפוטרופוס להשקיע את כספי החסוי שאינם נדרשים תוך שנתיים, במגוון רחב של מוצרי השקעה, ללא צורך באישור בית משפט, כאשר המגבלה הרלוונטית החדשה מתייחסת לשיעור החשיפה של החסוי לסיכון. כמו כן בתקנות החדשות הוסרה מגבלת דמי הניהול.

7.16.3 ניהול קופות גמל

7.16.3.1 הוראות החוק הרלוונטיות, המסדירות את תחום ניהול קופות הגמל הינן, בין היתר, הוראות חוק קופות הגמל, תקנות ניהול קופות גמל ותקנות עמלות הפצה קופות גמל.

7.16.3.2 פיקוח על קופות הגמל מבוצע בידי הממונה על שוק ההון, ביטוח וחיסכון במשרד האוצר, אשר מפרסם מעת לעת חוזרים וטיוטות חוזרים המסדירים את יישומם של חוק קופות גמל והתקנות שהותקנו מכוחו. יצוין כי ביום 1 בנובמבר, 2016 הוקמה רשות שוק ההון, בהתאם לחוק הפיקוח על שירותים פיננסיים (תיקוני חקיקה), התשע"ו-2016. עד למועד זה פעלה הרשות כאגף במשרד האוצר - אגף שוק ההון, ביטוח וחיסכון.

7.16.3.3 חוק קופות הגמל קובע את המבנה המשפטי בו פועלת ומתנהלת קופת הגמל והחברה המנהלת אותה. החוק ותקנותיו כוללים הוראות בדבר חובת רישוי לניהול קופת גמל וקובעים שורה של דרישות החלות על חברה מנהלת, לרבות בעניין השליטה והחזקת אמצעי שליטה בחברה מנהלת, אורגנים בחברה מנהלת, אופן הפיקוח והאכיפה על חברה מנהלת והוראות בדבר הקמתה ופעילותה של ועדת השקעות בחברה מנהלת. כמו כן, קובע החוק הוראות בדבר אישור קופות גמל ותקנון קופת גמל, הוראות בדבר מעמדו של העמית בקופת הגמל, חשבונות בקופת גמל, תשלומים ומשיכת כספים מקופת גמל ואופן השקעת כספי קופת גמל וניהול נכסיה. כמו כן נקבעו הוראות שנועדו להבטיח כי כספי העמיתים ינוהלו בנפרד מכספי החברה המנהלת. לעניין מגבלות שנקבעו בדין על דמי ניהול שניתן לגבות בקופות גמל ראה סעיף 7.2.3 לעיל.

7.16.3.4 חוק הייעוץ הפנסיוני מסדיר את הפצתם של מוצרים פנסיוניים (לרבות קרנות השתלמות אשר גם נחשבות לנכס פיננסי), כך שכל העוסק בפעילות יעוץ או שיווק פנסיוני ללקוחות יהיה חייב ברישוי ויהיה כפוף לאחריות בהתאם להוראות החוק. אנליסט גמל עוסקת בשיווק פנסיוני באמצעות עובדים מורשים לפי הוראות הדין. כמו כן מסדיר חוק הייעוץ הפנסיוני את הפעילות של המסלקה הפנסיונית.

7.16.3.5 הוראות צו איסור הלבנת הון (חובות זיהוי, דיווח וניהול רישומים של מבטחים, סוכני ביטוח וחברות מנהלות, למניעת הלבנת הון ומימון טרור), התשע"ז-2017 חלות על אנליסט גמל וקובעות, בין היתר, חובת זיהוי, דיווח וניהול מרשמים ביחס לקופות גמל וחברות המנהלות קופות גמל.

7.16.3.6 תקנות הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל) (הון עצמי מזערי הנדרש מחברה מנהלת של קופת גמל או קרן פנסיה), תשע"ב-2012, מסדירות את ההון העצמי הנדרש מחברה מנהלת. לפרטים נוספים ראה לעניין זה באור 12'א' לדוחות הכספיים. נכון למועד הדוח, לאנליסט קופות גמל הון עצמי כנדרש. כמו כן קובעות תקנות מס הכנסה כי קופת גמל וחברה מנהלת יערכו ביטוח אחריות מקצועית לכיסוי חבותן בשל מעשה או מחדל רשלני כלפי עמיתיהן וכן ביטוח לכיסוי מעילה באמון של עובדיהן כלפי העמיתים. לחברה כיסוי ביטוחי נאות העומד בדרישות הדין.

7.16.4 חוק הגנת הפרטיות, התשמ"א-1981

על-פי חוק הגנת הפרטיות, תשמ"א-1981 (להלן: "חוק הגנת הפרטיות"), קיימת חובה לרשום מסדי נתונים העולים כדי "מאגר מידע", החייבים ברישום אצל רשם מאגרי המידע במשרד המשפטים. לקבוצה מסדי נתונים הרשומים כ"מאגר מידע". הקבוצה פועלת בהתאם לדרישות הדין ולנהלים פנימיים ונוקטת באמצעי אבטחת מידע על-מנת לאבטח את המידע המצוי במסדי הנתונים הללו. לעניין זה "מאגר מידע" – אוסף נתוני מידע, המחוזק באמצעי מגנטי או אופטי

והמיועד לעיבוד ממוחשב המכיל נתונים על אישיותו של אדם, מעמדו האישי, צנעת אישיותו, מצב בריאותו, מצבו הכלכלי, הכשרתו המקצועית, דעותיו ואמונתו.

ביום 8.5.2018 נכנסו לתוקפן תקנות הגנת הפרטיות (אבטחת מידע), התשע"ז – 2017 (להלן: "תקנות אבטחת מידע"), אשר מסדירות עקרונות אבטחת מידע בניהול ושימוש מאגרי מידע ומנגנונים וכלים ארגוניים הנדרשים לחברה המנהלת מאגר מידע. התקנות מתייחסות, בין היתר, להגנה פיזית ולוגית על מאגרי המידע של החברה.

תיקון 13 לחוק הגנת הפרטיות, התשמ"א-1981 (להלן: "התיקון לחוק") - ביום 14.8.2025 נכנס לתוקף תיקון מס' 13 לחוק הגנת הפרטיות. מדובר בתיקון המקיף ביותר שנעשה לחוק הגנת הפרטיות, ונועד בין היתר, לקרב את תפיסת דיני הפרטיות בישראל לזו האירופאית. עיקרי השינויים-

במסגרת התיקון לחוק עודכנו הגדרות יסוד ובין היתר הגדרת "עיבוד", הגדרת "מידע אישי" באופן שכעת היא כוללת "כל נתון הנוגע לאדם מזוהה או לאדם הניתן לזיהוי" כאשר לעניין זה כל אדם אשר ניתן לזהותו במאמץ סביר, וכן התווספה הגדרת "מידע בעל רגישות מיוחדת"; חובת רישום מאגר מידע צומצמה משמעותית, וכעת בעקבות התיקון לחוק הגנת הפרטיות במקום חובת רישום חלה חובת הודעה לרשות עבור גופים בעל מידע רגיש במיוחד - בעת שמאגר המידע כולל מידע רגיש במיוחד ביחס ללמעלה מ-100,000 אנשים. בעל השליטה במאגר יידרש להודיע על כך לרשות תוך מסירת פרטים מסוימים (בין היתר - זהות בעל השליטה במאגר ופרטי יצירת קשר עימו, פרטי ממונה הגנת הפרטיות אם הארגון מחויב במינוי, מסירת מסמך הגדרות המאגר לפי תקנה 2 לתקנות אבטחת מידע (שעד כה היה מסמך פנימי של הארגון שלא נדרש להעבירו לרשות להגנת הפרטיות). הרחבת חובת היידוע באופן שבעת איסוף מידע אישי, ובנוסף ליידוע נושא המידע על המטרה שלשמה נאסף המידע, הצדדים השלישיים להם יימסר המידע, מטרת המסירה והאם חלה חובה חוקית למסירת המידע; תחול כעת חובה ליידע את נושא המידע גם על תוצאות אי הסכמתו למסירת המידע, פרטי בעל השליטה במאגר המידע, וכן על קיומן של זכות העיון במידע והזכות לתיקון המידע; חובת מינוי ממונה על הגנת הפרטיות (DPO). מינוי DPO נדרש לעמוד בתנאים שנקבעו בחוק להגנת הפרטיות והוא מהווה הגורם האחראי על קיום הוראות הדין בארגון בנושא פרטיות, אשר מדווח ישירות למנכ"ל אך עם זאת הוא בעל מעמד עצמאי בארגון ואינו כפוף לו; בוצעה הרחבה משמעותית לעילות לקבלת פיצוי ללא הוכחת נזק, כך למשל ניתן לפסוק פיצוי לדוגמא של עד 10,000 ₪ בגין הפרות כגון, הפרת חובת רישום מאגר או אי-מסירת הודעה לאדם כנדרש בטרם האיסוף ממנו. פיצויים ללא הוכחת נזק יכולים להתקיים במקביל להליכים נוספים כמו הטלת עיצום כספי, ניהול הליך פלילי וניהול הליך מכוח פקודת הנזיקין. בנוסף, הורחבו סמכויות האכיפה של הרשות להגנת הפרטיות בצורה משמעותית והוחמרו הסנקציות הפליליות והמנהליות של הרשות להגנת הפרטיות.

ביום 3.9.2024 פורסמה הנחיית הרשות להגנת הפרטיות שמספרה 1/2024 – בעניין תפקיד הדירקטוריון בקיום חובות תאגיד לפי תקנות הגנת הפרטיות (אבטחת מידע), תשע"ז-2017. ההנחיה חלה על (א) חברה אשר עיבוד מידע אישי מצוי בליבת הפעילות שלה (להבדיל מעיבוד מידע שנלווה לפעילות הליבה), או (ב) על חברה שקיימת סבירות כי פעילותה תיצור סיכון מוגבר לפרטיות. לצורך הערכת פוטנציאל הסיכון לפרטיות, יבחנו מאפיינים שונים כגון- מאפייני הארגון (למשל, חברות העוסקות בסחר במידע); סוג המידע המעובד על ידן ורגישותו (למשל, סוגי המידע המפורטים בפרט 1 לתוספת הראשונה לתקנות אבטחת מידע או בהגדרת "מידע אישי" או בהגדרת "מידע בעל רגישות מיוחדת"); מידע על אוכלוסיות מיוחדות (למשל, קטינים); היקף המידע או מספר מורשי הגישה עליו. בהתקיים (א) או (ב) - על דירקטוריון החברה מוטלת חובה לפקח על ציות החברה לחוק ולתקנות בהתאם לעקרונות בהנחיה ולוודא גיבוש, אימוץ ויישום של מדיניות בדבר ביצוע דרישות הדין בחברה. עמדה זו מחדדת את תפקיד הדירקטוריון בכל הנוגע לתחומי הסייבר, אבטחת מידע ופרטיות. עמדת הרשות היא כי האורגן שמתפקידו להוות את מדיניות החברה ולפקח על פעילותה- אחראי ישירות לפקח גם על הנושאים של פרטיות ואבטחת מידע. חובות הדירקטוריון בהתאם להנחיה הן בין היתר- גיבוש, אימוץ ויישום

של מדיניות; פיקוח שוטף וקבלת עדכונים ודיווחים על ביצוע החובות לפי התקנות; קיום דיונים בין היתר במסמך הגדרות המאגר בטרם הגדרתו, דיון בעקרונות המרכזיים בנוהל אבטחת מידע הארגוני- בטרם אישורו וקביעתו הסופית; דיון בתוצאות סקר סיכונים ומבדקי חדירות, לרבות בפעולות הנדרשות לתיקון הליקויים שהתגלו; קיום דיון רבעוני או שנתי, על פי רמת האבטחה של המאגר לפי התקנות, באירועי אבטחת המידע שהתרחשו בארגון; קיום דיון בתוצאות הביקורת התקופתית בנוגע לעמידה בתקנות, שיש לקיימה אחת לשנתיים. במקרים מתאימים ובשים לב בין השאר למידת הסיכון לפרטיות הכרוך בפעילות החברה, לגודלה ולהרכב הדירקטוריון, ניתן בהחלטת דירקטוריון לקבוע גורם אחר בחברה שיהיה אחראי על פעולות אלה, תוך פיקוח על קיומן בפועל. ההנחיה אינה פוטרת או מפחיתה מאחריות המוטלת על מנכ"ל החברה, הנהלת החברה או כל גורם שהוסמך לביצוע החובות על פי התקנות מכוח הדין. החברה נערכה בצורה יסודית להתאמת פעילותה לרבות נהלי החברות השונות לצורך התאמה להנחיה.

ביום 1.1.2023 נכנסו לתוקף הוראות תקנות הגנת הצרכן (מאגר להגבלת פניות שיווקיות), התשפ"ב-2022 (פורסמו ביום 24.7.2022) (להלן: **"תקנות הגנת הצרכן"**) ובכך נכנסו לתוקף הוראות חוק הגנת הצרכן (תיקון מס' 61), התשפ"א-2020 (להלן: **"תיקון 61 לחוק"**). תיקון 61 לחוק ותקנות הגנת הצרכן הסדירו הקמת מאגר שינוהל על ידי הרשות להגנת הצרכן שבו יירשמו מספרי טלפון של צרכנים המעוניינים להגביל פנייה שיווקית אליהם מטעם עוסקים או מי מטעמם וכן הוסדר אופן הרישום המספריים במאגר והמועד ממנו ייחשב מספר הטלפון כמספר שמופיע במאגר עליו תחול חזקה לפיה הצרכן סירב לקבל פניות שיווקיות לאותו מספר. בנוסף נקבע כי עוסק או מי מטעמו לא יפנה בפניה שיווקית לצרכן שמספר הטלפון שלו רשום במאגר וכן הוטלה על העוסק או מי מטעמו לוודא טרם הפניה לצרכן שמפסרו אינו רשום במאגר, וזאת למעט מספר חריגים שהמשותף להם הוא הסכמה נקודתית של הצרכן לקבל שיחות שיווקיות מעוסק מסוים על אף רישומו במאגר.

7.16.5 אכיפה מנהלית

בעקבות פרסום חוק ייעול הליכי האכיפה ברשות ניירות ערך (תיקוני חקיקה), התשע"א-2011 והחוק להגברת האכיפה בשוק ההון (תיקוני חקיקה), התשע"א-2011, וכחלק מהאמצעים הננקטים בקבוצה לטיפול בסיכונים ציות גובשו בחברות הקבוצה תכניות אכיפה בהתאם לדרישת הרגולציה. עו"ד פרנק כהן משמש כיועץ המשפטי והממונה על האכיפה בקבוצת אנליסט. תכנית אכיפה אפקטיבית עשויה לשמש הגנה לנושאי משרה מפני הטלת אחריות אישית על פי החקיקה הרלבנטית וכמו כן היא מובאת בחשבון במסגרת מכלול השיקולים לעניין ההליך שיינקט כנגד המפר וגובה העיצום הכספי שיושת עליו.

באוגוסט 2019, פרסמה הרשות מסמך מדיניות כולל לאכיפה פלילית, מנהלית ופרטית ובו היא מפרטת את אבני היסוד של האכיפה - שמירת ענייניו של ציבור המשקיעים; הפלילית, המנהלית והפרטית; חומרת המעשה, עוצמת הראיות, מדיניות הרשות; ואכיפה נחושה ומשמעותית.

באוגוסט 2020, פרסמה הרשות מודל הבניית ענישה במישור המנהלי ובו היא מפרטת מהם השיקולים המנחים אותה בקביעת סנקציות לגבי מפרים יחידים ותאגידיים בהליך המנהלי. מטרת המודל החדש היא לקדם ענישה אחידה ושוויונית אשר תייצר ודאות רבה יותר אצל המפרים העומדים לדין מנהלי. כך לראשונה יוסדר התהליך בדומה להסדרה הקיימת בהליך הפלילי. מטרה מוצהרת נוספת של הרשות בפרסום המודל החדש, היא עידוד יחידים ותאגידיים להגיע להסדרי אכיפה מוקדם ככל הניתן שכן המודל כולל הפחתה מובנת באמצעי האכיפה בשלביו המוקדמים של ההליך.

7.16.6 שינויי רגולציה

להלן יפורטו השינויים הרגולטוריים העיקריים אשר פורסמו בשנים האחרונות ו/או טיטות שינויי רגולציה מהותיים. ככלל, החברה פועלת לעדכון נהליה על מנת להתאים את פעילותה לשינויים הרגולטוריים המפורטים להלן:

7.16.6.1 שינוי ימי המסחר בבורסה לימים ב' ו': ביום 18.6.2025 אישר דירקטוריון הבורסה את שינוי תקנון הבורסה וההנחיות בקשר עם המעבר למסחר בימים שני עד שישי. בהמשך לאישור דירקטוריון הבורסה, רשות ניירות ערך אישרה

ביום 30.7.2025 את תיקון התקנון וההנחיות כאמור. בכך, נסללה הדרך למעבר למסחר בימי בי-ו'. מועד הכניסה לתוקף של המעבר למסחר בימים בי-ו' נקבע לשבוע המסחר שתחילתו ביום שני ה-5 בינואר 2026, כאשר המסחר הרציף ביום שישי הינו בין השעה 10:00 לשעה 13:50 (למעט המסחר בנגזרים, שייפתח בשעה 9:45 ויסתיים בשעה 14:00) וכל העסקאות והפעולות המתבצעות ביום שישי נסלקות ביום ראשון בהתאם לעקרון סליקה ב-T+1.

7.16.6.2 ביום 25.02.2024 החליט שר האוצר להקים צוות במשרד האוצר, לצורך בחינת צמצום הפערים הרגולטוריים במכשירי ההשקעה בחיסכון לטווח קצר ובינוני (כגון- פוליסות חיסכון, קופת גמל להשקעה, קרנות נאמנות). בחודש פברואר 2025 פרסם צוות משרד האוצר דו"ח ביניים להערות הציבור. כחלק מהדו"ח בוצע מיפוי של המצב הקיים בישראל ואת העקרונות להסדרת השוק, וכן סקירה של הבעיות המרכזיות במצב הקיים ושלושה פתרונות מוצעים להתמודדות עמן. שלושת הפתרונות המוצעים שהובאו בדו"ח הינם: ביטול הארביטראז' המיסויי בין המוצרים והחלת הטבת מס אחידה בין כולם, שתהיה ניטרלית ביחס למוצר ההשקעה שבחר החוסך; יצירת פלטפורמה אחת אחידה לצפייה ולניהול כלל מכשירי החיסכון וההשקעה של החוסכים; הבטת תיווך פיננסי "הוליסטי ואובייקטיבי" לאורך חייו של החוסך. נכון למועד הדו"ח, אין באפשרות החברה להעריך את השפעת דו"ח הביניים להערות הציבור על פעילות החברה.

ניהול תיקי השקעות

7.16.6.3 ביום 7.08.2022 נכנסה לתוקף נוסחה החדש של הוראה לבעלי רישיון בקשר לבירור צרכיו והנחיותיו של הלקוח. ההוראה כוללת מתווה של שלבי פעולה ועקרונות לפיהם נדרש בעל רישיון לפעול בתהליך בירור צרכיו והנחיותיו של הלקוח, הן באשר להליך הראשוני והן לאורך תקופת ההתקשרות עמו. המתווה מאפשר גמישות יחסית באשר לאופן יישום כל שלב משלבי הליך בירור הצרכים, באופן המותאם למאפייני הפעילות שלו כנותן השירות.

7.16.6.4 בהתאם להוראה אשר אושרה על ידי מליאת רשות ניירות ערך בנובמבר 2022 פורסמה ע"י רשות ניירות ערך בדבר שילוב שיקולי סביבה, חברה וממשל בתהליכי קבלת החלטות השקעה או ניהול סיכונים ("הוראת ה-ESG"), אימצה אנליסט ניהול תיקים בחודש יולי 2023 מדיניות ESG. בהתאם להוראה אשר פורסמה ע"י רשות ניירות כאמור, פירטה אנליסט ניהול תיקים בדוח מיידי לא פומבי את מדיניותה ואת השיקולים בקביעת מדיניות בנושא זה. נכון למועד הדוח, אין להוראה השפעה מהותית על החברה או על אנליסט תיקים.

קרנות נאמנות

7.16.6.5 בהתאם להוראת ה-ESG אימצה אנליסט קרנות נאמנות מדיניות ESG במהלך חודש יולי 2023. בהתאם להוראת ה-ESG, בשלב הראשון, על מנהלי הקרנות היה לקיים בחינה אם יש מקום בראייתם לתת משקל לשיקולי הוראת ה-ESG, בין השאר בתהליך ניהול הסיכונים, בתהליך בחירת ההשקעה, במדיניות ההצבעה באספות כלליות בהיבטים שיכולה להיות להם השלכה על סביבה, חברה וממשל, או בכל דרך אחרת ובשלב השני, על מנהלי הקרנות היה לפרט בדוח מיידי, אם מדיניותם כוללת שילוב של השיקולים ואם כן – באיזה אופן, ואת שיקוליהם בקביעת מדיניות בנושא זה, וכן ליייתן ביטוי לאמור גם בתשקיף מנהל הקרן המפורסם בסמוך למועד הגשת הדוח המיידי כאמור. ביום 11 ליוני 2023 פרסמה אנליסט קרנות את מדיניות ה-ESG שלה. לפרטים אודות מדיניות ESG של אנליסט קרנות ראו דוח מיידי מיום זה (מס' אסמכתא: 065584-03-2023). נכון למועד הדוח, אין להוראה השפעה מהותית על החברה או על אנליסט קרנות, וכן אין להוראה האמורה השפעה מהותית על תעשיית קרנות הנאמנות.

7.16.6.6 ביום 01 לאפריל 2023 נכנסה לתוקף הוראה זמנית למנהלי הקרנות והנאמנים בדבר נכסים שמותר לרכוש ולהחזיק בקרן גידור בנאמנות, אשר מכוחה אנליסט קרנות הנפיקה 2 קרנות גידור בנאמנות. לעניין זה ראה סעיף 7.1.1.1. לעיל. בחודש ספטמבר 2025 פרסמה רשות ניירות ערך הוראה זמנית בדבר נכסים

שמותר לקנות ולהחזיק בקרן גידור בנאמנות אשר מאריכה את ההוראה מיום 1.4.2023, עד ליום 1.4.2027. נכון ל- 31 בדצמבר 2025 שווי נכסי קרנות הגידור בנאמנות בתעשייה כולה מסתכם בכ- 3.8 מיליארד ₪. ההוראה צפויה לעבור בחקיקה בתחילת 2026. נכון למועד הדוח, אין באפשרות החברה או אנליסט קרנות נאמנות להעריך את השפעת ההוראה על תעשיית קרנות הנאמנות או על אנליסט קרנות נאמנות בפרט.

7.16.6.7 ביום 3.10.2024 נכנס לתוקף תיקון 31 לחוק השקעות משותפות בנאמנות אשר מאפשר, בין היתר, פיתוח של קרנות כספיות חדשות- קרנות כספיות מועדים קבועים. יחד עם כניסתו לתוקף של תיקון 31, פרסמה רשות ניירות ערך הוראה למנהלי קרנות ונאמנים בדבר תנאים שיחולו לגבי קרן כספית. הוראה זו אסדרה, בין היתר, את אופן פעילותן של הקרנות הכספיות החדשות, בדגש על מאפייני הפעילות היחודיים המבדלים אותן מן הקרנות הכספיות הקיימות. נכון למועד הדוח, השפעת ההוראה על תעשיית קרנות הנאמנות זניחה.

7.16.6.8 בחודש ספטמבר 2025 פורסם על ידי צוות העבודה הבין משרדי המשותף לבנק ישראל, רשות ניירות ערך ואגף התקציבים במשרד האוצר דוח ביניים להתייחסות הציבור בנושא מודלי תגמול בפעילות הציבור בניירות ערך. על פי עיקרי מודל התגמול החדש שמציע הצוות המשלב עמלת תיווך שתשולם על ידי מנהלי הקרנות ליועצים רק על פעולות מיועצות בפועל, עבור כל סוגי הקרנות (וזאת חלף תשלום עמלת הפצה הנגזרת מסוג הקרן), למעט קרנות כספיות לגביהן לא יחול שינוי מהמצב הקיים (עמלת הפצה של 0.1%) ועמלות שונות שייגבו מהלקוחות.

קופות גמל

7.16.6.9 ביום 26.06.2023 פורסם חוזר גופים מוסדיים 2023-9-5 "הוראות למקורות מידע פיננסי שהם גופים מוסדיים" – בחודש נובמבר 2021 פורסם חוק שירות מידע פיננסי ("חוק שירות מידע פיננסי") במסגרתו נותן שירות מידע פיננסי מקבל מידע פיננסי אודות לקוח מאת מקורות המידע ובהתאם להסכמת הלקוח. באמצעות המידע הפיננסי נותן השירות יכול להציע ללקוח שירותים שונים, לדוגמה ריכוז מידע פיננסי, ריכוז מידע פיננסי והעברתו לאחר לשם קבלת הצעות להתקשרות עבור הלקוח, השוואת עלויות, ייעוץ בדבר התנהלות כלכלית ועוד. במסגרת היערכות הרשות לקראת יישום השלב בו יידרשו מקורות המידע לאפשר גישה למידע פיננסי אודות "סל אשראי", אשר יכלול בין השאר פירוט לעניין יתרת האשראי, הריבית והעמלות שהוסכמו לעניין האשראי, מועדי פירעון וקיום שעבודים שניתנו כנגד האשראי, וכהגדרתו בחוק שירות מידע פיננסי, פרסמה הרשות את החוזר הנדון אשר יחול על מקורות המידע שהם גופים מוסדיים, אשר קיים ברשותם מידע על אשראי ובו מפורטות הפעולות הנדרשות והחובות לצורך היישום של הוראות חוק שירות מידע פיננסי בהקשר של מקורות מידע שהם גופים מוסדיים. בין יתר ההוראות אותן מבקשת רשות שוק ההון להחיל על הגופים המוסדיים על פי המפורט בחוזר, יידרש כל גוף מוסדי להקים מערכת ממשק למידע פיננסי (מקוונת בטכנולוגיית API מאובטחת וזאת על פי התקן שפורסם במסגרת החוזר) באמצעותה ינוהלו ההרשאות שיינתנו על ידי לקוחות (לאחר זיהוי) למסור מידע לנותני שירותי מידע פיננסי לגבי אחד או יותר מחשבונותיו המנוהלים במי מקופות הגמל שבניהול הגוף. כמו כן, נותני השירות יקבלו גישה למידע (לאחר הזדהות) והכל בכפוף, בין היתר, להוראות חוזר ניהול סיכונים סייבר. כמו כן, תידרש החברה לתת לנותני השירות גישה לסביבות ניסוי של המערכת. בנוסף, יידרשו הגופים המוסדיים לתת שירות תמיכה וטיפול בתקלות, הכוללים את כלל ההיבטים הטכנולוגיים הנדרשים לצורך שימוש תקין במערכת הממשק למידע פיננסי (ביחס לכלל הגרסאות הנתמכות בסביבת הייצור ובסביבת הניסוי) ובאופן שנקבע בחוזר.

7.16.6.10 ביום 7.1.2025, פורסמו "תקנות שירות מידע פיננסי" סייגים לחובת מתן הגישה למידע פיננסי, תשפ"ה – 2025" ו"צו שירות מידע פיננסי (היקף פעילות קטן לעניין מקור מידע שהוא בעל רישיון למתן אשראי, בעל רישיון להפעלת מערכת לתיווך באשראי או בעל רישיון למתן שירותי פיקדון ואשראי או גוף מוסדי), תשפ"ה – 2025 - התקנות שפורסמו הינם נדבך נוסף לקבוע בחוק מידע פיננסי

ובאות להחריג מחולת החוק ומתחולת החוזר המוזכר בפסקה 7.16.9 לעיל, בין היתר, גופים מוסדיים אשר היקף האשראי (כהגדרתו בחוק האמור) אינו עולה על 500 מיליון ש"ח. עוד קובעות התקנות שבמידה שהיקף האשראי כאמור יחצה רף זה, יינתנו לאותו הגוף המוסדי שנתיים לשם ההיערכות ליישום החוק והוא יחויב ביישומו אף אם לאחר מכן ישוב היקף אשראי כאמור לרף הנמוך מהקבוע בתקנות. בהקשר זה פורסם הצו, הקובע כי היקף אשראי שנותן גוף מוסדי שאינו עולה על 750 מיליון ש"ח נחשב כ"היקף פעילות קטן", בעניינו רשאי השר הממונה לתת הקלות או פטור מחובת יישום חובת הגישה למידע בהתאם לחוק.

7.16.6.11 ביום 01.11.2022 פורסמו "תקנות הפיקוח שירותים פיננסיים (קופות גמל) (הוצאות ישירות בשל ביצוע עסקאות)(תיקון), התשפ"ב-2022" מיום 30.10.2022 – על פי התיקון, הוראת השעה תוארך עד לסוף שנת 2022 והחל מתחילת שנת 2023, ינהג הסדר של קבע בנושא "עמלת ניהול חיצוני" כאשר הגוף המוסדי יקבע עבור כל מסלול השקעה או קופת גמל שבניהולו, את תקרת עמלות הניהול החיצוני לשנה הקלנדרית הבאה, מבלי שתיקבע בתקנות תקרה מספרית באחוזים (כפי שנקבעה החל משנת 2014 ועד היום), זאת למעט עמלה שהיא "דמי ניהול משתנים" שלא יהיו כפופים למגבלה. נוסף על האמור, נקבעו הוראות משלימות בתקנות ומאוחר יותר בחוזר של רשות שוק ההון בעניין מסלולי ההשקעה שרשאית או חייבת קופה להציע, ובעניין סוגי הוצאות ניהול ההשקעה שתהא רשאית החברה המנהלת לגבות במסלולי ההשקעה החדשים.

7.16.6.12 חוזר גופים מוסדיים 2022-9-30 "מסלולי השקעה בקופות גמל- תיקון" ושה. 2022-6545 "רשימת מסלולי השקעה" (פורסמו ביום 21.12.2022) - כחלק מרפורמה מקיפה בתחום מסלולי ההשקעה וההוצאות הישירות, פרסמה רשות שוק ההון את החוזר אשר מסדיר מחדש את מסלולי ההשקעה השונים שיכולים (ובמקרים מסוימים חייבים) גופים מוסדיים להציע לקהל הלקוחות. החידוש המרכזי בנושא מסלולי ההשקעה היה ביצירת מבנה חדש לסיווג המסלולים וחלוקת "מסלולי השקעה מתמחים" למספר אשכולות כדלהלן: אשכול 1 - מסלולי השקעה בניהול אקטיבי (דמי ניהול קבועים והוצאות ישירות); אשכול 2 - מסלולי השקעה בניהול אקטיבי (דמי ניהול משתנים (מבוסס הצלחה) וללא הוצאות ישירות); אשכול 3 - מסלולי השקעה המתמחים בנכסים סחירים (ללא עמלות ניהול חיצוני, למעט כמפורט בתקנות הוצאות ישירות); אשכול 4 - מסלולי השקעה עוקבי מדדים (ללא עמלות ניהול חיצוני, למעט כמפורט בתקנות הוצאות ישירות); אשכול 5 - מסלולי אמונה וקיימות. במסגרת החוזר, נקבע כי גוף מוסדי נדרש להקים 2 מסלולי השקעה חדשים בקופת הגמל לקצבה – "משולב סחיר" (אשכול 3) ו"עוקב מדדים-גמיש" (אשכול 4). ביחס לקרנות השתלמות, קובע החוזר כי קיימת חובה לקבוע כמסלול ברירת המחדל את אחד מ-2 המסלולים – "מסלול כללי" או "עוקב מדדים – גמיש". מועד הכניסה לתוקף של רוב הוראות החוזר נקבע לתחילת שנת 2024, למעט החובה לנהל החל מיום 01.01.2023 מסלול השקעה "משולב סחיר" ומסלול השקעה "עוקב מדדים – גמיש" בקופת הגמל לקצבה כאמור, וכן מתן האפשרות לנהל מסלולי קיימות החל מהמועד האמור. ביום 23.10.2023 במסגרת חוזר גופים מוסדיים 2023-9-7 "הוראות הממונה על שוק ההון ביטוח וחיסכון לשעת חירום" פורסם תיקון לחוזר אשר דוחה את מועד הכניסה של הוראות החוזר ליום 1.7.2024.

7.16.6.13 ביום 30.11.2025 פרסמה רשות שוק ההון את טיוטת חוזר "מבנה אחיד להעברת מידע ונתונים בשוק החיסכון הפנסיוני – עדכון" (חוזר גופים מוסדיים 2022-289) במסגרתו מבקשת רשות שוק ההון לקדם שינויים משמעותיים בממשים האחידים ולסדר אותם מחדש בחלוקה לממשק פעולות, ממשק בקשת מידע, ממשק היזונים חוזרים, ממשק ניוו וממשק מעסיקים. כמו כן מבקשת הטיוטת להמשיך להסדיר את עקרונות המעבר לטכנולוגיית API. לצד טיוטה זו פרסמה רשות שוק ההון טיוטות נוספות שמהוות נדבך משלים לטיוטה הנדונה המבקשים להסדיר הוראות שקיימות כיום בחוזר מבנה אחיד, בחוזרים המתאימים להם. כמו כן פרסמה הרשות 2 טיוטות קשורות נוספות כמפורט להלן -

(א) טיוטת חוזר "תשלום עבור שימוש במערכת סליקה פנסיונית מרכזית" (חוזר סוכנים ויועצים 2025-33) – במסגרת טיוטה זו מבקשת רשות

שוק ההון לרענן את מבנה התשלום בגין השימוש בשירותי המסלקה הפנסיוני, זאת לרבות בראי השינוי הקרב ובא בספק האחראי לתפעול המערכת. הטייטה מבקשה להחיל מודל תשלום שמורכב מתשלום שנתי קבוע (תוך הגדלת סכום התשלום ביחס לחוזר הקיים), מתשלום עבור השימוש במסלקה (תוך עדכון הסכומים), מתשלומים חד פעמיים עבור קבלת טוקן (חדש) ומתשלום עבור התחברות למערכת הכספות של הספק.

(ב) טיוטת חוזר "ייפוי כוח לבעל רישיון" (חוזר סוכנים ויועצים 10-2025)- במסגרת טיוטה זו מבקשת רשות שוק ההון לרענן את תהליך קבלת ייפוי הכוח, אימותו ואימות הפונה מכוחו וזאת במטרה להתאים את התהליך לנוהג בשוק וכן להתפתחיות הטכנולוגיות מאז פורסם החוזר האחרון העניין.

7.16.6.14 ביום 10.06.2025 פורסמה טיוטת תקנות הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל)(אגרות). במסגרת טיוטת התקנות מבקש שר האוצר לשנות את מנגנון קביעת סכום האגרה השנתית של חברה מנהלת, כאשר מעבר לסכום הבסיס, ייגבה סכום נוסף שמחושב על מדרגות סך היתרה הצבורה שמנהלת אותה חברה. היה ויתפרסמו תקנות מחייבות והחל ממועד הכניסה לתוקף, סכום האגרה השנתית של החברה המנהלת צפוי לעלות בשיעורים ניכרים.

7.16.6.15 ביום 05/11/2025 פורסמה טיוטת חוזר שירות לקוחות גופים מוסדיים - תיקון (חוזר גופים מוסדיים 25-2025) במסגרת התיקון מבקשת רשות שוק ההון להורות כי כל בקשת למשיכת כספים בניגוד להוראות סעיף 23 לחוק הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל), תשס"ה-2005 שתוגש באמצעות פנייה יזומה של הלקוח, תיעשה רק כחלק מייעוץ או משיווק פנסיוני.

7.17 הסכמים מהותיים
לפרטים ראה סעיף 17 להלן.

7.18 הליכים משפטיים

7.18.1 בשל תחום עיסוקה של אנליסט קופות גמל, אשר הינו ניהול כספים, במהלך העסקים הרגיל, מתקבלות פניות מלקוחות הכוללות טענות שונות.

7.19 יעדים ואסטרטגיה עסקית
לפרטים ראה סעיף 18 להלן.

7.20 דיון בגורמי סיכון
לפרטים ראה סעיף 19 להלן.

8. תיאור עסקי הקבוצה בתחום השקעות עצמיות

8.1 מידע כללי על תחום הפעילות

בתחום זה פועלת הקבוצה לצורך שמירה על ערכם הריאלי של אמצעייה הכספיים. לשם כך משקיעה הקבוצה את יתרותיה הכספיות, באפיקי השקעה שונים בין היתר, בניירות ערך ונכסים פיננסיים. נכון ליום 31 בדצמבר 2025 הסתכם שווי תיק ניירות הערך של הקבוצה בכ- 232.2 מיליוני ש"ח, בהשוואה לכ- 155.9 מיליוני ש"ח ליום 31 בדצמבר 2024.

להלן פירוט אחזקות הקבוצה בניירות ערך (במיליוני ש"ח):

שווי נכסים ליום 31 בדצמבר 2025	
מניות וכתבי אופציה	4.8
קרנות נאמנות וקרנות סל	213.9
אג"ח לא צמוד	13.5
סה"כ ניירות ערך	232.2

לפרטים נוספים ראה ביאורים 6 ו-7 לדוחות הכספיים של החברה.

8.2 מגבלות ופיקוח על הפעילות בתחום ההשקעות העצמיות

ניהול ההשקעות העצמיות מתבצע בהתאם להוראות נוהל פנימי שאימצה הקבוצה באשר לאופן ניהול ההשקעות העצמיות, טיפול בניגודי עניינים, מזעורם ובקרתם. כמו כן, קיימות דרישות רגולטוריות לשמירה על הון עצמי מזערי בחברות הבת של החברה (ראה פירוט בסעיפים 7.16.1.4, 7.16.3.6, 7.16.2.7 לעיל). בנוסף, קיימות מגבלות רגולטוריות מסוימות על ניהול השקעות בחשבון ההשקעות העצמי של חברת אנליסט קרנות, אנליסט ניהול תיקי השקעות ואנליסט קופות גמל.

ד. תיאור עסקי הקבוצה – עניינים הנוגעים לפעילות הקבוצה בכללותה

9. רכוש קבוע ומתקנים

לקבוצה אין רכוש קבוע ומתקנים בהיקף מהותי. הקבוצה פועלת ממשרדים שכורים באתר עיקרי בתל אביב, וכן מפעילה מוקד שירות ותפעול במודיעין עילית.

10. נכסים לא מוחשיים

להלן מפורטים נכסים לא מוחשיים מהותיים שלקבוצה רישיונות/זכויות שימוש בהם, נכון למועד הדוח. שווי הנכסים הלא מוחשיים שהוכרו בדוחות הכספיים עומד על כ- 7.7 מיליון ש"ח.

תוכנות מחשב

- [א] מערכת ה"שניר" מערכת לבקרה על ניהול ההשקעות, הן עבור אנליסט קרנות נאמנות והן עבור אנליסט קופות גמל.
- [ב] מערכת "גולדפלוס" לניהול עמיתי קופות הגמל. המערכת משרתת את הקבוצה בנוסף למערכת ניהול העמיתים בבנק לאומי לישראל בע"מ, בה משתמשת הקבוצה.
- [ג] מערכת "דנאל" המשמשת לתפעול ולבקרה בתחום ההשקעות ללקוחות ניהול תיקים.

מאגרי מידע

לקבוצה מספר מאגרי מידע רשומים אצל רשם מאגרי המידע במשרד המשפטים בקשר עם פרטי עובדיה ופרטי לקוחותיה.

סימן מסחר

הלוגו של החברה מהווה סימן מסחר שלה.

11. הון אנושי

11.1 תיאור המבנה הארגוני ומצבת העובדים

בקבוצה הועסקו נכון ליום 31.12.2025 - 278 עובדים בהתאם לחלוקה שלהלן: 3 עובדי הנהלה בכירה; 3 עובדי מחלקת שיווק ופרסום; 151 עובדים מועסקים באנליסט קופות גמל; 14 עובדים מועסקים באנליסט ניהול תיקי השקעות; 11 עובדים מועסקים באנליסט קרנות נאמנות; 14 עובדים מועסקים במחלקת תפעול ובקרת השקעות; 8 עובדים במערך הייעוץ המשפטי, האכיפה המנהלית וניהול הסיכונים; 10 עובדים מועסקים באגף ההשקעות; 19 עובדים מועסקים באגף מערכות מידע; 15 עובדים מועסקים באגף כספים ומשאבי אנוש; 30 עובדים מועסקים באגף מכירות. נכון למועד פרסום הדוח, מספר המועסקים בקבוצה זהה ליום 31.12.2025. העלייה במספר העובדים מול שנה קודמת נובעת מגידול בפעילות הקבוצה.

בקבוצה הועסקו נכון ליום 31.12.2024 - 268 עובדים בהתאם לחלוקה שלהלן: 3 עובדי הנהלה בכירה; 3 עובדי מחלקת שיווק ופרסום; 149 עובדים מועסקים באנליסט קופות גמל; 13 עובדים מועסקים באנליסט ניהול תיקי השקעות; 11 עובדים מועסקים באנליסט קרנות נאמנות; 12 עובדים מועסקים במחלקת תפעול ובקרת השקעות; 8 עובדים במערך הייעוץ המשפטי, האכיפה המנהלית וניהול הסיכונים; 8 עובדים מועסקים באגף ההשקעות; 20 עובדים מועסקים באגף מערכות מידע; 14 עובדים מועסקים באגף כספים ומשאבי אנוש; 27 עובדים מועסקים באגף מכירות. נכון למועד פרסום הדוח, מספר המועסקים בקבוצה זהה ליום 31.12.2024. העלייה במספר העובדים מול שנה קודמת נובעת מגידול בפעילות אנליסט קופות גמל. נכון למועד פרסום הדוח, מועסקים 295 עובדים בקבוצה.

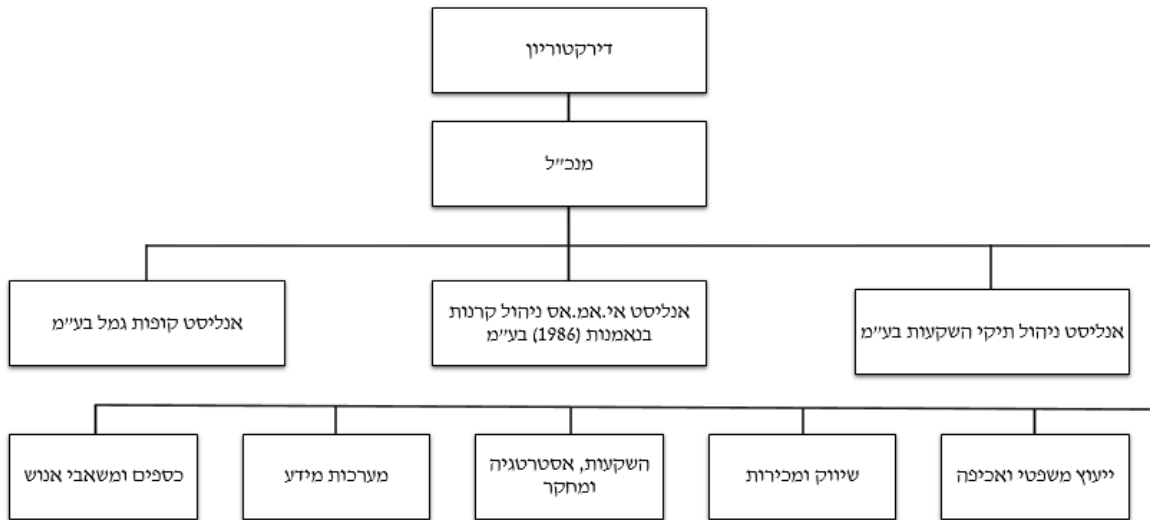
11.2 תרשים המבנה הארגוני

להלן תרשים המבנה הארגוני של הקבוצה. פעילות הקבוצה מרוכזת כיום תחת חמישה אגפים המספקים שירותים לחברות הקבוצה: אגף כספים ומשאבי אנוש; אגף מערכות מידע; אגף השקעות; אגף שיווק ומכירות; אגף ייעוץ משפטי ואכיפה מנהלית.

כמו כן, לקבוצה מבקר פנים הכפוף ליו"ר הדירקטוריון בחברות הקבוצה השונות. בקבוצה פועלת מנהלת סיכונים הממלאת תפקיד בכל אחת מחברות הקבוצה. ישנם עובדים באגפים השונים בחברה המושאלים לחברות הבנות וממלאים בהם תפקידים. ערוץ ההפצה הישיר של מוצרי החברה מנוהל באופן ישיר תחת תחומי הפעילות השונים של החברה.

הקבוצה רואה בהון האנושי גורם מפתח בהצלחתה. לצורך השגת הצלחה מתמשכת בתחום ניהול ההשקעות בשוק ההון נדרשים בעלי כישרונות ייחודיים שהינם שילוב של ידע מקצועי, יכולות אינטלקטואליות, ניסיון רב ו"מזג השקעתי" נכון. החברה מעריכה שבכירי עובדיה בתחום ניהול ההשקעות הינם בעלי יכולות אלו.

כדי לעמוד בהצלחה באתגרים העומדים בפני החברה בתחומי השיווק והמכירות באקלים התחרותי הנוכחי, נדרשים ידע, יכולת שיווקית ומוטיבציה גבוהים במיוחד. החברה מעריכה שבכירי עובדיה בתחום השיווק הינם בעלי יכולות אלו. בנוסף, לעובדי החברה האחרים, ובמיוחד לבכירים שביניהם, יכולות גבוהות בתחומי אחריותם.



11.3 תלות בעובדים

החברה מעריכה כי פרישתם של מי מבעלי השליטה שלה - אהוד שילוני המכהן כיו"ר הדירקטוריון וכדירקטור בחברת בת ושמואל לב המכהן כדירקטור, בנושא משרה ומנהל השקעות בחברות בנות של החברה ו/או פרישתו של מנכ"ל החברה, איציק שנידובסקי, עלולה לפגוע בעסקי הקבוצה.

להערכת החברה לא קיימת תלות בעובדים נוספים בקבוצה, למעט העובדים המצוינים לעיל.

11.4 הדרכות מקצועיות

החברה מאמינה כי פעילויותיה דורשות כוח אדם מקצועי ומיומן ולכן משקיעה משאבים בהכשרת כח האדם הקיים, הכוללים השתתפות בקורסים מקצועיים ועריכת הדרכות פנימיות. הקבוצה אימצה תוכנית אכיפה פנימית אשר מותאמת לפעילות הקבוצה. במסגרת תכנית האכיפה גובשה בקבוצה תוכנית הדרכות שנתית לעובדי החברה, לצורך הבטחת עמידה בהוראות הרגולציה ונוהלי כל חברה בת בקבוצה.

11.5 תוכניות תגמול לעובדים, הטבות וטיבם של הסכמי העסקה

עובדי הקבוצה מועסקים מכוח הסכמי העסקה אישיים ובאמצעות חברות כח אדם. הסכמי העסקה כוללים את תנאי העסקתו של כל עובד, לרבות תגמול ותנאים סוציאליים. חלק מהעובדים זכאים למענקים המותנים בעמידה ביעדים. כמו כן, מעת לעת ועל פי שיקול דעתה, נוהגת החברה לחלק מענקים המותנים ברווחיות הכללית ובשביעות רצונה מתפקודו וביצועיו של העובד.

בקבוצה אומצה תכנית אופציות. כמו כן, בקבוצה אומצה תכנית תגמול הוני אשר אושרה בדירקטוריון החברה ביום 28 בנובמבר 2019. לפרטים אודות הקצאות אופציות לעובדים על פי תוכנית האופציות של החברה משנת 2011 ותמחורן מחדש, ראה ביאור 15 לדוחות הכספיים. לפרטים אודות הקצאת אופציות למנכ"ל החברה וכן הקצאות מניות חסומות למנכ"ל החברה, נושאי משרה ועובדי החברה ראה ביאורים 15 ו-15 לדוחות הכספיים.

11.6 קבוצת נושאי המשרה הבכירה בחברה

11.6.1 נושאי המשרה הבכירה בחברה מועסקים על פי הסכמי העסקה, הכוללים שכר חודשי, הפרשות לביטוחי מנהלים או פנסיה וקרן השתלמות. חלק מנושאי המשרה זכאים לתשלום מענק שנתי בהתאם לנוסחת תגמול שנקבעה להם בהסכם ובהתאם למדיניות התגמול של החברה. חלק מנושאי המשרה זכאים לרכב צמוד.

11.6.2 בחודש בפברואר 2026 חדל מר אלדד כהן להיות נושא משרה בחברה.

11.6.3 לפרטים אודות נושאי המשרה הבכירה בחברה ראה תקנה 26 ו-26א בחלק ד' לדוח התקופתי.

11.6.4 לתיאור אודות תגמולים לנושאי משרה ועובדי ההנהלה הבכירה בתאגיד ראה תקנה 21 ו-22 בחלק ד' לדוח התקופתי וביאור 19 בדוחות הכספיים.

11.7 תכנית תגמול נושאי משרה

11.7.1 ביום 21.09.2022 אישרה האסיפה הכללית של החברה מדיניות תגמול לשלוש שנים החל מיום 7.12.2022. לעניין זה, ראה דיווחים מיידיים מיום 10 באוגוסט 2022 ומיום 21 בספטמבר 2022 (מספר אסמכתא: 2022-01-082692, 2022-01-01-097398, בהתאמה). ביום 5.5.2024, ביום 19.9.2024 וביום 7.7.2025 אישרה האסיפה הכללית של החברה, תיקון למדיניות התגמול (שאושרה ביום 21.09.2022). לעניין זה, ראה דיווחים מיידיים - מספר אסמכתא: 2024-01-029074, 2024-01-604499, 2024-01-072413, 2025-01-072413 בהתאמה. ביום 28.9.2025 אישרה האסיפה הכללית של החברה מדיניות תגמול חדשה לשלוש שנים, החל ממועד פקיעת תכנית התגמול הקודמת, קרי מיום 7.12.2025 (מס' אסמכתא -2025-01-061748).

11.7.2 ביום 26.03.2024 אישר דירקטוריון אנליסט קופות גמל מדיניות תגמול, בהתאם לדרישות חוזר רשות שוק ההון לתקופה של 3 שנים. בהתאם להוראות החוזר, מדיניות התגמול כוללת את עקרונות התגמול ביחס לבעלי תפקיד מרכזי וביחס לנושאי המשרה המכהנים באנליסט קופות גמל.

12. הון חוזר

ההון החוזר של החברה לשנת 2025 מורכב מנכסים שוטפים בסך של כ- 357 מיליון ש"ח (מהם כ-86% נכסים נזילים הכוללים פיקדונות לזמן קצר וניירות ערך סחירים) בניכוי התחייבויות שוטפות בסך כ- 188 מיליון ש"ח. לפירוט אודות הרכב הנכסים השוטפים וההתחייבויות השוטפות בדוחות הכספיים ראה פרק א' בדוח הדירקטוריון.
כתוצאה מהאמור לחברה עודף בהון החוזר בסך כ- 168.9 מיליון ש"ח.

13. מימון

פעילות הקבוצה ממומנת בעיקרה מהון עצמי.

14. מיסוי

לפרטים אודות דיני המס החלים על החברה והרכב המיסים הנדחים ראה ביאור 16 לדוחות הכספיים. אנליסט קרנות ואנליסט קופות גמל הינן "מוסד כספיי" כהגדרתו בחוק מס ערך מוסף, התשל"ו-1975, ולפיכך הינן חייבות במס רווח בשיעור ממוצע של 17%.
בתאריך 1 בינואר, 2025 שונה שיעור המע"מ ל- 18% ושיעור המס האפקטיבי במוסדות כספיים השתנה מ- 34.19% ל- 34.74%.

שומות סופיות - חברות הקבוצה

<u>שומת מס סופית לשנה</u> (א)	<u>שם החברה</u>
<u>עד 2020*</u>	<u>אנליסט אי. אמ. אס. שרותי ניהול השקעות בע"מ</u>
<u>עד 2020*</u>	<u>אנליסט ניהול תיקי השקעות בע"מ</u>
<u>עד 2020*</u>	<u>אנליסט ניהול הנפקות בע"מ</u>
<u>עד 2020*</u>	<u>אנליסט קופות גמל בע"מ</u>
<u>עד 2020*</u>	<u>אנליסט אי. אמ. אס. ניהול קרנות בנאמנות (1986) בע"מ</u>

* ככלל, על- פי הוראות הדין, שומות עצמיות שהוגשו על ידי החברות עד שנת 2020 נחשבות כסופיות.

15. ביטוחים

הקבוצה מבטחת את פעילותה בהתאם להוראות הדין והרגולציה השונות החלות על פעילותה בתחום ניהול ושייווק תיקי השקעות, ניהול קרנות נאמנות וניהול קופות גמל. כמו כן, התקשרה החברה בפוליסת ביטוח נושאי משרה לפרטים אודות ביטוח זה ר' תקנה 22(א) ו-29א' בחלק ד' של הדוח התקופתי. כמו כן, הקבוצה מבטחת את עצמה בביטוח סייבר ייעודי. להערכת החברה, לקבוצה כיסוי ביטוחי נאות.

16. מגבלות ופיקוח על פעילות התאגיד

חברות הקבוצה מפקחות ע"י גורמים רגולטורים שונים הכוללים, בין היתר, את הרשות ורשות שוק ההון ולכן, מעת לעת, מבוצעות ביקורות פנימיות וביקורות מטעם רגולטורים שונים כדוגמת משרד האוצר, הרשות והנאמן לקרנות הנאמנות. פעילות הקבוצה מוסדרת במספר הוראות חוק ותקנות. לפרטים ראה סעיף 7.16 לעיל.

17. הסכמים מהותיים

החברה התקשרה בהסכם שכירות בקשר למשרדה, לפרטים אודות הסכם השכירות ראה ביאור 12 לדוחות הכספיים.

החל מיום 1.1.2020 אנליסט קופות גמל מקבלת שירותי תפעול עבור קופות הגמל שבניהולה מלאומי שש"ה (ראה סעיף 7.12). לקבוצה הסכמי הפצה עם הבנקים המסחריים ביחס להפצת יחידות השתתפות בקרנות הנאמנות שבניהול אנליסט קרנות באמצעות מערך הייעוץ שבסניפי הבנקים, בתמורה לעמלות בשיעורים המרביים שנקבעו בתקנות השקעות משותפות בנאמנות (עמלות הפצה), התשס"ו-2006. בנוסף, לאנליסט קרנות עם בנק מזרחי, עמלות הברוקראז' משולמות על ידי מנהל הקרן. יובהר כי ביום 08.03.2026 התקבל מבנק מזרחי הודעה על סיום ההסכם בין בנק מזרחי לבין אנליסט קרנות. אנליסט קרנות נערכת להעברת הקרנות לתפעול הבנק הבינלאומי להמשך תפעולו. בנוסף לכך, ביום 27.1.2021 נחתם הסכם תפעול עם הבנק הבינלאומי לקרנות המחקות.

18. יעדים, אסטרטגיה עסקית וצפי התפתחות לשנה הקרובה

מדיניות הקבוצה הינה להמשיך לספק שרותי ניהול השקעות איכותיים ומקצועיים בתחומי התמחותה תוך שמירה על חובות האמון והזהירות.

הקבוצה חותרת להגדלת נתח השוק והרווחיות שלה על ידי השגת תשואות עודפות בטווח הארוך ומתן שירות איכותי ומקצועי ללקוחותיה. כמו כן, הקבוצה פועלת לחיזוק המותג והמוניטין שלה.

בנוסף, פועלת החברה להתאמת התשתיות הנדרשות על-מנת לתמוך בהיקף פעילותה, ובכלל זה בתחום מערכות המידע. כמו כן, החברה עורכת בחינות שוטפות בקשר להקמת קרנות נאמנות ומסלולי קופות גמל בהתאם לצרכי השוק ולדרישות הרגולציה. החברה בוחנת מעת לעת הזדמנויות עסקיות. כמו כן, בשנת 2026 החברה תמשיך לפעול להרחבת הערוץ הדיגיטלי ולפיתוח תהליכים דיגיטליים שונים.

19. דיון בגורמי סיכון

לחברה מספר גורמי סיכון עיקריים העשויים להשפיע על מהלך עסקיה:

תלות במצב הכלכלי, הביטחוני, הפוליטי והאקלימי בארץ ובעולם, לרבות מלחמת "חרבות ברזל".

החברה וחברות הבת שלה, התאגדו תחת חוקי מדינת ישראל, ומשרדיהן ופעילויותיהן בישראל. כמו כן, כל הכנסות החברה מופקות בישראל. פעילות החברה מבוצעת הן בשוק ההון בישראל והן בשוקי הון מחוץ לישראל. לפיכך, התוצאות העסקיות של החברה מושפעות באופן ישיר מהתנאים הפוליטיים, הכלכליים, הביטחוניים והאקלימיים (שינויי אקלים קיצוניים) בישראל ובעולם. הרעה משמעותית במצב הביטחוני (לרבות התרחבות מלחמת חרבות ברזל לגזרות נוספות) או הרעה משמעותית בעולם הכלכלי של מדינת ישראל, כמו גם הרעה משמעותית במצב הכלכלי או הביטחוני והגאופוליטי בעולם (בימים אלו עדיין מתנהלת מלחמה בין רוסיה ואוקראינה, אשר לה השפעה על הכלכלה העולמית), ושינויי אקלים קיצוניים בארץ ובעולם, לרבות הרעה בשוקי ההון, עלולים להשפיע לרעה על עסקי החברה, מצבה הכספי ותוצאות פעילותה.

שינויים באינפלציה ובשערי ריבית בארץ ובעולם עלולים להשפיע לרעה על הפעילות העסקית של הקבוצה, על ערך הנכסים המנוהלים והתוצאות העסקיות של החברה. יצוין כי, החשיפה לשינוי בריבית ותנודתיות בשוק ההון נבחנת גם באמצעות בחינת תרחישי קיצון.

כמו כן, שינויים מהותיים במערכות הכלכלה והמשפט, לרבות הרפורמה המשפטית, או מהלכים מדיניים אחרים אשר עלולים להשפיע על איתנות המשק והכלכלה.

מגפות

התפרצות מגפות כלל עולמיות, כדוגמת מגפת הקורונה, עשויה להשפיע מהותית על הכלכלה העולמית, כולל כלכלת ישראל וכיוצא בזה על הצמיחה העולמית וצמיחת מדינת ישראל ועל רגישות ותנודתיות אפיקי ההשקעה השונים.

ירידה בשווי הנכסים שבניהול הקבוצה

מקורן של מרבית הכנסות הקבוצה בפעילות במגזר ניהול השקעות עבור לקוחות. ירידה בשווי הנכסים המנוהלים, הן כתוצאה מירידת שערים בשוקי ההון, והן כתוצאה מעזיבת לקוחות (כולל פדיונות בקרנות נאמנות ומשיכות והעברות כספים מקופות הגמל) עלולה להקטין את הכנסותיה ורווחיותה של החברה. ירידה בשווי הנכסים המנוהלים או בהיקפם יכולה להיווצר גם כחלק מדינמיקה של משבר כלכלי, חוסר יציבות כלכלית או פוליטית, שינוי בטעמי הציבור או על רקע ירידה בביצועים היחסיים של קרנות הנאמנות ו/או קופות הגמל המנוהלות על-ידי הקבוצה.

החרפת התחרות ושינויים מבניים בשוק ההון

שוק ההון בישראל מאופיין בתחרות ענפה ורבת משתתפים שמשתקפת בירידת שיעור דמי הניהול הנגבים בענף ובתהליכי קונסולידציה בין שחקנים שונים. בין הגורמים המתחרים בקבוצה ניתן למנות גופים בעלי משאבים ארגוניים ושיווקיים ניכרים כגון בנקים וחברות ביטוח הפועלים באופן ישיר או באמצעות חברות בנות, בין היתר, בתחומי פעילות המתחרים בתחומי הפעילות של הקבוצה, כגון קרנות מחקות ותעודות סל (תחומים בהם החברה אינה פעילה) וכן בתי השקעות גדולים, חלקם תוצר של מיזוגים ורכישות. תהליכים אלה, לצד השימוש בגורמים המפיצים את מוצרי החברה, עלולים להביא לשחיקה בהכנסותיה.

שינויים רגולטוריים

התחומים בהם עוסקת הקבוצה נתונים לשינויי רגולציה תכופים. במידה ויחולו שינויים רגולטוריים שיגבילו את פעילות הקבוצה או יישנו את הסביבה העסקית בה פועלת הקבוצה – היא עלולה להיפגע מכך. כמו כן, שינויי רגולציה והעלויות הכרוכות בהם עלולים להכביד על פעילות הקבוצה ולהגדיל את העלויות הכרוכות בפעילותה.

סיכונים תפעוליים

הקבוצה מחזיקה את נכסיה באמצעות חשבונות בבנקים בישראל לרבות ניירות ערך זרים המוחזקים על ידי הבנקים אצל קסטודיאנים זרים. פגיעה באיתנות הפיננסית ו/או אירועי חדלות פירעון של הבנקים ו/או הקסטודיאנים הזרים עלולה בתנאים מסויימים לגרום להפסדים משמעותיים לקבוצה ולפגוע בהיקפי פעילותה.

תקלה במערכות המחשבים ובתקשורת של הקבוצה עם הברוקרים ו/או הבנקים המתפעלים כמו גם טעויות אנוש, עלולים לפגוע בתוצאות פעילות ניהול השקעות ומוניטין החברה.

סיכונים אבטחת מידע

אירועי סייבר עלולים לשבש את פעילותן התקינה של חברות הקבוצה. שיבוש זה עשוי להיעשות כתוצאה פגיעה בזמינותו, אמינותו או סודיותו של המידע האגור במערכות החברה או בזמינותו או אמינותו של מערכות החברה. החברה משקיעה משאבים טכנולוגיים ומנעד רחב של תהליכים ובקורות על מנת לשפר את יכולותיה למנוע פגיעה כאמור. כמו כן, מבצעת החברה מבחני חדירה, סקרי אבטחה תרגילים מעשיים באופן עיתי. ממצאי הבדיקות מטופלים בשיטות ובאמצעים לידעת הנהלת החברה. לחברה מדיניות הגנת סייבר אשר במסגרתה מוגדרת מסגרת הבקורות והתהליכים לצמצום משטח התקיפה והקטנת סיכון הסייבר. כמו כן, החברה רוכשת מדי שנה פוליסת ביטוח סייבר ייעודי.

מעילות עובדים

החברה חשופה לסיכון מעילות עובדים בכספי החברה ולקוחותיה וכן לסיכון כתוצאה מטעויות אנוש. לחברות הבת בקבוצה כיסוי ביטוחי למקרה מעילות והונאות של עובדים בכספי לקוחות. הכיסוי הביטוחי כפוף לתנאי פוליסות הביטוח.

פגיעה במוניטין החברה עלולה להשפיע לרעה על תוצאותיה העסקיות

תחום ניהול השקעות מאופיין ביחסי אמון מתמשכים בין הלקוח לבין נותן השרות. מוניטין הקבוצה ושמה הטוב מהווים גורם חשוב בהתקשרות הקבוצה עם לקוחות חדשים ושמירה על לקוחות קיימים. לפגיעה בשמה הטוב של הקבוצה עלולה להיות פגיעה מהותית בעסקי הקבוצה.

לחברה תלות בעלי השליטה ובמנכ"ל החברה

לקבוצה קיים סיכון הכרוך בפרישת בעלי השליטה בה – מר אהוד שילוני אשר מכהן כיו"ר הדירקטוריון ומר שמואל לב המכהן כדירקטור, בנושא משרה ומונהל השקעות בחברות בת של החברה- ומנכ"ל החברה, מר איציק שנידובסקי. על-פי הסכמי ההעסקה שנחתמו בין החברה לבין בעלי השליטה רשאים אלו לסיים את תקופת העסקתם בחברה על-ידי מתן הודעה בכתב שלושה חודשים מראש. על-פי הסכם ההעסקה שנחתם בין החברה לבין מנהלה הכללי, יוכל המנכ"ל לסיים את תקופת העסקתו בחברה על-ידי מתן הודעה בכתב שישה חודשים מראש.

סיכונים משפטיים

החברה חשופה בפעילותה בעיקר לתביעות מצד לקוחות בעילות הנוגעות, בין היתר, לאופן ניהול הנכסים המנוהלים.

בתחום ניהול קרנות הנאמנות החברה חשופה לתביעות בגין פרסום פרט מטעה בתשקיף. לקבוצה ביטוח אחריות מקצועית אולם ייתכן שגבול האחריות לא יכסה את מלוא הנזקים במקרה של פגיעה.

להלן טבלה המסכמת את גורמי הסיכון המרכזיים העשויים להשפיע על עסקי הקבוצה. גורמי הסיכון מתוארים על-פי טיבם – סיכוני מאקרו, סיכונים ענפיים וסיכונים מיוחדים לחברה. הסיכונים מדורגים, בהתאם להערכת הנהלת החברה, לפי השפעתם על עסקי הקבוצה בכללותה.

השפעה נמוכה	השפעה בינונית	השפעה גדולה	תיאור הסיכון בתמציתיות	סוג הסיכון
		+	תלות במצב הכלכלי, הביטחוני, הפוליטי, הגאופוליטי (מלחמות עולמיות) והאקלימי בארץ ובעולם, לרבות מלחמת חרבות ברזל	סיכוני מקרו
		+	מגפה כלל עולמית	
		+	ירידה בשווי הנכסים שבניהול הקבוצה	סיכונים ענפיים
	+		החרפת התחרות בשוק ההון	
		+	שינויים רגולטוריים	
		+	סיכונים תפעוליים	
		+	סיכוני אבטחת מידע	
		+	מעילות עובדים	
	+		סיכונים משפטיים	
		+	פגיעה במוניטין	סיכונים ייחודיים לחברה
	+		תלות בבעלי השליטה ובמנכ"ל החברה	

אנליסט אי. אמ. אס. שרותי ניהול השקעות בע"מ דוח הדירקטוריון לתקופה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר, 2025

הרינו מתכבדים להגיש בזאת את דוח הדירקטוריון על מצב ענייני אנליסט אי. אמ. אס. שרותי ניהול השקעות בע"מ (להלן: "אנליסט" או "החברה" או "הקבוצה") לתקופה של שנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר, 2025 (להלן: "תקופת הדוח").

א. הסברי הדירקטוריון למצב עסקי התאגיד

1. התפתחויות בסביבה העסקית של הקבוצה

1.1 כללי

הקבוצה פועלת בתחומי פעילות שונים בשוק ההון בישראל ובחו"ל, ומתמקדת בתחום ניהול השקעות עבור לקוחות בשוק ההון הסחיר. פעילותה זו וכן פעילות ההשקעות העצמיות של הקבוצה מושפעות באופן מובהק ממצב שוק ההון בישראל ובעולם. שוק ההון מתאפיין בתנודתיות גבוהה, בין היתר בשל השפעת גורמים מדיניים, פוליטיים, בריאותיים, ביטחוניים וכלכליים בארץ ובעולם, אשר לקבוצה אין שליטה עליהם. לתנודתיות כאמור השפעה על היקף פעילות הציבור בשוק ההון ועל מחירי ניירות הערך. ירידה במדדי הבורסות השונים והפחתת היקף המסחר בבורסה עשויים להשפיע באופן ישיר לרעה על תוצאותיה העסקיות של הקבוצה בתחומי פעילותה השונים.

שנת 2025 התאפיינה בהמשך מגמת ההתמתנות באינפלציה הגלובלית, החלשות בשוקי העבודה ובהדרגתיות במעבר למדיניות מוניטרית מרחיבה יותר, לעומת השנים הקודמות. עם זאת הסביבה הכלכלית העולמית ממשיכה להיות מושפעת מרמת ריבית ריאלית גבוהה יחסית, מתחים ואי ודאות גאו פוליטיים במספר מוקדים מרכזיים.

בחודש אפריל 2025 הטיל הנשיא טראמפ שורה של מכסים על שותפות הסחר עם ארה"ב וגרם לטלטלה בכלכלה ובשווקים הפיננסיים. עם הזמן ותוך חתימה על שורת הסכמים עם המדינות השונות וירידת אי הודאות בנושא התאוששו השווקים הפיננסיים ושנת 2025 הסתיימה בצורה חיובית תוך שבירת שיאים במדדי המניות.

בשל מדיניותו של הנשיא התגבר לאורך השנה תהליך של הסטת כספים מארה"ב לשווקים הפיננסיים האחרים בעולם במה שנודע כ "SELL AMERICA" ותוך מכירת נכסים אמריקאיים: מניות, אגרות חוב ממשלתיות והדולר שנחלש משמעותית במהלך השנה.

כתוצאה מכך ובניגוד לשנים קודמות פיגר השוק האמריקאי בשנת 2025 ביחס לשווקי המניות האחרים בעולם ובעיקר מול השווקים באסיה ובישראל.

הכלכלה האמריקאית, למרות אירוע המכסים ממשיכה להפגין חוסן יחסי, אם כי בקצב מתון יותר לעומת השנים הקודמות. שוק העבודה התמתן בהדרגה, שיעור האבטלה עלה במעט וקצב הגידול בשכר התייבב. האינפלציה המשיכה לרדת בקצב מתון והסתכמה ב-2.7% עדיין מעל יעד הבנק המרכזי של 2%.

שוק העבודה האמריקאי נחלש באופן משמעותי מהלך שנת 2025 ולקראת סוף השנה קצב יצירת המשרות החדשות עומד בממוצע על כ-50-60 אלף לחודש לעומת כ-150 אלף משרות בתחילת השנה.

בשל החלשות שוק העבודה ולמרות האינפלציה העקשנית החל הבנק המרכזי האמריקאי בתהליך של הפחתת ריבית ומאז חודש ספטמבר 2025 הופחתה הריבית 3 פעמים – ובסה"כ ב-0.75% לרמה נוכחית של 3.5%-3.75%. השווקים הפיננסיים מגלמים המשך הורדת ריבית מתונה בהמשך השנה. שנת 2025 סימנה את המעבר מבינה מלאכותית כ-"ניסוי טכנולוגי" לבינה מלאכותית כ-"תשתית קריטית". להתפתחות הבינה המלאכותית השפעות רחבות טווח שלא כולן ברורות עדיין על שוקי ההון ושווי החברות בעתיד. בשלב זה נראה כי חברות החומרה עתידות ליהנות מהתפתחות זו וחברות התוכנה עלולות להיפגע.

בשנת 2026 צפויות השקעות שיא בתשתיות בינה מלאכותית הנאמדות בכ-650 מיליארד \$ ב-4 החברות הגדולות, עלייה של עשרות אחוזים לעומת שנת 2025.

בגוש האירו נרשמה התאוששות מתונה בפעילות הכלכלית לאחר תקופה של צמיחה חלשה. האינפלציה המשיכה להתמתן והסתכמה ב-1.9% בשנת 2025. הבנק המרכזי האירופאי המשיך בתחילת השנה ועד לאמצעה בתהליך הדרגתי של הורדת הריבית ובסה"כ 4 הורדות ריבית של 0.25% לרמה של 2%. מאז עצר הבנק את הפחתות הריבית וזו עומדת גם כעת על 2%. השווקים מגלמים יציבות בריבית גם בהמשך. השווקים האירופאיים מושפעים מאז מלחמת רוסיה אוקראינה מאי הודאות שיצרה מלחמה זו ובעיקר בעלייה ניכרת בתקציבי הביטחון.

הפעילות הכלכלית בישראל התאוששה לאורך שנת 2025 וזאת למרות המשך הלחימה בעזה ומבצע "עם כלביא" באמצע השנה.

פרמיית הסיכון של ישראל הלכה וירדה לאורך השנה והגיעה בסופה עם הסכם הפסקת האש לרמות של טרום המלחמה מתוך הערכה כי מצבה האסטרטגי של ישראל השתפר בעקבות המלחמה. בהתאם לכך השקל התחזק בשיעור משמעותי מול הדולר, התשואות לפדיון באגרות החוב הממשלתי ירדו ושוק המניות הפגין ביצועי יתר משמעותיים מול שווקי המניות בעולם תוך חזרת משקיעים זרים והסטת כספים משמעותית חזרה לשוק הישראלי ע"י המשקיעים המוסדיים.

בסיכומה של השנה עלה התוצר ב-3.1% (מעל ההערכות המוקדמות) לעומת 1.0% בשנת 2024.

האינפלציה הסתכמה ב-2.6% ירידה קלה לעומת 2024.

בשל סיום הלחימה, התמתנות האינפלציה והתחזקות השקל החל בנק ישראל לקראת סוף השנה בהפחתת הריבית וזו ירדה עד למועד הדוח ב-0.5% לרמה של 4%. השווקים הפיננסיים מגלמים המשך הורדה של הריבית גם בשנה הקרובה.

עפ"י חטיבת המחקר של בנק ישראל צפוי שיפור בנתונים הכלכליים בשנת 2026 הן בתמ"ג שצפוי לצמוח בשיעור 5.2%, הן בגרעון הממשלתי שצפוי לרדת לשיעור 3.9 אחוזי תוצר והן באינפלציה שתדל ל-1.7%. מנגד יחס החוב תוצר צפוי להישאר ברמה של כ-69%.

שתי סוכנויות דירוג האשראי מודייס (Baa1) ו-S&P (A) העלו את תחזית דירוג האשראי של ישראל משלילית ליציבה תוך השארת הדירוג על כנו.

1.2 מלחמת חרבות ברזל, הסלמה אזורית ומבצע שאגת הארי

בימים אלו החלו ארה"ב וישראל במבצע "שאגת הארי" למיגור האיום האיראני לאחר שהמו"מ בין ארה"ב לאיראן נכשל.

במסגרת זו מותקפים אתרי גרעין, בסיסים צבאיים, סמלי שלטון ועוד במטרה להחליש את המשטר ואף לערערו במידת האפשר.

ראוי לציון המבצע שפתח את המערכה בו חוסלו רבים ממנהיגי המשטר ביניהם המנהיג העליון ח'אמנאי.

בתגובה למבצע, מבצעת איראן ירי לעבר ישראל ולעבר שכנותיה. עד כה הירי לישראל מתון לעומת סבבים קודמים. בימים האחרונים גם חודש הירי מלבנון, וישראל מבצעת פעילות התקפית גם שם.

שוק ההון בישראל הגיב עד כה בצורה חיובית למבצע, עם עליות שערים במניות ובאגרות החוב ירידה בשער הדולר, מתוך ציפייה שתוצאות המערכה תהיינה חיוביות. מנגד, בעולם חלה ירידה בשערי נכסי הסיכון ועלייה במחיר הנפט בשל החשש מהסלמה וסגירת מיצרי הורמוז.

לעניין הלחימה ברצועת עזה, יש לציין כי הוחזרו כל החטופים מעזה והפסקת האש בדרום נשמרת. עדיין קיימת אי ודאות לגבי יישום שלב ב' בהסכם.

במידה וישראל תחזור לחימה בעזה הדבר עשוי להשפיע לרעה על שוק ההון בארץ. מאז פרוץ המלחמה חל גידול ניכר בהוצאות הממשלה הן לצרכי בטחון והן לצורך מתן מענה אזרחי לנוקי המלחמה ולתושבים המפונים, אשר הובילו לעלייה חדה בגרעון וביחס החוב תוצר כאמור לעיל. ראוי לציין כי בינואר 2025 פורסמו המלצות ועדת נגל, הכוללות תוספת של 133 מיליארד ₪ לתקציב הביטחון על פני העשור הקרוב.

1.3 שוק האג"ח

שווקי האג"ח רשמו שנה חיובית תוך ירידת תשואות בשל התמתנות האינפלציה והורדות הריבית בעולם. כך תשואת אגרת החוב הממשלתית האמריקאית ל-10 שנים ירדה משיעור של 4.6% בתחילת השנה לשיעור של 4.2% בסופה.

בישראל נחותה ירידת תשואות משמעותית יותר כשתשואת אגרת החוב הממשלתית השקלית ל-10 שנים ירדה משיעור 4.6% לשיעור של כ-4% בשל ההשפעות שנרשמו לעיל. בסיכומה של השנה עלה מדד אגרות החוב הממשלתי בכ-6.1% עם תשואת יתר באפיק השקלי ומדד אגרות החוב הקונצרני עלה בכ-6.4%. מרווחי האג"ח הקונצרני ממשיכים להיות ברמה היסטורית נמוכה.

1.4 שוק המניות

שנת 2025 החלה במגמה שלילית שהתעצמה בחודש אפריל עם הכרזת המכסים של הנשיא טראמפ אך בהמשך השנה התאוששו שווקי המניות ובסופה נרשמה שנה חיובית נוספת. מדד הדגל האמריקאי ה-S&P500 סיים את השנה עם עלייה של 16% ומדד הנאסדק סיים את השנה עם עלייה של כ-20%. בלטו לחיוב מניות שנתפסו ע"י השוק כנהנות ממהפכת ה-AI. באירופה עלה מדד היורוסטוקס 600 בשיעור של כ-17%. מדד השווקים המתעוררים עלה בשיעור של כ-31%, את גולת הכותרת תפס השנה השוק הישראלי עם עלייה יוצאת דופן של כ-52% במדד ת"א 35.

השוק הישראלי נהנה מירידת פרמיית הסיכון, חזרת משקיעים זרים, חוזקת השקל, הסטה הולכת וגוברת של כספים מוסדיים לשוק הישראלי ותמחור אטרקטיבי בתחילת השנה ביחס לשווקי מניות אחרים בעולם.

סקטורים שבלטו לחיוב: בנקים, ביטוח ביטחוניות, אנרגיה מתחדשת ועוד.

להלן ביצועי מדדי אג"ח ומניות מרכזיים בשנתיים האחרונות:

שנת 2024	שנת 2025	רבעון 4 2025	רבעון 3 2025	רבעון 2 2025	רבעון 1 2025	אפיק ההשקעה
						מדדי אגרות חוב:
2.7%	6.1%	1.5%	1.4%	2.8%	0.3%	אגרות חוב ממשלתי כללי
2.3%	4.7%	0.8%	1.8%	2.7%	-0.6%	אגרות חוב צמודות מדד ממשלתיות
2.5%	7.3%	2.0%	1.1%	3.1%	0.8%	אגרות חוב שקליות ממשלתיות
6.7%	6.4%	1.4%	1.7%	2.4%	0.7%	אגרות חוב קונצרניות כללי
2.0%	7.8%	0.9%	2.6%	1.8%	2.4%	מדד אג"ח גלובלי **Barclays
						מדדי מניות:
28.4%	51.6%	13.5%	8.2%	22.3%	1.0%	מדד ת"א 35
30.9%	46.6%	11.2%	5.0%	26.3%	-0.6%	מדד ת"א 90
28.6%	51.0%	12.7%	7.5%	23.5%	0.8%	מדד ת"א 125
16.1%	20.2%	3.0%	7.3%	11.0%	-2.0%	*MSCI WORLD (mxwd)
23.3%	16.4%	2.3%	7.8%	10.6%	-4.6%	* S&P 500 מניות
28.6%	20.4%	2.6%	11.2%	17.7%	-10.4%	כללי NASDAQ
6.0%	16.7%	6.1%	3.1%	1.4%	5.2%	מדד מניות EU *600 (אירופה)
5.1%	30.6%	4.3%	10.1%	11.0%	2.4%	* MSCI EM (mxef)
0.6%	-12.5%	-3.5%	-2.0%	-9.3%	1.9%	דולר/שקל
-5.4%	-1.3%	-3.5%	-1.9%	-1.7%	5.9%	יורו/שקל

* מדדי ה-MSCI EM, S&P 500 ו-MSCI WORLD במונחי \$. מדד מניות 50 (אירופה) במונחי €. ** מקור לנתוני מדדי חו"ל בלומברג.

1.5 סביבת הריבית במשק

הריבית שררה לאורך מרבית השנה על 4.5%. לקראת סוף השנה החל תהליך הפחתת ריבית של 0.25% ובתחילת שנת 2026 הופחתה הריבית פעם נוספת ב-0.25% לרמה של 4%. השווקים הפיננסיים מגלמים המשך הורדת ריבית גם בהמשך השנה.

1.6 ההתפתחות בהיקף הנכסים המנוהלים על ידי הקבוצה במיליארדי ₪

31.12.2023	31.12.2024	31.03.2025	30.06.2025	30.09.2025	31.12.2025	17.03.2026	נכסים מנוהלים
13.82	15.87	16.80	19.77	22.66	23.64	24.62	קרנות נאמנות
30.44	53.75	58.81	68.03	76.26	83.12	87.48	קופות גמל
2.51	3.95	4.39	5.05	5.73	6.47	6.83	ניהול תיקים**
46.77	73.57	80.00	92.85	104.65	113.24	118.93	סה"כ

** נכסים מנוהלים באופן ישיר ללא השקעה בקרנות נאמנות של הקבוצה.

2.1. דיווח בהתאם לתקני דיווח כספי בינלאומיים (IFRS)

הדוחות הכספיים המאוחדים הכלולים בדוח זה נערכו בהתאם לתקני דיווח כספי בינלאומיים (IFRS) והוראות תקנות ניירות ערך (דוחות כספיים שנתיים), התשי"ע-2010. להלן נתונים עיקריים מתוך המאזן המאוחד:

- 2.1.1 הנכסים השוטפים - הסתכמו בכ-357 מיליון ש"ח המהווים כ-52% מסך נכסי המאזן בהשוואה לכ-170.7 מיליון ש"ח שהיוו כ-42% בדצמבר 2024. מתוך הנכסים השוטפים ליום 31 בדצמבר 2025, כ-306.3 מיליון ש"ח הם נכסים נזילים (כ-85%) הכוללים מזומנים, פיקדונות לזמן קצר וניירות ערך המוחזקים למסחר, בחלוקה הבאה: 116.1 מיליון ש"ח קרנות נאמנות, קרן גידור בנאמנות וקרנות סל, 13.5 מיליון ש"ח מלווים ממשלתיים קצרי מועד (מק"מ) וכ-176.8 מיליון ש"ח מזומנים ופיקדונות בנקאיים לזמן קצר. הגידול ביתרות הנזילות נבע ברובו מהנפקת מניות שביצעה החברה (ראה סעיף להלן) ותזרים חיובי מפעילות שוטפת.
- 2.1.2 הנכסים שאינם שוטפים - הסתכמו בסך של כ-328.5 מיליון ש"ח המהווים כ-48% מסך המאזן לעומת כ-238.3 מיליון ש"ח שהיוו כ-58% ביום 31 בדצמבר 2024. מתוך הנכסים שאינם שוטפים לשנת 2025: סך של כ-102.6 מיליון ש"ח (כ-31% מהנכסים שאינם שוטפים) הם ניירות ערך סחירים המסווגים כנכסים פיננסיים בשווי הוגן דרך רווח או הפסד לעומת כ-85.2 מיליון ש"ח (כ-36% מהנכסים שאינם שוטפים) הם ניירות ערך סחירים שסווגו כנכסים פיננסיים בשווי הוגן דרך רווח או הפסד נכון ליום 31 בדצמבר 2024. נכס בגין השגת חוזים עם לקוחות הסתכם בסך של כ-202.5 מיליון ש"ח (30% מסך המאזן) לעומת כ-130.6 מיליון ש"ח (32% מסך המאזן) ביום 31 בדצמבר 2024. הגידול בנכס נבע מהרחבה משמעותית של פעילות שיווק סוכני הביטוח בחברת הגמל בתקופת הדוח.
- 2.1.3 הלוואות לזמן ארוך שניתנו לעובדים - הקבוצה העמידה הלוואות לעובדים שאינם בעלי עניין. נכון ליום 31 בדצמבר 2025, הסתכמו בסך של 34 אלפי ש"ח.
- 2.1.4 ההתחייבויות השוטפות - הסתכמו בסך של כ-188 מיליון ש"ח, המהווים כ-27% מסך המאזן, בהשוואה לכ-133.9 מיליון ש"ח (33% מסך המאזן) בדצמבר 2024. הגידול נובע ברובו מגידול בהתחייבויות בהוצאות לתשלום לסוכנים עקב הגידול בפעילות שיווק סוכנים בקופות הגמל והתחייבות לתגמול עובדים ומוסדות.
- 2.1.5 ההתחייבויות שאינן שוטפות - הסתכמו בסך של כ-34.1 מיליון ש"ח, המהווים כ-5% מסך המאזן, בהשוואה לכ-34.1 מיליון ש"ח (כ-8% מסך המאזן) בדצמבר 2024.
- 2.1.6 ההון המיוחס לבעלי המניות - הסתכם בסך של כ-463.3 מיליון ש"ח, המהווים כ-68% מסך המאזן המאוחד, בהשוואה ל-241 מיליון ש"ח בדצמבר 2024, שהיוו כ-59% מסך המאזן המאוחד. יצוין שבמהלך תקופת הדוח הנפיקה החברה מניות בתמורה נטו של כ-124 מיליון ש"ח וחילקה דיבידנד בסך 15.2 מיליון ש"ח.

3. תוצאות הפעילות

בטבלה להלן מובא ניתוח תמציתי של תוצאות הפעילות בתקופת הדוח המיוחסות לבעלי המניות של חברה:

באלפי ש"ח	רבעון				תקופה		% שינוי*
	Q1/2025	Q2/2025	Q3/2025	Q4/2025	2024	2025	
הכנסות							
ניהול קרנות נאמנות	21,138	22,075	25,786	31,561	67,548	100,560	49%
ניהול קופות גמל	83,532	93,898	107,435	119,167	252,733	404,032	60%
שרותי שיווק וניהול תיקי השקעות	1,741	1,956	2,216	2,390	5,907	8,303	41%
סה"כ הכנסות	106,411	117,929	135,437	153,118	326,188	512,895	57%
הוצאות הנהלה וכלליות	(78,074)	(84,473)	(96,348)	(105,548)	(250,137)	(364,443)	46%
רווח מפעילות לפני רווח (הפסד) מניירות ערך	28,337	33,456	39,089	47,570	76,051	148,452	95%
אחוז מההכנסות	27%	28%	29%	31%	23%	29%	
רווח (הפסד) מניירות ערך סחירים, נטו	845	16,329	7,584	6,349	30,549	31,107	
רווח לפני מיסים על הכנסה	29,666	49,975	46,936	54,557	107,497	181,134	69%
רווח (הפסד) לבעלי המניות	16,794	32,606	28,892	34,437	64,819	112,729	74%

* שיעור השינוי בין תקופת הדוח לתקופה המקבילה בשנה קודמת.

** שיעור השינוי בין הרבעון הנוכחי לרבעון הקודם.

הסבר לסעיפים העיקריים:

3.1 הכנסות מניהול קרנות נאמנות

ההכנסות מניהול קרנות נאמנות מהוות מרכיב מהותי בהכנסות הקבוצה. הכנסות אלה הסתכמו בשנה שהסתיימה ביום 31 לדצמבר 2025 בסך של כ-100.6 מיליון ש"ח, עלייה בשיעור של כ-49% בהשוואה לשנת 2024 (אז הסתכמו ההכנסות בסך של כ-67.5 מיליון ש"ח). העלייה בהכנסות נובעת בעיקר מיצירות חיוביות נטו בסך של כ-6.1 מיליארד ש"ח בקרנות הנאמנות ומתשואות חיוביות. נכון ליום 31.12.2025 עמד שווי נכסי קרנות הנאמנות שבניהול הקבוצה על סך של כ-23.6 מיליארד ש"ח מתוכם כ-14.7 מיליארד ש"ח בקרנות הכספיות. לפירוט אודות שווי הנכסים, שיעור דמי הניהול והיקפי היצירות והפדיונות ראה טבלה בסעיף 7.2.1 בדוח "תיאור עסקי התאגיד".

3.2 הכנסות מניהול קופות גמל

ההכנסות מניהול קופות גמל מהוות מרכיב מהותי בהכנסות הקבוצה. הכנסות אלה, בסך של כ-404 מיליון ש"ח בתקופת הדוח, עלייה בשיעור של כ-60% לעומת שנת 2024 (אז עמדו ההכנסות על סך של 252.7 מיליון ש"ח). הגידול בהכנסות מדמי הניהול נובע בעיקר מגיוסים נטו בתקופת הדוח בסך של כ-19.6 מיליארד ש"ח. נכון ליום 31.12.2025 עמד שווי נכסי קופות הגמל שבניהול הקבוצה על סך של 83.1 מיליארד ש"ח. למידע אודות שווי הקופות, שיעורי דמי הניהול הממוצעים, תשואות הקופות והיקפי יצירות ופדיונות, ראה סעיף 7.2.3 בדוח "תיאור עסקי התאגיד".

3.3 הכנסות משירותי שיווק וניהול תיקי השקעות

ההכנסות משירותי שיווק וניהול תיקי השקעות בדוח הכספי מתייחסות רק להכנסות מתיקים ישירים ללא ההכנסות בגין החזקה של קרנות נאמנות שבניהולה של החברה בתיקי הלקוחות. בשנת 2025 הסתכמו ההכנסות אלו בכ-8.3 מיליון ש"ח בתקופת הדוח, גידול בשיעור של כ-41% לעומת שנת 2024 (אז עמדו ההכנסות על סך של כ-5.9 מיליון ש"ח). נכון ליום 31 בדצמבר 2025 מנהלת הקבוצה תיקי השקעות בסך כ-8.6 מיליארד ש"ח עבור 2,190 לקוחות לעומת סך של כ-5.5 מיליארד ש"ח עבור 1,783 לקוחות ביום 31 בדצמבר 2024. נכון ליום 31.12.2025 כ-2.1 מיליארד ש"ח מהנכסים בתיקי ההשקעות מוחזקים בקרנות נאמנות המנוהלות על ידי הקבוצה. למידע אודות מספר התיקים המנוהלים ושווי התיקים, ראה סעיף 7.2.2 בדוח "תיאור עסקי התאגיד".

3.4 הוצאות הנהלה וכלליות

הוצאות הנהלה וכלליות, הסתכמו בתקופת הדוח בכ-364.4 מיליון ש"ח לעומת כ-250.1 מיליון ש"ח אשתקד. הגידול בהוצאות הנהלה וכלליות בשיעור של כ-46% נובע בעיקר מגידול בהוצאות תפעול שיווק והפצה של קופות הגמל התלויות באופן ישיר בהיקף הנכסים המנוהלים. בהתאם לתקנות ניירות ערך, סעיף הוצאות הנהלה וכלליות אינו לוקח בחשבון את ויתורם של בעלי השליטה על 20% משכרם לרבות המענק לו הם זכאים (שיעור הויתור החל משנת 2008 ועד חודש אוגוסט 2023 עמד על 45% מהשכר והמענק). בתקופת הדוח, התגמול הכולל של בעלי השליטה הגיע לתקרה המותרת לפי חוק תגמול לנושא משרה בתאגידים פיננסיים (אישור מיוחד ואי-התרת הוצאה לצורכי מס בשל תגמול חריג), תשע"ו-2016 ולכן הויתור לא רלוונטי בשנה זו.

רווח והפסד מניירות ערך סחירים

בתקופת הדוח רשמה הקבוצה רווח מניירות ערך סחירים המסווגים בשווי הוגן מול רווח והפסד, בסך של כ-31.1 מיליון ש"ח במסגרת ההשקעה בתיק העצמי וזאת לעומת רווח בסך של כ-30.5 מיליון ש"ח אשתקד.

רווח (או הפסד) מניירות ערך סחירים המסווגים בשווי הוגן מול רווח והפסד, הינו מרכיב חוזר ונשנה בתוצאות החברה והוא צפוי להיות בעל השפעה מהותית לאורך זמן. ההיקף הכספי עשוי להשתנות במידה רבה מתקופה לתקופה, תוך השפעה על הרווח המדווח.

3.5 רווח לפני מיסים על הכנסה

בתקופת הדוח רשמה הקבוצה רווח לפני מס בסך כ-181.1 מיליון ש"ח לעומת רווח בסך כ-107.5 מיליון ש"ח בשנת 2024 עליה של 69%, כאשר העלייה ברווח נבעה בעיקרה מגידול ברווח בתחומי קופות הגמל וקרנות הנאמנות.

3.6 מיסים על הכנסה

הוצאות המס בדוחות המאוחדים הסתכמו בשנת 2025 בסך של כ-68.4 מיליון ש"ח, לעומת 42.7 מיליון ש"ח בשנת 2024. ההפרשה למיסים כוללת מס רווח המוטל על חברות בנות שהן מוסדות כספיים (החברות המנוהלות של קופות הגמל וקרנות הנאמנות) וכן סכומי מס ערך מוסף ששולמו במהלך התקופה ונובעים מהוצאות בגין קבלת שירותים ושאלת עובדים (אשר מבוטלות בעת איחוד הדוחות הכספיים) ששילמו חברות בנות שהן מוסדות כספיים לחברה האם. יש לציין כי הקבוצה אינה נוהגת ליצור "נכסי מיסים נדחים" על הפסדים שנוצרו לה מניירות ערך סחירים מאחר שניצולם אינו ודאי בטווח הנראה לעין.

3.7 לקוחות בעלי עניין

הכנסות הקבוצה מהחזקות בעלי השליטה בקרנות הנאמנות ובקופות הגמל המנוהלות על ידי הקבוצה הסתכמו בכ-2.5% מסך היקף ההכנסות בתקופת הדוח לעומת 2.9% בשנת 2024. הכנסות אלה נובעות מהחזקה של כ-3% וכ-4% מנכסי קרנות הנאמנות לימים 31 בדצמבר 2025 ו-2024, בהתאמה, וכ-0.08% וכ-0.11% מנכסי קופות הגמל לימים 31 בדצמבר 2025 ו-2024, בהתאמה.

4. נזילות

האמצעים הנזילים לתקופת הדוח כללו מזומנים, שווי מזומנים ופיקדונות לזמן קצר בסך של כ-176.7 מיליון ש"ח (כ-26% מסך הנכסים), וניירות ערך סחירים בסך של כ-232.2 מיליון ש"ח (כ-34% מסך הנכסים) וביחד מהווים הנכסים הנזילים כ-60% מסך נכסי המאזן. התחייבויות הקבוצה כוללות התחייבויות לספקים וסוכנים, התחייבויות שוטפות לעובדים, רשויות המס וזכאים אחרים בסך כולל של כ-188 מיליון ש"ח, התחייבות לזמן ארוך בשל סיום יחסי עובד מעביד בסך של כ-13 מיליון ש"ח והתחייבות בגין חכירה בסך של כ-8.9 מיליון ש"ח.

דוח על תזרימי המזומנים של הקבוצה מוצג בהתאם לתקני חשבונאות בינלאומיים.

תזרימי המזומנים נטו שנבעו מפעילות שוטפת - הסתכמו בסך של כ-10.8 מיליון ש"ח לעומת כ-58.8 מיליון ש"ח ששימשו מפעילות שוטפת בשנת 2024. יצוין שהתזרים מפעילות שוטפת כלל רכישה של ניירות ערך סחירים בסך 45.2 מיליון ש"ח ובנטרול הרכישה כאמור, התזרים השוטף עמד על כ-56 מיליון ש"ח לעומת 36.4 מיליון ש"ח בשנת 2024.

תזרימי המזומנים נטו ששימשו לפעילות השקעה - הסתכמו בסך של כ-8 מיליון ש"ח לעומת כ-4.1 מיליון ש"ח בשנת 2024.

תזרימי המזומנים נטו שנבעו לפעילות מימון - הסתכמו לסך של כ-105.7 מיליון ש"ח לעומת תזרים שלילי בסך כ-14.6 מיליון ש"ח בשנת 2024. תזרימי המזומנים מפעילות מימון בתקופת הדוח כללו תמורה נטו מהנפקת מניות בסך 124 מיליון ש"ח ותשלום דיבידנד בסך 15.2 מיליון ש"ח.

5. מקורות מימון

פעילות הקבוצה ממומנת בעיקרה מהון עצמי. בחודש מרץ 2025, לצורך מימון הפעילות השוטפת, ביצעה החברה שאילה ומכירה בחסר של נייר ערך מסוג מק"מ בסך כ-10 מיליון ש"ח. בחודש דצמבר 2025 סגרה החברה פוזיציה זו. לפרטים נוספים ראה ביאור 4 ג' לדוחות הכספיים.

6. מגזרי פעילות

6.1 מגזר - ניהול השקעות עבור לקוחות

פעילות המגזר הינה ניהול השקעות, הכוללת ניהול קרנות נאמנות, ניהול קופות גמל וניהול תיקי ניירות ערך בעבור לקוחות פרטיים, תאגידים פרטיים וציבוריים ולקוחות מוסדיים.

הכנסות המגזר בתקופה הסתכמו בכ-512.9 מיליון ש"ח לעומת כ-326.2 מיליון ש"ח אשתקד - גידול בשיעור של כ-57% בהשוואה לשנת 2024.

לפירוט אודות תוצאות הפעולות במגזר ניהול השקעות עבור לקוחות ראה סעיפים 3.1, 3.2, 3.3 ו-3.4 לעיל.

רווח המגזר מפעילות זו הסתכם בכ-148.5 מיליון ש"ח בתקופת הדוח לעומת 76.1 מיליון ש"ח בתקופה המקבילה בשנה קודמת.

נכון למועד פרסום הדוח, היקף הנכסים המנוהל במגזר זה הסתכם בכ-118.9 מיליארד ש"ח. תוצאות הפעולות:

2023	2024	2025	באלפי ש"ח
197,996	326,188	512,895	מחזור הפעולות
34,964	76,051	148,452	רווחי המגזר מפעולות רגילות

6.2 מגזר - השקעות עצמיות

פעילות מגזר זה הינה השקעות עצמיות באפיקי השקעה שונים בניירות ערך סחירים. בהתאם לתקינה הבינלאומית (ה-IFRS), מוצגים ניירות הערך שווים ההוגן. החל משנת 2018 החברה מיישמת את תקן IFRS9, ראה ביאור 2' לדוח הכספי. תוצאות פעולות המגזר (מתייחסות לניירות ערך סחירים):

2023	2024	2025	באלפי ש"ח
14,254	30,549	31,107	רווחי (הפסד) המגזר

7. תוכנית רכישה עצמית

נכון ליום מועד דוח זה אין לחברה תוכנית רכישה עצמית.

8. דיבידנד

לפרטים אודות חלוקת דיבידנדים שחילקה החברה בתקופת הדוח ראה סעיף 4 בדוח תיאור עסקי התאגיד.

9. שינוי ההון הרשום או המונפק

לפרטים בדבר שינויים בהון החברה, ראה ביאור 14 לדוחות הכספיים.

נכון 31.12.2025, מס' המניות הרדומות בחברה הינן 2,547,138.

ביום 10.12.2025 הקצתה החברה 844,595 מניות רגילות בנות 1 ש"ח ע.ג. כ"א של החברה למשקיעים מסווגים, במסגרת הצעה פרטית מהותית, במחיר למניה של 148 ש"ח (ובסה"כ בסכום תמורה כולל (ברוטו) של כ-125 מיליון ש"ח). המניות המוקצות היוו במועד הקצאתן כ-7.22% מהון המניות המונפק והנפרע של החברה וכ-7.21% על בסיס דילול מלא. למידע נוסף ראה דוח הצעה פרטית שפרסמה החברה ביום 3.12.2025 (מס' אסמכתא 2025-01-096195).

10. אירועים לאחר תאריך הדוח

אין אירועים.

חשיפה לסיכוני שוק

11. אחראי על ניהול סיכוני שוק בקבוצה

בתאריך 12.9.2022 מונתה הגב' אורטל סלע לאחראית לניהול סיכוני השוק בקבוצה. החל מיום זה מונתה גם לממונה על האכיפה לתחום קופות הגמל וניהול תיקי השקעות, וכן לתפקיד מנהלת הסיכונים בתחום קרנות הנאמנות.

12. תיאור סיכוני שוק

כחלק מניהול הסיכונים, הקבוצה עוקבת באופן שוטף והדוק אודות המגמות בשוקי ההון בארץ ובעולם, לרבות השפעת אירועי מלחמת "חרבות ברזל" והמערכה הנוכחית מול איראן במישור הביטחוני והכלכלי בישראל. פעילויות הקבוצה חושפות אותה למגוון סיכונים פיננסיים: סיכוני שוק, סיכוני אשראי וסיכוני נזילות. להערכת ההנהלה לא ניתן לצפות את התנהגות השווקים הפיננסיים ולפיכך מתמקדת פעילות הקבוצה בניסיון למזער השפעות שליליות אפשריות על ביצועיה הכספיים של הקבוצה.

12.1 חשיפה לשוק ההון

כל הכנסות החברה מופקות בישראל ופעילותה מבוצעת ברובה המכריע בשוק ההון בישראל ומחוץ לישראל. לפיכך, התוצאות העסקיות של הקבוצה מושפעות באופן ישיר מהסביבה הכלכלית הגלובאלית והמקומית, שינויים חדים במדיניות המוניטארית ובעקומי התשואה, תנודתיות חדה בשווקים ושינויים במחירי ניירות הערך בארץ ובעולם. הפעילות עלולה להיות מושפעת מהתנאים הפוליטיים, הכלכליים, הביטחוניים, חיכוכים גאופוליטיים, ומשינויי אקלים קיצוניים בישראל ובעולם. הרעה משמעותית במצב הביטחוני, לרבו עקב השפעת המלחמה מול איראן, או הרעה משמעותית במצב הכלכלי של מדינת ישראל, כמו גם הרעה משמעותית במצב הכלכלי, הביטחוני והגאופוליטי במזרח התיכון והעולם, והחמרה בשינויים אקלים קיצוניים בארץ ובעולם, לרבות הרעה בשוקי ההון, עלולים להשפיע לרעה על עסקי החברה, מצבה הכספי ותוצאות פעילותה. כמו כן, שינויים מהותיים במערכות הכלכלה והמשפט או מהלכים מדיניים אחרים אשר עלולים להשפיע על איתנות המשק והכלכלה.

שנת 2025 התאפיינה בהמשך מגמת ההתמתנות באינפלציה הגלובלית, החלשות בשוקי העבודה ובהדרגתיות במעבר למדיניות מוניטרית מרחיבה יותר, לעומת השנים הקודמות. עם זאת הסביבה הכלכלית העולמית ממשיכה להיות מושפעת מרמת ריבית ריאלית גבוהה יחסית, מתחים ואי ודאות גיאו פוליטיים במספר מוקדים מרכזיים.

בהקשר הישראלי השנה התאפיינה בירידת פרמיית הסיכון של ישראל בשל תפיסת המשקיעים כי בעקבות המלחמה השתפר מצבה הגאופוליטי של ישראל.

בשל כך התעצמה מגמת השבת כספים לשוק ההון הישראלי דבר שהתבטא בעליות שערים חדות בשוק המניות, ירידת תשואות בשוק אגרות החוב ירידה בשער הדולר ועלייה ניכרת בהשקעות בהייטק הישראלי עם מספר עסקאות ענק.

שתי סוכנויות דירוג האשראי מודיס (Baa1) ו-S&P (A) העלו את תחזית דירוג האשראי של ישראל משלילית ליציבה תוך השארת הדירוג על כנו.

נכון לכתיבת שורות אלו ארה"ב וישראל נמצאות במתקפה על איראן כאשר גם מדינות נוספות מהאיזור לוקחות חלק במתקפה.

לתוצאות מלחמה זו עלולות להיות השפעות שונות על השווקים ובהתאמה על החברה בהתאם להתפתחותה- מצד אחד ניתן להעריך שלחיסולו של המנהיג העליון של איראן ביום הראשון למתקפה והפגיעה המשמעותית בשלטון באיראן, במתקני האטום ומתקני הטילים שלה תהיה לכך השפעה מהותית לחיוב על שוק ההון הישראלי מאידך גיסה התרחבות המלחמה והתמשכותה עשויות להוביל לעלייה במחיר הנפט, ולפיחות בשער השקל.

12.2 מגפות

התפרצות מגפות כלל עולמיות, כדוגמת מגפת הקורונה, עשויה להשפיע מהותית על הכלכלה העולמית, כולל כלכלת ישראל וכיוצא בזה על הצמיחה העולמית וצמיחת מדינת ישראל ועל רגישות ותנודתיות אפיקי ההשקעה השונים.

12.3 ירידה בשווי הנכסים שבניהול הקבוצה

מקורן של מרבית הכנסות הקבוצה בפעילות במגזר ניהול השקעות עבור לקוחות. ירידה בשווי הנכסים המנוהלים, הן כתוצאה מירידת שערים בשוקי ההון, והן כתוצאה מעזיבת לקוחות (כולל פדיונות בקרנות נאמנות ומשיכות והעברות כספים מקופות הגמל) עלולה להקטין את הכנסותיה ורווחיותה של החברה. ירידה בשווי הנכסים המנוהלים או בהיקפם יכולה להיווצר גם כחלק מדינמיקה של משבר כלכלי, חוסר יציבות כלכלית או פוליטית, שינוי בטעמי הציבור או על רקע ירידה בביצועים היחסיים של קרנות הנאמנות ו/או קופות הגמל המנוהלות על ידי הקבוצה.

12.4 התחרות בשוק ההון

שוק ההון בישראל מאופיין בתחרות ענפה ורבת משתתפים. בין הגורמים המתחרים בקבוצה ניתן למנות גופים כגון בנקים וחברות ביטוח הפועלים באופן ישיר או באמצעות חברות בנות, בין היתר בתחומי פעילות המתחרים בתחומי הפעילות של הקבוצה, וכן בתי השקעות גדולים.

12.5 סיכון מחיר

הקבוצה חשופה לסיכון בגין החזקותיה בניירות ערך, המסווגים בדוחות המאוחדים כניירות ערך זמינים למכירה, או כמכשירים פיננסיים בשווי הוגן דרך רווח או הפסד.

12.6 סיכוני אבטחת מידע

מאז אירועי ה-7 באוקטובר 2023, ובדגש על התפתחות העימות הישיר מול איראן, חלה עלייה דרמטית ואיכותית במתקפות הסייבר כנגד המרחב הישראלי. המאבק הגאופוליטי באזורנו השתנה מהותית, ועמו התעצמו סיכוני הסייבר המופנים כלפי הקבוצה.

כיום, האיומים אינם מוגבלים עוד לקבוצות אקטיביסטים (Hacktivism), אלא כוללים מתקפות מורכבות וממוקדות מצד גורמי מדינה וקבוצות תקיפה בחסות איראן. אלו מאופיינות ביכולות טכנולוגיות מתקדמות, ניסיונות לחדירה שקטה לטווח ארוך ושימוש בכלי תקיפה הרסניים (Wipers). אירועי סייבר עלולים לשבש את פעילותן התקינה של חברות הקבוצה. שיבוש זה עשוי להיעשות כתוצאה מפגיעה בזמינותו, אמינותו או סודיותו של המידע האגור במערכות החברה או בזמינותו או אמינותו של מערכות החברה.

מתכונת העבודה מרחוק הגבירה פוטנציאלית את ההסתברות לאירועי סייבר וחייבה את הקבוצה להתאים את מתכונת העבודה לסביבת עבודה מאובטחת, כחלק מהיערכות והתמודדות עם איומי הסייבר הגוברים במשק הישראלי, החברה ריכזה מאמץ מוגבר בתחום אבטחת המידע והגנת הסייבר ונקטה פעולות יזומות להפחתת הסיכון.

החברה הגדירה מדיניות הגנת הסייבר ומדיניות טכנולוגיות מידע אשר אושרו על ידי והדירקטוריון והן מעגנות את מחויבותה של הנהלת החברה לאבטחת מידע, זמינות, אמינות, סודיות ושלמות המידע של החברה ולקוחותיה.

החברה מפעילה כל העת הגנה שוטפת, דינאמית ומקיפה כנגד סיכוני סייבר. החברה משקיעה משאבים טכנולוגיים ומנעד רחב של תהליכים ובקורות על מנת לזהות, למנוע ולצמצם סיכוני אבטחת מידע. החברה אוכפת בקורות אפקטיביות על מערכות האבטחה, מבצעת מבחני חדירה וסקרי סיכונים, הגדרה ועדכון נהלי אבטחת מידע, תרגילים מעשיים באופן עיתי וטיפול באירועי אבטחת מידע. מחלקת הגנת הסייבר בחברה מבצעת ניטור ותחקור אירועי אבטחה באמצעות ספק מיקור חוץ שמספק שירותי SOC

ושירות IR. בנוסף, החברה מעבירה לעובדיה הדרכות בנושאי אבטחת מידע אשר מסייעות בצמצום החשיפה לפרצות אבטחה. כמו כן, החברה מבוטחת בפוליסת ביטוח סייבר ייעודית.

12.7 מדיניות התאגיד בניהול סיכוני שוק

להלן תיאור מדיניות הקבוצה בניהול סיכוני השוק של תיק ההשקעות העצמיות (להלן: "תיק ניירות הערך" או "תיק הנוסטרו"): :

הקבוצה קבעה מדיניות פיננסית עבור ההון העצמי שלה. במסגרת זו נקבעה מדיניות השקעות שמרנית בנכסים נזילים ובעלי תנודתיות נמוכה עבור ההון העצמי הנדרש רגולטורית בחברות הבת של הקבוצה, הרזרבה התפעולית הדרושה בגובה הוצאות התפעול של הקבוצה לטווח של מספר חודשים, וכן עבור רובד נוסף של ההון העצמי שאותו יקבע הדירקטוריון מעת לעת. ההון העצמי שמעבר לרבדים האמורים יושקע בניירות ערך בעלי תוחלת תשואה נאותה, דהיינו מניות ו/או אגרות חוב עתירות תשואה. השקעות מסוגים אלה חשופות מטבען לתנודות מחירים מהותיות בטווח הביניים בכלל ובכל תקופת דיווח בפרט. מדיניות הקבוצה הינה שלא ליצור הגנות לצורך הקטנת החשיפה לתנודות מחירים כאמור, למעט החלטה לגבי מידת החשיפה הכוללת. מדיניות הקבוצה בקביעת מידת החשיפה הכוללת מיועדת רק לחשיפה כלכלית, במובן של מניעת סיכון לפעילות השוטפת של החברה בעקבות תנודת מחירים בשוקי ניירות הערך. דירקטוריון החברה קבע לגבי רובד זה מגבלת חשיפה מרבית של עד 85% למניות ועד 10% לאופציות. לגבי אג"ח קונצרני וממשלתי, קרנות נאמנות וכן לגבי עו"ש, פקדונות ומט"ח, לא נקבעה מגבלה. כמו כן, נקבע כי היקף ההשקעה בנייר ערך בודד יהיה עד 10% משווי התיק ברובד זה (בהתייחס למניות ואג"ח בלבד) וכן כי רכישת מק"מ תהיה "בשוק" בלבד ולא בהנפקה. בחברות הבנות מגבלות החשיפה שונות במעט והותאמו למדיניות ההשקעות המקובלת בכל חברה. מידת החשיפה הכוללת שנקבעה על ידי הקבוצה מכתובה רמת מינוף נמוכה שלא תחרוג מ- 20% מההון העצמי. יצירת חשיפות חדשות בתיק הנוסטרו נעשית באישור ועדה שמינתה החברה לפיקוח על תחום פעילות זה (להלן: "ועדת הנוסטרו"). הקבוצה קבעה, כי במקרה של התפתחויות חריגות בשווקים תתכנס ועדת הנוסטרו באופן מיידי לדיון.

12.8 הפיקוח על מדיניות ניהול סיכוני שוק ואופן מימושה

ניהול ההשקעות העצמיות של החברה מבוקר על ידי מחלקת הכספים ומחלקת תפעול ובקרה. וועדת הנוסטרו מפקחת באופן שוטף על תחום פעילות זה. כמו כן, הדירקטוריונים של כל חברה בקבוצה מקבלים דיווחים אודות ההשקעות העצמיות של החברה אחת לרבעון.

12.9 דוח על בסיס הצמדה

דוח בסיסי הצמדה המצורף בהמשך, מתאר את הנכסים וההתחייבויות של הקבוצה על פי בסיס הצמדתם, להלן דוח בסיס הצמדה ליום 31 בדצמבר 2025.

יתרות ליום 31.12.2025 (באלפי ש"ח)

סה"כ 12/25	יתרות אחרות	ניירות ערך	הצמדה למט"ח	הצמדה למדד הממחירים לצרכן	ללא הצמדה	
נכסים שוטפים						
176,767	-	-	1,503	-	175,264	מזומנים ושווי מזומנים
116,055	-	98,020	8,229	-	9,806	נכסים פיננסיים בשווי הוגן דרך רווח או הפסד
13,504	-	-	-	-	13,504	נכסים פיננסיים בשווי הוגן דרך רווח כולל אחר
50,616	2,331	-	-	-	48,285	חייבים ויתרות חובה
34	=	=	=	=	34	הלוואות לזמן קצר שניתנו לעובדים
356,976	2,331	98,020	9,732	=	246,893	
נכסים שאינם שוטפים						
102,614	-	96,947	5,667	-	-	נכסים פיננסיים בשווי הוגן דרך רווח או הפסד
1,268	-	-	-	-	1,268	פיקדון משועבד
202,458	202,458	-	-	-	-	נכס בגין השגת חוזים עם לקוחות
10,884	10,884	-	-	-	-	נכס בגין זכות שימוש
3,629	3,629	-	-	-	-	רכוש קבוע
7,661	7,661	=	=	=	=	נכסים בלתי מוחשיים
328,514	224,632	96,947	5,667	=	1,268	
685,490	226,963	194,967	15,399	0	248,161	סה"כ נכסים
התחייבויות שוטפות						
36,084	-	-	-	36,084	-	מס הכנסה לשלם
1,560	-	-	-	-	1,560	שלטונות מס ערך מוסף
28,574	-	-	-	-	28,574	עובדים ומוסדות שכר
3,343	-	-	-	3,343	-	חליות שוטפות של התחייבות בגין חכירה
118,488	=	=	=	=	118,488	אחרים והוצאות לשלם
188,049	=	=	=	39,427	148,622	
התחייבויות לזמן ארוך						
8,908	-	-	-	8,908	-	התחייבות בגין חכירה
12,985	12,985	-	-	-	-	התחייבות בשל סיום יחסי עובד-מעביד, נטו
12,214	12,214	=	=	=	=	מסי הכנסה נדחים
34,107	25,199	=	=	8,908	=	
222,156	25,199	-	-	48,335	148,622	סה"כ התחייבויות
463,334	201,764	194,967	15,399	(48,335)	99,539	עודף נכסים על התחייבויות (עודף התחייבויות על נכסים)

יתרות ליום 31.12.2024 (באלפי ש"ח)

סה"כ 12/24	יתרות אחרות	ניירות ערך	הצמדה למט"ח	בהצמדה למדד המחירים לצרכן	ללא הצמדה	
<u>נכסים שוטפים</u>						
68,392	-	-	619	-	67,773	מזומנים ושווי מזומנים
49,146	-	39,750	9,336	-	60	נכסים פיננסיים בשווי הוגן דרך רווח או הפסד
21,499	-	-	-	-	21,499	נכסים פיננסיים בשווי הוגן דרך רווח כולל אחר
31,202	2,085	-	-	-	29,117	חייבים ויתרות חובה
18	-	-	-	-	18	הלוואות לזמן קצר שניתנו לעובדים
456	=	=	=	456	=	מס הכנסה לקבל
<u>170,713</u>	<u>2,085</u>	<u>39,750</u>	<u>9,955</u>	<u>456</u>	<u>118,467</u>	
<u>נכסים שאינם שוטפים</u>						
85,210	-	65,433	19,777	-	-	נכסים פיננסיים בשווי הוגן דרך רווח או הפסד
1,172	-	-	-	-	1,172	פיקדון משועבד
130,639	130,639	-	-	-	-	נכס בגין השגת חוזים עם לקוחות
13,530	13,530	-	-	-	-	נכס בגין זכות שימוש
2,371	2,371	-	-	-	-	רכוש קבוע
5,414	5,414	=	=	=	=	נכסים בלתי מוחשיים
<u>238,336</u>	<u>151,954</u>	<u>65,433</u>	<u>19,777</u>	<u>=</u>	<u>1,172</u>	
409,049	154,039	105,183	29,732	456	119,639	סה"כ נכסים
<u>התחייבויות שוטפות</u>						
14,767	-	-	-	14,767	-	מס הכנסה לשלם
1,860	-	-	-	-	1,860	שלטונות מס ערך מוסף
19,042	-	-	-	-	19,042	עובדים ומוסדות שכר
3,134	-	-	-	3,134	-	חלויות שוטפות של התחייבות בגין הכירה
95,104	=	=	=	=	95,104	אחרים והוצאות לשלם
<u>133,907</u>	<u>=</u>	<u>=</u>	<u>=</u>	<u>17,901</u>	<u>116,006</u>	
<u>התחייבויות לזמן ארוך</u>						
11,910	-	-	-	11,910	-	התחייבות בגין הכירה
12,261	12,261	-	-	-	-	התחייבות בשל סיום יחסי עובד-מעביד, נטו
9,960	9,960	=	=	=	=	מסי הכנסה נדחים
<u>34,131</u>	<u>22,221</u>	<u>=</u>	<u>=</u>	<u>11,910</u>	<u>=</u>	
168,038	22,221	-	-	29,811	116,006	סה"כ התחייבויות
241,011	131,818	105,183	29,732	(29,355)	3,633	עודף נכסים על התחייבויות (עודף התחייבויות על נכסים)

- 12.10 מבחני רגישות
לפרוט מבחני הרגישות להשפעת שינויים בגורמי השוק הרלוונטיים על תיק הנוסטרו של הקבוצה לימים 31 בדצמבר 2025 ו-2024 ראה ביאור 4 לדוחות הכספיים.
- 12.11 מודל שווי הוגן בסיכון VaR
השיטה מתבססת על ניתוח היסטורי של שווי השוק של נכסי תיק הנוסטרו ביום נתון: עיקרי שיטת ערך הסיכון VaR (Value at Risk) הם כדלקמן:
- 12.11.1 צילום תמונת האחזקות בנכסים הפיננסיים ליום המאזן (בערך נקוב ולא בשווי השוק).
- 12.11.2 בחינת ערך השוק של הנכסים מידי יום, בשנתיים שקדמו ליום המאזן.
- 12.11.3 בחינת שיעור השינוי היומי בערך השוק של הנכסים ומיוןם בסדר יורד.
- 12.12 ה-VaR שנלקח הינו הערך המייצג את 5% השוליים השליליים של ההתפלגות (היות ומדובר בשנתיים, מדובר ב-500 תצפיות ולפיכך, הערך שנלקח הינו ערך התצפית ה-25-26 הגרועה ביותר).
- 12.13 ברמת בטחון של 95%, על סמך נתוני השנתיים האחרונות, נכסי הנוסטרו לא יאבדו ביום אחד מערכם למעלה מערך ה-VaR.
- 12.14 דרך חישוב הנכסים במודל VaR:
- 12.15 מניות - מחיר מניה בתרחיש מחושב על פי השינוי במטבע בו היא נסחרת והשינוי בשווי השוק של המניה כפי שתועד במסד הנתונים ההיסטוריים במערכת. בהיעדר נתונים מלאים, אופיינו התכונות של שינוי ערך המניה במונחי המטבע באמצעות בטא כפול השינוי במדד המניות הרלוונטי
- 12.16 אגרות חוב - שווי הוגן של אגרות חוב בתרחיש מחושב על פי היוון תזרימי המזומנים הצפויים למחזיק האג"ח (תשלומי ריבית+קרן) בשיעורי ההיוון הנגזרים מעקום הריבית הרלוונטי בתוספת מרווח האשראי הנכון למועד החישוב.
- 12.17 מקור הנתונים לחישובים: הפרמטרים לצורך חישוב הנכסים הסחירים נלקחו מתוך מערכת מסחר בורסאית- "פריים", שפותחה על ידי חברת מיטב מערכות.
- מגבלות מודל ה-VaR:
- 12.18 מודל ה-VaR מבצע ניתוח רגישות לנכסים שבאחזקת הקבוצה נכון ליום ביצוע המודל, אך מייחס להם ערכים למשך תקופות בהן לא בהכרח היו נכסים אלו באחזקת הקבוצה.
- 12.19 כך למשל: מניה מסוימת אשר הייתה בירידה מתמדת ומרגע רכישתה על ידי החברה מגמתה השתנתה והיא נמצאת כעת במגמת עליה עשויה להסב למודל ערכים שליליים ולהציג תמונה מטעה שמהלך זה היה שגוי.
- 12.20 מודל ה-VaR מחשב שינוי עתידי על פי נתוני העבר- כאשר אין כל הכרח שאכן קיים קשר ישיר בין השניים.
- 12.21 מאחר והסימולציה מבוצעת על סמך התנהגות המכשירים הפיננסיים בתקופה של שנתיים אחורה, עלולים להשפיע על הנתונים אירועים חריגים שהתרחשו ואינם מייצגים צפי דומה לעתיד.
- 12.22 כמו כן עלולים להתרחש בעתיד אירועים חריגים אשר לא באים לידי ביטוי במודל.

12.23 בגורמי סיכון חדשים, המודל עשוי להיות מוגבל במידה ולא יהיו נתונים היסטוריים.

תוצאות אמידה של ה-VaR ליום הדיווח:

אחוז הפסד	ערך ה VAR באלפי ש"ח	
0.5%	(856)	ליום 31 בדצמבר 2025
0%	(2)	מינימום
1.9%	(3,293)	מקסימום
0.2%	(419)	ממוצע
	5	מספר הפעמים בהם שיעור ההפסד בפועל היה גבוה מערך ה VAR (Backtest) לתקופת הדיווח

ב. היבטי ממשל תאגידי

13. תגמול נושאי משרה

לפרטים אודות מדיניות התגמול של החברה ראה סעיף 11.7 בדוח תיאור עסקי התאגיד.

14. תרומות

היקף התרומות במהלך השנה הסתכם בסך של כ- 14 אלפי ש"ח. החברה לא קבעה מדיניות בנושא מתן תרומות ואין לה התחייבויות מהותיות למתן תרומות בעתיד.

15. דירקטורים בעלי מיומנות חשבונאית ופיננסית

15.1 בישיבת הדירקטוריון מיום 19 במרץ, 2026, החליט הדירקטוריון, בהתאם לסעיף 92(א)(12) לחוק החברות, התשנ"ט-1999 (להלן: "חוק החברות"), כי המספר המזערי הנדרש של דירקטורים בדירקטוריון (שאינם דירקטורים חיצוניים) שעליהם להיות בעלי מומחיות חשבונאית ופיננסית, כמשמעותה בסעיף 240 לחוק החברות ותקנות החברות (תנאים ומבחנים לדירקטור בעל מומחיות חשבונאית ופיננסית ולדירקטור בעל כשירות מקצועית), תשס"ו 2005 – יעמוד על שניים, וזאת בשים לב לסוג החברה, גודלה, היקף פעילותה ומורכבות פעילותה.

15.2 למועד הדוח, הדירקטורים בעלי מיומנות חשבונאית ופיננסית הינם:

מר אהוד שילוני, מר שמואל לב, מר צבי פרידמן ומר אבי דרכסלר. מיומנותם החשבונאית והפיננסית נובעת מהשכלה אקדמית או ניסיון מקצועי. לפירוט אודות כישוריהם, השכלתם וניסיונם של הדירקטורים האמורים, ראה תקנה 26 בחלק ד' לדוח התקופתי לשנת 2025.

16. דירקטורים בלתי תלויים

תקנון החברה אינו כולל הוראה בדבר שיעור הדירקטורים הבלתי תלויים של החברה.

17.1 בתאריך 08.09.2022 מונה רו"ח ישראל גבירץ ממשרד פאהן קנה, כמבקר הפנים של החברה והחברות הבנות (להלן: "מבקר הפנים"). מבקר הפנים מונה לתפקיד ע"י דירקטוריון החברה לאור השכלתו, כישוריו וניסיונו המקצועי ובשים לב להיקף, גודל וסוג פעילות הקבוצה ומורכבותה. להלן פרטיו:

17.2 שם המבקר: ישראל גבירץ, משרד פאהן קנה.

17.3 מבקר הפנים הינו רו"ח ומבקר פנימי מוסמך מטעם ארגון המבקרים העולמי (IIA). מר גבירץ הינו שותף במשרד פאהן קנה ניהול ובקרה בע"מ, והוא משמש כמבקר פנים בגופים מוסדיים, בתי השקעות וחברות ציבוריות.

17.4 מבקר הפנים עומד בדרישות סעיף 146(ב) לחוק החברות ובסעיף 8 לחוק הביקורת הפנימית.

17.5 מבקר הפנים איננו עובד החברה, והוא מועסק במיקור חוץ.

17.6 ביום 08.09.2022 אישר דירקטוריון החברה, לאחר קבלת המלצת ועדת הביקורת מיום 07.09.2022, לאשר את מינויו של רו"ח ישראל גבירץ לתפקיד מבקר הפנים של החברה. וזאת בין היתר לאור הנימוקים הבאים: מומחיותו בתחומים השונים כמו סייבר, אבטחת מידע ומערכות מידע; ניסיונו רב השנים בתחומי פעילות הקבוצה ועבודתו עם גופים דומים לתחומי פעילותה של הקבוצה, השכלתו, כישוריו וניסיונו, וכן לאור יכולות ומתודות הביקורת הפנימית של משרד פאהן קנה.

17.7 הממונה הארגוני על המבקר הפנימי בחברה הוא יו"ר דירקטוריון החברה, מר אהוד שילוני.

17.8 תכניות העבודה השנתיות והרב שנתית נבנות עבור פעילות החברה, כמו גם בגין כל אחת מחברות הקבוצה. בניית תכניות העבודה מבוססת, בין היתר, על סקרי סיכונים תקופתיים הנערכים מעת לעת בכל חברות הקבוצה. תכנית העבודה הרב שנתית עבור השנים 2025-2028 התבססה על סקרי סיכונים שבוצעו בחברה ובכל אחת מחברות הקבוצה במהלך שנת 2024, על דרישות הרגולטורים הרלוונטיים, על ראיונות תקופתיים שמבוצעים מעת לעת עם מנכ"לי החברות בקבוצה ועל בקשות אד הוק של חברי ועדות הביקורת, תוך התייחסות לנושאים המהותיים לכל חברה.

17.9 כל אחת מהחברות בקבוצה כפופות להוראות דין ורגולציה המחייבות מינוי מבקר פנים. תכנית הביקורת הפנימית באותן חברות והיקפה נקבעים ומאושרים על ידי ועדת הביקורת והדירקטוריון בכל חברה. ממצאי הביקורת הפנימית בכל חברה נידונים בוועדות הביקורת ו/או בדירקטוריון של כל חברה.

17.10 בעת הצורך ובהתאם לדרישת יו"ר הדירקטוריון או ועדת הביקורת מתקיימת ביקורת בנושא מסוים. למבקר הפנימי שיקול דעת לסטות מתוכנית העבודה בהתאם לצורך בכפוף לאישור ועדת הביקורת והדירקטוריון.

17.11 להלן טבלה המפרטת את היקף שעות הביקורת הפנימית בקבוצה בשנת 2025:

[1,570]	אנליסט קופות גמל בע"מ
[620]	אנליסט ניהול תיקי השקעות בע"מ
[450]	אנליסט אי.אמ.אס ניהול קרנות בנאמנות (1986) בע"מ
[2,640]	סה"כ שעות ביקורת
	(*) בנוסף לשעות אלו מבקר הפנים של מתפעל הקופות מבצע ביקורת פנים בהיקף של 1,200 שעות.

17.12 ביקורת הפנים בחברה נערכת בהתאם לתקנים מקצועיים מקובלים של לשכת המבקרים הפנימיים, כאמור בסעיף 4(ב) לחוק הביקורת הפנימית וכאמור בחוק החברות.

- 17.13 הדירקטוריון בחן את עבודת מבקר הפנים, ומצא, למיטב ידיעתו, כי הם עמדו בכל הדרישות שנקבעו בתקנים המקצועיים.
- 17.14 למבקר הפנים בחברה ניתנת גישה חופשית ומתמדת לכל מסמך ו/או מידע שנתבקש על ידם ואשר ברשות החברה, כמפורט בסעיף 9 לחוק הביקורת הפנימית.
- 17.15 דין וחשבון על ממצאי מבקר הפנים הוגשו בכתב לוועדת הביקורת של החברה סמוך לפני הדיונים בוועדת הביקורת, על פי תוכנית הביקורת הפנימית.
- 17.16 בשנת 2025 התקיימו 4 ישיבות של ועדת ביקורת ו- 4 ישיבות דירקטוריון, אליהן זומן והשתתף מבקר הפנים. בישיבות אלו, בין היתר, ניתן עדכון מבקר הפנים ביחס לעמידתו בתוכנית הביקורת ו/או נסקרו דוחות הביקורת שנעשו בחברה ובחברות הבנות ו/או בוצע דיון בתוכנית העבודה של המבקר. להלן מועדי ישיבות ועדת הביקורת: 20.3.2025, 22.5.2025, 14.8.2025, 23.11.2025. להלן מועדי ישיבות הדירקטוריון: 27.3.2025, 29.5.2025, 19.8.2025 ו- 27.11.2025. לדעת דירקטוריון החברה, היקף, אופי, רציפות הפעילות ותוכנית העבודה של ביקורת הפנים בקבוצה הינם סבירים ויש בהם כדי להגשים את מטרת הביקורת הפנימית בחברה ובחברות בנות.
- 17.17 מבקר הפנים מועסק במיקור חוץ, הסכם ההתקשרות הכולל את שכרו ותנאי העסקתו של מבקר הפנים אושרו ע"י ועדת הביקורת (בשבתה כוועדת התגמול) ודירקטוריון החברה.
- 17.18 לדעת דירקטוריון החברה, התגמול המוענק למבקר הפנים הינו נאות בנסיבות העניין ומאפשר לו להפעיל את שיקול דעתו במקצועיות.

17.19 גילוי בדבר שכר טרחה שירותי רואה חשבון בתאגיד:

רואה החשבון המבקר את פעילות הקבוצה הינו משרד קסלמן וקסלמן רואי חשבון

שנת 2024	שנת 2025	סוג השירות
באלפי ש"ח	באלפי ש"ח	
630	600	ביקורת ומיסים
32	-	אחרות

דירקטוריון החברה אישר את שכר הטרחה של רואה החשבון של התאגיד לשנת 2025 אשר נקבע במשא ומתן בין החברה ובין רואי החשבון בהתחשב בהיקף השעות הנדרש לעבודת רואה החשבון.

18. אימוץ תקני דיווח כספי בינלאומי (IFRS)

בחודש יולי 2006 פרסם המוסד הישראלי לתקינה בחשבונאות את תקן חשבונאות מספר 29 - אימוץ תקני דיווח כספי בינלאומי (IFRS). התקן קובע כי חברות שכפופות להוראות חוק ניירות ערך, התשכ"ח - 1968 ומחויבות לדווח על פי תקנותיו של חוק זה, יערכו את דוחותיהם הכספיים לפי תקני ה-IFRS, החל מתקופת הדיווח המתחילה ביום 1 בינואר 2008 ראה ביאור 2(א) לדוח הכספי.

19. אומדנים חשבוניים קריטיים

לפרטים אודות אומדנים ושיקולי דעת חשבונאיים ראה ביאור 3 בדוח כספי.

ג. נספח לדוח דירקטוריון

שנת 2025 משלימה 31 שנים קלנדריות של פעילות אנליסט כחברה ציבורית. הטבלה המצורפת לדוח הדירקטוריון מסכמת נתונים עיקריים לשנים 1995-2025.

דירקטוריון החברה מודה לצוות העובדים על עבודתם המסורה לקידומה של החברה.

אהוד שילוני	שמואל לב	איציק שנידובסקי
יו"ר הדירקטוריון	חבר הדירקטוריון	מנכ"ל

תאריך החתימה: 19 במרץ, 2026

אנליסט אי.אמ.אס. שרותי ניהול השקעות בע"מ
נספח לדוח דירקטוריון

שנת 2025 משלימה 31 שנים קלנדריות של פעילות אנליסט כחברה ציבורית. הטבלה המוצגת להלן מסכמת נתונים עיקריים לתקופה של 20 שנות הדווח האחרונות.

הנתונים מוצגים באלפי ש"ח

2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025
97,380	122,854	70,438	46,313	60,758	56,179	41,481	37,966	41,791	37,554	34,430	68,594	78,897	58,699	49,772	51,583	49,293	54,802	67,548	100,560
33,835	52,529	48,867	40,642	49,085	49,363	45,187	39,829	38,098	34,521	30,418	36,452	44,226	45,240	48,842	67,939	104,455	138,750	252,733	404,032
4,867	5,239	3,511	1,921	3,266	5,275	4,764	4,611	4,558	3,575	2,795	2,644	2,622	2,766	2,783	3,244	3,883	4,444	5,907	8,303
139,765	180,622	122,816	88,876	113,109	110,817	91,432	82,406	84,447	75,650	67,643	107,690	125,745	106,705	101,397	122,766	157,631	197,996	326,188	512,895
(57,507)	(72,034)	(57,918)	(57,415)	(66,917)	(68,653)	(63,682)	(64,645)	(67,817)	(62,909)	(66,235)	(92,404)	(90,942)	(84,264)	(85,174)	(106,585)	(142,019)	(163,032)	(250,137)	(364,443)
			(171)																
82,258	108,588	64,727	31,461	46,192	42,164	27,750	17,761	16,630	12,741	1,408	15,286	34,803	22,441	16,223	16,181	15,612	34,964	76,051	148,452
59%	60%	53%	35%	41%	38%	30%	22%	20%	17%	2%	14%	28%	21%	16%	13%	10%	18%	23%	29%
16,833	15,913	(28,382)	37,674	16,055	(3,000)	13,599	8,290	7,522	3,314	11,991	4,379	(5,665)	17,080	2,289	25,951	(17,594)	14,545	31,446	32,681
(40,345)	(51,733)	(25,726)	(21,253)	(23,235)	(20,427)	(17,110)	(12,725)	(12,448)	(10,550)	(7,543)	(11,385)	(16,118)	(16,496)	(11,602)	(18,149)	(10,346)	(22,288)	(42,678)	(68,405)
3,884	13,323	(8,252)	6,580	4,634	(718)														
(1,374)	(4,448)	3,109	(2,047)	(1,450)	328														
61,256	81,643	5,476	52,415	42,196	18,347	24,239	13,326	11,704	5,505	5,856	8,280	13,020	23,025	6,910	23,983	(12,328)	27,221	64,819	112,729
142,051	219,919	113,212	212,644	227,907	115,175	123,522	131,847	130,607	128,939	120,725	128,846	143,583	151,470	161,976	172,188	159,591	185,187	241,011	462,923
58.6%	57.5%	2.5%	46.3%	19.8%	8.1%	21.0%	10.8%	8.9%	4.2%	4.5%	6.9%	10.1%	16.0%	4.6%	14.8%	(7.2)%	17.1%	35.0%	46.8%
11,296	11,143	10,984	10,988	10,858	10,883	10,878	10,884	10,887	10,904	10,920	11,117	11,112	11,117	11,319	11,537	11,762	11,727	11,713	11,806
5.42	7.33	0.50	4.77	3.89	1.69	2.23	1.22	1.08	0.50	0.54	0.74	1.17	2.07	0.61	2.08	(1.05)	2.32	5.53	9.55
2.40	6.00	6.00	-	4.00	9.30	1.80	1.30	1.10	0.95	1.30	0.52	-	-	1.60	0.45	0.45	1.00	1.30	3.00
56.11	55.00	8.25	30.51	39.14	22.92	20.50	17.67	17.13	17.08	17.09	26.06	19.39	21.25	18.88	34.56	29.60	31.35	58.09	180.08
16.78	18.04	3.08	11.37	16.13	12.75	12.43	11.38	11.69	12.30	13.40	20.94	15.58	18.50	16.43	32.17	27.88	30.09	57.21	180.08

הכנסות

ניהול קרנות נאמנות
ניהול קופות גמל
שרותי יישוף וניהול תיקי השקעות
סה"כ הכנסות מתמשכות

הוצאות

הוצאות הנהלה וכלליות
ירידת ערך נכסים בלתי מוחשיים

רווח מפעילות מתמשכת

שיעור הרווח המתמשך מהכנסות

רווח (הפסד) מניירות ערך ומימון, נטו
הוצאות אחרות, נטו⁽²⁾
מיסים על ההכנסה

רווח (הפסד) לשנה מפעילות שהופסקה⁽¹⁾
חלק המיעוט (ברוח) (בהפסדי חב' מאוחדת
רווח (הפסד) לשנה לבעלי מניות החברה

הון עצמי לסוף שנה
תשואה להון

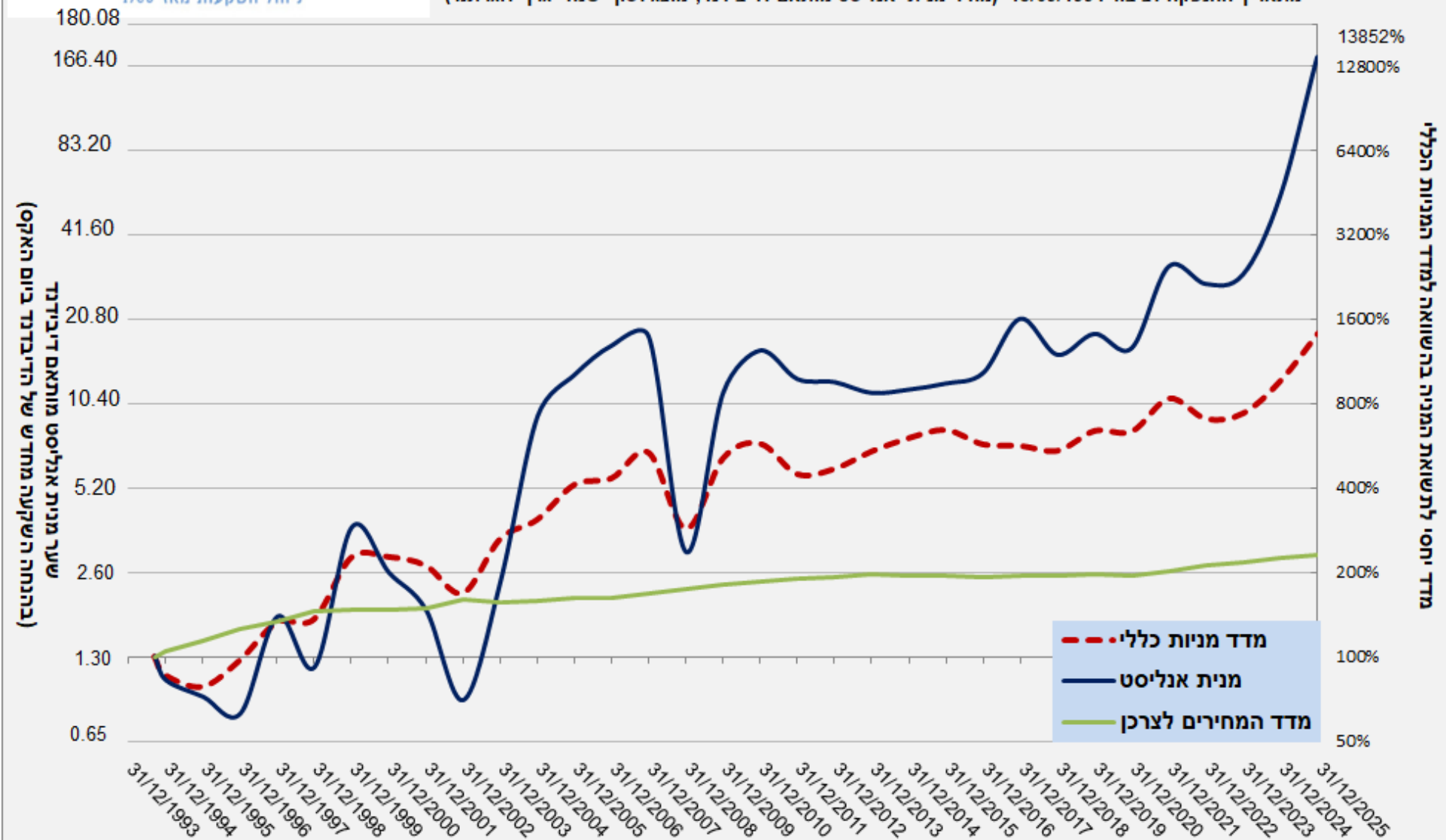
ממוצע משוקלל של מספר המניות ששימשו
לחישוב הרווח המדולל למניה⁽³⁾

הרווח (הפסד) המדולל למניה (בש"ח)
דיבידנד למניה (בש"ח)

שער מניית אנליסט בש"ח⁽⁴⁾
שער מניית אנליסט מתואם דיבידנד בש"ח

מנית אנליסט בהשוואה לתשואת מדד המניות הכללי ומדד המחירים לצרכן

מתאריך ההנפקה לציבור 13/09/1994 (מחיר מנית אנליסט מותאם לדיבידנד, מוצג לסוף שנה -גרף לוגריתמי)



דוח בדבר הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי: דוח שנתי בדבר אפקטיביות הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי לפי תקנה 9ב(א) (לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידיים), התש"ל-1970:

מנהלי הקבוצה, בפקוח הדירקטוריון של אנליסט אי.אמ.אס. - שרותי ניהול השקעות בע"מ (להלן - "התאגיד"), אחראים לקביעתה והתקיימותה של בקרה פנימית נאותה על הדיווח הכספי ועל הגילוי בתאגיד.

לעניין זה, מנהלי הקבוצה הם:

1. איציק שנידובסקי, מנכ"ל אנליסט אי.אמ.אס. - שרותי ניהול השקעות בע"מ.
2. אלון אגושביץ, מנכ"ל אנליסט ניהול תיקי השקעות בע"מ.
3. אורון בלוטמן, מנכ"ל אנליסט אי.אמ.אס. - ניהול קרנות בנאמנות (1986) בע"מ.
4. אילנה פרימו, מנכ"ל אנליסט קופות גמל בע"מ.
5. עו"ד פרנק כהן, משנה למנכ"ל ויועץ משפטי.
6. נאוה לוי, מנהלת כספים.
7. אלדד כהן, סמנכ"ל שיווק ומכירות.
8. ויקטור ברכה, סמנכ"ל מערכות מידע.
9. ערן גולדרינג, משנה למנכ"ל ומנהל אגף השקעות.

בקרה פנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי כוללת בקרות ונהלים הקיימים בתאגיד, אשר תוכננו בידי המנהל הכללי ונושא המשרה הבכיר ביותר בתחום הכספים או תחת פיקוחם, או בידי מי שמבצע בפועל את התפקידים האמורים, בפקוח דירקטוריון התאגיד, אשר נועדו לספק מידה סבירה של ביטחון בהתייחס למהימנות הדיווח הכספי ולהכנת הדוחות בהתאם להוראות הדין, ולהבטיח כי מידע שהתאגיד נדרש לגלות בדוחות שהוא מפרסם על פי הוראות הדין נאסף, מעובד, מסוכם ומדווח במועד ובמתכונת הקבועים בדין.

הבקרה הפנימית כוללת, בין השאר, בקרות ונהלים שתוכננו להבטיח כי מידע שהתאגיד נדרש לגלותו כאמור, נצבר ומועבר להנהלת התאגיד, לרבות למנהל הכללי ולנושא המשרה הבכיר ביותר בתחום הכספים או למי שמבצע בפועל את התפקידים האמורים, וזאת כדי לאפשר קבלת החלטות במועד המתאים, בהתייחס לדרישת הגילוי.

בשל המגבלות המבניות שלה, בקרה פנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי אינה מיועדת לספק ביטחון מוחלט שהצגה מוטעית או השמטת מידע בדוחות תימנע או תתגלה.

מנהלי הקבוצה, בפקוח הדירקטוריון, ביצעו בדיקה והערכה של הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי בתאגיד והאפקטיביות שלה.

הערכת אפקטיביות הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי והגילוי שביצעו מנהלי הקבוצה בפקוח הדירקטוריון כללה:

הערכת סיכוני הדיווח והגילוי וקביעה מהם התהליכים המהותיים מאוד לדיווח הכספי והגילוי ומהן היחידות העסקיות הרלוונטיות להערכת האפקטיביות של הבקרה הפנימית, מיפוי ותיעוד הבקרות הקיימות בתאגיד, הערכת אפקטיביות התכנון של הבקרות, ניתוח פערי הבקרה במידה וקיימים, הערכת אפקטיביות התפעול של הבקרות והערכה כוללת של אפקטיביות הבקרה הפנימית. רכיבי הבקרה הפנימית שהעריכה ההנהלה בפקוח הדירקטוריון במסגרת הערכת אפקטיביות הבקרה הפנימית כללה את התהליכים הבאים: תהליך עריכה וסגירת הדוחות הכספיים, בקרות כלליות על מערכות מידע (ITGC), בקרות ברמת הארגון (Entity Level Controls) וכן תהליכים אשר זוהו על ידי ההנהלה כתהליכים מהותיים מאוד לדיווח הכספי והגילוי, אשר הינם:

- א. ניהול מזומנים והשקעות.
- ב. הכנסות.
- ג. תהליכי שכר מהותיים.
- ד. תהליך הוצאות שיווק סוכנים.

בהתבסס על הערכה זו, הדירקטוריון והנהלת התאגיד הגיעו למסקנה, כי הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי בתאגיד ליום 31 בדצמבר 2025 היא אפקטיבית.



הצהרת מנהל כללי

לפי תקנה 9(בד) (1) לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידיים), התש"ל-1970:

אני איציק שנידובסקי, מצהיר כי:

1. בחנתי את הדוח התקופתי של אנליסט אי.אמ.אס. - שרותי ניהול השקעות בע"מ (להלן - התאגיד) לשנת 2025 (להלן - הדוחות).
2. לפי ידיעתי, הדוחות אינם כוללים כל מצג לא נכון של עובדה מהותית ולא חסר בהם מצג של עובדה מהותית הנחוץ כדי שהמצגים שנכללו בהם, לאור הנסיבות שבהן נכללו אותם מצגים, לא יהיו מטעים בהתייחס לתקופת הדוחות.
3. לפי ידיעתי, הדוחות הכספיים ומידע כספי אחר הכלול בדוחות משקפים באופן נאות, מכל הבחינות המהותיות, את המצב הכספי, תוצאות הפעולות ותזרימי המזומנים של התאגיד לתאריכים ולתקופות שאליהם מתייחסים הדוחות.
4. גיליתי לרואה החשבון המבקר של התאגיד, לדירקטוריון ולוועדת הביקורת, בהתבסס על הערכתי העדכנית ביותר לגבי הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי:

(א) את כל הליקויים המשמעותיים והחולשות המהותיות בקביעתה או בהפעלתה של הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי העלולים באופן סביר להשפיע לרעה על יכולתו של התאגיד לאסוף, לעבד, לסכם או לדווח על מידע כספי באופן שיש בו להטיל ספק במהימנות הדיווח הכספי והכנת הדוחות הכספיים בהתאם להוראות הדין; וכן -

(ב) כל תרמית, בין מהותית ובין שאינה מהותית, שבה מעורב המנהל הכללי או מי שכפוף לו במישרין או מעורבים עובדים אחרים שיש להם תפקיד משמעותי בבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי.

5. אני, לבד או יחד עם אחרים בתאגיד:

(א) קבעתי בקרות ונהלים, או וידאתי קביעתם וקיומם של בקרות ונהלים תחת פיקוחי, המיועדים להבטיח שמידע מהותי המתייחס לתאגיד, לרבות חברות מאוחדות שלו כהגדרתן בתקנות ניירות ערך (דוחות כספיים שנתיים), התש"ע-2010, מובא לידיעתי על ידי אחרים בתאגיד ובחברות המאוחדות, בפרט במהלך תקופת ההכנה של הדוחות; וכן -

(ב) קבעתי בקרות ונהלים, או וידאתי קביעתם וקיומם של בקרות ונהלים תחת פיקוחי, המיועדים להבטיח באופן סביר את מהימנות הדיווח הכספי והכנת הדוחות הכספיים בהתאם להוראות הדין, לרבות בהתאם לכללי חשבונאות מקובלים.

(ג) הערכתי את האפקטיביות של הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי, והצגתי בדוח זה את מסקנות הדירקטוריון וההנהלה לגבי האפקטיביות של הבקרה הפנימית כאמור למועד הדוחות.

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



הצהרת נושא המשרה הבכיר ביותר בתחום הכספים לפי תקנה 9ב(ד)(2) לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידיים), התש"ל-1970:

אני, נאווה לוי, מצהירה כי:

1. בחנתי את הדוחות הכספיים ומידע כספי אחר הכלול בדוחות של אנליסט אי.אמ.אס. - שרותי ניהול השקעות בע"מ (להלן - התאגיד) לשנת 2025 (להלן - הדוחות).
2. לפי ידיעתי, הדוחות הכספיים והמידע הכספי האחר הכלול בדוחות אינם כוללים כל מצג לא נכון של עובדה מהותית ולא חסר בהם מצג של עובדה מהותית הנחוץ כדי שהמצגים שנכללו בהם, לאור הנסיבות שבהן נכללו אותם מצגים, לא יהיו מטעים בהתייחס לתקופת הדוחות.
3. לפי ידיעתי, הדוחות הכספיים ומידע כספי אחר הכלול בדוחות משקפים באופן נאות, מכל הבחינות המהותיות, את המצב הכספי, תוצאות הפעולות ותזרימי המזומנים של התאגיד לתאריכים ולתקופות שאליהם מתייחסים הדוחות.
4. גיליתי לרואה החשבון המבקר של התאגיד, לדירקטוריון ולוועדת הביקורת, בהתבסס על הערכתי העדכנית ביותר לגבי הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי:
 - א. את כל הליקויים המשמעותיים והחולשות המהותיות בקביעתה או בהפעלתה של הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי, ככל שהיא מתייחסת לדוחות הכספיים ולמידע הכספי האחר הכלול בדוחות, העלולים באופן סביר להשפיע לרעה על יכולתו של התאגיד לאסוף, לעבד, לסכם או לדווח על מידע כספי באופן שיש בו להטיל ספק במהימנות הדיווח הכספי והכנת הדוחות הכספיים בהתאם להוראות הדין, וכן –
 - ב. כל תרמית, בין מהותית ובין שאינה מהותית, שבה מעורב המנהל הכללי או מי שכפוף לו במישרין או מעורבים עובדים אחרים שיש להם תפקיד משמעותי בבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי.
5. אני, לבד או יחד עם אחרים בתאגיד:
 - א. קבעתי בקרות ונהלים, או וידאתי קביעתם וקיומם של בקרות ונהלים תחת פיקוחי, המיועדים להבטיח שמידע מהותי המתייחס לתאגיד, לרבות חברות מאוחדות שלו כהגדרתן בתקנות ניירות ערך (דוחות כספיים שנתיים), התש"ע-2010, ככל שהוא רלוונטי לדוחות הכספיים ולמידע כספי אחר הכלול בדוחות, מובא לידיעתי על ידי אחרים בתאגיד ובחברות המאוחדות, בפרט במהלך תקופת ההכנה של הדוחות, וכן-
 - ב. קבעתי בקרות ונהלים, או וידאתי קביעתם וקיומם של בקרות ונהלים תחת פיקוחי, המיועדים להבטיח באופן סביר את מהימנות הדיווח הכספי והכנת הדוחות הכספיים בהתאם להוראות הדין, לרבות בהתאם לכללי חשבונאות מקובלים.
 - ג. הערכתי את האפקטיביות של הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי, ככל שהיא מתייחסת לדוחות הכספיים ולמידע הכספי האחר הכלול בדוחות למועד הדוחות. מסקנותיי לגבי הערכתי כאמור הובאו לפני הדירקטוריון וההנהלה ומשולבות בדוח זה.

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



אנליסט אי.אמ.אס. - שרותי ניהול השקעות בע"מ
דוח שנתי 2025

אנליסט אי.אמ.אס. - שרותי ניהול השקעות בע"מ

דוח שנתי 2025

תוכן העניינים

ע מ ו ד

2-4	דוח רואה החשבון המבקר
	הדוחות הכספיים המאוחדים - בשקלים חדשים (ש"ח):
5-6	דוחות על המצב הכספי
7-8	דוחות על הרווח הכולל
9-11	דוחות על השינויים בהון
12-13	דוחות על תזרימי המזומנים
14-54	ביאורים לדוחות הכספיים

דוח רואה החשבון המבקר הבלתי תלוי

לבעלי המניות של אנליסט אי.אמ.אס. - שרותי ניהול השקעות בע"מ

חוות הדעת

ביקרנו את הדוחות הכספיים המאוחדים של אנליסט אי.אמ.אס. - שרותי ניהול השקעות בע"מ (להלן: "החברה") הכוללים את הדוחות המאוחדים על המצב הכספי ליום 31 בדצמבר 2025, ואת הדוחות המאוחדים על הרווח הכולל, על השינויים בהון ועל תזרימי המזומנים לשנה שהסתיימה באותו תאריך ואת הביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים, לרבות עיקרי המדיניות החשבונאית.

לדעתנו, הדוחות הכספיים המאוחדים המוצגים משקפים באופן נאות, מכל הבחינות המהותיות, את המצב הכספי המאוחד של החברה ליום 31 בדצמבר 2025 ואת התוצאות הכספיות המאוחדות ותזרימי המזומנים המאוחדים שלה לשנה שהסתיימה באותו תאריך בהתאם לתקני דיווח כספי בינלאומיים חשבונאיים (IFRS Accounting Standards) ולהוראות תקנות ניירות ערך (דוחות כספיים שנתיים), התש"ע-2010.

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 בפיסקת חובות רואה החשבון המבקר לביקורת של הדוחות הכספיים המאוחדים בדוח זה. אנו בלתי תלויים בחברה ובחברה המאוחדת שלה בהתאם להוראות הדין החלות בישראל בעניין אי תלות ומניעת ניגוד עניינים של רואה החשבון המבקר בישראל. כמו כן, קיימנו את חובות האתיקה האחרות שלנו בהתאם לחוק רואי חשבון, תשט"ו-1955, ותקנות מכוחו. אנו סבורים שראיות הביקורת אשר הושגו הן נאותות ומספיקות על מנת להוות בסיס לחוות דעתנו.

ענייני מפתח בביקורת

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

עלויות תוספתיות להשגת חוזה

כפי שמתואר בביאור 2(ד), 3 ו-8 לדוחות הכספיים, יתרת נכס בגין השגת חוזים עם לקוחות בספרי החברה הינה בסך של 202,458 אלפי ש"ח ליום 31 בדצמבר 2025. החברה מכירה בעמלות לסוכנים עבור גיוס עמיתים ולקוחות חדשים לקופות הגמל ותיקי השקעות כעלויות תוספתיות להשגת חוזה, מאחר ועלויות אלו לא היו מתהוות לה אלמלא ההתקשרות עם הלקוח ואשר החברה צופה להשיבם באמצעות קבלת הכנסות מדמי ניהול עתידיים. הנכס מופחת על בסיס שיטתי, על פני התקופה הצפויה של מתן השירותים ללקוח בהתאם לאומדן התקופה הצפויה לקבלת הכנסות מדמי ניהול מהלקוח.

בחישוב תקופת ההפחתה של הנכס מפעילה החברה שיקול דעת לגבי האומדן של התקופה הצפויה לקבלת הכנסות מדמי ניהול.

זיהינו את האומדן המשמש בסיס למדידת התקופה האמורה כעניין מפתח בביקורת. ביקורת על אומדן תקופת ההפחתה דורשת שיקול דעת של המבקר על מנת לבחון את סבירות ההנחות והאומדנים והאומדן ששימשו את החברה בקביעת תקופת ההפחתה.

נהלי הביקורת שבוצעו כמענה לעניין המפתח בביקורת

- הבנת סביבת הבקרה הפנימית בנוגע לחישוב יתרת עליות תוספתיות להשגת החוזה.
- בחינת הנתונים הבסיסיים המשמשים לחישוב הנכס.
- בדיקת נאותות המדידה וההפחתה של הנכס.
- בחינת נאותות הגילויים בדוחות הכספיים בנוגע לעלויות תוספתיות להשגת חוזה והפחתתן.

חובות של הדירקטוריון והנהלה לדוחות הכספיים המאוחדים

הדירקטוריון והנהלה אחראים להכנה ולהצגה נאותה של הדוחות הכספיים המאוחדים בהתאם לתקני דיווח כספיים בינלאומיים חשבוניים (IFRS Accounting Standards) ולהוראות תקנות ניירות ערך (דוחות כספיים שנתיים), התש"ע-2010; וכן הם אחראים לבקרה הפנימית הנחוצה בהתאם לקביעת הדירקטוריון והנהלה על מנת לאפשר הכנת דוחות כספיים מאוחדים ללא הצגה מוטעית מהותית, בין שמקורה בתרמית או בטעות.

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

חובות רואה החשבון המבקר לביקורת של הדוחות הכספיים המאוחדים

המטרות שלנו הן להשיג מידה סבירה של ביטחון כי הדוחות הכספיים המאוחדים 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 החלטות הכלכליות של משתמשים אשר התקבלו על בסיס דוחות כספיים מאוחדים 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 המאוחדים, בין שמקורה בתרמית או בטעות, מתכננים ומבצעים נוהלי ביקורת במענה לאותם סיכונים, ומשיגים ראיות ביקורת נאותות ומספיקות על מנת לבסס חוות דעתנו. הסיכון של אי גילוי הצגה מוטעית מהותית הנובעת מתרמית גבוה יותר מהסיכון של אי גילוי הצגה מוטעית מהותית הנובעת מטעות, שכן תרמית עלולה להיות כרוכה בקנוניה, זיוף, השמטות מכוונות, מצג שווא בזדון או עקיפה של בקרה פנימית.
- משיגים הבנה של הבקרה הפנימית הרלוונטית לביקורת על מנת לתכנן נוהלי ביקורת מתאימים בנסיבות העניין.

- מעריכים את נאותות המדיניות החשבונאית שיושמה ואת סבירותם של האומדנים החשבונאיים והגילויים הקשורים אשר נעשו על ידי הדירקטוריון וההנהלה.
- מגיעים למסקנה בקשר לנאותות קביעת הדירקטוריון וההנהלה בדבר קיומה של הנחת העסק החי, וכן, בהתבסס על ראיות הביקורת אשר השגנו, האם קיימת אי ודאות מהותית הקשורה לאירועים או מצבים העלולים להטיל ספקות משמעותיים ביכולתה של החברה 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 המאוחדים 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 לחברה שלא להמשיך לפעול כעסק חי.
- מעריכים את ההצגה בכללותה, המבנה והתוכן של הדוחות הכספיים המאוחדים, לרבות הגילויים, והאם הדוחות הכספיים המאוחדים משקפים את העסקאות והאירועים העומדים בבסיסם באופן המשיג הצגה נאותה.

אנו מתקשרים עם הדירקטוריון וההנהלה, 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 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 איזמים מזוהים על אי תלותנו.

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

פיסקת קישור

ביקרנו גם, בהתאם לתקן ביקורת (ישראל) 911 של לשכת רואי חשבון בישראל בדבר "ביקורת של רכיבי בקרה פנימית על דיווח כספי", רכיבי בקרה פנימית על דיווח כספי של החברה ליום 31 בדצמבר 2025, והדוח שלנו מיום 19 במרץ 2026 כלל חוות דעת בלתי מסויגת על קיומם של אותם רכיבים באופן אפקטיבי.

שותף ההתקשרות של הביקורת נשוא דוח רואה החשבון המבקר הבלתי תלוי הוא אוריאל וידר.

קסלמן וקסלמן,

רואי חשבון

פירמה חברה ב- PricewaterhouseCoopers International Limited

תל-אביב,

19 במרס 2026

**דוח רואה חשבון המבקר לבעלי המניות של אנליסט אי.אמ.אס. - שרותי ניהול השקעות בע"מ
בדבר ביקורת של רכיבי בקרה פנימית על דיווח כספי
בהתאם לסעיף 9ב (ג) בתקנות ניירות ערך
(דוחות תקופתיים ומיידיים), התש"ל-1970**

ביקרנו רכיבי בקרה פנימית על דיווח כספי של אנליסט אי.אמ.אס. - שרותי ניהול השקעות בע"מ וחברות בנות (להלן ביחד "החברה") ליום 31 בדצמבר 2025. רכיבי בקרה אלה נקבעו כמוסבר בפיסקה הבאה. הדירקטוריון והנהלה של החברה אחראים לקיום בקרה פנימית אפקטיבית על דיווח כספי ולהערכתם את האפקטיביות של רכיבי בקרה פנימית על דיווח כספי המוצגת לדוח התקופתי לתאריך הנ"ל. אחריותנו היא לחוות דעה על רכיבי בקרה פנימית על דיווח כספי של החברה בהתבסס על ביקורתנו.

רכיבי בקרה פנימית על דיווח כספי שבוקרו נקבעו בהתאם לתקן ביקורת (ישראל) 911 של לשכת רואי חשבון בישראל "ביקורת של רכיבי בקרה פנימית על דיווח כספי" (להלן "תקן ביקורת (ישראל) 911"). רכיבים אלה הינם: (1) בקרות ברמת הארגון, לרבות בקרות על תהליך העריכה והסגירה של דיווח כספי ובקרות כלליות של מערכות מידע; (2) בקרות על תהליך מזומנים והשקעות; (3) בקרות על תהליך השכר; (4) בקרות על תהליך הכנסות; (5) בקרות על תהליך הוצאות שיווק סוכנים (כל אלה יחד מכונים להלן "רכיבי הבקרה המבוקרים").

ערכנו את ביקורתנו בהתאם לתקן ביקורת (ישראל) 911. על-פי תקן זה נדרש מאיתנו לתכנן את הביקורת ולבצע במטרה לזהות את רכיבי הבקרה המבוקרים ולהשיג מידה סבירה של ביטחון אם רכיבי בקרה אלה קוימו באופן אפקטיבי מכל הבחינות המהותיות. ביקורתנו כללה השגת הבנה לגבי בקרה פנימית על דיווח כספי, זיהוי רכיבי הבקרה המבוקרים, הערכת הסיכון שקיימת חולשה מהותית ברכיבי הבקרה המבוקרים, וכן בחינה והערכה של אפקטיביות התכנון והתפעול של אותם רכיבי בקרה בהתבסס על הסיכון שהוערך. ביקורתנו, לגבי אותם רכיבי בקרה, כללה גם ביצוע נהלים אחרים כאלה שחשבנו כנחוצים בהתאם לנסיבות. ביקורתנו התייחסה רק לרכיבי הבקרה המבוקרים, להבדיל מבקרה פנימית על כלל התהליכים המהותיים בקשר עם הדיווח הכספי, ולפיכך חוות דעתנו מתייחסת לרכיבי הבקרה המבוקרים בלבד. כמו כן, ביקורתנו לא התייחסה להשפעות הדדיות בין רכיבי הבקרה המבוקרים לבין כאלה שאינם מבוקרים ולפיכך, חוות דעתנו אינה מביאה בחשבון השפעות אפשריות כאלה. אנו סבורים שביקורתנו מספקת בסיס נאות לחוות דעתנו בהקשר המתואר לעיל.

בשל מגבלות מובנות, בקרה פנימית על דיווח כספי בכלל, ורכיבים מתוכה בפרט, עשויים שלא למנוע או לגלות הצגה מוטעית. כמו כן, הסקת מסקנות לגבי העתיד על בסיס הערכת אפקטיביות נוכחית כלשהי חשופה לסיכון שבקרות תהפוכנה לבלתי מתאימות בגלל שינויים בנסיבות או שמידת הקיום של המדיניות או הנהלים תשתנה לרעה.

לדעתנו, החברה קיימה באופן אפקטיבי, מכל הבחינות המהותיות, את רכיבי הבקרה המבוקרים ליום 31 בדצמבר 2025.

ביקרנו גם, בהתאם לתקני ביקורת מקובלים בישראל, את הדוחות הכספיים המאוחדים של החברה ליום 31 בדצמבר 2025 ולשנה שהסתיימה באותו תאריך והדוח שלנו, מיום 19 במרס 2026, כלל חוות דעת ללא שינוי מהנוסח האחיד על אותם דוחות כספיים.

קסלמן וקסלמן
רואי חשבון
פירמה חברה ב- PricewaterhouseCoopers International Limited

תל-אביב,
19 במרס 2026

אנליסט אי.אמ.אס. - שרותי ניהול השקעות בע"מ

דוחות מאוחדים על המצב הכספי

31 בדצמבר		ביאור
2024	2025	
אלפי ש"ח		
68,392	176,767	5,ט'2
49,146	116,055	6
21,499	13,504	7
31,202	50,616	16א'
18	34	
456	-,-	
<u>170,713</u>	<u>356,976</u>	
85,210	102,614	6
1,172	1,268	13ב'
130,639	202,458	2,3,ד',8
13,530	10,884	9
2,371	3,629	2ה'
5,414	7,661	2ו'
<u>238,336</u>	<u>328,514</u>	
<u>409,049</u>	<u>685,490</u>	

נכסים

נכסים שוטפים:

מזומנים ושווי מזומנים
נכסים פיננסיים בשווי הוגן דרך רווח או הפסד
נכסים פיננסיים בשווי הוגן דרך רווח כולל אחר
חייבים ויתרות חובה
הלוואות לזמן קצר שניתנו לעובדים
מסי הכנסה לקבל

נכסים שאינם שוטפים:

נכסים פיננסיים בשווי הוגן דרך רווח או הפסד
פיקדון משועבד
נכס בגין השגת חוזים עם לקוחות
נכס בגין זכות שימוש
רכוש קבוע
נכסים בלתי מוחשיים

סך נכסים

נאווה לוי מנהלת כספים	איציק שנידובסקי מנכ"ל	שמואל לב חבר הדירקטוריון	אהוד שילוני יו"ר הדירקטוריון
--------------------------	--------------------------	-----------------------------	---------------------------------

תאריך אישור הדוחות הכספיים על ידי דירקטוריון החברה: 19 במרס 2026.

אנליסט אי.אמ.אס. - שרותי ניהול השקעות בע"מ

דוחות מאוחדים על המצב הכספי

31 בדצמבר		ביאור	
2024	2025		
אלפי ש"ח			
			התחייבויות והון
			התחייבויות שוטפות:
			זכאים ויתרות זכות:
			מס הכנסה לשלם
14,767	36,084		שלטונות מס ערך מוסף
1,860	1,560		עובדים ומוסדות שכר
19,042	28,574	9	חלויים שוטפות של התחייבות בגין חכירה
3,134	3,343	9	אחרים והוצאות לשלם
95,104	118,488	ב'16	
<u>133,907</u>	<u>188,049</u>		
			התחייבויות שאינן שוטפות:
11,910	8,908	9	התחייבות בגין חכירה
12,261	12,985	11	התחייבויות בשל סיום יחסי עובד-מעביד, נטו
9,960	12,214	ב'15	מסי הכנסה נדחים
<u>34,131</u>	<u>34,107</u>		
		12,13,1	התקשרויות והתחייבויות תלויות
		4	
<u>168,038</u>	<u>222,156</u>		סך התחייבויות
		14	הון
			הון המיוחס לבעלים של החברה האם:
21,258	22,166		הון מניות רגילות
41,243	164,212		פרמיה על מניות
26,174	26,174		קרנות הון אחרות
167,021	265,281		יתרת הרווח
(14,685)	(14,499)		בניכוי עלות מניות החברה בהחזקה עצמית
<u>241,011</u>	<u>463,334</u>		סך הון
<u>409,049</u>	<u>685,490</u>		סך ההתחייבויות וההון

הביאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד אלה מדוחות כספיים אלה.

אנליסט אי.אמ.אס. - שרותי ניהול השקעות בע"מ

דוחות מאוחדים על הרווח הכולל

השנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר			ביאור	
2023	2024	2025		
אלפי ש"ח				
54,802	67,548	100,560	2'ד	הכנסות: ניהול קרנות נאמנות ניהול קופות גמל שירותי שיווק וניהול תיקי השקעות
138,750	252,733	404,032		
4,444	5,907	8,303		
197,996	326,188	512,895		
163,032	250,137	364,443	16'ג	הוצאות הנהלה וכלליות, מכירה ושיווק רווח מפעולות לפני רווח מניירות ערך סחירים, נטו
34,964	76,051	148,452		
14,254	30,549	31,107	16'ה	רווח מניירות ערך סחירים, נטו רווח מפעולות
49,218	106,600	179,559		
1,109	1,781	2,341	16'ו	הכנסות מימון
818	884	766	16'ו	הוצאות מימון
291	897	1,575		הכנסות מימון - נטו
49,509	107,497	181,134		רווח לפני מסים על ההכנסה
22,288	42,678	68,405	15	מסים על ההכנסה
27,221	64,819	112,729		רווח לשנה
ש"ח				
2.34	5.57	9.59	17	רווח למניה המיוחס לבעלים של החברה האם: רווח בסיסי למניה רווח למניה בדילול מלא
2.32	5.53	9.55		
באלפים				
11,649	11,640	11,760	17	מספר המניות ששימשו לחישוב הרווח למניה: בסיסי בדילול מלא
11,727	11,713	11,806		

הביאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מדוחות כספיים אלה.

אנליסט אי.אמ.אס. - שרותי ניהול השקעות בע"מ

דוחות מאוחדים על הרווח הכולל

השנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
2023	2024	2025
אלפי ש"ח		
27,221	64,819	112,729
2	9	180
27,223	64,828	112,909

רווח לשנה
רווח כולל אחר:
סעיפים אשר לא יסווגו מחדש לרווח או הפסד -
מדידות מחדש של התחייבויות (נטו) בשל סיום
יחסי עובד-מעביד
סך רווח כולל לשנה

פריטי הרווח הכולל האחר המוצגים לעיל הינם נטו ממס.

הביאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מדוחות כספיים אלה.

אנליסט אי.אמ.אס. - שרותי ניהול השקעות בע"מ

דוחות מאוחדים על השינויים בהון

הון המיוחס לבעלים של החברה האם					
סך ההון	יתרת הרווח	עלות מניות החברה בהחזקה עצמית		פרמיה על מניות	מניות רגילות
		אלפי ש"ח	קרנות הון אחרות		
241,011	167,021	(14,685)	26,174	41,243	21,258
112,729	112,729				
180	180				
112,909	112,909				
124,000				123,155	845
535	535				
63		186		(186)	63
(15,184)	(15,184)				
109,414	(14,649)	186		122,969	908
463,334	265,281	(14,499)	26,174	164,212	22,166

יתרה ליום 1 בינואר 2025

רווח כולל:

רווח לשנה

רווח כולל אחר לשנה

סך הרווח הכולל לשנה

עסקאות עם בעלים:

הנפקת מניות (בניכוי עלויות הנפקה)

מרכיב ההטבה בגין הענקת תשלומים מבוססי מניות

מימוש אופציות והבשלת מניות חסומות שהוענקו

לעובדים

קרן מעסקאות עם בעלי שליטה

דיבידנד ששולם

סך הכל עסקאות עם בעלים

יתרה ליום 31 בדצמבר 2025

אנליסט אי.אמ.אס. - שרותי ניהול השקעות בע"מ

דוחות מאוחדים על השינויים בהון

הון המיוחס לבעלים של החברה האם					
מניות רגילות	פרמיה על מניות	קרנות הון אחרות	עלות מניות החברה בהחזקה עצמית	יתרת הרווח	סך ההון
אלפי ש"ח					
21,221	41,314	24,802	(14,756)	112,716	185,297
				64,819	64,819
				9	9
				64,828	64,828
				1,105	1,105
37	(71)	1,372	71		37
				(11,628)	(11,628)
				(10,523)	(9,114)
				167,021	241,011
				26,174	41,243
				(14,685)	21,258

יתרה ליום 1 בינואר 2024
רווח כולל:
רווח לשנה
רווח כולל אחר לשנה
סך הרווח הכולל לשנה
עסקאות עם בעלים:
מרכיב ההטבה בגין הענקת תשלומים מבוססי מניות מימוש אופציות והבשלת מניות חסומות שהוענקו לעובדים
קרן מעסקאות עם בעלי שליטה
דיבידנד ששולם
סך הכל עסקאות עם בעלים
יתרה ליום 31 בדצמבר 2024

אנליסט אי.אמ.אס. - שרותי ניהול השקעות בע"מ

דוחות מאוחדים על השינויים בהון

הון המיוחס לבעלים של החברה האם					
סך ההון	יתרת הרווח	עלות מניות החברה בהחזקה עצמית	קרנות הון אחרות	פרמיה על מניות	מניות רגילות
אלפי ש"ח					
159,591	88,688	(15,154)	23,150	41,712	21,195
27,221	27,221				
2	2				
27,223	27,223				
2,048	2,048				
26		398		(398)	26
1,652			1,652		
(5,243)	(5,243)				
(1,517)	(3,195)	398	1,652	(398)	26
185,297	112,716	(14,756)	24,802	41,314	21,221

יתרה ליום 1 בינואר 2023
רווח כולל:
רווח לשנה
רווח כולל אחר לשנה
סך הרווח הכולל לשנה
עסקאות עם בעלים:
מרכיב ההטבה בגין הענקת תשלומים מבוססי מניות
מימוש אופציות והבשלת מניות חסומות שהוענקו לעובדים
קרן מעסקאות עם בעלי שליטה דיבידנד ששולם
סך הכל עסקאות עם בעלים
יתרה ליום 31 בדצמבר 2023

הביאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מדוחות כספיים אלה

אנליסט אי.אמ.אס. - שרותי ניהול השקעות בע"מ

דוחות מאוחדים על תזרימי המזומנים

שנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
2023	2024	2025
אלפי ש"ח		
22,243	82,521	53,591
6	3	-,-
876	1,864	2,155
(690)	(605)	(512)
<u>(16,648)</u>	<u>(24,969)</u>	<u>(44,429)</u>
<u>5,787</u>	<u>58,814</u>	<u>10,805</u>
(569)	(1,616)	(2,532)
(2,823)	(3,136)	(5,465)
(635)	(5)	(45)
11	648	31
<u>(4,016)</u>	<u>(4,109)</u>	<u>(8,011)</u>
-,-	-,-	124,000
26	37	63
(2,771)	(2,961)	(3,168)
(5,243)	(11,628)	(15,184)
<u>(7,988)</u>	<u>(14,552)</u>	<u>105,711</u>
(6,217)	40,153	108,505
34,554	28,274	68,392
(63)	(35)	(130)
<u>28,274</u>	<u>68,392</u>	<u>176,767</u>

תזרימי מזומנים מפעילויות שוטפות:

מזומנים נטו שנבעו מפעולות (ראה נספח א')
 דיבידנד שהתקבל
 ריבית שהתקבלה
 ריבית ששולמה
 מיסי הכנסה ששולמו, נטו
 מזומנים נטו שנבעו מפעילות שוטפת

תזרימי מזומנים מפעילויות השקעה:

רכישת רכוש קבוע
 רכישת נכסים בלתי מוחשיים
 הלוואות שניתנו לעובדים
 פירעון הלוואות לזמן קצר שניתנו לעובדים
 מזומנים נטו ששימשו לפעילות השקעה

תזרימי מזומנים מפעילויות מימון:

תמורה נטו מהנפקת מניות
 מימוש אופציות עובדים למניות
 פירעון התחייבות בגין חכירה
 דיבידנד ששולם
 מזומנים נטו שנבעו מפעילות מימון (ששימשו לפעילות מימון)

גידול (קיטון) במזומנים ושווי מזומנים

יתרת מזומנים ושווי מזומנים לתחילת השנה

רווחים (הפסדים) מהפרשי שער בגין יתרות מזומנים ושווי
 מזומנים

יתרת מזומנים ושווי מזומנים לגמר השנה

אנליסט אי.אמ.אס. - שרותי ניהול השקעות בע"מ

דוחות מאוחדים על תזרימי המזומנים

שנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
2023	2024	2025
אלפי ש"ח		
49,509	107,497	181,134
(6)	(3)	
(876)	(1,864)	(2,155)
-,-	-,-	-,-
63	35	130
7,749	7,928	8,091
690	605	512
(29,396)	(67,696)	(71,819)
2,048	1,105	535
(14,112)	(30,476)	(31,092)
(42)	(52)	(96)
600	882	955
(12)	(12)	(12)
5	10	10
1,652	1,372	-,-
(31,637)	(88,166)	(94,941)
(5,998)	(12,536)	(19,414)
(4,745)	22,393	(45,226)
15,114	53,333	32,038
4,371	63,190	(32,602)
22,243	82,521	53,591

נספח לדוח תזרימי המזומנים -

מזומנים נטו שנבעו מפעולות:

רווח לפני מסים על ההכנסה מפעילות נמשכת

התאמות בגין:

דיבידנד שהתקבל
ריבית שהתקבלה
ריבית ששולמה
הפסדים (רווחים) מהפרשי שער בגין יתרות מזומנים ושווי מזומנים
פחת והפחתות
ריבית בגין חכירה
גידול בנכס בגין השגת חוזים עם לקוחות
מרכיב ההטבה בגין הענקת אופציות ומניות למנכ"ל ולעובדים
רווח משינוי בשווי הוגן של נכסים פיננסיים
שערוך פיקדון משועבד
התחייבות בשל סיום יחסי עובד-מעביד – נטו
הצמדה בגין קרן הלוואות שניתנו לעובדים
הפרשה לירידת ערך הלוואות שניתנו לעובדים
זקיפת הוצאות לקרן הון מעסקאות עם בעלי שליטה

שינויים בסעיפי רכוש והתחייבויות תפעוליים:

גידול בחייבים ויתרות חובה
תמורה ממכירת נכסים (רכישת נכסים) פיננסיים בשווי הוגן, נטו
גידול בזכאים ויתרות זכות

מזומנים נטו שנבעו מפעולות

מידע בדבר פעילויות השקעה ומימון שאינן כרוכות בתזרימי המזומנים

בשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2025 נרכשו נכסים בלתי מוחשיים בסך 578 אלפי ש"ח אשר תמורתם שולמה לאחר תאריך המאזן (ב 31 בדצמבר 2024 - 301 אלפי ש"ח)

אנליסט אי.אמ.אס. - שרותי ניהול השקעות בע"מ

ביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים

ביאור 1 - כללי

אנליסט אי.אמ.אס. - שרותי ניהול השקעות בע"מ (להלן – "החברה" או "החברה האם") התאגדה כחברה פרטית בשנת 1985. החברה הינה חברה ציבורית שמנייתיה רשומות למסחר בבורסה לניירות ערך בתל אביב בע"מ משנת 1994. החברה והחברות המאוחדות שלה (להלן יחד - הקבוצה) עוסקות בפעילות הקשורה בשוק ההון, הכוללת שירותי שיווק וניהול תיקי השקעות, ניהול קרנות נאמנות, ניהול קופות גמל וכן ניהול עצמי (נוסטרו) של תיקי השקעות.

מידע לפי מגזרי פעילות לשנים המדווחות מובא במסגרת ביאור 19.

משרדה הרשום של החברה הינו מגדל אלרוב, שדרות רוטשילד 46, תל אביב 66883.

מבצע "שאגת הארי"

ביום 28 בפברואר, 2026 פתחה מדינת ישראל בשיתוף ארצות הברית במבצע צבאי נגד איראן אשר כונה "שאגת הארי", ביום 2 במרס, 2026 הצטרף ארגון הטרור חיזבאללה למערכה וישראל פתחה במתקפת נגד במדינת לבנון.

מפרוץ המבצע ועד למועד אישור הדוחות החברה פועלת כסדרה באופן מלא ולא נרשמה פגיעה מהותית בפעילות העסקית של החברה. בנוסף, מצבת העובדים לא נפגעה באופן משמעותי, שכן גיוס המילואים של עובדי החברה הינו בהיקף לא מהותי, וכן לא נפגעה הרציפות התפעולית וזאת לנוכח היערכות החברה לעבודה באמצעות מערכות המידע ביעילות גם מרחוק במתכונת חירום. יצוין כי גם בהיבט של ספקים ונותני שירות, לא נרשמה פגיעה או השפעה מהותית.

עם זאת, נכון למועד אישור הדוחות הכספיים, אין ביכולתה של החברה להעריך באופן מהימן את היקף ההשפעה העתידית של המבצע על היקף פעילותה של החברה, בין היתר לאור התנודתיות בשווקים, חוסר הוודאות בדבר משך זמן הלחימה והשפעות המבצע על תחומי הפעילות של החברה.

ביאור 2 - עיקרי המדיניות החשבונאית:

א. בסיס ההצגה של הדוחות הכספיים:

(1) הדוחות הכספיים של הקבוצה לימים 31 בדצמבר 2025 ו-2024 ולכל אחת משלוש השנים בתקופה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2025, מצייתים לתקני דיווח כספי בינלאומיים חשבונאיים (IFRS® Accounting Standards) שהם תקנים ופרשנויות אשר פורסמו על ידי המוסד הבינלאומי לתקינה בחשבונאות International Accounting Standard Board (IASB®) וכוללים את הגילוי הנוסף הנדרש לפי תקנות ניירות ערך (דוחות כספיים שנתיים), התש"ע-2010.

עיקרי המדיניות החשבונאית, המתוארים להלן, יושמו באופן עקבי ביחס לכל השנים המוצגות, אלא אם צוין אחרת.

הדוחות הכספיים המאוחדים נערכו בהתאם למוסכמת העלות ההיסטורית, בכפוף להתאמות בגין שערורך נכסי תוכנית ונכסים פיננסיים הנמדדים בשווי הוגן.

עריכת דוחות כספיים בהתאם לתקני IFRS Accounting Standards, דורשת שימוש באומדנים חשבונאיים מסוימים מהותיים. כמו כן, היא מחייבת את הנהלת הקבוצה להפעיל שיקול דעת בתהליך יישום מדיניות החשבונאית של הקבוצה. התוצאות בפועל עשויות להיות שונות מהותית מהאומדנים וההנחות ששימשו את הנהלת הקבוצה.

(2) תקופת המחזור התפעולי של הקבוצה הינה 12 חודשים.

(3) הקבוצה מנתחת את ההוצאות שהוכרו בדוח רווח או הפסד לפי שיטת סיווג המבוססת על מאפיין הפעילות של ההוצאות.

אנליסט אי.אמ.אס. - שרותי ניהול השקעות בע"מ

ביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים (המשך)

ביאור 2 - עיקרי המדיניות החשבונאית (המשך):

ב. דוחות כספיים מאוחדים:

חברות בנות

חברות בנות הן ישויות הנשלטות על ידי הקבוצה. הקבוצה שולטת בישות כאשר לקבוצה קיים כוח השפעה על הישות המושקעת, יש לה חשיפה או זכויות לתשואות משתנות ממעורבותה בישות וכן יש לה יכולת להשתמש בכוח ההשפעה שלה על הישות המושקעת כדי להשפיע על סכום התשואות שינבעו לה מאותה ישות.

יתרות ועסקות תוך קבוצתיות, כולל הכנסות, הוצאות ודיבידנדים בגין עסקות בין חברות הקבוצה בוטלו. רווחים והפסדים, הנובעים מעסקות תוך קבוצתיות, ואשר הוכרו בנכסים בוטלו אף הם.

ג. דיווח מגזרי

מגזרי פעילות מדווחים לפי אותו בסיס המשמש לצרכי דיווח פנימיים המוגש למקבל ההחלטות התפעוליות הראשי בקבוצה אשר אחראי על הקצאת משאבים למגזרי הפעילות של הקבוצה והערכת הביצועים שלהם.

ד. תרגום יתרות ועסקות במטבע חוץ:

(1) מטבע הפעילות ומטבע ההצגה

פריטים הנכללים בדוחות הכספיים של כל אחת מחברות הקבוצה נמדדים במטבע של הסביבה הכלכלית העיקרית בה פועלת אותה ישות (להלן - מטבע הפעילות). הדוחות הכספיים המאוחדים מוצגים בש"ח, שהוא מטבע הפעילות ומטבע ההצגה של הקבוצה.

(2) עסקות ויתרות

עסקות במטבע השונה ממטבע הפעילות (להלן - מטבע חוץ) מתורגמות למטבע הפעילות באמצעות שימוש בשערי החליפין שבתוקף למועדי העסקות. הפרשי שער, הנובעים מיישוב עסקות כאמור ומתרגום נכסים והתחייבויות כספיים הנקובים במטבע חוץ לפי שערי החליפין לתום השנה, נזקפים לרווח או הפסד.

רווחים והפסדים הנובעים משינוי בשערי חליפין הקשורים לאשראי ולמזומנים ושווי מזומנים מוצגים בדוח רווח והפסד במסגרת "הכנסות (הוצאות) מימון".

הפרשי תרגום בגין נכסים והתחייבויות פיננסיים, שאינם פריטים כספיים (כגון ניירות ערך הוניים דוגמת מניות או אופציות) המסווגים כמכשירים פיננסיים בשווי הוגן דרך רווח או הפסד, מוכרים ברווח או הפסד, כחלק מהרווח או הפסד בגין שינויים בשוויים ההוגן. הפרשי תרגום בגין נכסים פיננסיים שאינם כספיים (כגון ניירות ערך הוניים) המסווגים כנכסים פיננסיים הנמדדים בשווי הוגן.

ה. רכוש קבוע:

הרכוש הקבוע מוצג בעלות ההיסטורית בניכוי פחת שנצבר. הפחתות בגין הרכוש הקבוע, נזקפות לרווח או הפסד, במסגרת הוצאות הנהלה וכלליות מכירה ושיווק.

הפחת על נכסים מחושב לפי שיטת הקו הישר, כדי להפחית את עלותם לערך השייר שלהם על-פני אומדן אורך החיים השימושיים שלהם, כדלהלן:

%

33

מחשבים

6-7

רהיטים וציוד משרדי

שיפורים במושכר מופחתים לפי שיטת הקו הישר, על פני תקופת חוזה שכירות או אורך החיים המשוער של השיפורים, לפי הקצר מביניהם.

אנליסט אי.אמ.אס. - שרותי ניהול השקעות בע"מ

ביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים (המשך)

ביאור 2 - עיקרי המדיניות החשבונאית (המשך):

ו. נכסים בלתי מוחשיים:

עלויות הקשורות באחזקת תוכנות מחשב מוכרות כהוצאה עם התהוותן.

עלויות הקשורות במישרין לפיתוח מוצרי תוכנה מזוהים וייחודיים, הנשלטים על-ידי הקבוצה, העומדות בתנאים להכרה כנכסים בלתי מוחשיים המפורטים להלן, מוכרות כנכסים בלתי-מוחשיים. העלויות כוללות את עלויות שכר עובדי הפיתוח וחלק יחסי מתאים מההוצאות העקיפות הרלוונטיות.

עלויות פיתוח מוצרי תוכנה שאינן עומדות בתנאים האמורים להכרה כנכסים בלתי מוחשיים מוכרות כהוצאות עם התהוותן. עלויות פיתוח מוצרי תוכנה שהוכרו בעבר כהוצאה אינן מוכרות כנכס בתקופות עוקבות.

עלויות פיתוח תוכנות מחשב המוכרות כנכסים, מופחתות מנקודת הזמן בה הנכס זמין לשימוש, כלומר כאשר הוא במיקום ובמצב הנדרשים לו על מנת שיוכל לפעול באופן שהתכוונה ההנהלה, על בסיס שיטת הקו הישר על פי אומדן אורך החיים השימושיים שלהן.

עלויות המתהוות בגין פרויקטים של פיתוח מוכרות כנכסים בלתי מוחשיים כאשר מתקיימים התנאים הבאים:

- קיימת היתכנות טכנית להשלמת הנכס הבלתי מוחשי, כך שהוא יהיה זמין לשימוש;
- בכוונת ההנהלה להשלים את הנכס הבלתי מוחשי, להשתמש בו או למוכרו;
- ניתן להשתמש בנכס הבלתי מוחשי או למוכרו;
- ניתן להמחיש את האופן בו הנכס הבלתי מוחשי יפיק הטבות כלכליות עתידיות צפויות;
- משאבים מתאימים טכניים, כספיים ואחרים זמינים להשלמת הפיתוח ולשימוש בנכס הבלתי מוחשי או למכירתו; ו-
- ניתן למדוד באופן מהימן את היציאה שניתן לייחס לנכס הבלתי מוחשי במהלך פיתוחו.

הוצאות אחרות בגין פיתוח, שאינן עומדות בתנאים אלה מוכרות כהוצאות בעת התהוותן.

נכסי פיתוח נבחנים לזיהוי ירידת ערך בהתאם להוראות תקן חשבונאות בינ"ל 36 - "ירידת ערך נכסים" (ראה סעיף ז' להלן).

ז. ירידת ערך של נכסים לא-כספיים

נכסים בעלי אורך חיים שימושי בלתי-מוגדר (מוניטין) אינם מופחתים, וירידה בערכם נבחנת אחת לשנה.

ירידה בערכם של נכסים ברי-פחת נבחנת במידה שחלו אירועים או שינויים בנסיבות, המצביעים על כך שערכם בספרים לא יהיה בר השבה. סכום ההפסד המוכר בגין ירידת ערך שווה לסכום בו עולה ערכו של נכס בספרים על הסכום בר השבה שלו. סכום בר השבה של נכס הוא הגבוה מבין שווי ההוגן של הנכס, בניכוי עלויות מכירה, לבין שווי השימוש שלו. לצורך בחינת ירידת ערך, מחולקים הנכסים לרמות הנמוכות ביותר, בגינת קיימים תזרימי מזומנים מזוהים נפרדים (יחידות מניבות מזומנים). נכסים לא-כספיים, אשר חלה ירידה בערכם, נבחנים לצורך זיהוי ביטול אפשרי של ירידת הערך שהוכרה בגינתם בכל תאריך דוח על המצב הכספי.

ח. נכסים פיננסיים:

(1) סיווג

הקבוצה מסווגת את נכסיה הפיננסיים לקטגוריות הבאות: נכסים פיננסיים בשווי הוגן דרך רווח או הפסד, נכסים פיננסיים הנמדדים בעלות מופחתת ונכסים פיננסיים בשווי הוגן דרך רווח כולל אחר. הסיווג תלוי במודל העיסקי שבו מוחזקים הנכסים הפיננסיים ובתנאים החוזיים של תזרימי המזומנים בגינתם.

אנליסט אי.אמ.אס. - שרותי ניהול השקעות בע"מ

ביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים (המשך)

ביאור 2 - עיקרי המדיניות החשבונאית (המשך):

נכסים פיננסיים בשווי הוגן דרך רווח או הפסד

נכסים פיננסיים בשווי הוגן דרך רווח או הפסד הינם נכסים פיננסיים שאינם מסווגים באחת מהקטגוריות האחרות. הם מסווגים כנכסים שאינם שוטפים, אלא אם ההנהלה מתכוונת לממש את ההשקעה בהם תוך תקופה של עד 12 חודשים לאחר תאריך הדוח על המצב הכספי, או שתאריך הפדיון שלהם אינו עולה על 12 חודשים לאחר תאריך הדוח על המצב הכספי, ואז הם מסווגים כנכסים שוטפים.

נכסים פיננסיים בעלות מופחתת

נכסים פיננסיים בעלות מופחתת הינם נכסים פיננסיים המוחזקים במסגרת מודל עיסקי שמטרתו היא להחזיק נכסים פיננסיים על מנת לגבות תזרימי מזומנים חוזיים, וכן התנאים החוזיים שלהם מספקים זכאות במועדים מוגדרים לתזרימי מזומנים שהם רק תשלומי קרן וריבית בגין סכום הקרן שטרם נפרעה.

נכסים אלה מסווגים כנכסים שוטפים, פרט לחלויות לתקופה של יותר מ-12 חודשים לאחר תאריך הדוח על המצב הכספי, המסווגות כנכסים שאינם שוטפים. הנכסים הפיננסיים בעלות מופחתת של הקבוצה כלולים בסעיפים: "חייבים ויתרות חובה", "מזומנים ושווי מזומנים" וכן "הלוואות לזמן ארוך שנתנו לעובדים" המופיעים בדוח על המצב הכספי.

נכסים פיננסיים בשווי הוגן דרך רווח כולל אחר

נכסים פיננסיים שהינם מכשירי חוב המוצגים בשווי הוגן דרך רווח כולל אחר הינם נכסים פיננסיים המוחזקים במסגרת מודל עיסקי שמטרתו היא הן לגבות תזרימי מזומנים חוזיים והן למכור נכסים פיננסיים, וכן התנאים החוזיים שלהם מספקים זכאות במועדים מוגדרים לתזרימי מזומנים שהם רק תשלומי קרן וריבית בגין סכום הקרן שטרם נפרעה.

נכסים פיננסיים בשווי הוגן דרך רווח כולל אחר מסווגים כנכסים שוטפים, פרט לחלויות לתקופה של יותר מ-12 חודשים לאחר תאריך הדוח על המצב הכספי, ופרט לנכסים שההנהלה מתכוונת לממש את ההשקעה בהם תוך תקופה של יותר מ-12 חודשים לאחר תאריך הדוח על המצב הכספי, ואז הם מסווגים כנכסים שאינם שוטפים.

(2) הכרה ומדידה

רכישות ומכירות בדרך רגילה של נכסים פיננסיים נרשמות בספרי הקבוצה במועד סליקת העסקה, שהינו המועד בו הנכס נמסר לקבוצה או נמסר על ידי הקבוצה. ההשקעות מוכרות לראשונה בשווי הוגן בתוספת עלויות עסקה, עבור כל הנכסים הפיננסיים שאינם נמדדים בשווי הוגן דרך רווח או הפסד, למעט לקוחות. נכסים פיננסיים הנמדדים בשווי הוגן דרך רווח או הפסד מוכרים לראשונה בשווי הוגן, והוצאות העסקה נזקפות לרווח או הפסד. נכסים פיננסיים נגרעים כאשר הזכויות לקבלת תזרימי מזומנים מהם פקעו או הועברו, והקבוצה העבירה באופן מהותי את כל הסיכונים וההטבות בגין הבעלות על נכסים אלה. נכסים פיננסיים בעלות מופחתת נמדדים בתקופות עוקבות בעלות מופחתת, על בסיס שיטת הריבית האפקטיבית.

רווחים או הפסדים, הנובעים משינויים בשוויים ההוגן של נכסים פיננסיים בשווי הוגן דרך רווח או הפסד מוצגים ברווח או הפסד במסגרת "רווח (הפסד) מניירות ערך סחירים, נטו" בתקופה בה נבעו. הכנסת דיבידנד מנכסים פיננסיים בשווי הוגן דרך רווח או הפסד מוכרת ברווח או הפסד כחלק מ"רווח (הפסד) מניירות ערך סחירים, נטו" כאשר התגבשה הזכות של הקבוצה לקבלת התשלום, צפוי שההטבות הכלכליות המיוחסות לדיבידנד יזרמו אל הישות וכן סכום הדיבידנד ניתן למדידה באופן מהימן.

באשר לאופן מדידת השווי ההוגן של המכשירים הפיננסיים של הקבוצה - ראו ביאור 4.

אנליסט אי.אמ.אס. - שרותי ניהול השקעות בע"מ

ביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים (המשך)

ביאור 2 - עיקרי המדיניות החשבונאית (המשך):

(3) ירידת ערך נכסים פיננסיים

הקבוצה בוחנת בכל תאריך דוח על המצב הכספי האם חלה עליה משמעותית בסיכון האשראי של הנכס הפיננסי ממועד ההכרה בו לראשונה, על בסיס אינדיבידואלי או על בסיס קבוצתי. לשם כך, הקבוצה משווה את הסיכון להתרחשות כשל במכשיר הפיננסי במועד הדיווח עם הסיכון להתרחשות כשל במכשיר הפיננסי במועד ההכרה לראשונה, תוך הבאה בחשבון של כל מידע סביר וניתן לביסוס, כולל מידע צופה פני עתיד.

עבור נכסים פיננסיים שבהם חלה עליה משמעותית בסיכון האשראי ממועד ההכרה בהם לראשונה, הקבוצה מודדת את ההפרשה להפסד בסכום השווה להפסדי האשראי החזויים לאורך כל חיי המכשיר. אחרת, ההפרשה להפסד תימדד בסכום השווה להפסדי אשראי חזויים בתקופה של 12 חודשים.

עבור מכשירים פיננסיים בעלי סיכון אשראי נמוך, הקבוצה מניחה כי סיכון האשראי לא עלה באופן משמעותי ממועד ההכרה בהם לראשונה.

על אף האמור לעיל, הקבוצה מודדת תמיד את ההפרשה להפסד בסכום השווה להפסדי אשראי חזויים לאורך כל חיי המכשיר עבור לקוחות או נכסים בגין חוזים עם לקוחות שנובעים מעסקות בתחולת IFRS 15.

(4) התחייבות בשל מכירה בחסר של ניירות ערך

התחייבויות בשל מכירה בחסר של ניירות ערך מסווגות כמוחזקות למסחר. לפיכך מוכרות התחייבויות אלה לראשונה לפי שוויין ההוגן כאשר הוצאות העסקה המתחייבות נזקפות לדוח רווח והפסד. ההתחייבויות האמורות נמדדות לאחר ההכרה בהן לראשונה לפי שוויין ההוגן כנגד רווח או הפסד, בסעיף "רווח (הפסד) מניירות ערך סחירים, נטו".

ט. מזומנים ושווי מזומנים

מזומנים ושווי מזומנים כוללים מזומנים בקופה, פיקדונות בתאגידים בנקאיים לזמן קצר, השקעות אחרות לזמן קצר שנזילותן גבוהה, ותקופת ההפקדה שלהן לא עולה על 3 חודשים.

י. הון מניות

מניות רגילות של החברה מסווגות כהון מניות.

עלויות תוספתיות המיוחסות במישרין להנפקת מניות או אופציות חדשות מוצגות בהון כניכוי, נטו ממס, מתקבולי ההנפקה.

כאשר הקבוצה רוכשת מניות של החברה (מניות באוצר), מנוכה התמורה המשולמת, לרבות עלויות תוספתיות המיוחסות במישרין לרכישה (בניכוי השפעת מסים על ההכנסה) מההון המיוחס לבעלים של החברה האם, עד אשר המניות מבוטלות או מונפקות מחדש. כאשר מניות אלו מונפקות מחדש בתקופות עוקבות, נכללת התמורה שמתקבלת, בניכוי עלויות תוספתיות, המיוחסות במישרין לעסקה ובניכוי השפעות מסים על ההכנסה, בהון המיוחס לבעלים של החברה האם.

יא. מסים שוטפים ונדחים

המסים על ההכנסה בדוחות המאוחדים כוללים גם מס רווח המוטל על ההכנסה של חברות בנות: אנליסט קרנות ואנליסט קופות גמל המוגדרות כמוסד כספי לפי חוק מס ערך מוסף, וכן סכומי מס ערך מוסף אשר שולמו במהלך השנה והנובעים מהוצאות בגין קבלת שירותים ושאלת עובדים מהחברה האם ששילמו החברות הנ"ל לקבוצה, אשר בוטלו בדוחות המאוחדים. המסים מוכרים בדוח רווח והפסד, למעט מסים קשורים בפריטים שנזקפו לרווח (הפסד) כולל אחר או ישירות להון, אשר מוכרים גם הם ברווח (הפסד) כולל אחר או בהון בהתאמה.

אנליסט אי.אמ.אס. - שרותי ניהול השקעות בע"מ

ביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים (המשך)

ביאור 2 - עיקרי המדיניות החשבונאית (המשך):

הערך הנוכחי של ההתחייבות נקבע באמצעות היוון תזרימי המזומנים העתידיים הצפויים (לאחר שנלקח בחשבון שיעור צפוי של עליית שכר), לימים 31 בדצמבר 2025 ו- 2024 בהתבסס על שיעורי הריבית של אגרות חוב קונצרניות שקליות בדירוג גבוה. ואשר תקופתן עד לפירעון קרובה לתקופת ההתחייבויות המתייחסות לפיצויי הפרישה.

החברה זוקפת מדידות מחדש של ההתחייבות (הנכס) נטו בגין הטבה מוגדרת לרווח כולל אחר, בתקופה בו נבעו. מדידות מחדש אלה נוצרות כתוצאה משינויים בהנחות אקטואריות, משוני בין הנחות שהונחו בעבר לבין התוצאות בפועל ומהפרשים בין התשואה על נכסי התוכנית לסכומים שנכללו בריבית נטו על ההתחייבויות (הנכס) נטו בגין הטבה מוגדרת. עלויות בגין שרותי עבר מוכרות באופן שוטף ברווח או הפסד.

היעודות לפיצויים נמדדות לפי שוויין ההוגן. היעודות האמורות מהוות נכסי תכנית כהגדרתם ב- IAS 19, ועל כן קוזזו מיתרת ההתחייבות בגין יחסי עובד - מעביד לצרכי ההצגה בדוח על המצב הכספי.

2) דמי חופשה והבראה

במסגרת החוק, זכאי כל עובד לימי חופשה ודמי הבראה, כאשר שניהם מחושבים על בסיס שנתי. הזכאות מתבססת על משך תקופת ההעסקה. הקבוצה זוקפת התחייבות והוצאה בגין דמי חופשה והבראה, בהתבסס על ההטבה שנצברה עבור כל עובד.

3) שיתוף ברווחים ותכניות מענקים

הקבוצה מכירה בהתחייבות ובהוצאה בגין בונוסים ושיתוף עובדים ברווחים, באשר לכלל העובדים - על פי החלטת ההנהלה ובאשר למנכ"ל הקבוצה ובעלי השליטה בחברה - ראה ביאור 18. הקבוצה מכירה בהפרשה כאמור כאשר קיימת מחוייבות חוזית או כאשר הנהג בעבר יצר מחוייבות משתמעת לבצע תשלומים, וכן ניתן למדוד באופן מהימן את ההתחייבות.

יג. תשלום מבוסס מניות

הקבוצה מפעילה מספר תוכניות לתשלום מבוסס מניות לעובדים, המסולק במכשירים הוניים של החברה, שבהן הקבוצה מקבלת שירותים מעובדים בתמורה למכשירים הוניים (אופציות או מניות חסומות) של החברה. שוויים ההוגן של השירותים המתקבלים מהעובדים בתמורה להענקת האופציות או מניות חסומות מוכר כהוצאה בדוח רווח והפסד. סך הסכום הנזקף כהוצאה בדוח רווח והפסד נקבע תוך התייחסות לשווי ההוגן של האופציות או המניות המוענקות.

סך ההוצאה מוכרת במהלך תקופת ההבשלה, שהיא התקופה שבה נדרש לקיים את כל התנאים המוגדרים להבשלה של הסדר התשלום מבוסס מניות.

בכל תאריך דוח על המצב הכספי, מעדכנת הקבוצה את אומדניה בנוגע למספר האופציות/מניות חסומות הצפויות להבשיל, בהתבסס על תנאי ההבשלה שאינם תנאי שוק, ומכירה בהשפעת השינוי בהשוואה לאומדנים המקוריים, אם קיים, בדוח רווח והפסד, ובהתאמה מקבילה בהון.

בעת מימוש האופציות, החברה מנפיקה מניות חדשות. התקבולים, בניכוי עלויות עסקה שניתן לייחסן במישרין, נזקפים להון המניות (בערך נקוב) ולפרמיה על מניות.

מניות חסומות מוקצות מתוך המניות הרדומות שבהן מחזיקה החברה.

אנליסט אי.אמ.אס. - שרותי ניהול השקעות בע"מ

ביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים (המשך)

ביאור 2 - עיקרי המדיניות החשבונאית (המשך):

יד. הכרה בהכנסות:

(1) הכנסות מחוזים עם לקוחות:

(א) מדידת הכנסות

הכנסות הקבוצה נמדדות לפי סכום התמורה לו הקבוצה מצפה להיות זכאית בתמורה להעברת סחורות או שירותים שהובטחו ללקוח, למעט סכומים שנגבו עבור צדדים שלישיים, כגון מיסי מכירה מסוימים. ההכנסות מוצגות נטו ממע"מ (בחברות מאוחדות שהן מוסד כספי - כולל מע"מ), החזר דמי ניהול לעמיתים, זיכויים והנחות ולאחר ביטול הכנסות בין חברות הקבוצה.

(ב) מועד ההכרה בהכנסה

הקבוצה מכירה בהכנסה כאשר הלקוח משיג שליטה על השירות שהובטח במסגרת החוזה עם הלקוח. עבור כל מחויבות ביצוע, הקבוצה קובעת, במועד ההתקשרות בחוזה, אם היא מקיימת את מחויבות הביצוע לאורך זמן או בנקודת זמן.

הקבוצה מכירה בהכנסות לאורך זמן מאחר והלקוח מקבל וצורך בו זמנית את ההטבות המסופקות על ידי ביצועי הקבוצה.

(1) הכנסות מדמי ניהול קרנות נאמנות וקופות גמל מוכרות על בסיס צבירה, על פי שיעור הנקבע מסך הנכסים המנוהלים.

(2) הכנסות משיווק וניהול תיקי השקעות נזקפות לדוחות רווח והפסד על בסיס תקופתי במקביל למתן השירות ללקוחות, בהתאם להסכמים שנחתמו עימם.

(3) הכנסות ריבית מוכרות על בסיס תקופתי, על בסיס הערך בספרים של נכסים פיננסיים הנמדדים בעלות מופחתת, בהתאם לשיטת הריבית האפקטיבית

(4) הכנסות מדיבידנדים מוכרות כאשר קמה לקבוצה זכות לקבלתם.

(ג) נכסים בגין חוזים עם לקוחות

הקבוצה מכירה בנכסים בגין חוזים עם לקוחות, בגין עלויות תוספתיות של השגת חוזה.

הקבוצה מהוננת לנכסי חוזה עמלות מכירה לסוכנים, אשר לא היו מתהוות אם חוזי המכירה לא היו מושגים. העמלות נזקפות לדוח רווח או הפסד על בסיס שיטתי שהוא עקבי עם ההעברה ללקוח של הסחורות או השירותים אליהם מתייחס הנכס על פני התקופה המשוערת לקבלת הכנסות מדמי ניהול, על פי אומדן הקבוצה.

הקבוצה מכירה בעלויות התוספתיות של השגת חוזה כהוצאה בעת התהוותן אם תקופת ההפחתה של הנכס שהיה מוכר אילולא כן, היא שנה אחת או תקופה קצרה יותר.

טו. רווח למניה

חישוב הרווח הבסיסי למניה מבוסס ככלל, על הרווח הניתן לחלוקה לבעלי המניות הרגילות, המחולק בממוצע המשוקלל של מספר המניות הרגילות הקיימות במחזור במהלך התקופה, בניכוי מניות החברה בהחזקה עצמית.

בחישוב הרווח המדולל למניה, מתווסף לממוצע המניות הרגילות, ששימש לחישוב הבסיסי, גם הממוצע המשוקלל של מספר המניות שיונפקו, בהנחה שכל המניות הפוטנציאליות המדוללות יומרו למניות. המניות הפוטנציאליות מובאות בחשבון כאמור רק כאשר השפעתן הינה מדללת (מקטינה את הרווח או מגדילה את ההפסד למניה).

אנליסט אי.אמ.אס. - שרותי ניהול השקעות בע"מ

ביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים (המשך)

ביאור 2 - עיקרי המדיניות החשבונאית (המשך):

טז. חלוקת דיבידנד

חלוקת דיבידנד לבעלים של החברה האם מוכרת כהתחייבות בדוח על המצב הכספי של הקבוצה בתקופה בה אושרו הדיבידנדים על ידי דירקטוריון החברה.

יז. הפרשות

הפרשות בגין תביעות משפטיות מוכרות, כאשר לקבוצה מחוייבות קיימת, משפטית או משתמעת, כתוצאה מאירועים מהעבר; צפוי כי יידרש תזרים שלילי של משאבים לצורך סילוק המחוייבות; וכן ניתן לערוך אומדן מהימן של סכום המחוייבות.

כאשר קיימות מספר מחוייבויות דומות, הסבירות שידרש תזרים שלילי לצורך סילוקן נקבעת על ידי בחינת סוג המחוייבויות בכללותן. הפרשה מוכרת אף אם הסבירות של תזרים שלילי לצורך סילוק כל אחד מהפריטים הנכללים באותו סוג מחוייבויות הנה קטנה.

הפרשות נמדדות בהתאם לערך הנוכחי של תזרימי המזומנים החזויים שידרשו ליישוב המחוייבות, המחושב באמצעות שימוש בשיעור היוון לפני מס, המשקף הערכות שוק שוטפות לגבי ערך הזמן של הכסף והסיכונים הספציפיים למחוייבות. הגידול בהפרשה עקב חלוף הזמן מוכר כהוצאת ריבית.

יח. חכירות:

הקבוצה חוכרת משרדים בבניין לתקופה שהסתיימה ב 30 באפריל 2025 עם אופציה להארכה של 5 שנים נוספות. במועד ההכרה לראשונה, הכירה הקבוצה בהתחייבות בגין חכירה בגובה הערך הנוכחי של תשלומי החכירה העתידיים, אשר כוללים, בין היתר, את מחיר המימוש של אופציית הארכה אשר וודאי באופן סביר שתמומש. במהלך חודש אפריל 2025 מומשה האופציה ל 5 שנים נוספות.

במקביל, הכירה החברה בנכס זכות שימוש בגובה ההתחייבות בגין חכירה, מותאם בגין תשלומי חכירה כלשהם שבוצעו במועד התחילה או לפניו בניכוי תמריצי חכירה כלשהם שהתקבלו.

תשלומי חכירה משתנים הצמודים למדד המחירים לצרכן נמדדים לראשונה על ידי שימוש במדד הקיים במועד תחילת החכירה, ונכללים בחישוב ההתחייבות בגין חכירה. כאשר חל שינוי בתזרימי המזומנים של החכירה כתוצאה משינוי במדד, מודדת הקבוצה מחדש את ההתחייבות בגין חכירה בהתבסס על התזרימים החוזיים המעודכנים, כתיאום לנכס זכות השימוש.

מכיוון ששיעור הריבית הגלום בחכירה אינו ניתן לקביעה בנקל, נעשה שימוש בשיעור הריבית התוספתי של הקבוצה. שיעור ריבית זה הינו השיעור אותו הקבוצה הייתה נדרשת לשלם על מנת ללוות לתקופה דומה ועם בטוחה דומה את הסכומים הדרושים על מנת להשיג נכס בערך דומה לנכס זכות שימוש בסביבה כלכלית דומה.

תקופת החכירה הינה התקופה שבה החכירה אינה ניתנת לביטול, לרבות תקופות המכוסות על ידי אופציה להאריך את החכירה אם וודאי באופן סביר שהקבוצה תממש אופציה זו, וכן תקופות המכוסות על ידי אופציה לבטל את החכירה אם וודאי באופן סביר שהקבוצה לא תממש אופציה זו.

לאחר מועד תחילת החכירה, מודדת הקבוצה את נכס זכות השימוש בעלות, בניכוי פחת שנצבר והפסדים מירידת ערך שנצברו, מותאם בגין מדידה מחדש כלשהי של ההתחייבות בגין החכירה. הפחת על נכס זכות השימוש מחושב לפי שיטת הקו הישר, על פני אומדן אורך החיים השימושיים של הנכס המוחכר או תקופת החכירה, לפי הקצר מביניהם.

ריבית על ההתחייבות בחכירה מוכרת ברווח או הפסד בכל תקופה במהלך תקופת החכירה, בסכום שמייצר שיעור ריבית תקופתי קבוע על היתרה הנותרת של ההתחייבות בגין החכירה.

אנליסט אי.אמ.אס. - שרותי ניהול השקעות בע"מ

ביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים (המשך)

ביאור 2 - עיקרי המדיניות החשבונאית (המשך):

יט. תיקונים לתקנים קיימים אשר נכנסו לתוקף המיושמים על ידי הקבוצה עבור תקופות דיווח המתחילות ביום 1 בינואר 2024:

(1) תיקונים לתקן חשבונאות בינלאומי 1 הצגת דוחות כספיים, בנושא סיווג התחייבויות כשוטפות או כהתחייבויות לא שוטפות ובנושא התחייבויות לא שוטפות עם אמות מידה פיננסיות (להלן בסעיף זה - התיקונים ל-1 IAS)

התיקונים ל-1 IAS מבהירים את ההנחיות בנוגע לסיווג התחייבויות כשוטפות או לא שוטפות בדוח על המצב הכספי. התיקונים מבהירים, בין היתר כוונת הישות בנוגע למימוש זכות קיימת לדחות את סילוק ההתחייבות למשך לפחות 12 חודשים לאחר תום תקופת הדיווח אינה רלוונטית לצורך סיווג ההתחייבות.

בהתאם להוראות התיקונים ל-1 IAS, התיקונים יושמו על ידי הקבוצה לתקופות דיווח שנתיות המתחילות ביום 1 בינואר 2025, בדרך של יישום למפרע. ליישום לראשונה של התיקונים ל-1 IAS לא הייתה השפעה מהותית על הדוחות המאוחדים של הקבוצה.

(2) בחודש יולי 2025, אישר המוסד הבינלאומי לתקינה בחשבונאות (ה-IASB) את החלטת הוועדה לפרשנויות דיווח כספי בינלאומי (ה-IFRIC) בנושא גילוי הכנסות והוצאות של מגזרים בני דיווח (להלן – החלטת ה-IFRIC). החלטת ה-IFRIC דנה באופן יישום דרישות הגילוי הקבועות בסעיף 23 לתקן דיווח כספי בינלאומי 8 מגזרי פעילות (להלן - IFRS 8) ביחס לדיווח המגזרי בדוחות השנתיים ומספקת הבהרות בנושא.

העקרונות העיקריים בהחלטת ה-IFRIC הם:

1. סעיף 23 ל-IFRS 8 דורש מחברות לגלות פריטי הכנסה והוצאה ספציפיים אם הם נכללים במידת הרווח או ההפסד המגזרי שמסופק למקבל החלטות התפעוליות הראשי (להלן - ה-CODM), גם אם הם לא מסופקים ל-CODM בנפרד.

2. "פריטים מהותיים של הכנסה והוצאה" שיש לספק להם גילוי בהתאם לסעיף 23(ו) ל-IFRS 8, אינם מוגבלים רק לפריטים חריגים או חד-פעמיים.

3. קביעת היקף המידע שייכלל בדיווח המגזרי כרוך בהפעלת שיקול דעת, זאת בהתחשב בעובדות ובנסיבות הספציפיות של הישות, העקרון המרכזי של IFRS 8 (המחייב ישות לגלות מידע שיאפשר למשתמשים בדוחותיה הכספיים להעריך את המהות ואת ההשפעות הפיננסיות של הפעילויות העסקיות שבהן היא עוסקת ואת הסביבות הכלכליות שבהן היא פועלת) ועקרונות המהותיות בתקן חשבונאות בינלאומי 1 הצגת דוחות כספיים (1 IAS, סעיף 7).

ההחלטה יושמה על ידי הקבוצה במסגרת דוחות מאוחדים אלה, בדרך של יישום למפרע. כתוצאה מכך, הקבוצה הרחיבה את המידע המסופק במסגרת ביאור המגזרים שלה.

אנליסט אי.אמ.אס. - שרותי ניהול השקעות בע"מ

ביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים (המשך)

ביאור 2 - עיקרי המדיניות החשבונאית (המשך):

כ. תקנים חדשים ותיקונים לתקנים קיימים אשר עדיין אינם בתוקף מחייב ואשר הקבוצה לא בחרה בישומם המוקדם :

תקן דיווח כספי בינלאומי 18 הצגה וגילוי בדוחות כספיים (להלן - IFRS 18)

IFRS 18 מחליף את תקן חשבונאות בינלאומי 1 הצגת דוחות כספיים (להלן - IAS 1), כאשר דרישות רבות של IAS 1 הועברו ל-IFRS 18, כמו גם למספר תקני IFRS Accounting Standards נוספים. IFRS 18 נועד לשפר את אופן העברת המידע על ידי ישויות למשקיעים באמצעות דוחותיהן הכספיים, ובפרט להגביר את השקיפות וההשוואתיות בין ישויות, תוך התמקדות במידע על ביצועים כספיים בדוח רווח או הפסד. כמו כן, IFRS 18 מלווה בתיקונים לתקני IFRS Accounting Standards אחרים ביניהם תקן חשבונאות בינלאומי 7 דוח על תזרימי מזומנים (IAS 7) (המשמעותי ביניהם בנוגע לסיווג תזרימי מזומנים מריבית ודיבידנדים), תקן חשבונאות בינלאומי 33 רווח למניה (IAS 33), ותקן חשבונאות בינלאומי 34 דיווח כספי לתקופות ביניים (IAS 34).

העקרונות העיקריים החדשים לפי IFRS 18 מתייחסים לתחומים הבאים:

א. מבנה דוח רווח או הפסד - בהתאם ל-IFRS 18, פריטים בדוח רווח או הפסד יסווגו לאחת מ-5 קטגוריות: תפעולית, השקעה, מימון, מיסים על הכנסה ופעילויות מופסקות. IFRS 18 מספק הנחיות לסיווג הפריטים בין קטגוריות אלה. בנוסף, לפי IFRS 18 ישויות תדרשנה להציג בדוח רווח או הפסד סיכומי משנה מסויימים, וביניהם רווח תפעולי.

ב. גילוי בדוחות הכספיים על "מדדי ביצוע המוגדרים על ידי ההנהלה" (MPMs) - ככלל, MPMs הם סיכומי משנה של הכנסות והוצאות המפורסמים לציבור במטרה להעביר את תפיסת ההנהלה על הביצועים הכספיים של הישות בכללותה.

ג. עקרונות לקיבוץ ופיצול מידע בדוחות הכספיים הראשיים או בביאורים.

במסגרת הוראות המעבר, IFRS 18 דורש כי בדוח השנתי לשנת היישום הראשונה של התקן, ישות תציג התאמה לכל סעיף בדוח רווח או הפסד עבור שנת ההשוואה שקודמת לשנת אימוץ התקן, בין הסכומים שיוצגו מחדש בהתאם ל-IFRS 18 לבין הסכומים שהוצגו במקור תוך יישום IAS 1. התאמה דומה נדרשת גם בדוחות כספיים ביניים בשנת היישום הראשונה עבור תקופת ההשוואה השוטפת והמצטברת בשנה שקודמת לשנת אימוץ התקן.

בהתאם להוראות IFRS 18, התקן ייושם על ידי הקבוצה, לתקופות דיווח שנתיות המתחילות ביום 1 בינואר 2027, בדרך של יישום למפרע. הקבוצה בוחנת את ההשפעה של יישום IFRS 18 על הדוחות המאוחדים שלה אך בשלב זה השפעת האימוץ לראשונה עדיין אינה ניתנת לאמידה באופן סביר.

אנליסט אי.אמ.אס. - שרותי ניהול השקעות בע"מ

ביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים (המשך)

ביאור 3 - אומדנים ושיקולי דעת חשבונאיים מהותיים

אומדנים ושיקולי דעת, נבחנים באופן מתמיד, ומבוססים על ניסיון העבר ועל גורמים נוספים, לרבות ציפיות ביחס לאירועים עתידיים, שנחשבות לסבירות, לאור הנסיבות הקיימות.

הקבוצה מגבשת אומדנים והנחות בנוגע לעתיד. מעצם טבעם, נדיר שהאומדנים החשבונאיים המתקבלים יהיו זהים לתוצאות המתייחסות בפועל. האומדנים וההנחות, שבגינם ישנו סיכון משמעותי לביצוע התאמות מהותיות בערכם בספרים של נכסים והתחייבויות במהלך שנת הכספים הבאה, מפורטים להלן.

הפרשות בגין תביעות משפטיות ואחרות

הפרשות להתחייבויות בגין תביעות משפטיות ואחרות מוכרות בספרים, בהתאם לשיקול הדעת של הנהלת החברה לגבי הסבירות לכך שתזרימי מזומנים אכן יופנו לסילוק ההתחייבויות, ועל בסיס האומדן שנקבע על ידי ההנהלה בגין הערך הנוכחי של תזרימי המזומנים, הצפויים כי יידרשו לסילוק המחויבויות הקיימות.

פיצוי פרישה

הערך הנוכחי של התחייבויות בגין פיצוי פרישה תלוי במספר גורמים אשר נקבעים על בסיס אקטוארי, בהתאם להנחות שונות. ההנחות המשמשות בחישוב העלות (ההכנסה), נטו בגין פיצוי פרישה כוללות, בין היתר, את שיעור ההיוון. שינויים בהנחות אלה ישפיעו על הערך בספרים של הנכסים וההתחייבויות בגין פיצוי הפרישה.

שיעור ההיוון המתאים נקבע בסוף השנה על ידי הקבוצה, בהתבסס על התשואה של אגרות חוב קונצרניות באיכות גבוהה. שיעור היוון זה ישמש בקביעת הערך הנוכחי של אומדני תזרימי המזומנים העתידיים, הצפויים להידרש לצורך כיסוי ההתחייבויות לפיצוי פרישה. הנחות מפתח נוספות ביחס להתחייבות בגין פיצוי פרישה, כגון העלאות שכר עתידיות, ושיעורי פרישה, מבוססות בחלקן על תנאי השוק השוררים באותה עת ועל ניסיון העבר. מידע נוסף בנושא זה מופיע בביאור 11.

נכס בגין השגת חוזה עם לקוחות

עמלות לסוכנים המשולמות עבור גיוס עמיתים ולקוחות חדשים לקופות הגמל ותיקי השקעות נרשמות כהוצאות רכישה נדחות (DAC) אשר ניתן לזהותן בנפרד ולמדוד אותן באופן מהימן את השבתן, באמצעות דמי ניהול צפויים. ה DAC מופחת על פני התקופה המשוערת לקבלת הכנסות מדמי ניהול. החברה פורסת את הוצאות הרכישה הנדחות על פני שש שנים. החברה בוחנת אם קיימים סממנים לירידת ערך, על בסיס כלל המידע שבידיה, אם התמורה הצפויה של הכנסות מדמי ניהול, בניכוי העלויות המיוחסות במישרין להספקת השירותים, עולה על יתרת הוצאות הרכישה הנדחות, ובמידת הצורך מכירה בירידת ערך. ליום 31 בדצמבר 2025 החברה לא הכירה בירידת ערך.

אנליסט אי.אמ.אס. - שרותי ניהול השקעות בע"מ

ביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים (המשך)

ביאור 4 - מכשירים פיננסיים וניהול סיכונים:

א. ניהול סיכונים פיננסיים:

(1) גורמי סיכון פיננסיים

פעילויות הקבוצה חושפות אותה למגוון סיכונים פיננסיים: סיכוני שוק, סיכוני אשראי וסיכוני נזילות. להערכת ההנהלה לא ניתן לצפות את התנהגות השווקים הפיננסיים ולפיכך מתמקדת פעילות הקבוצה בניסיון למזער השפעות שליליות אפשריות על ביצועיה הכספיים של הקבוצה. ככלל, חברות הקבוצה אינן מבצעות אסטרטגיות הגנה מפני הסיכונים הנובעים מהשפעת שינויים בשווי השוק של הנכסים הפיננסיים. ניהול הסיכונים בקבוצה נעשה בהתאם למדיניות המאושרת על-ידי מועצת המנהלים.

(א) סיכוני שוק:

(1) חשיפה לשינויים בשערי הריבית

ליום 31 בדצמבר 2025 הקבוצה מחזיקה בנכסים פיננסיים בריבית קבועה ומשתנה בסך של כ- 13.5 מיליון ש"ח, קרנות נאמנות כספיות בסך של 99.9 מיליון ש"ח שמרבית נכסיהן חשופים לשינוי בשערי הריבית ואשר ברובם מסווגים כנכסים שוטפים. בהתאם חשופה הקבוצה לירידה בשווי ההוגן של אגרות החוב כתוצאה מעליה בשיעור הריבית במשק.

(2) חשיפה לשינויים בשערי חליפין

מטבע הפעילות של הקבוצה הינו שקל חדש. לקבוצה קיימת ליום 31 בדצמבר 2025 חשיפה לשינויים בשערי החליפין של השקל מול מטבעות זרים (בעיקר דולר ארה"ב) כתוצאה החזקה ישירה במט"ח בסכום של כ- 1.5 מיליון ש"ח מהשקעה במניות הנקובות במט"ח בסך של כ- 4.8 מיליון ש"ח והשקעה באג"ח ומניות בחו"ל בקרנות נאמנות בסך של כ- 24.6 מיליון ש"ח המסווגות כנכסים פיננסיים בשווי הוגן דרך רווח או הפסד. לקבוצה אין התחייבויות צמודות מט"ח.

(3) חשיפה למדד המחירים לצרכן

ליום 31 בדצמבר 2025 הקבוצה מחזיקה בנכסים פיננסיים הצמודים למדד המחירים לצרכן קרנות נאמנות שמרבית נכסיהם צמודי מדד בסך כ- 0.7 מיליון ש"ח חושפים את הקבוצה לשינויים במדד המחירים לצרכן, אם כי תרחיש של ירידה חדה במדד המחירים לצרכן אינו סביר.

(4) סיכון מחיר

ליום 31 בדצמבר 2025 הקבוצה חשופה לסיכון בגין החזקותיה בניירות ערך, המסווגים בדוחות המאוחדים על המצב הכספי כניירות ערך זמינים למכירה, או כמכשירים פיננסיים בשווי הוגן דרך רווח או הפסד. הקבוצה מגוונת את תיק אחזקותיה במטרה לנהל את סיכון המחיר הנובע מהשקעות בניירות ערך. גיוון תיק האחזקות מתבצע בהתאם להגבלות שנקבעו על-ידי הקבוצה.

אנליסט אי.אמ.אס. - שרותי ניהול השקעות בע"מ

ביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים (המשך)

ביאור 4 - מכשירים פיננסיים וניהול סיכונים (המשך):

להלן מבחני רגישות להשפעת שינויים בגורמי השוק הרלוונטיים על תיק הנוסטרו של הקבוצה (באלפי ש"ח) ליום 31 בדצמבר 2025 על הרווח והפסד לפני מס:

גורם השוק: ריבית צמודה למדד

רווח (הפסד) משינויים בגורם השוק			רווח (הפסד) משינויים בגורם השוק		המכשיר
ירידה של 5%	ירידה של 2.5%	שווי הוגן של הנכסים	עלייה של 2.5%	עלייה של 5%	
124	62	479,744	(62)	(124)	קרנות נאמנות

גורם השוק: ריבית שקלית

רווח (הפסד) משינויים בגורם השוק			רווח (הפסד) משינויים בגורם השוק		המכשיר
ירידה של 5%	ירידה של 2.5%	שווי הוגן של הנכסים	עלייה של 2.5%	עלייה של 5%	
542	271	13,504	(271)	(542)	אג"ח שקליות קרנות נאמנות
1,555	778	96,537	(778)	(1,555)	
2,097	1,049	110,041	(1,049)	(2,097)	

גורם השוק: שער החליפין של הדולר

הפסד משינויים בגורם השוק			רווח משינויים בגורם השוק		המכשיר
ירידה של 10%	ירידה של 5%	שווי הוגן של הנכסים	עלייה של 5%	עלייה של 10%	
(2,182)	(1,091)	21,827	1,091	2,182	קרנות נאמנות

גורם השוק: מדד מניות ת"א 125

הפסד משינויים בגורם השוק			רווח משינויים בגורם השוק		המכשיר
ירידה של 10%	ירידה של 5%	שווי הוגן של הנכסים	עלייה של 5%	עלייה של 10%	
(6,151)	(3,075)	61,514	3,075	6,151	קרנות נאמנות

גורם השוק: מדד המחירים לצרכן

הפסד משינויים בגורם השוק			רווח משינויים בגורם השוק		המכשיר
ירידה של 10%	ירידה של 5%	שווי הוגן של הנכסים	עלייה של 5%	עלייה של 10%	
(9)	(4)	479,744	5	9	קרנות נאמנות

* נכסים אלה נכללו גם במסגרת הנכסים המושפעים מסיכון הריבית הצמודה.

גורם השוק: מדד מניות S&P 500

הפסד משינויים בגורם השוק			רווח משינויים בגורם השוק		המכשיר
ירידה של 10%	ירידה של 5%	שווי הוגן של הנכסים	עלייה של 5%	עלייה של 10%	
2,201	1,101	22,010	1,101	2,201	קרנות נאמנות, קרנות סל ואחזקו ישירה במניות

אנליסט אי.אמ.אס. - שרותי ניהול השקעות בע"מ

ביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים (המשך)

ביאור 4 - מכשירים פיננסיים וניהול סיכונים (המשך):

להלן מבחני רגישות להשפעת שינויים בגורמי השוק הרלוונטיים על תיק הנוסטרו של הקבוצה (באלפי ש"ח) ליום 31 בדצמבר 2024 על הרווח והפסד לפני מס:

גורם השוק: ריבית צמודה למדד

רווח (הפסד) משינויים בגורם השוק		שווי הוגן של הנכסים	רווח (הפסד) משינויים בגורם השוק		המכשיר
ירידה של 5%	ירידה של 2.5%		עלייה של 2.5%	עלייה של 5%	
(81)	40	423	(40)	(81)	קרנות נאמנות

גורם השוק: ריבית שקלית

רווח (הפסד) משינויים בגורם השוק		שווי הוגן של הנכסים	רווח (הפסד) משינויים בגורם השוק		המכשיר
ירידה של 5%	ירידה של 2.5%		עלייה של 2.5%	עלייה של 5%	
829	414	21,499	(414)	(829)	אג"ח שקליות קרנות נאמנות
1,082	541	31,527	(541)	(1,082)	
1,911	955	53,026	(955)	(1,911)	

גורם השוק: שער החליפין של הדולר

הפסד משינויים בגורם השוק		שווי הוגן של הנכסים	רווח משינויים בגורם השוק		המכשיר
ירידה של 10%	ירידה של 5%		עלייה של 5%	עלייה של 10%	
(2,465)	(1,233)	24,651	1,233	2,465	קרנות נאמנות

גורם השוק: מדד מניות ת"א 125

הפסד משינויים בגורם השוק		שווי הוגן של הנכסים	רווח משינויים בגורם השוק		המכשיר
ירידה של 10%	ירידה של 5%		עלייה של 5%	עלייה של 10%	
(8,128)	(4,064)	81,284	4,064	8,128	קרנות נאמנות

גורם השוק: מדד המחירים לצרכן

הפסד משינויים בגורם השוק		שווי הוגן של הנכסים	רווח משינויים בגורם השוק		המכשיר
ירידה של 10%	ירידה של 5%		עלייה של 5%	עלייה של 10%	
(11)	(5)	423	5	11	קרנות נאמנות*

* נכסים אלה נכללו גם במסגרת הנכסים המושפעים מסיכון הריבית הצמודה.

אנליסט אי.אמ.אס. - שרותי ניהול השקעות בע"מ

ביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים (המשך)

ביאור 4 - מכשירים פיננסיים וניהול סיכונים (המשך):

גורם השוק: מדד מניות S&P 500					המכשיר קרנות נאמנות, קרנות סל ואחזקה ישירה במניות
הפסד משינויים בגורם השוק		שווי הוגן של הנכסים	רווח משינויים בגורם השוק		
ירידה של 10%	ירידה של 5%		עלייה של 5%	עלייה של 10%	
(2,111)	(1,056)	21,113	1,056	2,111	

(ב) סיכוני אשראי

סיכוני האשראי מטופלים ברמת הקבוצה. סיכוני האשראי נובעים ממזומנים ושווי מזומנים, פיקדונות וניירות ערך בבנקים וכן חשיפות אשראי ביחס ליתרות חובה וחייבים אחרים שטרם נפרעו. הקבוצה מתקשרת בעיקר עם בנקים ומוסדות פיננסיים שדורגו באופן בלתי-תלוי בדירוג AA+ לפחות. לתאריך הדוח על המצב הכספי לא נרשמו חריגות ממגבלות האשראי. כמו כן, הנהלת הקבוצה אינה צופה הפסדים כתוצאה מאי תשלום מצד גורמים אלו.

(ג) סיכוני נזילות

הקבוצה שומרת על רמה מספקת של מזומנים וניירות ערך סחירים על מנת למזער את סיכון הנזילות אליו היא חשופה. מרבית ההתחייבויות של החברה צפויות לפירעון בשנה הקרובה.

(2) ניהול סיכוני הון

יעדי ניהול סיכוני ההון של הקבוצה הם לשמר את יכולתה של הקבוצה להמשיך ולפעול כעסק חי במטרה להעניק לבעלי המניות תשואה על השקעתם, והטבות לבעלי עניין אחרים, ולקיים מבנה הון מיטבי במטרה להפחית את עלויות ההון.

הקבוצה עשויה לנקוט בצעדים שונים במטרה לשמר או להתאים את מבנה ההון שלה, לרבות שינוי סכומי הדיבידנדים המשולמים לבעלי המניות, החזר הון לבעלי המניות והנפקת מניות חדשות או מכירת נכסים לצורך פירעון חובות.

אנליסט אי.אמ.אס. - שרותי ניהול השקעות בע"מ

ביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים (המשך)

ביאור 4 - מכשירים פיננסיים וניהול סיכונים (המשך):

(3) אומדני שווי הוגן

להלן ניתוח של המכשירים הפיננסיים הנמדדים בשווי הוגן לפי שיטות ההערכה. הרמות השונות הוגדרו כדלקמן:

- * מחירים מצוטטים (בלתי-מותאמים) בשווקים פעילים בהם נסחרים נכסים או התחייבויות זהים (רמה 1).
- * נתונים שאינם מחירים מצוטטים, שנכללו ברמה 1, אשר ניתנים לצפיה לגבי הנכס או ההתחייבות, בין אם במישרין (כלומר כמחירים) ובין אם בעקיפין (כלומר נגזרים מהמחירים) (רמה 2).
- * נתונים לגבי הנכס או ההתחייבות שאינם מבוססים על מידע שוק ניתן לצפיה (נתונים שאינם ניתנים לצפיה) (unobservable inputs) (רמה 3).

הטבלה שלהלן מציגה את הנכסים וההתחייבויות של הקבוצה הנמדדים בשווי הוגן נכון ליום 31 בדצמבר 2025:

סה"כ יתרה	רמה 3	רמה 2	רמה 1	
אלפי ש"ח				
				נכסים
116,055		6	116,049	נכסים פיננסיים בשווי הוגן דרך רווח או הפסד: - ניירות ערך מוחזקים למסחר המוצגים תחת נכסים שוטפים
102,614			102,614	- ניירות ערך מוחזקים למסחר המוצגים תחת נכסים שאינם שוטפים
				נכסים פיננסיים בשווי הוגן דרך רווח כולל אחר-
13,504			13,504	- ניירות ערך מוחזקים למסחר המוצגים תחת נכסים שוטפים
232,173		6	232,167	סה"כ נכסים

הטבלה שלהלן מציגה את הנכסים וההתחייבויות של הקבוצה הנמדדים בשווי הוגן נכון ליום 31 בדצמבר 2024:

סה"כ יתרה	רמה 3	רמה 2	רמה 1	
אלפי ש"ח				
				נכסים
49,146		9	49,137	נכסים פיננסיים בשווי הוגן דרך רווח או הפסד: - ניירות ערך מוחזקים למסחר המוצגים תחת נכסים שוטפים
85,210			85,210	- ניירות ערך מוחזקים למסחר המוצגים תחת נכסים שאינם שוטפים
				נכסים פיננסיים בשווי הוגן דרך רווח כולל אחר-
21,499			21,499	- ניירות ערך מוחזקים למסחר המוצגים תחת נכסים שוטפים
155,855		9	155,846	סה"כ נכסים

אנליסט אי.אמ.אס. - שרותי ניהול השקעות בע"מ

ביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים (המשך)

ביאור 4 - מכשירים פיננסיים וניהול סיכונים (המשך):

שוויים ההוגן של מכשירים פיננסיים הנסחרים בשווקים פעילים מבוסס על מחיר השוק המצוטט נכון לתאריך הדוח על המצב הכספי. שוק נחשב פעיל אם המחירים המצוטטים זמינים בנקל ומתעדכנים באופן סדיר על-ידי בורסה, סוחרים, ברוקרים, גופים ענפיים, גופים המספקים שירותי תמחור או רשויות פיקוח ממשלתיות, ואם המחירים בשוק זה נקבעים על בסיס עסקות בשוק המתבצעות בפועל ובאופן סדיר בין צדדים בלתי-קשורים. מחיר השוק של נכסים פיננסיים המוחזקים על ידי הקבוצה הוא מחיר הרכישה המוצע. לגבי תעודות השתתפות בקרנות נאמנות - לפי ערך פדיון ביום המסחר האחרון בבורסה. מכשירים אלו נכללים ברמה 1. המכשירים שמחזיקה הקבוצה הנכללים ברמה 1 הם בעיקר ניירות ערך הנסחרים בבורסה בת"א המשמשים אותה כהשקעות הוניות המוחזקות למסחר.

שוויים ההוגן של המכשירים הפיננסיים שאינם נסחרים בשווקים פעילים נקבע באמצעות שיטות הערכת שווי. שיטות אלו מתבססות עד כמה שניתן על נתוני שוק נצפים, אם הם זמינים, ומסתמכות כמה שפחות על הערכות של הישות עצמה. אם כל הנתונים המשמעותיים הנדרשים לביצוע הערכות שווי הוגן ניתנים לצפייה, המכשיר נכלל ברמה 2.

אם אחד או יותר מהנתונים אינם מבוססים על נתוני שוק נצפים, המכשיר נכלל ברמה 3.

שיטות המשמשות לחישוב שוויים של מכשירים פיננסיים כוללות:

- * מחירי שוק מצוטטים או ציטוטי סוחרים של מכשירים מקבילים.
- * שיטות אחרות אשר בעת קביעת השווי ההוגן של נכסים אלו, השתמשה ההנהלה בשיטת הערכה המבוססת על אומדנים המבוססים, בין השאר, על הערכות שווי חיצוניות.

במהלך שנת 2025 לא הועברו השקעות פיננסיות בין הרמות.

ב. מכשירים פיננסיים:

איכות האשראי של נכסים פיננסיים

ניתן להעריך את איכות האשראי של נכסים פיננסיים, שזמן פירעונם טרם הגיע ושטרם הוכרה בגינם ירידת ערך, על ידי התחייבות לדירוגי אשראי חיצוניים (אם זמינים) או על נתוני עבר בנוגע למקרי חדלות פירעון של הצד שכנגד. כמו כן, הקבוצה מבצעת באופן שוטף דירוג פנימי של אגרות החוב על פי מודל פנימי שפותח בחברה:

31 בדצמבר		דירוגים
2024	2025	
אלפי ש"ח		
21,499	13,504	AAA/מדינה
9	6	נמוך/לא מדורג
21,508	13,510	

ג. התחייבויות פיננסיות בשווי הוגן דרך רווח והפסד

לצורך מימון הפעילות השוטפת התקשרה החברה בחודש מרץ 2025 עם בנק לאומי (להלן "הבנק") בהסכם לקבלת אשראי. בתאריך 26 למרץ 2025 ביצעה החברה שאילה ומכירה בחסר של נייר ערך מסוג מק"מ בסך כ- 10 מיליון ש"ח. מועד הפדיון הסופי של המק"מ היה בחודש דצמבר 2025. בתקופת השאילה התחייבה החברה לשלם לבנק דמי השאלה בשיעור שנקבע עם הבנק בנוסף לריבית המק"מ המושאל. לחברה הייתה שמורה הזכות לסיים את תקופת השאילה לפני מועד פדיון הסופי של המק"מ. במקרה זה החברה תרכוש את המק"מ ותחזיר אותו למשאל. כבטוחה לאשראי, העמידה החברה, לטובת הבנק, שעבוד שוטף על ניירות הערך בחשבון הנוסטרו.

בחודש דצמבר 2025 רכשה החברה את המק"מ המושאל והחזירה אותו למשאל. במקביל הסיר הבנק את השעבוד מחשבון החברה.

אנליסט אי.אמ.אס. - שרותי ניהול השקעות בע"מ

ביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים (המשך)

ביאור 5 - מזומנים ושווי מזומנים:

31 בדצמבר	
2024	2025
אלפי ש"ח	
31,299	48,406
37,093	128,361
68,392	176,767

מזומנים בבנק ובקופה
פיקדונות בנקאיים לזמן קצר

המטבעות בהם נקובים או אליהם צמודים המזומנים ושווי המזומנים הינם:

31 בדצמבר	
2024	2025
אלפי ש"ח	
67,773	175,264
399	354
220	1,149
68,392	176,767

ש"ח
אירו
דולר ארה"ב

ערכם בספרים של המזומנים ושווי המזומנים מהווה קירוב סביר לשוויים ההוגן מאחר שהשפעת ההיוון אינה מהותית.

ביאור 6 - נכסים פיננסיים בשווי הוגן דרך רווח או הפסד:

31 בדצמבר	
2024	2025
אלפי ש"ח	
668	681
9	6
48,469	115,368
49,146	116,055

א. ניירות ערך סחירים - שוטפים:

קרנות סל (*)
איגרות חוב לא צמודות (*)
קרנות נאמנות (**)

ב. ניירות ערך סחירים - שאינם שוטפים:

מניות נקובות במט"ח (***)
קרנות נאמנות (**)

* נקובות בש"ח
** קרנות נאמנות המנוהלות על ידי הקבוצה – 49,048 אלף ש"ח מהניירות השוטפים ו- 97,798 אלפי ש"ח מניירות שאינם שוטפים.
*** נקובות במטבע דולר ארה"ב

ג. חלק מניירות הערך הסחירים משמשים כנכסים חליפיים לצורך המרת ביטוח אחריות מקצועית - ראה ביאור 13א'2.

אנליסט אי.אמ.אס. - שרותי ניהול השקעות בע"מ

ביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים (המשך)

ביאור 7 - נכסים פיננסיים בשווי הוגן דרך רווח כולל אחר

.א.

31 בדצמבר	
2024	2025
אלפי ש"ח	
21,499	13,504
<u>21,499</u>	<u>13,504</u>

השקעות במכשירי חוב:
איגרות חוב לא צמודות (*)

* מלוות קצרי מועד נקובות בש"ח

ב. בשנת 2025, הכירה החברה בהכנסות ריבית בסך 805 אלפי ש"ח והוצאות ריבית בגין מכירה בחסר של ניירות ערך בסך 304 אלפי ש"ח, ברווח או הפסד בגין נכסים פיננסיים בשווי הוגן דרך רווח כולל אחר. בשנת 2024 הכירה החברה בהכנסות ריבית בסך 1,045 אלפי ש"ח. בשנים 2025 ו-2024 לא היתה השפעה של נכסים פיננסיים אלו על הרווח הכולל האחר.

ביאור 8 - נכס בגין השגת חוזים עם לקוחות:

התנועה בנכס בגין השגת חוזים עם לקוחות:

אלפי ש"ח
62,943
90,400
<u>(22,704)</u>
130,639
111,520
<u>(39,701)</u>
<u>202,458</u>

יתרה ליום 1 בינואר 2024
תוספות בגין עמלות רכישה לסוכנים
הפחתה שוטפת
יתרה ליום 31 בדצמבר 2024
תוספות בגין עמלות רכישה לסוכנים
הפחתה שוטפת
יתרה ליום 31 בדצמבר 2025

ביאור 9 - נכס והתחייבות בגין חכירה בניינים:

.א. נכס בגין זכות שימוש:

2024	2025
אלפי ש"ח	
29,018	29,588
570	375
<u>29,588</u>	<u>29,963</u>
13,154	16,058
2,904	3,021
<u>16,058</u>	<u>19,079</u>
<u>13,530</u>	<u>10,884</u>

העלות:
יתרה ליום 1 בינואר
שינויים במהלך השנה:
שינויים אחרים *
יתרה ליום 31 בדצמבר

פחת שנצבר:
יתרה ליום 1 בינואר
שינויים במהלך השנה:
פחת
יתרה ליום 31 בדצמבר
יתרת העלות המופחתת ליום 31 בדצמבר

* הצמדה למדד של תשלומי החכירה

אנליסט אי.אמ.אס. - שרותי ניהול השקעות בע"מ

ביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים (המשך)

ביאור 9 - נכס והתחייבות בגין חכירה (המשך):

ב. התחייבויות בגין חכירה בניינים:

2024	2025
אלפי ש"ח	
17,435	15,044
605	512
(3,566)	(3,168)
570	375
<u>15,044</u>	<u>12,251</u>
3,134	3,343
11,910	8,908
<u>15,044</u>	<u>12,251</u>

יתרה ליום 1 בינואר
שינויים במהלך השנה:
הוצאות ריבית
תשלומים בגין חכירה
שינויים אחרים *
יתרה ליום 31 בדצמבר
חלויות שוטפות של התחייבות בגין חכירה
התחייבות בגין חכירה לזמן ארוך
יתרה ליום 31 בדצמבר

* הצמדה למדד של תשלומי החכירה

אנליסט אי.אמ.אס. - שרותי ניהול השקעות בע"מ

ביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים (המשך)

ביאור 9 - נכס והתחייבות בגין חכירה (המשך):

להלן פירוט ליום 31 בדצמבר 2025 של מועדי הפירעון הצפויים של תשלומי החכירה המינימליים הלא מהוונים:

אלפי ש"ח	פחות משנה
3,343	1-2 שנים
3,466	2-3 שנים
3,595	3-4 שנים
1,847	4-5 שנים
<u>12,251</u>	סך הכל

ביאור 10 - חברות בנות:

להלן פרטים על החברות הבנות של החברה:

31 בדצמבר 2025		
סכום הדיבידנדים שנתקבלו במהלך שנת 2025	זכויות החברה בחברה המוחזקת	שם החברה המוחזקת*
-	(1) זכויות בהון: 100% (2) זכויות הצבעה: 100%	אנליסט אי.אמ.אס. ניהול קרנות בנאמנות (1986) בע"מ
-	(1) זכויות בהון: 100% (2) זכויות הצבעה: 100%	אנליסט קופות גמל בע"מ
-	(1) זכויות בהון: 100% (2) זכויות הצבעה: 100%	אנליסט ניהול תיקי השקעות בע"מ
-	(1) זכויות בהון: 100% (2) זכויות הצבעה: 100%	אנליסט ניהול הנפקות בע"מ
-	(1) זכויות בהון: 100% (2) זכויות הצבעה: 100%	נץ סוכנות לביטוח פנסיוני (2021) בע"מ

* כל החברות לעיל התאגדו בישראל.

אנליסט אי.אמ.אס. - שרותי ניהול השקעות בע"מ

ביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים (המשך)

ביאור 10 - חברות בנות (המשך):

31 בדצמבר 2024		
שם החברה המוחזקת*	זכויות החברה בחברה המוחזקת	סכום הדיבידנדים שנתקבלו במהלך שנת 2024
אנליסט אי.אמ.אס. ניהול קרנות בנאמנות בע"מ (1986)	(1) זכויות בהון: 100% (2) זכויות הצבעה: 100%	
אנליסט קופות גמל בע"מ	(1) זכויות בהון: 100% (2) זכויות הצבעה: 100%	
אנליסט ניהול תיקי השקעות בע"מ	(1) זכויות בהון: 100% (2) זכויות הצבעה: 100%	
אנליסט ניהול הנפקות בע"מ	(1) זכויות בהון: 100% (2) זכויות הצבעה: 100%	
נץ סוכנות לביטוח פנסיוני (2021) בע"מ	(1) זכויות בהון: 100% (2) זכויות הצבעה: 100%	

* כל החברות לעיל התאגדו בישראל.

ביאור 11 - התחייבות בשל סיום יחסי עובד-מעביד:

- א.** בהתאם לחוקי העבודה ולהסכמי העבודה בתוקף בארץ, חייבת החברה בתשלום פיצויי פרישה לעובדים שיפוטרו או יפרשו מעבודתם בנסיבות מסוימות.
- ב.** התחייבות החברה בישראל לתשלומי פיצויים בגין עובדים בישראל שלגביהם המחויבות האמורה הינה לפי סעיף 14 לחוק פיצויי פיטורים מכוסה על ידי הפקדות שוטפות בתוכניות הפקדה מוגדרות. הסכומים שהופקדו כאמור אינם כלולים בדוחות על המצב הכספי. הסכום שנזקק כהוצאה בגין תוכניות הפקדה מוגדרות בשנים 2025, 2024 ו- 2023 הינו – 2,713 אלפי ש"ח, 2,347 אלפי ש"ח ו- 2,145 אלפי ש"ח, בהתאמה.
- ג.** לחברה התחייבות לתשלומי פיצויים לעובדיה המהוות תוכניות הטבה מוגדרת. בגין התחייבות זו קיימות יעודות לפיצויים וביטוחי מנהלים בהם מפקידה החברה כספים. סכום ההתחייבות לפיצויים, נטו, הכלולה בדוח על המצב הכספי ליום 31 בדצמבר 2025 ו- 31 בדצמבר 2024 משקפת את הפער שבין ההתחייבות בגין פיצויי פרישה לבין נכסי תוכנית הפיצויים, כמפורט ב-ד' להלן.
- ד.** התחייבות בגין פיצויי פרישה במסגרת תוכנית הטבה מוגדרת:

הסכומים המוצגים בדוח על המצב הכספי נקבעו כדלקמן:

31 בדצמבר	
2024	2025
אלפי ש"ח	
22,716	23,927
10,455	10,942
12,261	12,985

הערך הנוכחי של המחויבויות הנובעות מתכניות ממומנות השווי ההוגן של נכסי התוכנית יתרת ההתחייבות בדוח על המצב הכספי

אנליסט אי.אמ.אס. - שרותי ניהול השקעות בע"מ

ביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים (המשך)

ביאור 11 - התחייבות בשל סיום יחסי עובד-מעביד (המשך):

התנועה בהתחייבות בשל סיום יחסי עובד-מעביד המהווה תוכנית הטבה מוגדרת במהלך התקופות המוצגות הנה כדלקמן:

התחייבות נטו	שווי הוגן של נכסי התכנית אלפי ש"ח	ערך נוכחי של המחוייבות	
12,261	(10,455)	22,716	יתרה ליום 1 בינואר 2025 עלות שירות שוטף הוצאות (הכנסות) ריבית
535		535	
670	(463)	1,133	
<u>13,466</u>	<u>(10,918)</u>	<u>24,384</u>	
23		23	מדידות מחדש של ההתחייבויות (הנכס) נטו: הפסדים (רווחים) אקטואריים הנובעים משינויים בהנחות פיננסיות רווחים אקטואריים הנובעים מתיאומים בהתאם לניסיון.
(254)	(833)	579	
(231)	(833)	602	
(250)	(250)	(1,059)	
<u>12,985</u>	<u>(10,942)</u>	<u>23,927</u>	הפקדות המעביד לתכנית תשלומי הטבה מהתכנית יתרה ליום 31 בדצמבר 2025
11,391	(9,189)	20,580	יתרה ליום 1 בינואר 2024 עלות שירות שוטף הוצאות (הכנסות) ריבית
541		541	
570	(398)	968	
<u>12,502</u>	<u>(9,587)</u>	<u>22,089</u>	
(12)		(12)	מדידות מחדש של ההתחייבויות (הנכס) נטו: הפסדים (רווחים) אקטואריים הנובעים משינויים בהנחות פיננסיות רווחים אקטואריים הנובעים מתיאומים בהתאם לניסיון.
-	(639)	639	
(12)	(639)	627	
(229)	(229)		
<u>12,261</u>	<u>(10,455)</u>	<u>22,716</u>	הפקדות המעביד לתכנית תשלומי הטבה מהתכנית יתרה ליום 31 בדצמבר 2024

אנליסט אי.אמ.אס. - שרותי ניהול השקעות בע"מ

ביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים (המשך)

ביאור 11 - התחייבות בשל סיום יחסי עובד-מעביד (המשך):

התחייבות נטו	שווי הוגן של נכסי התכנית	ערך נוכחי של המחוייבות	
אלפי ש"ח			
10,793	(8,251)	19,044	יתרה ליום 1 בינואר 2023
525		525	עלות שירות שוטף
261	(215)	476	הוצאות (הכנסות) ריבית
<u>11,579</u>	<u>(8,466)</u>	<u>20,045</u>	
			מידות מחדש של ההתחייבויות (הנכס) נטו:
30	(537)	567	הפסדים (רווחים) אקטואריים הנובעים משינויים בהנחות פיננסיות
(2)	(537)	535	רווחים אקטואריים הנובעים מתיאומים בהתאם לניסיון.
<u>(186)</u>	<u>(186)</u>	<u>1,102</u>	
11,391	(9,189)	20,580	הפקדות המעביד לתכנית
<u>10,793</u>	<u>(8,251)</u>	<u>19,044</u>	תשלומי הטבה מהתכנית יתרה ליום 31 בדצמבר 2023

להלן ההנחות האקטואריות העיקריות שהובאו בחשבון בגין תכניות הטבה מוגדרת:

31 בדצמבר		
2024	2025	
5.11%	4.32%	שיעור ההיוון
2.44%	1.93%	שיעור עליית המדד
7.00%	7.00%	שיעור פרישה צפוי
1.50%	1.50%	עלויות עתידיות בשכר

הנחות ביחס לשיעורי תמותה עתידיים נקבעות בהתאם לסטטיסטיקות שפורסמו והניסיון שנצבר בנושא זה בישראל.

להלן ניתוח הרגישות של המחויבות להטבה מוגדרת לשינויים בהנחות אקטואריות משוקללות משמעותיות, שהיו אפשריים באופן סביר לסוף תקופת הדוח:

גידול (קיטון) במחויבות להטבה מוגדרת		
31 בדצמבר 2025		
אלפי ש"ח		
		שיעור ההיוון:
(29)		גידול ב- 1%
33		קיטון ב- 1%
		שיעור הגידול בשכר*:
0.38		גידול ב- 10%
(0.33)		קיטון ב- 10%
		שיעור פרישה צפוי*:
3.56		גידול ב- 10%
(3.29)		קיטון ב- 10%

* הגדלה והקטנה בשיעור של 10% מההנחה האקטוארית.

אנליסט אי.אמ.אס. - שרותי ניהול השקעות בע"מ

ביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים (המשך)

ביאור 11 - התחייבות בשל סיום יחסי עובד-מעביד (המשך):

ניתוחי הרגישות לעיל בוצעו על ידי שינוי בהנחה מסוימת אחת בכל פעם, תוך קיבוע של יתר ההנחות. בפועל אין זה סביר שכך יקרה, שכן ייתכן מתאם בין שינויים בהנחות.

בחישוב הרגישות של המחויבות להטבה מוגדרת לשינויים בהנחות אקטואריות משמעותיות, יושמה אותה השיטה (מדידה של הערך הנוכחי של המחויבות להטבה מוגדרת על בסיס שיטת יחידת הזכאות, ה-Projected Unit Credit Method, בסוף תקופת הדיווח) כמו זו שיושמה בחישוב המחויבות להטבה מוגדרת בדוח על המצב הכספי.

הפקדות חזויות לתכניות הטבה לאחר פרישה לשנה שמסתיימת ב-31 בדצמבר 2025 עומדות על סך של כ-250 אלפי ש"ח.

אורך החיים הממוצע המשוקלל של המחויבות להטבה מוגדרת ליום 31 בדצמבר 2025 הוא 2.28 שנים (31 בדצמבר 2024 – 2.55 שנים).

ה. באשר להתחייבות בשל סיום יחסי עובד מעביד עם בעלי עניין ראה ביאור 18.

ביאור 12 - התקשרויות:

התקשרויות:

(1) הקבוצה התקשרה בהסכם לשכירת משרדיה כפי שעודכן מעת לעת החל מינואר 2001. ההסכם והנספחים בתוקף עד ליום 30 באפריל 2024 עם אופציה להארכה של 5 שנים נוספות. דמי השכירות על פי ההסכם החדש צמודים במלואם למדד המחירים לצרכן.

(2) החברה מימשה את האופציה והאריכה את החוזה עד שנת 2029

(3) באשר להתקשרויות נוספות עם בעלי עניין - ראה ביאור 18.

ביום 16 במאי 2019 חתמה החברה הבת אנליסט קופות גמל בע"מ על הסכם תפעול עם לאומי שירותי שוק ההון בע"מ (להלן: "לאומי שש"ה"), למתן שירותי תפעול עבור קופות הגמל שבניהולה. הסכם ההתקשרות עם לאומי שש"ה הינו לתקופה של 5 שנים, החל מיום 1 בינואר 2020. ההסכם כולל תקופת הארכה. החל מיום 1 בינואר 2020 ולאחר תהליך הסבה, קופות הגמל המנוהלות על ידי אנליסט קופות גמל מתופעלות על ידי לאומי שש"ה. ביום 31 ביולי 2023 נחתמה תוספת להסכם עם לאומי שש"ה, לפיה, מתום תקופת ההסכם הראשונה, יתחדש ההסכם לתקופת הארכה ראשונה בת 4 שנים. לאחר מכן וכל עוד לא הודיע צד על רצונו לסיים את ההתקשרות, בהתאם לתנאים שנקבעו בהסכם, יתחדש ההסכם לתקופות נוספות של 36 חודשים כל אחת.

ביאור 13 - רגולציה, ערבויות ושעבודים:

א. רגולציה:

(1) אנליסט אי.אמ.אס. ניהול קרנות בנאמנות (1986) בע"מ (להלן- אנליסט קרנות) אחראית כלפי בעלי יחידות השתתפות בקרנות נאמנות אותן היא מנהלת לנזק שיגרם להם, בשל הפרת הוראות החוק להשקעות משותפות בנאמנות, התשנ"ו - 1995, או הפרת ההוראות הקבועות בתשקיפים ובהסכמי הקרנות.

בהתאם לתקנות השקעות משותפות בנאמנות מחויבת אנליסט קרנות בהון אשר לא יפחת מסכום של 1.1 מיליוני ש"ח. נכון ליום 31 בדצמבר 2025 עומדת אנליסט קרנות בדרישה זו.

(2) בהתאם לתקנות השקעות משותפות בנאמנות (הון וביטוח של מנהל הקרן ונאמן ותנאי כשירות של דירקטורים וחברי ועדת ההשקעות), התשנ"ו-1995 מחויבת אנליסט קרנות בביטוח אחריות מקצועית. נכון ליום 31 בדצמבר 2025 משמש סכום של 7 מיליון ש"ח מהמזומנים ומניירות הערך הסחירים כנכסים חליפיים לצורך המרת ביטוח אחריות מקצועית הנדרש ממנהל הקרן בהתאם בהתאם לסעיפים 3(א) ו-4 לתקנות.

אנליסט אי.אמ.אס. - שרותי ניהול השקעות בע"מ

ביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים (המשך)

ביאור 13 - רגולציה, ערבויות ושעבודים (המשך):

(3) אנליסט ניהול תיקי השקעות בע"מ קיבלה רישיון לעסוק בניהול תיקי השקעות והיא נדרשת לעמוד בדרישות לפי חוק הסדרת העיסוק בייעוץ השקעות, בשיווק השקעות ובניהול תיקי השקעות התשנ"ה-1995. בהיותה בעלת רישיון לעיסוק בניהול תיקי השקעות כפופה החברה להוראות חוק הסדרת העיסוק בשיווק השקעות ובניהול תיקי השקעות, התשנ"ה - 1995 ותקנותיו, הקובעים בין היתר דרישות להון מזערי ולביטוח. ההון העצמי המזערי הנדרש, בהתאם לתקנות עומד על 319 אלפי ש"ח. נכון ליום 31 בדצמבר 2025 עמדה אנליסט ניהול תיקי השקעות בע"מ בדרישות אלו.

(4) אנליסט קופות גמל בע"מ (להלן- אנליסט קופות גמל) כפופה להוראות משרד האוצר- אגף שוק ההון, ביטוח וחסכון. בין היתר, נדרשת אנליסט קופות גמל לעמוד בקריטריונים כלכליים כדוגמת קיום הון מזערי.

ביום 29 בפברואר 2012 התפרסמו ברשומות תקנות הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל) הון עצמי ומזערי הנדרש מחברה מנהלת), התשע"ב 2012 (להלן: "תקנות ההון"). על פי התקנות הנ"ל ההון העצמי המזערי הנדרש מחברה מנהלת בתאריך הדוח לא יפחת מהגובה מבין הסכומים שלהלן:

(א) הון עצמי התחלתי בסך 10 מיליון ש"ח.

(ב) סכום שלושת אלה:

(1) 0.1% מהנכסים המנוהלים עד לתקרת נכסים מנוהלים של 15 מיליארד ש"ח.

(2) 0.05% מהנכסים המנוהלים מעל לתקרה האמורה בפסקת משנה (1).

(3) 25% מההוצאות השנתיות.

הפחתת נכסים בלתי מוחשיים לא תכלול בחישוב לצורך עמידה בהון העצמי המזערי. חברה מנהלת תחזיק בנכסים נזילים בשיעור של 50% לפחות מההון העצמי המזערי הנדרש ממנה לפי התקנות הנ"ל.

נכון ליום 31 בדצמבר 2025 ההון העצמי המזערי הנדרש מאנליסט קופות גמל בהתאם להוראות המעבר הנ"ל הינו כ- 114 מיליון ש"ח. אנליסט קופות גמל עומדת בדרישות הנ"ל, לתאריך המאזן.

ב. ערבויות ושעבודים:

בהתאם להוראות מכרז פומבי 2020/1226 לבחירת בנקים וקופות גמל כמנהלי כספי החיסכון ארוך הטווח בתוכנית חסכון לכל ילד ולהבטחת קיום התחייבויות החברה, ביום 10 בנובמבר 2016 הוצאה על ידי הבנק הבינלאומי לבקשת החברה הבת ערבות בנקאית על סך 1 מיליון ש"ח לטובת ממשלת ישראל בקשר עם פעילות החברה בניהול כספי החיסכון ארוך הטווח בתוכנית חיסכון לכל ילד.

בגין ערבות זו, חתמה החברה הבת לטובת הבנק על כתב עכבון וקיצוז וכן שעבדה לטובת הבנק בשעבוד קבוע מדרגה ראשונה פיקדון כספי בסך של 1 מיליון ש"ח.

אנליסט אי.אמ.אס. - שרותי ניהול השקעות בע"מ

ביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים (המשך)

ביאור 14 - הון, קרנות ועודפים:

א. הון המניות:

(1) ההרכב:

מספר המניות והסכום ב-ש"ח			
מונפק ונפרע		רשום	
31 בדצמבר		31 בדצמבר	
2024	2025	2024	2025
באלפים			
14,209	15,117	20,000	20,000

מניות רגילות בנות 1 ש"ח ערך נקוב

(2) המניות הרגילות מקנות לבעליהן זכות הצבעה והשתתפות באסיפות בעלי המניות, זכות לקבלת רווחים וזכות להשתתף בעודפי הרכוש בעת פירוק הקבוצה. לגבי מניות באוצר - ראה סעיף 4 להלן.

(3) מניות החברה נסחרות בבורסה לניירות ערך בתל-אביב. ליום 31 בדצמבר 2025 ו- 2024 נקבע שער המניה ל- 180.08 ש"ח ו- 58.09 ש"ח, בהתאמה.

(4) הון המניות המונפק והנפרע לימים 31 בדצמבר 2025 ו- 2024, כולל 2,547 אלפי מניות רגילות בנות 1 ש"ח ע.נ., בהתאמה, המוחזקות בידי החברה כמניות באוצר ראה גם ביאור 9.14 ג'9. מניות באוצר אלו, אינן זכאיות לתנאים הנקובים בסעיף 2 לעיל.

(5) ביום 10 בדצמבר 2025, הנפיקה החברה 844,595 מניות רגילות בנות 1 ש"ח (7.21% מהון המניות הרגילות המונפק) בהקצאה פרטית עבור משקיעים שאינם "בעלי עניין" בחברה מכוח החזקות הון מניות. סכום התמורה ברוטו בגין המניות שהונפקו עמד על סך של 125,000 אלפי ש"ח (148 ש"ח למניה). עלויות ההנפקה קוזזו כנגד השווי ההוגן שיחוס למניות (קרי, קוזזו מתמורת הרכישה). סכום נטו בקיזוז עלויות הנפקה הינו 124,000 אלפי ש"ח.

ב. קרנות הון

הרכב הקרנות הינו כדלקמן:

31 בדצמבר	
2024	2025
אלפי ש"ח	
24,703	24,703
1,471	1,471
<u>26,174</u>	<u>26,174</u>

קרן הון מעסקאות עם בעלי שליטה מימוש אופציות והטבות מס

ג. תשלום מבוסס מניות:

(1) בהתאם להחלטת הדירקטוריון מיום 25 בנובמבר 2015 ולהחלטת האסיפה הכללית מיום 31 בדצמבר 2015 הוקצו ביום 27 בינואר 2016 180,000 כתבי אופציה למנכ"ל החברה. כתבי האופציה ניתנים למימוש ל- 180,000 מניות בנות 1 ש"ח ערך נקוב של החברה. מועד ההענקה הינו מועד החלטת הדירקטוריון ומועד המימוש הצפוי הינו מועד הפקיעה.

(2) בהתאם להחלטת הדירקטוריון מיום 10 בינואר 2019 הוקצו ביום 4 בפברואר 2019 30,000 כתבי אופציה לעובדי החברה. כתבי האופציה ניתנים למימוש ל- 30,000 מניות רגילות בנות 1 ש"ח ע.נ. של החברה. שוויין ההוגן של כתבי האופציה למועד ההענקה הסתכם בכ- 225 אלפי ש"ח מחושב על פי נוסחת "בלק אנד שולס" לפי מחיר מניה 19.88 ש"ח (במועד ההענקה), סטיית תקן ממוצעת 31.68%, ריבית חסרת סיכון ממוצעת 0.67% ומחיר מימוש 20.30 ש"ח. מועד ההענקה הינו מועד החלטת הדירקטוריון ומועד המימוש הצפוי הינו מועד הפקיעה. נכון ליום 31 בדצמבר 2025 - כל כתבי האופציה מומשו למניות.

אנליסט אי.אמ.אס. - שרותי ניהול השקעות בע"מ

ביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים (המשך)

ביאור 14 - הון, קרנות ועודפים (המשך):

(3) בהתאם להחלטת הדירקטוריון מיום 2 ביולי 2019 הוקצו ביום 17 ביולי 2019 20,000 כתבי אופציה לעובדי החברה. כתבי האופציה ניתנים למימוש ל - 20,000 מניות רגילות בנות 1 ש"ח ע.ג. של החברה. שוויין ההוגן של כתבי האופציה למועד ההענקה הסתכם בכ- 133 אלפי ש"ח מחושב על פי נוסחת "בלק אנד שולס" לפי מחיר מניה 19.48 ש"ח (במועד ההענקה), סטיית תקן ממוצעת 30.81%, ריבית חסרת סיכון ממוצעת 0.02% ומחיר מימוש 20.40 ש"ח. מועד ההענקה הינו מועד החלטת הדירקטוריון ומועד המימוש הצפוי הינו מועד הפקיעה. נכון ליום 31 בדצמבר 2025 – כל כתבי האופציה מומשו למניות.

כל כתבי האופציות לעיל ניתנות למימוש גם נטו במניות (NET EXERCISE).
כל כתבי האופציות לעיל במסלול מס הוני ומועד פקיעתם 5 שנים לאחר מועד ההבשלה.

(4) בהתאם להחלטת הדירקטוריון מיום 28 בנובמבר 2019 הוקצו ביום 16 בינואר 2020 237,500 מניות חסומות רשומות למסחר של החברה לעובדי החברה (למר איציק שנידובסקי, מנכ"ל החברה - 70,000 מניות חסומות ולעובדי חברה נוספים - 167,500 מניות חסומות). המניות החסומות הוקצו מתוך המניות הרדומות של החברה. שוויין ההוגן של המניות למועד ההענקה הסתכם בכ- 5,033 אלפי ש"ח וחושב בהתאם למחיר המניה במועד ההענקה. המניות החסומות תבשלה ב- 5 מנות אשר תתפרשנה על פני תקופה של 5 שנים (כאשר המנה הראשונה הבשילה ביום 28 בנובמבר 2020). עד ליום 31 בדצמבר 2025 הבשילו 214,100 מניות. 23,400 מניות חולטו בגין סיום העסקה.

(5) בהתאם להחלטת הדירקטוריון מיום 24 במארס 2021 הוקצו ביום 5 באפריל 2021 31,300 מניות חסומות רשומות למסחר של החברה לעובדי החברה (למר איציק שנידובסקי, מנכ"ל החברה - 6,000 מניות חסומות ולעובדי חברה נוספים - 25,300 מניות חסומות). המניות החסומות המוקצות הוקצו מתוך המניות הרדומות של החברה. שוויין ההוגן של המניות למועד ההענקה הסתכם בכ- 729 אלפי ש"ח וחושב בהתאם למחיר המניה במועד ההענקה. המניות החסומות תבשלה במנה אחת אשר תבשלה אחרי שנה (ביום 24 במארס 2023). עד ליום 31 בדצמבר 2025 הבשילו 31,300 מניות.

(6) בהתאם להחלטת הדירקטוריון מיום 31 במאי 2021 הוקצו ביום 25 במאי 2021 3,050 מניות חסומות רשומות למסחר של החברה לעובדי החברה. המניות החסומות הוקצו מתוך המניות הרדומות של החברה. שוויין ההוגן של המניות למועד ההענקה הסתכם בכ- 88 אלפי ש"ח וחושב בהתאם למחיר המניה במועד ההענקה. המניות החסומות תבשלה ב- 3 מנות אשר תתפרשנה על פני תקופה של 3 שנים (כאשר המנה הראשונה תבשלה ביום 31 במאי 2023). עד ליום 31 בדצמבר 2025 הבשילו 3,050 מניות.

(7) בהתאם להחלטת הדירקטוריון מיום 28 בנובמבר 2021 הוקצו ביום 5 בינואר 2023 213,900 מניות חסומות רשומות למסחר של החברה לעובדי החברה (למר איציק שנידובסקי, מנכ"ל החברה - 45,000 מניות חסומות ולעובדי חברה נוספים - 168,900 מניות חסומות). המניות החסומות הוקצו מתוך המניות הרדומות של החברה. שוויין ההוגן של המניות למועד ההענקה הסתכם בכ- 8,046 אלפי ש"ח וחושב בהתאם למחיר המניה במועד ההענקה. המניות החסומות תבשלה ב- 5 מנות אשר תתפרשנה על פני תקופה של 5 שנים (כאשר המנה הראשונה הבשילה ביום 28 בנובמבר 2023). עד ליום 31 בדצמבר 2025 הבשילו 138,640 מניות. 42,640 מניות חולטו בגין סיום העסקה.

(8) בהתאם להחלטת הדירקטוריון מיום 28 בנובמבר 2022 הוקצו באותו יום - 9,200 מניות חסומות רשומות למסחר של החברה לעובדי החברה. המניות החסומות הוקצו מתוך המניות הרדומות של החברה. שוויין ההוגן של המניות למועד ההענקה הסתכם בכ- 297 אלפי ש"ח וחושב בהתאם למחיר המניה במועד ההענקה. המניות החסומות תבשלה ב- 5 מנות אשר תתפרשנה על פני תקופה של 5 שנים (כאשר המנה הראשונה הבשילה ביום 28 בנובמבר 2024). עד ליום 31 בדצמבר 2025 הבשילו 3,840 מניות. 3,360 מניות חולטו.

הקצאת המניות החסומות הינה במסלול מס הוני.

אנליסט אי.אמ.אס. - שרותי ניהול השקעות בע"מ

ביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים (המשך)

ביאור 14 - הון, קרנות ועודפים (המשך):

להלן עיקרי התוכניות האמורות:

שנת ההענקה	תנאי ההבשלה	יתרת האופציות שהוקצו	שווי הוגן במועד ההענקה באלפי ש"ח	הניצעים
2015	חמש מנות שוות כל שנה החל מהשנה השניה שלאחר ההקצאה	18,440	1,279	מנכ"ל החברה ועובדי חברה
2019	חמש מנות שוות כל שנה החל מהשנה השניה שלאחר ההקצאה		225	עובדי החברה
2019	חמש מנות שוות כל שנה החל מהשנה השניה שלאחר ההקצאה		133	עובדי החברה
שנת ההענקה	תנאי ההבשלה	כמות המניות החסומות שהוקצו	שווי הוגן במועד ההענקה באלפי ש"ח	הניצעים
2019	חמש מנות שוות כל שנה החל מהשנה השניה שלאחר ההקצאה	70,000	1,483	מנכ"ל החברה
2019	חמש מנות שוות כל שנה החל מהשנה השניה שלאחר ההקצאה	144,100	3,550	עובדי החברה
2021	מנה אחת אחרי שנה	6,000	140	מנכ"ל החברה
2021	מנה אחת אחרי שנה	25,300	589	עובדי החברה
2021	שלוש מנות שוות כל שנה החל מהשנה השניה שלאחר ההקצאה	3,050	88	עובדי החברה
2021	חמש מנות שוות כל שנה החל מהשנה השניה שלאחר ההקצאה	45,000	1,651	מנכ"ל החברה
2021	חמש מנות שוות כל שנה החל מהשנה השניה שלאחר ההקצאה	127,760	6,395	עובדי החברה
2022	חמש מנות שוות כל שנה החל מהשנה השניה שלאחר ההקצאה	5,840	297	עובדי החברה

אנליסט אי.אמ.אס. - שרותי ניהול השקעות בע"מ

ביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים (המשך)

ביאור 14 - הון, קרנות ועודפים (המשך):

התנועה במספר האופציות למניות והממוצעים המשוקללים של מחירי המימוש שלהן הינם כדלקמן:

שנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר

2023		2024		2025		
ממוצע משוקלל של מחיר המימוש	מספר האופציות	ממוצע משוקלל של מחיר המימוש	מספר האופציות	ממוצע משוקלל של מחיר המימוש	מספר האופציות	
16.05	203,030	15.55	152,030	14.61	90,880	קיימות במחזור לתחילת השנה
14.31	(51,000)	15.42	(61,150)	13.76	(72,440)	הוענקו מומשו חולטו
15.55	152,030	14.61	90,880	12.99	18,440	קיימות במחזור לתום השנה
15.07	132,030	14.61	80,880	12.99	18,440	ניתנות למימוש בתום השנה

* מחיר המימוש הממוצע בהתחשב בחלוקות דיבידנד, הצמדה למדד המחירים.

התנועה במספר המניות החסומות שהוקצו וטרם הבשילו הינה כדלקמן:

שנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
2024	2025	
מספר המניות החסומות		
152,437	77,840	קיימות במחזור לתחילת השנה
(4,860)	(43,220)	הוענקו חולטו הובשלו
147,577	34,620	קיימות במחזור לתום השנה

ד. עודפים

בחודש מרס 2024, דירקטוריון החברה, החליט על חלוקת דיבידנד במזומן בסך של 0.45 ש"ח ברוטו למניה ובסך הכל כ- 5,243 אלפי ש"ח אשר שולמו בחודש אפריל 2024.

בחודש מרס 2025, דירקטוריון החברה, החליט על חלוקת דיבידנד במזומן בסך של 1 ש"ח ברוטו למניה ובסך הכל כ- 11,628 אלפי ש"ח אשר שולמו בחודש אפריל 2025.

אנליסט אי.אמ.אס. - שרותי ניהול השקעות בע"מ

ביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים (המשך)

ביאור 15 - מסים על ההכנסה:

א. שיעורי המס

הכנסות החברה והחברות הבנות בישראל חייבות במס חברות בשיעור רגיל.

שיעור מס החברות שחל על החברה והחברות הבנות שלה בישראל הינו 23%.

בנוסף למס חברות, כדלעיל, לחברה חברות בנות מסוימות המוגדרות כמוסד כספי. חברה המוגדרת כמוסד כספי, מחויבת בתשלום מס רווח אשר שיעורו עמד על 18% מהרווח השנתי.

לפיכך, שיעור המס הכולל (מס חברות ומס רווח) החל על החברה הינו 34.74%.

עד ליום 31 לדצמבר 2024 שיעור מס הרווח עמד על 17% ושיעור המס הכולל של חברות בנות שהן מוסד כספי עמד על 34.19%.

ב. מסי הכנסה נדחים:

(1) הרכב המסים הנדחים לתאריכי הדוחות על המצב הכספי והתנועה בהם באותן השנים הינם:

סך הכל	נכסים בלתי מוחשיים	אחרים	נכסים פיננסיים בשווי הוגן דרך רווח או הפסד	הפרשות לזכויות עובדים		
				דמי חופשה והבראה	פיצויי פרישה	
(4,166)	(121)	1,231	(8,767)	2,482	1,009	יתרה ל-31.12.2022 שינויים בשנת 2023 : זקיפה לרווח כולל אחר זקיפה לרווח והפסד
(1,981)		(193)	(2,048)	138	122	יתרה ל-31.12.2023 שינויים בשנת 2024 : זקיפה לרווח כולל אחר זקיפה לרווח והפסד
(6,147)	(121)	1,038	(10,815)	2,620	1,131	יתרה ל-31.12.2024 שינויים בשנת 2025 : זקיפה לרווח כולל אחר זקיפה לרווח והפסד
(3)				(3)		יתרה ל-31.12.2024 שינויים בשנת 2025 : זקיפה לרווח כולל אחר זקיפה לרווח והפסד
(3,810)		(354)	(3,814)	200	158	יתרה ל-31.12.2024 שינויים בשנת 2025 : זקיפה לרווח כולל אחר זקיפה לרווח והפסד
(9,960)	(121)	684	(14,629)	2,817	1,289	יתרה ל-31.12.2024 שינויים בשנת 2025 : זקיפה לרווח כולל אחר זקיפה לרווח והפסד
(53)				(53)		יתרה ל-31.12.2024 שינויים בשנת 2025 : זקיפה לרווח כולל אחר זקיפה לרווח והפסד
(2,201)		1,966	(4,433)	167	99	יתרה ל-31.12.2025
<u>(12,214)</u>	<u>(121)</u>	<u>2,650</u>	<u>(19,062)</u>	<u>2,931</u>	<u>1,388</u>	

אנליסט אי.אמ.אס. - שרותי ניהול השקעות בע"מ

ביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים (המשך)

ביאור 15 - מסים על ההכנסה (המשך):

(2) ניתוח נכסי והתחייבויות מסים נדחים הינו כדלקמן:

31 בדצמבר		
2024	2025	
אלפי ש"ח		
		<u>נכסי מסים נדחים:</u>
		נכסי מסים נדחים שהשבתם צפויה
3,223	3,343	לאחר יותר מ- 12 חודשים מתאריך הדוח על המצב הכספי
		נכסי מסים נדחים שהשבתם צפויה
1,570	3,681	בתוך 12 חודשים מתאריך הדוח על המצב הכספי
<u>4,793</u>	<u>7,024</u>	
		<u>התחייבויות מסים נדחים:</u>
		התחייבויות מסים נדחים שסילוקן צפוי
13,845	18,213	לאחר יותר מ- 12 חודשים מתאריך הדוח על המצב הכספי
		התחייבויות מסים נדחים שסילוקן צפוי
908	1,025	בתוך 12 חודשים מתאריך הדוח על המצב הכספי
<u>14,753</u>	<u>19,238</u>	
<u>(9,960)</u>	<u>(12,214)</u>	התחייבויות מסים נדחים - נטו

(3) ההפסד של הקבוצה ממימוש ניירות ערך לצורכי מס המועבר לשנים הבאות מגיע לימים 31.12.25, 31.12.24 ו- 31.12.23 לכדי כ- 6.8 מיליוני ש"ח, כ- 6.6 מיליוני ש"ח וכ- 7.7 מיליוני ש"ח בהתאמה. הפסד זה יותר בניכוי בשנים הבאות כנגד רווח ריאלי מניירות ערך סחירים, אם יהיה כזה באותן שנים. בגין הפסד זה לא נזקפו מסים נדחים, מאחר שניצולם אינו צפוי בטווח הנראה לעין.

(4) הפרשים הזמניים בגין השקעת הקבוצה בחברות מוחזקות הנובעים מרווחים בלתי מחולקים, בגינם לא הכירה הקבוצה בהתחייבות למסים נדחים, מגיעים לימים 31.12.25, 31.12.24 ו- 31.12.23 לכדי כ- 170.5 מיליוני ש"ח, כ- 149.6 מיליוני ש"ח וכ- 104.1 מיליוני ש"ח בהתאמה. ראה בהקשר לכך גם ביאור 2'א'.

(5) נכון ליום 31 בדצמבר 2025 שיעור המס לפיו חושבו המסים הנדחים בגין דמי חופשה, הבראה, פיצויים, נכסים בשווי הוגן דרך רווח והפסד ונכסים זמינים למכירה הינו 23%. שיעור המס לפיו חושבו המסים הנדחים בגין נכסים בלתי מוחשיים במוסד כספי הינו 34.19%.

(6) מימוש המסים הנדחים מותנה בקיום הכנסות חייבות במס בשנים הבאות בסכום מתאים.

ג. מסים על ההכנסה הכלולים בדוחות רווח והפסד לתקופות המוצגות:

(1) כדלקמן:

שנה שהסתיימה ב- 31 בדצמבר			
2023	2024	2025	
אלפי ש"ח			
20,362	38,664	66,666	מסים שוטפים בגין רווחי השנה המדווחת
1,981	3,810	2,201	מסים נדחים
(55)	204	(462)	התאמות בגין שנים קודמות
<u>22,288</u>	<u>42,678</u>	<u>68,405</u>	

אנליסט אי.אמ.אס. - שרותי ניהול השקעות בע"מ

ביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים (המשך)

ביאור 15 - מסים על ההכנסה (המשך):

(2) להלן מובאת התאמה בין סכום המס "התיאורטי", שהיה חל אילו כל ההכנסות היו מתחייבות במס לפי השיעורים הרגילים החלים על חברות בישראל (ראה א' לעיל), לבין סכום המס שנזקף בדוחות רווח והפסד לשנה המדווחת:

2023	2024	2025	
אלפי ש"ח			
49,509	107,497	181,134	רווח (הפסד) לפני מסים על ההכנסה, כמדווח בדוחות רווח והפסד
11,387	24,724	41,661	המס התיאורטי בגין רווח זה מחושב לפי שיעורי מס חברות רגילים
936	1,087	341	גידול במסים הנובע מהפרשים תמידיים
(253)	(32)	(11)	הכנסות פטורות או חייבות בשיעורי מס מיוחדים
(274)	(313)	(291)	הפרש בגין בסיס מדידה
(926)	(739)	(1,521)	קיטון במסים הנובע מאי יצירת מסים נדחים
(53)	204	(462)	מסים בגין שנים קודמות
11,443	17,744	28,662	מס רווח בגין חברות מאוחדות שהן מוסד כספי*
28	3	26	אחרים
<u>22,288</u>	<u>42,678</u>	<u>68,405</u>	מסים על ההכנסה - כפי שנכללו בדוחות רווח והפסד

* ראה ביאור 2'א'.

ד. שומות מס

ככלל, על פי הוראות הדין, שומות עצמיות שהוגשו על ידי החברה והחברות הבנות עד שנת 2020, נחשבות כסופיות (בכפוף למועדי הגשת הדוחות והארכת תקופת ההתיישנות על פי דין).

ה. מס ערך מוסף

החברה והחברות הבנות רשומות לצרכי מס ערך מוסף כעוסק מורשה. חברות בנות מסוימות רשומות לצרכי מס ערך מוסף כמוסד כספי.

ביאור 16 - פירוטים נוספים לדוחות הכספיים:

מאזניים:

31 בדצמבר		
2024	2025	
אלפי ש"ח		
2,022	2,085	א. חייבים ויתרות חובה:
28,789	47,810	הוצאות מראש
391	721	הכנסות לקבל
<u>31,202</u>	<u>50,616</u>	שונים

יתרות החובה נקובות בש"ח. ערכם בספרים של החייבים ויתרות חובה מהווה קירוב סביר לשוויים ההוגן, מאחר שהשפעת ההיוון אינה מהותית.

החשיפה המרבית לסיכונים אשראי לתאריך הדוח על המצב הכספי, בגין חייבים ויתרות חובה, הנה שווייה ההוגן של כל קבוצת החייבים ויתרות החובה כאמור לעיל בניכוי היתרות הלא כספיות (הנובעות מהוצאות מראש), דהיינו סך של 48,531 אלפי ש"ח (31 בדצמבר 2024 – 29,180 ש"ח). הקבוצה אינה מחזיקה בבטוחה כלשהי בגין יתרות חובה אלו.

היתרות הכוללות של החייבים ויתרות חובה בגין פריטים כספיים אינן כוללות חובות מסופקים ואינן כוללות סכומים שעבר מועד פירעונם.

אנליסט אי.אמ.אס. - שרותי ניהול השקעות בע"מ

ביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים (המשך)

ביאור 16 - פירוטים נוספים לדוחות הכספיים (המשך):

יתרות החובה צפויות להיפרע בתוך חודש מתאריך הדוח על המצב הכספי.

ב. זכאים ויתרות זכות - אחרים והוצאות לשלם:

31 בדצמבר	
2024	2025
אלפי ש"ח	
4,120	4,785
82,684	101,896
8,300	11,807
<u>95,104</u>	<u>118,488</u>

ספקים ונותני שירותים
הוצאות לשלם בגין עמלות סוכנים
הוצאות לשלם

כל יתרות אלה, נקובות בשקל חדש.

דוחות רווח והפסד:

ג. הוצאות הנהלה וכלליות, מכירה ושיווק:

שנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
2023	2024	2025
אלפי ש"ח		
53,465	66,425	80,210
2,076	2,355	2,602
1,420	2,555	5,184
73,501	136,140	218,501
4,766	5,741	7,592
7,749	7,928	8,091
6,497	8,015	9,315
811	799	787
10,351	17,623	29,512
2,396	2,556	2,649
<u>163,032</u>	<u>250,137</u>	<u>364,443</u>

משכורת והוצאות בקשר לעובדים (ד')
דמי שכירות ואחזקת משרד
פרסום ומתוג
עמלות שיווק והפצה
שכר מקצועי
פחת והפחתות
צורכי משרד
ביטוח
תפעול
אחרות

ד. הוצאות בגין הטבות לעובדים:

46,333	59,162	66,940
2,048	1,105	6,133
3,096	3,775	4,128
1,988	2,383	3,009
<u>53,465</u>	<u>66,425</u>	<u>80,210</u>

שכר ומשכורת והטבות אחרות
מניות ואופציות למניות שהוענקו למנכ"ל ולעובדים
הפרשות לפיצויי פיטורין
ביטוח לאומי

ה. רווח מניירות ערך סחירים, נטו:

12,981	29,431	30,605
1,131	1,046	805
		(304)
136	69	1
6	3	-
<u>14,254</u>	<u>30,549</u>	<u>31,107</u>

רווח מניירות ערך סחירים, נטו
הכנסות ריבית בגין נכסים פיננסיים בשווי הוגן
דרך רווח כולל אחר
הוצאות ריבית בגין מכירה בחסר של ניירות ערך
דרך רווח כולל אחר
הכנסות ריבית בגין נכסים פיננסיים בשווי הוגן
דרך רווח והפסד
הכנסות דיבידנד מנכסים פיננסיים בשווי הוגן
דרך רווח והפסד

אנליסט אי.אמ.אס. - שרותי ניהול השקעות בע"מ

ביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים (המשך)

ביאור 16 - פירוטים נוספים לדוחות הכספיים (המשך):

שנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
2023	2024	2025
אלפי ש"ח		

ו. הכנסות (הוצאות) מימון:

הוצאות מימון:		
690	605	512
128	279	254
<u>818</u>	<u>884</u>	<u>766</u>
סך הוצאות מימון		
הכנסות מימון:		
	234	
1,109	1,781	2,107
<u>1,109</u>	<u>1,781</u>	<u>2,341</u>
סך הכנסות מימון		
<u>291</u>	<u>897</u>	<u>1,575</u>

ביאור 17 - רווח למניה:

א. בסיסי

הרווח הבסיסי למניה מחושב על-ידי חלוקת הרווח המיוחס לבעלים של החברה האם בממוצע המשוקלל של מספר המניות הרגילות המונפקות, למעט מניות רגילות שנרכשו על-ידי החברה האם ומוחזקות כמניות אוצר.

שנה שהסתיימה ב- 31 בדצמבר		
2023	2024	2025
אלפי ש"ח		
<u>27,221</u>	<u>64,819</u>	<u>112,729</u>
<u>11,649</u>	<u>11,640</u>	<u>11,760</u>
<u>2.34</u>	<u>5.57</u>	<u>9.59</u>

רווח המיוחס לבעלים של החברה האם הממוצע המשוקלל של מספר המניות הרגילות המונפקות (באלפים)

הרווח הבסיסי למניה (ש"ח)

ב. בדילול מלא

הרווח המדולל למניה מחושב על-ידי התאמת הממוצע המשוקלל של מספר המניות הרגילות שבמחזור תוך הכללת כל המניות הרגילות הפוטנציאליות בעלות אפקט מדלל. לחברה האם קטגוריה אחת של מניות רגילות פוטנציאליות בעלות אפקט מדלל - אופציות למניות. ביחס לאופציות למניות, מתבצע חישוב לקביעת מספר המניות שהיה ניתן לרכוש בשווי הוגן (הנקבע כממוצע שנתי של מחיר השוק של מניות החברה) באמצעות ערכן הכספי של האופציות, בהתאם לתנאי האופציות שטרם מומשו. מספר המניות המחושב כאמור לעיל משווה למספר המניות שהיו מונפקות בהנחת מימוש האופציות.

אנליסט אי.אמ.אס. - שרותי ניהול השקעות בע"מ

ביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים (המשך)

ביאור 17 - רווח למניה (המשך):

שנה שהסתיימה ב- 31 בדצמבר			
2023	2024	2025	
אלפי ש"ח			
27,221	64,819	112,729	רווח ששימש בחישוב הרווח המדולל למניה
11,649	11,640	11,760	ממוצע משוקלל של מספר המניות ששימשו בחישוב הרווח הבסיסי למניה התאמה בגין מניות תוספתיות בשל מימוש כתבי אופציה ומניות חסומות
78	73	46	ממוצע משוקלל של מספר המניות ששימשו בחישוב הרווח המדולל למניה
11,727	11,713	11,806	
2.32	5.53	9.55	הרווח המדולל למניה (ש"ח)

ביאור 18 - עסקות ויתרות עם בעלי עניין וצדדים קשורים:

"בעל עניין" - כהגדרת מונח זה בתקנות ניירות ערך (דוחות הכספיים שנתיים), התש"ע-2010.

"צד קשור" - כהגדרת מונח זה ב- IAS24R - "גילויים בהקשר לצד קשור".

אנשי המפתח הניהוליים של החברה (Key management personnel - הנכללים, יחד עם גורמים אחרים, בהגדרת "צדדים קשורים" האמורה ב- IAS 24R) כוללים את בעלי המניות העיקריים בחברה, הדירקטורים בחברה ואת מנכ"ל הקבוצה.

הקבוצה נשלטת על ידי 2 בעלי מניות עיקריים - שמואל לב ואהוד שילוני ("בעלי עניין") אשר בבעלותם נכון ליום 31 בדצמבר 2025 כ- 54% ממניות הקבוצה. יתרת 46% מהמניות מוחזקות על-ידי מספר רב של משקיעים.

ביום 3 ביולי 2025 מכרו בעלי השליטה 200 אלף מניות כל אחד, במחיר 106 ש"ח למניה בעסקה מחוץ לבורסה. עקב המכירה ירד שיעור האחזקה המשותף של בעלי השליטה במניות החברה בשיעור של כ- 4%.

א. עסקות עם בעלי עניין וצדדים קשורים:

(1) ביום 10 באוקטובר 2024, אישרה האסיפה הכללית של החברה את הסכמי ההעסקה של בעלי השליטה בחברה למשך 3 שנים נוספות, כדלקמן:

(א) לעניין הגדרת התפקיד: שמואל לב יכהן כדירקטור בחברה, כנושא משרה בחברות בנות של החברה וכמנהל השקעות בחברות בנות של החברה. אהוד שילוני יכהן כיו"ר דירקטוריון החברה וכדירקטור בחברות בנות של החברה כפי שיוחלט על ידי החברה מעת לעת.

(ב) לעניין השכר החודשי בעלי השליטה יהיו זכאים לשכר חודשי בסך של 40 אלפי ש"ח, צמוד למדד מאז חודש יולי 1996, (כ- 90.6 אלפי ש"ח, כ- 87.1 אלפי ש"ח וכ- 83.7 אלפי ש"ח ליום 31 בדצמבר 2025, 2024-2023, בהתאמה).

לעניין פיצויי הפרישה במקרה של הפסקת עבודתו של כל אחד מבעלי המניות העיקריים נקבע כי הנ"ל ישולמו בסכום השווה ל- 200% מהשכר במועד הפסקת ההעסקה.

אנליסט אי.אמ.אס. - שרותי ניהול השקעות בע"מ

ביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים (המשך)

ביאור 18 - עסקות ויתרות עם בעלי עניין וצדדים קשורים (המשך):

(ג) לעניין חישוב מענק לבעלי השליטה בחברה, שמואל לב ואהוד שילוני יהיו זכאים כל אחד למענק בתנאים כדלקמן:

(1) כאשר הרווח השנתי המותאם המאוחד של החברה לפני מס ולפני המענקים, לשנה בגינה מבוצע התשלום (להלן "הרווח השנתי"), יעלה על 10% מההון העצמי של החברה בתחילת אותה שנה (בניכוי זכויות המיעוט בהון) (להלן "ההון העצמי ההתחלתי") אך יהיה נמוך מ- 13% מההון העצמי ההתחלתי, יהיה המענק השנתי בסכום השווה ל- 2% מהסכום בו עלה הרווח השנתי על 10% מההון העצמי ההתחלתי; בנוסף

(2) כאשר הרווח השנתי יעלה על 13% מההון העצמי ההתחלתי יתווסף למענק השנתי שחושב לפי סעיף (ב') לעיל, סכום השווה ל- 4% מהסכום בו יעלה הרווח השנתי על 13% מההון העצמי ההתחלתי.

(3) לצורך החישוב כאמור לעיל, אם היה לחברה הפסד שנתי בשנה הקודמת לשנה בגינה נעשה חישוב המענק, יופחת הפסד האמור מהרווח השנתי.

(ד) הגמול השנתי הכולל של כל אחד מבעלי השליטה יהיה כפוף לתקרה עלפי חוק שכר בכירים.

בחודש אוגוסט 2024 התקבלה הודעה מבעלי השליטה על עדכון שיעור הויתור על שכר והמענק להם זכאים בעלי השליטה מ- 45% ל- 20%, וזאת החל מחודש אוגוסט 2024. בקשר עם ויתורם של בעלי השליטה, רשמה החברה במסגרת דוח על השינויים בהון קרן הון מפעולות עם בעלי שליטה לשנים 2023, 2024 סך של כ- 1,372 ו- 1,652 אלפי ש"ח, בהתאמה. בשנת 2025 הגמול השנתי הכולל של בעלי השליטה הגיע לתקרה כאמור לעיל, לכן הויתור לא רלוונטי בשנה זו.

(2) תנאי העסקתו של מנכ"ל החברה, מר איציק שנידובסקי כוללים שכר חודשי צמוד מדד (כ-91.7 אלפי ש"ח ליום 31 בדצמבר 2025). מענק שנתי בסכום השווה ל 3% מהסך בו יעלה הרווח השנתי המאוחד לפני מס ולפני מענקים על 10% מההון לתחילת אותה שנה בניכוי זכויות המיעוט בהון, אך לא יותר מסך של 114 מיליוני ש"ח צמוד מדד. עד חודש דצמבר 2024 שיעור המענק השנתי כאמור לעיל היה 2% במקום 3%.

באשר לאופציות ומניות חסומות שהוענקו למנכ"ל, ראה ביאור ג'14.

(3) הטבות לדירקטורים ולאנשי המפתח המועסקים בקבוצה:

שנה שהסתיימה ב- 31 בדצמבר			
2023	2024	2025	
אלפי ש"ח			
2,655	3,170	3,252	שכר ונלוות *
2,447	5,820	8,657	מענק - (ראה גם 1) לעיל *
435	303	151	תשלום מבוסס מניות - (ראה גם 15ג') לעיל
397	429	452	הוצאות פיצויים
5,934	9,722	12,512	
13,923	15,048	16,310	יתרת התחייבות בגין סיום יחסי עובד מעביד
3	3	3	מספר האנשים שאליהם מתייחסות ההטבות

* סכום זה אינו כולל הוצאה רעיונית בגין וויתור על שכר ומענקים כמפורט בביאור 18 א (1) לעיל.

233	238	250	גמול דירקטורים שאינם מועסקים בחברה
3	3	3	מספר האנשים שאליהם מתייחסות ההטבות**
			** מתייחס לדירקטורים המכהנים בחברת אנליסט אי.אמ.אס. - שרותי ניהול השקעות בע"מ בחברה בלבד.

אנליסט אי.אמ.אס. - שרותי ניהול השקעות בע"מ

ביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים (המשך)

ביאור 18 - עסקות ויתרות עם בעלי עניין וצדדים קשורים (המשך):

4) ההכנסות העקיפות של הקבוצה מהחזקות בעלי עניין בקרנות הנאמנות ובקופות הגמל הגיעו לכ- 2.5% כ-2.9%-וכ- 4% מהכנסות בחברה בשנים 2023, 2024 ו-2025, 2024 בהתאמה. הכנסות אלו נובעות מאחזקות של כ-3%, כ-4%, וכ- 3.5% מנכסי הקרנות וכ- 0.08%, כ-0.1%, וכ- 0.2% מנכסי קופות הגמל ליום 31 בדצמבר 2024, 2025 ו-2024, בהתאמה.

בעלי העניין מקבלים הטבה בשיעור דמי ניהול קופות הגמל בדומה להטבה אותה מקבלים עובדי החברה. לבעלי העניין תיקים מנוהלים בחברה בת בתנאים זהים לכלל עובדי החברה וללא תמורה בהתאם לנוהל אחזקות עובדים.

5) הקבוצה מבטחת את אחריות הדירקטורים ונושאי משרה בה. כמו כן, הקבוצה משפה נושאי משרה בה בכפוף להוראות החוק.

6) הנפקת שטרי הון על ידי חברה בת

כחלק מהתחייבות של חברה האם לתמוך בחברת אנליסט קופות גמל בע"מ (להלן: "החברה הבת") לצורך עמידה בדרישות ההון, בימים 30 ביוני 2022, 30 בספטמבר ו-30 בדצמבר 2022 הנפיקה החברה הבת שטרי הון צמייתים לחברה האם בסך 2,000, 1,500 ו- 3,000 אלפי ש"ח, בהתאמה. שטרי ההון ניתנים לפירעון מלא או חלקי על ידי החברה הבת בהתקיימות תנאים מסוימים, כאמור בשטר, רק בהחלטתה של החברה הבת, אך לא לפני תום חמש שנים ממועד ההנפקה של השטר או במועד פירוק החברה הבת ולאחר פירעון כל התחייבויותיה.

בתאריך 30 ביוני 2024 הנפיקה החברה הבת שטר הון נוסף לחברה בסך 400 אלפי ש"ח בתנאים זהים לשטרי ההון שצוינו לעיל.

ב. יתרות עם בעלי עניין וצדדים קשורים

סעיף עובדים ומוסדות בגין שכר ליום 31 בדצמבר 2025 כולל יתרת זכות בגין בעלי עניין וצדדים קשורים בסך 237.6 אלפי ש"ח (31 בדצמבר 2024 – 227.6 אלפי ש"ח). היתרות לא כוללות יתרות מענק כמפורט בטבלה לעיל.

ביאור 19 - מידע מגזרי:

א. מגזרי פעילות

הקבוצה הגדירה את המנכ"ל כמקבל ההחלטות האסטרטגיות והתפעוליות הראשי של הקבוצה. המנכ"ל סוקר את הדיווחים הפנימיים של הקבוצה לשם הערכת ביצועים והקצאת משאבים. הנהלת הקבוצה קבעה את מגזרי הפעילות בהתבסס על דיווחים אלו.

המנכ"ל בוחן את פעילות הקבוצה מהיבט הפעילות העסקית והשונות בשירותים הניתנים על ידי הקבוצה.

נכון ליום 31 בדצמבר 2025, לצורכי ניהול מאורגנת הקבוצה על בסיס המגזרים העסקיים הבאים:

מגזר ניהול השקעות - פעילות המגזר הינה ניהול השקעות, בעיקר ניהול קרנות נאמנות, ניהול תיקי ניירות ערך בארץ עבור לקוחות פרטיים, תאגידים פרטיים וציבוריים ועבור לקוחות מוסדיים, וניהול קופות גמל.

מגזר השקעות עצמיות - מייצג את הנכסים הפנויים של הקבוצה המושקעים בניירות ערך ובפיקדונות ולכן מוצגים כהשקעה עצמית.

המנכ"ל בוחן את ביצועי מגזרי הפעילות על בסיס מדידת הרווח מפעולות, לרבות הרווחים/הפסדים משערוך ניירות ערך הנזקפים לרווח או הפסד. בסיס מדידה זה אינו מושפע מהוצאות חד-פעמיות במגזרי הפעילות כגון ירידות ערך נכסים, כאשר ירידת הערך נובעת מאירוע בודד וחד-פעמי. הכנסות והוצאות ריבית אינן נכללות בתוצאות כל אחד ממגזרי הפעילות, הנבחנים על ידי המנכ"ל.

הרוב המוחלט של ההכנסות ממגזרי הפעילות מקורו בתוך מדינת ישראל.

אנליסט אי.אמ.אס. - שרותי ניהול השקעות בע"מ

ביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים (המשך)

ביאור 19 - מידע מגזרי (המשך):

ב. נכסי המגזר והתחייבויותיו

נכסי המגזר כוללים את כל הנכסים התפעוליים המשמשים את המגזר ומורכבים בעיקר ממזומנים ושווי מזומנים, פיקדונות לזמן קצר, נכסים פיננסיים הנמדדים בשווי הוגן דרך רווח כולל, נכסים פיננסיים בשווי הוגן כנגד רווח והפסד, חייבים ויתרות חובה, הלוואות עובדים, רכוש קבוע, ונכסים בלתי מוחשיים. הרוב המוחלט של נכסי המגזרים נמצא בתוך מדינת ישראל.

נכסים שלא יוחסו כוללים מסי הכנסה נדחים.

התחייבויות המגזר כוללות את כל ההתחייבויות התפעוליות ומתייחסות להלוואה מתאגיד בנקאי, עסקאות בחסר לרכישת ניירות ערך סחירים, זכאים ויתרות זכות והתחייבות נטו בשל סיום יחסי עובד מעביד.

ג. הרכב מגזרים עסקיים:

סך הכל	התאמות למאחד	השקעות עצמיות	ניהול השקעות
אלפי ש"ח			
512,895	(31,107)	31,107	512,895
<u>179,559</u>		<u>31,107</u>	<u>148,452</u>
2,341			
766			
<u>1,575</u>			
181,134			
685,490		293,626	391,854
-			
<u>685,490</u>			
173,858			173,858
48,298			
<u>222,156</u>			
8,091			8,091
<u>218,501</u>			<u>218,501</u>

השנה שהסתיימה ב - 31 בדצמבר 2025:

מידע על הרווח וההפסד:

ניהול קרנות נאמנות
ניהול קופות גמל
שירותי שיווק וניהול תיקי השקעות
סך מחזור פעילות

רווח המגזר מפעולות רגילות
הכנסות מימון
הוצאות מימון

רווח לפני מיסים על הכנסה

מידע נוסף:

נכסי המגזר
נכסים שלא יוחסו בין המגזרים
סך הנכסים במאחד

התחייבויות המגזר
התחייבויות שלא יוחסו בין המגזרים
סך ההתחייבויות במאחד
פחת והפחתות
עמלות שיווק והפצה

אנליסט אי.אמ.אס. - שרותי ניהול השקעות בע"מ

ביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים (המשך)

ביאור 19 - מידע מגזרי (המשך):

סך הכל	התאמות למאוחד	השקעות עצמיות	ניהול השקעות
אלפי ש"ח			
			67,548
			252,733
			5,907
326,188	(30,549)	30,549	326,188
106,600		30,549	76,051
1,781			
884			
107,497			
408,593		155,855	252,738
456			
409,049			
141,451			142,621
26,587			
168,038			
7,928			7,928
136,140			136,140

השנה שהסתיימה ב - 31 בדצמבר 2024:

מידע על הרווח וההפסד:

ניהול קרנות נאמנות
ניהול קופות גמל
שירותי שיווק וניהול תיקי השקעות
סך מחזור פעילות

רווח המגזר מפעולות רגילות
הכנסות מימון
הוצאות מימון

רווח לפני מיסים על הכנסה

מידע נוסף:

נכסי המגזר
נכסים שלא יוחסו בין המגזרים
סך הנכסים במאוחד

התחייבויות המגזר
התחייבויות שלא יוחסו בין המגזרים
סך ההתחייבויות במאוחד
פחת והפחתות
עמלות שיווק והפצה

אנליסט אי.אמ.אס. - שרותי ניהול השקעות בע"מ

ביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים (המשך)

ביאור 19 - מידע מגזרי (המשך):

סך הכל	התאמות למאוחד	השקעות עצמיות	ניהול השקעות	
אלפי ש"ח				
השנה שהסתיימה ב - 31 בדצמבר 2023:				
				מידע על הרווח וההפסד:
			54,802	ניהול קרנות נאמנות
			138,750	ניהול קופות גמל
			4,444	שירותי שיווק וניהול תיקי השקעות
197,996	(14,254)	14,254	197,996	סך מחזור פעילות
<u>49,218</u>		<u>14,254</u>	<u>34,964</u>	רווח המגזר מפעולות רגילות
1,109				הכנסות מימון
818				הוצאות מימון
<u>49,509</u>				רווח לפני מיסים על הכנסה
				מידע נוסף:
281,682		147,772	133,910	נכסי המגזר
5,844				נכסים שלא יוחסו בין המגזרים
<u>287,526</u>				סך הנכסים במאוחד
91,197			91,197	התחייבויות המגזר
11,032				התחייבויות שלא יוחסו בין המגזרים
<u>102,229</u>				סך ההתחייבויות במאוחד
<u>7,749</u>			7,749	פחת והפחתות
<u>73,501</u>			73,501	עמלות שיווק והפצה

ביאור 20 - אירועים לאחר תאריך המאזן

בחודש מרס 2026 החליט דירקטוריון החברה על חלוקת דיבידנד במזומן בסך של 3 ש"ח ברוטו למניה ובסך הכל כ- 37,761 אלפי ש"ח אשר יחולקו בחודש אפריל 2026.

אנליסט אי.אמ.אס. - שרותי ניהול השקעות בע"מ

מידע כספי נפרד המובא לפי תקנה 9'ג' לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידיים), התש"ל - 1970

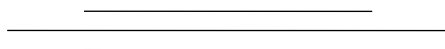
אנליסט אי.אמ.אס. - שרותי ניהול השקעות בע"מ

מידע כספי נפרד המובא לפי תקנה 9' לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידיים), התש"ל - 1970

תוכן העניינים

ע מ ד

2	דוח רואה החשבון המבקר
	נתונים כספיים בשקלים חדשים (ש"ח):
3-4	נכסים והתחייבויות הכלולים בדוחות הכספיים המאוחדים המיוחסים לחברה עצמה כחברה אם
	הכנסות והוצאות הכלולות בדוחות הכספיים המאוחדים המיוחסות לחברה עצמה כחברה אם:
5	רווח או הפסד
6	רווח כולל אחר
7-8	תזרימי מזומנים הכלולים בדוחות הכספיים המאוחדים המיוחסים לחברה עצמה כחברה אם
9-16	ביאורים ומידע נוסף לנתונים הכספיים



לכבוד
בעלי המניות של
אנליסט אי.אמ.אס.- שרותי ניהול השקעות בע"מ

א.ג.נ.,

הנדון: דוח מיוחד של רואה החשבון המבקר על מידע כספי נפרד לפי תקנה 9'ג לתקנות
ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידיים), התש"ל-1970

חוות הדעת

ביקרנו את המידע הכספי הנפרד המובא לפי תקנה 9 לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידיים), התש"ל - 1970 של אנליסט אי.אמ.אס.- שרותי ניהול השקעות בע"מ (להלן - "החברה") ליום 31 בדצמבר 2025 ולשנה שהסתיימה באותו תאריך (להלן: "המידע הכספי הנפרד").

לדעתנו, בהתבסס על ביקורתנו המידע הכספי הנפרד הוכן, מכל הבחינות המהותיות, בהתאם להוראות תקנה 9 לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידיים), התש"ל-1970.

בסיס לחוות הדעת

ערכנו את ביקורתנו בהתאם לתקני ביקורת מקובלים בישראל. חובותינו על פי תקנים אלה מתוארות בפסקת חובות רואה החשבון המבקר לביקורת של המידע הכספי הנפרד. אנו בלתי תלויים בחברה בהתאם להוראות הדין החלות בישראל בעניין אי תלות ומניעת ניגוד עניינים של רואה החשבון המבקר בישראל. כמו כן, קיימנו את חובות האתיקה האחרות שלנו בהתאם לחוק רואי חשבון, תשט"ו-1955, ותקנות מכוחו. אנו סבורים שראיות הביקורת אשר הושגו הן נאותות ומספיקות על מנת להוות בסיס לחוות דעתנו.

חובות של הדירקטוריון וההנהלה למידע הכספי הנפרד

הדירקטוריון וההנהלה אחראים להכנה ולהצגה של המידע הכספי הנפרד בהתאם להוראות תקנה 9 לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידיים), התש"ל-1970, ולבקרה הפנימית הנחוצה בהתאם לקביעת הדירקטוריון וההנהלה על מנת לאפשר הכנת מידע כספי נפרד ללא הצגה מוטעית מהותית, בין שמקורה בתרמית או בטעות.

בהכנת המידע הכספי הנפרד, הדירקטוריון וההנהלה אחראים להעריך את יכולת החברה להמשיך ולפעול כעסק חי, לתת גילוי, ככל שנדרש, לעניינים הקשורים לעסק חי והן ליישם בסיס חשבונאי של עסק חי, במידע הכספי הנפרד אלא אם הדירקטוריון וההנהלה מתכוונים לפרק או להפסיק את פעילות החברה או שאין להם חלופה מציאותית אחרת מלבד זאת.

חובות רואה החשבון המבקר לביקורת של המידע הכספי הנפרד

המטרות שלנו הן להשיג מידה סבירה של ביטחון כי המידע הכספי הנפרד אינו כולל הצגה מוטעית מהותית, בין שמקורה בתרמית או בטעות, ולתת דוח מיוחד של 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 החלטות הכלכליות של משתמשים אשר התקבלו על בסיס המידע הכספי הנפרד.

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 במידע הכספי הנפרד, 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 שואא בזדון או עקיפה של בקרה פנימית.
 - משיגים הבנה של הבקרה הפנימית הרלוונטית לביקורת על מנת לתכנן נוהלי ביקורת מתאימים בנסיבות העניין, אך לא לצורך מתן חוות דעת על אפקטיביות הבקרה הפנימית של החברה.
 - מעריכים את נאותות המדיניות החשבונאית שישומה ואת סבירותם של האומדנים החשבונאיים והגילויים הקשורים אשר נעשו על ידי הדירקטוריון וההנהלה.
 - מגיעים למסקנה בקשר לנאותות קביעת הדירקטוריון וההנהלה בדבר קיומה של הנחת העסק החי, וכן, בהתבסס על ראיות הביקורת אשר השגנו, האם קיימת אי ודאות מהותית הקשורה לאירועים או מצבים העלולים להטיל ספקות משמעותיים ביכולתה של החברה להמשיך כעסק חי. אם הגענו למסקנה כי קיימת אי ודאות מהותית, נדרש מאיתנו להפנות את תשומת הלב בדוח המיוחד שלנו לגילויים הקשורים למידע הכספי הנפרד או, אם גילויים אלו אינם מספקים, לכלול שינוי מהנוסח האחד של הדוח המיוחד. מסקנותינו מבוססות על ראיות ביקורת אשר הושגו עד למועד הדוח המיוחד שלנו. יחד עם זאת, אירועים או מצבים עתידיים עלולים לגרום לחברה שלא להמשיך לפעול כעסק חי.
 - מעריכים את ההצגה בכללותה, המבנה והתוכן של המידע הכספי הנפרד, לרבות הגילויים, והאם המידע הכספי הנפרד הוכן, מכל הבחינות המהותיות, בהתאם להוראות תקנה 9 לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידיים), התש"ל-1970.
- אנו מתקשרים עם הדירקטוריון וההנהלה, בין היתר, את ההיקף ועיתוי הביקורת המתוכננים וממצאי ביקורת משמעותיים, לרבות ליקויים משמעותיים בבקרה פנימית שרואה החשבון המבקר מזהה במהלך הביקורת.

אנליסט אי.אמ.אס. - שרותי ניהול השקעות בע"מ

מידע כספי נפרד המובא לפי תקנה 9' לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידיים), התש"ל - 1970
נכסים והתחייבויות הכלולים בדוחות הכספיים המאוחדים המיוחסים לחברה עצמה כחברה אם

31 בדצמבר		ביאור
2024	2025	
אלפי ש"ח		

נ כ ס י ם

			נכסים שוטפים:
13,387	108,184	2	מזומנים ושווי מזומנים
16,068	29,718	3א'	נכסים פיננסיים בשווי הוגן דרך רווח או הפסד חייבים ויתרות חובה:
456	-,		מסי הכנסה לקבל
5,166	5,247		חברות בנות
1,510	2,122	3ב'	אחרים
36,587	145,271		
			נכסים שאינם שוטפים:
85,210	102,614	3א'	נכסים פיננסיים בשווי הוגן דרך רווח או הפסד הלוואות לחברות בנות
-,	16,617		נכס בגין זכות מימוש
13,530	10,884		רכוש קבוע
2,350	3,620		נכסים בלתי מוחשיים
1,782	2,657		שטרי הון מחברה בת
6,900	6,900	8	
109,772	143,292		
146,359	288,563		

סכום נטו המיוחס לבעלים של החברה האם, של סך הנכסים, בניכוי סך ההתחייבויות, המציגים בדוחות הכספיים המאוחדים מידע כספי בגין חברות מוחזקות, לרבות מוניטין

155,591	246,488
301,950	535,051

סך הכל נכסים המיוחסים לחברה עצמה כחברה אם

נאוה לוי
מנהלת כספים

איציק שנידובסקי
מנכ"ל

שמואל לב
חבר הדירקטוריון

אהוד שילוני
יו"ר הדירקטוריון

תאריך אישור הדוחות הכספיים על ידי דירקטוריון החברה: 19 במרס 2026.

אנליסט אי.אמ.אס. - שרותי ניהול השקעות בע"מ

מידע כספי נפרד המובא לפי תקנה 9' לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידיים), התש"ל - 1970
נכסים והתחייבויות הכלולים בדוחות הכספיים המאוחדים המיוחסים לחברה עצמה כחברה אם

31 בדצמבר		ביאור
2024	2025	
אלפי ש"ח		
ה ת ח י י ב ו י ו ת ו ה ו ן		
		התחייבויות שוטפות:
		זכאים ויתרות זכות:
-	732	שלטונות מס הכנסה
1,701	1,606	שלטונות מס ערך מוסף
19,042	28,574	עובדים ומוסדות שכר
3,134	3,343	חלויות שוטפות של התחייבות בגין חכירה
3,052	3,476	אחרים והוצאות לשלם
26,929	37,731	4
		התחייבויות שאינן שוטפות:
11,910	8,908	התחייבויות בגין חכירה
12,261	12,985	התחייבויות בשל סיום יחסי עובד-מעביד, נטו
9,839	12,093	מסי הכנסה נדחים
34,010	33,986	
60,939	71,717	7ג'
		סך הכל התחייבויות המיוחסות לחברה עצמה כחברה אם
241,011	463,334	
301,950	535,051	הון עצמי המיוחס לבעלים של החברה האם

הביאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד אלה מדוחות כספיים אלה.

אנליסט אי.אמ.אס. - שרותי ניהול השקעות בע"מ

מידע כספי נפרד המובא לפי תקנה 9' לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידיים), התש"ל - 1970
הכנסות והוצאות הכלולות בדוחות הכספיים המאוחדים המיוחסות לחברה עצמה כחברה אם

השנה שהסתיימה ב-31 בדצמבר			ביאור
2023	2024	2025	
אלפי ש"ח			
65,930	82,641	98,823	6 הכנסות ממתן שירותים והשאלת עובדים לחברות בנות הוצאות הנהלה וכלליות, מכירה ושיווק הפסד מפעולות לפני רווח מניירות ערך סחירים, נטו רווח (הפסד) מניירות ערך סחירים, נטו רווח (הפסד) מפעולות הכנסות מימון הוצאות מימון הוצאות מימון - נטו רווח (הפסד) לפני מסים על ההכנסה
69,710	83,898	99,526	
(3,780)	(1,257)	(703)	
10,076	27,216	26,993	
6,296	25,959	26,290	
282	342	1,153	
(700)	(614)	(548)	
(418)	(272)	605	
5,878	25,687	26,895	
1,957	6,393	5,063	
3,921	19,294	21,832	
23,300	45,525	90,897	
27,221	64,819	112,729	

הביאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מדוחות כספיים אלה.

אנליסט אי.אמ.אס. - שרותי ניהול השקעות בע"מ

מידע כספי נפרד המובא לפי תקנה 9' לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידיים), התש"ל - 1970
 הכנסות והוצאות הכלולות בדוחות הכספיים המאוחדים המיוחסות לחברה עצמה כחברה אם

שנה שהסתיימה ב- 31 בדצמבר			
2024	2024	2025	
ח	ש"ח	א	
27,221	64,819	112,729	רווח (הפסד) לשנה המיוחס לבעלים של החברה האם
			רווח (הפסד) כולל אחר -
			סעיפים אשר לא יסווגו מחדש לרווח או הפסד -
			מדידות מחדש של התחייבות (נטו) בשל סיום
2	9	180	יחסי עובד מעביד
27,223	64,828	112,909	סך הכל רווח (הפסד) כולל לשנה, המיוחס לבעלים של החברה האם

הביאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מדוחות כספיים אלה.

אנליסט אי.אמ.אס. - שרותי ניהול השקעות בע"מ

מידע כספי נפרד המובא לפי תקנה 9' לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידיים), התש"ל – 1970
תזרימי מזומנים הכלולים בדוחות הכספיים המאוחדים המיוחסים לחברה עצמה כחברה אם

שנה שהסתיימה
ביום 31 בדצמבר

2023	2024	2025
אלפי ש"ח		
10,874	28,230	11,669
3	3	-
116	258	550
(690)	(605)	(512)
(823)	(949)	(1,672)
(2,247)	(2,624)	(81)
7,233	24,313	9,954
(535)	(1,620)	(2,532)
(1,366)	(1,096)	(2,329)
-	-	(16,000)
(1,901)	(2,716)	(20,861)
-	-	124,000
26	37	63
(2,771)	(2,961)	(3,168)
(5,243)	(11,628)	(15,184)
(7,988)	(14,552)	105,711
(2,656)	7,045	94,804
(16)	(2)	(7)
9,016	6,344	13,387
6,344	13,387	108,184

תזרימי מזומנים מפעילויות שוטפות:

מזומנים נטו שנבעו מפעולות (ראה נספח)
דיבידנד שהתקבל
ריבית שהתקבלה
ריבית ששולמה
מיסי הכנסה שהתקבלו (ששולמו)
תזרימי מזומנים נטו מפעילות שוטפת בגין עסקאות עם
חברות מאוחדות
מזומנים נטו שנבעו מפעילות שוטפת

תזרימי מזומנים מפעילויות השקעה:

רכישת רכוש קבוע
רכישת נכסים בלתי מוחשיים
תזרימי מזומנים נטו מפעילות השקעה בגין עסקאות עם חברות
מאוחדות
מזומנים נטו שנבעו מפעילות השקעה (ששימשו לפעילות השקעה)

תזרימי מזומנים מפעילויות מימון:

תמורה נטו מהנפקת מניות
מימוש אופציות עובדים למניות
פירעון התחייבות בגין חכירה
דיבידנד ששולם
מזומנים נטו ששימשו לפעילות מימון

גידול (קיטון) במזומנים ושווי מזומנים

רווחים (הפסדים) מהפרשי שער
יתרת מזומנים ושווי מזומנים לתחילת השנה
יתרת מזומנים ושווי מזומנים לגמר השנה

אנליסט אי.אמ.אס. - שרותי ניהול השקעות בע"מ

מידע כספי נפרד המובא לפי תקנה 9' לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידיים), התש"ל – 1970
תזרימי מזומנים הכלולים בדוחות הכספיים המאוחדים לחברה עצמה כחברה אם

שנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר			נספח
2023	2024	2025	
אלפי ש"ח			
5,878	25,687	26,895	מזומנים נטו שנבעו מפעולות המיוחסים לחברה עצמה כחברה אם:
			רווח המיוחס לחברה עצמה כחברה אם לפני מסים על ההכנסה
			התאמות בגין:
(3)	(3)	-	דיבידנד שהתקבל
(116)	(258)	(550)	ריבית שהתקבלה
16	2	7	הפרשי שער
5,374	5,714	5,737	פחת והפחתות
690	605	512	ריבית בגין חכירה
2,048	1,105	535	מרכיב ההטבה בגין הענקת מניות ואופציות למנכ"ל ולעובדים
(10,073)	(27,212)	(26,994)	רווח משינוי בשווי הוגן של נכסים פיננסיים
600	882	955	התחייבות בשל סיום יחסי עובד-מעביד - נטו
		(617)	שערוך הלוואה לחברה קשורה
1,652	1,372	-	זקיפת הוצאות לקרן הון מעסקאות עם בעלי שליטה
6,066	(17,793)	(20,415)	
(407)	(236)	(612)	שינויים בסעיפי רכוש והתחייבויות תפעוליים:
636	13,082	(4,060)	גידול בחייבים ויתרות חובה
4,579	7,490	9,861	תמורה בגין מכירת (רכישת) נכסים פיננסיים בשווי הוגן, נטו
4,808	20,336	5,189	גידול בזכאים ויתרות זכות
10,874	28,230	11,669	מזומנים נטו שנבעו מפעולות המיוחסים לחברה עצמה כחברה אם

הביאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מדוחות כספיים אלה

אנליסט אי.אמ.אס. - שרותי ניהול השקעות בע"מ

ביאורים ומידע נוסף למידע הכספי הנפרד המובא לפי תקנה 9' לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידיים), התש"ל - 1970

ביאור 1 - אופן עריכת המידע הכספי הנפרד המובא לפי תקנה 9' לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידיים), התש"ל - 1970:

א. הגדרות:

"החברה" - אנליסט אי.אמ.אס. - שרותי ניהול השקעות בע"מ.

"המידע הכספי הנפרד" - מידע כספי נפרד המובא לפי תקנה 9' לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידיים), התש"ל - 1970.

למעט אם נאמר אחרת, כל המונחים המובאים במסגרת המידע הכספי הנפרד הינם כהגדרתם של מונחים אלה במסגרת הדוחות הכספיים המאוחדים של החברה לשנת 2024 (להלן - הדוחות המאוחדים).

"חברה מוחזקת" - חברה בת או חברה כלולה או חברה בשליטה משותפת.

"חברה מאוחדת" - חברה בת או חברה בשליטה משותפת המטופלת בשיטת האיחוד היחסי.

"עסקות בינחברתיות" - עסקות של החברה עם חברות בנות.

"יתרות בינחברתיות", "הכנסות והוצאות בינחברתיות", "תזרימי מזומנים בינחברתיים" - יתרות, הכנסות או הוצאות, ותזרימי מזומנים, בהתאם לעניין, הנובעים מעסקות בינחברתיות, אשר בוטלו במסגרת הדוחות המאוחדים.

ב. להלן עיקרי אופן עריכת המידע הכספי הנפרד

המידע הכספי הנפרד, נערך בהתאם לתקנה 9 לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידיים) התש"ל - 1970 (להלן - תקנה 9') לרבות הפרטים האמורים בתוספת העשירית לתקנות האמורות (להלן - התוספת), ובכפוף להבהרות האמורות ב"הבהרה בקשר עם דוח כספי נפרד של התאגיד" שפורסמה באתר רשות ניירות ערך ב-24 בינואר 2010 המתייחסת לאופן יישום התקנה והתוספת האמורות (להלן - הבהרת סגל הרשות).

המידע הכספי הנפרד אינו מהווה דוחות כספיים, לרבות דוחות כספיים נפרדים, הערוכים והמוצגים בהתאם לתקני דיווח כספי בינלאומיים (להלן - תקני ה-IFRS) בכלל, והוראות תקן חשבונאות בינלאומי 27 - "דוחות כספיים מאוחדים ונפרדים" בפרט. עם זאת, המדיניות החשבונאית שפורטה בביאור 2 לדוחות המאוחדים, בדבר עיקרי המדיניות החשבונאית, והאופן בו סווגו הנתונים הכספיים במסגרת הדוחות המאוחדים, יושמו לצורך הצגת המידע הכספי הנפרד, וזאת בשינויים המתחייבים מהאמור להלן.

במסגרת הביאורים שיובאו להלן נכללים בנוסף, גילויים בנוגע למידע מהותי נוסף, בהתאם לדרישות הגילוי האמורות בתקנה 9' וכמפורט בתוספת ובכפוף להבהרת סגל הרשות, ככל שמידע כאמור לא נכלל בדוחות המאוחדים באופן המתייחס במפורש לחברה עצמה כחברה אם.

אנליסט אי.אמ.אס. - שרותי ניהול השקעות בע"מ
ביאורים ומידע נוסף למידע הכספי הנפרד המובא לפי תקנה 9' לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידיים), התש"ל - 1970 (המשך)

ביאור 1 - אופן עריכת המידע הכספי הנפרד המובא לפי תקנה 9' לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידיים), התש"ל - 1970 (המשך):

**(1) נכסים והתחייבויות הכלולים בדוחות המאוחדים המיוחסים לחברה עצמה
כחברה אם**

מוציגים סכומי הנכסים וההתחייבויות הכלולים בדוחות המאוחדים על המצב הכספי, לאחר ניטרול ביטול יתרות בינחברתיות שבוטלו במסגרת הדוחות המאוחדים, המיוחסים לחברה עצמה כחברה אם ומפורטים לפי סוגי הנכסים וההתחייבויות. נתונים אלו סווגו באותו אופן בו סווגו בדוחות המאוחדים על המצב הכספי. סכומי הנכסים וההתחייבויות האמורים משקפים את הנכסים וההתחייבויות הכלולים בדוחות המאוחדים על המצב הכספי, למעט סכומי הנכסים וההתחייבויות בגין חברות מוחזקות, ובתוספת או בניכוי, בהתאם לעניין, של יתרות בינחברתיות שבוטלו במסגרת הדוחות המאוחדים.

בנוסף, מוצג סכום נטו, בהתבסס על הדוחות המאוחדים על המצב הכספי, המיוחס לבעלים של החברה האם, של סך הנכסים, בניכוי סך ההתחייבויות, המציגים בדוחות המאוחדים על המצב הכספי מידע כספי בגין חברות מוחזקות, לרבות מוניטין.

ההצגה כאמור מביאה לכך שההון העצמי המיוחס לבעלים של החברה האם, על בסיס הדוחות המאוחדים, הינו זהה להון העצמי של החברה כפי שנגזר מהמידע הכספי הנפרד.

(2) הכנסות והוצאות הכלולות בדוחות המאוחדים המיוחסות לחברה עצמה כחברה אם

מוציגים סכומי הכנסות וההוצאות הכלולים בדוחות המאוחדים, בפילוח בגין רווח או הפסד ורווח כולל אחר, לאחר ניטרול ביטול הכנסות והוצאות בינחברתיות שבוטלו במסגרת הדוחות המאוחדים, המיוחסים לחברה עצמה כחברה אם, ובפירוט לפי סוגי הכנסות וההוצאות. נתונים אלו סווגו באותו אופן בו סווגו בדוחות הרווח והפסד המאוחדים ובדוחות המאוחדים על הרווח הכולל. סכומי הכנסות וההוצאות האמורים משקפים את הכנסות וההוצאות הכלולות בדוחות הרווח והפסד המאוחדים ובדוחות המאוחדים על הרווח הכולל, למעט סכומי הכנסות והוצאות בגין חברות מוחזקות, ובתוספת או בניכוי, בהתאם לעניין, של הכנסות והוצאות בינחברתיות שבוטלו במסגרת הדוחות המאוחדים.

בנוסף, מוצג סכום נטו, בהתבסס על הדוחות המאוחדים, המיוחס לבעלים של החברה האם, של סך הכנסות בניכוי סך ההוצאות, המציגים בדוחות המאוחדים תוצאות פעילות בגין חברות מוחזקות, לרבות ירידת ערך מוניטין או ביטולה. נתונים אלה מוצגים תוך פילוח בין רווח או הפסד לבין רווח כולל אחר.

ההצגה כאמור מביאה לכך שסך כל הרווח לשנה המיוחס לבעלים של החברה האם וסך כל הרווח הכולל לשנה המיוחס לבעלים של החברה האם, על בסיס הדוחות המאוחדים, הינו זהה לסך כל הרווח לשנה המיוחס לבעלים של החברה האם וסך כל הרווח הכולל לשנה המיוחס לבעלים של החברה האם, בהתאמה, כפי שנגזרים מהמידע הכספי הנפרד.

אנליסט אי.אמ.אס. - שרותי ניהול השקעות בע"מ

ביאורים ומידע נוסף למידע הכספי הנפרד המובא לפי תקנה 9' לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידיים), התש"ל - 1970 (המשך)

ביאור 1 - אופן עריכת המידע הכספי הנפרד המובא לפי תקנה 9' לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידיים), התש"ל - 1970 (המשך):

3) תזרימי מזומנים הכלולים בדוחות המאוחדים המיוחסים לחברה עצמה כחברה אם

מוצגים סכומי תזרימי המזומנים הכלולים בדוחות המאוחדים, המיוחסים לחברה עצמה כחברה אם, כשהם לקוחים מתוך הדוחות המאוחדים על תזרימי המזומנים (דהיינו, יתרות הסכומים לאחר שבוטלו תזרימי מזומנים בינחברתיים במסגרת הדוחות המאוחדים), בפילוח לפי תזרים מפעילות שוטפת, תזרים מפעילות השקעה ותזרים מפעילות מימון ותוך פירוט מרכיביהם. בנוסף, במסגרת כל אחת מהפעילויות האמורות, מוצגים בנפרד תזרימי המזומנים הבינחברתיים נטו.

נתונים אלו סווגו באותו אופן בו סווגו בדוחות המאוחדים. סכומים אלו משקפים את תזרימי המזומנים הכלולים בדוחות המאוחדים, למעט סכומי תזרימי המזומנים בגין חברות מוחזקות.

ביאור 2 - מזומנים ושווי מזומנים הכלולים בדוחות המאוחדים המיוחסים לחברה עצמה כחברה אם:

הרכב המזומנים ושווי המזומנים הכלולים בדוחות המאוחדים והמיוחסים לחברה עצמה כחברה אם הינו כדלקמן:

31 בדצמבר		
2024	2025	
אלפי ש"ח		
42	120	מזומנים בבנק ובקופה
13,345	108,064	פיקדונות בנקאיים לזמן קצר
13,387	108,184	

המטבע בו נקובים או אליו צמודים המזומנים ושווי המזומנים הכלולים בדוחות המאוחדים והמיוחסים לחברה עצמה כחברה אם הינם בש"ח.

ביאור 3 - נכסים פיננסיים אחרים הכלולים בדוחות המאוחדים המיוחסים לחברה עצמה כחברה אם:

א. נכסים פיננסיים בשווי הוגן דרך רווח או הפסד:

31 בדצמבר		
2024	2025	
אלפי ש"ח		
16,068	29,718	1. ניירות ערך סחירים – שוטפים:
16,068	29,718	קרנות נאמנות**

* נקובות בש"ח

** קרנות נאמנות המנוהלות על ידי החברה הבת

אנליסט אי.אמ.אס. - שרותי ניהול השקעות בע"מ

ביאורים ומידע נוסף למידע הכספי הנפרד המובא לפי תקנה 9' לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידיים), התש"ל - 1970 (המשך)

ביאור 3 - נכסים פיננסיים אחרים הכלולים בדוחות המאוחדים המיוחסים לחברה עצמה
 כחברה אם (המשך):

31 בדצמבר	
2024	2025
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
4,967	4,816
80,243	97,798
<u>85,210</u>	<u>102,614</u>

2. ניירות ערך סחירים – שאינם שוטפים:
 מניות נקובות במט"ח (**)
 קרנות נאמנות (***)

* נקובות בש"ח
 ** נקובות במטבע דולר ארה"ב
 *** קרנות נאמנות המנוהלות על ידי החברה הבת

ב. חייבים ויתרות חובה:

ליום 31 בדצמבר 2025		
סך הכל	שקל חדש	פריט
	לא צמוד	לא כספי
	אלפי ש"ח	
1,410		1,410
712	712	
<u>2,122</u>	<u>712</u>	<u>1,410</u>

הוצאות מראש
 שונים

ליום 31 בדצמבר 2024		
סך הכל	שקל חדש	פריט
	לא צמוד	לא כספי
	אלפי ש"ח	
1,130		1,130
380	380	
<u>1,510</u>	<u>380</u>	<u>1,130</u>

הוצאות מראש
 שונים

כל יתרות החובה צפויות להיפרע בתוך שנה מתאריך הדוח על המצב הכספי.

אנליסט אי.אמ.אס. - שרותי ניהול השקעות בע"מ

ביאורים ומידע נוסף למידע הכספי הנפרד המובא לפי תקנה 9' לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידיים), התש"ל - 1970 (המשך)

ביאור 4 - הרכב התחייבויות פיננסיות הכלולות בדוחות המאוחדים המיוחסות לחברה עצמה
: כחברה אם

זכאים ויתרות זכות- אחרים והוצאות לשלם:

ליום 31 בדצמבר		
2024	2025	
אלפי ש"ח		
2,353	2,576	ספקים ונותני שירותים
699	900	הוצאות לשלם
<u>3,052</u>	<u>3,476</u>	

השווי ההוגן של הזכאים ויתרות זכות קרוב לערך בו הם מוצגים בספרים. כל יתרות אלה, נקובות בשקל חדש ואינן צמודות.

ביאור 5 - גילוי אודות סיכון הנזילות הנובע מהתחייבויות הפיננסיות המיוחסות לחברה עצמה
: כחברה אם

החברה שומרת על רמה מספקת של מזומנים וניירות ערך סחירים על מנת למזער את סיכון הנזילות אליו היא חשופה. מרבית ההתחייבויות של החברה הינן צפויות לפירעון בשנה הקרובה.

הטבלה שלהלן מציגה ניתוח של התחייבויותיה הפיננסיות כשהן מסווגות לקבוצות פירעון רלוונטיות, על פי התקופה הנותרת למועד פירעון החוזי נכון לימים 31 בדצמבר 2025 ו-2024. הסכומים המוצגים בטבלה הנם תזרימי מזומנים חוזיים בלתי מהוונים.

פחות משנה אלפי ש"ח

3,343
3,343

3,052
3,052

יתרה ליום 31 בדצמבר 2025
זכאים ויתרות זכות:
אחרים

יתרה ליום 31 בדצמבר 2024
זכאים ויתרות זכות:
אחרים

אנליסט אי.אמ.אס. - שרותי ניהול השקעות בע"מ
ביאורים ומידע נוסף למידע הכספי הנפרד המובא לפי תקנה 9' לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידיים), התש"ל - 1970 (המשך)

ביאור 6 - הכנסות ממתן שירותים והשאלת עובדים לחברות בנות:

החברה מחייבת את החברות הבנות בעלויות תקורה ואחרות לפי העניין על בסיס סכום שהוצא על ידי החברה:

א. הסכם השאלת עובדים - החברה משאילה לחברות הבנות את כל כוח האדם הנדרש לפעילותן ובכלל זה: מנהלים, עובדי שיווק, עובדי תפעול וכיוצ"ב. תמורת השאלת העובדים משלמות החברות הבנות לחברה תמורה השווה לעלות שכרם של העובדים המושאלים.

ב. הסכם מתן שירותים - החברה מעמידה לרשות החברות הבנות משרדים ושירותים שונים לרבות: שירותי משרד, הנהלת חשבונות, שירותים משפטיים, פרסום, מחשוב ושירותים נוספים. תמורת שירותים אלה, בהתייחס להיקפם, משלמות החברות הבנות לחברה סך השווה לעלות בה נשאה החברה בגין אספקתם לחברות הבנות עד לגובה תקרה שנקבעה.

להלן ההכנסות שרשמה החברה בתמורה למתן שירותים והשאלת עובדים לחברות הבנות:

השנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר			
2023	2024	2025	
אלפי ש"ח			
9,506	10,767	13,139	אנליסט ניהול תיקי השקעות בע"מ
12,982	13,233	15,332	אנליסט אי.אמ.אס ניהול קרנות נאמנות
43,442	58,641	70,352	בע"מ (1986)
65,930	82,641	98,823	אנליסט קופות גמל בע"מ

ביאור 7 - מסים על ההכנסה:

א. מסוי החברה בישראל, שיעורי המס ושומות מס שלה

באשר לפירוטים בדבר אופן מדידת תוצאות החברה בישראל לצרכי מס ובדבר שיעורי המס החלים על הכנסותיה, וכן בדבר שומות מס של החברה, ראה ביאור 16 לדוחות המאוחדים.

ב. הפסדים והפסד ריאלי ממימוש ניירות ערך סחירים לצורכי מס של החברה עצמה להעברה לשנים הבאות

נכסי מסים נדחים בגין הפסדים לצורכי מס של החברה להעברה לשנים הבאות, מוכרים במידה שמימוש הטבת המס המתייחסת באמצעות קיומה של הכנסה חייבת עתידית הינו צפוי.

אנליסט אי.אמ.אס. - שרותי ניהול השקעות בע"מ

ביאורים ומידע נוסף למידע הכספי הנפרד המובא לפי תקנה 9' לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידיים), התש"ל - 1970 (המשך)

ביאור 7 - מסים על ההכנסה (המשך):

ג. מסי הכנסה נדחים הכלולים בדוחות המאוחדים והמיוחסים לחברה עצמה כחברה אם:

(1) הרכב המסים הנדחים לתאריכי הדוחות על המצב הכספי והתנועה בהם הינם:

סך הכל	אחרים	נכסים פיננסיים בשווי הוגן דרך רווח או הפסד	הפרשות לזכויות עובדים		
			פיצויי פרישה	דמי חופשה והבראה	
(4,045)	1,231	(8,767)	2,482	1,009	יתרה ל-31.12.2022 שינויים בשנת 2023:
(1,981)	(193)	(2,048)	138	122	זקיפה לרווח כולל אחר
(6,026)	1,038	(10,815)	2,620	1,131	זקיפה לרווח והפסד
					יתרה ל-31.12.2023 שינויים בשנת 2024:
(3)			(3)		זקיפה לרווח כולל אחר
(3,810)	(354)	(3,814)	200	158	זקיפה לרווח והפסד
(9,839)	684	(14,629)	2,817	1,289	יתרה ל-31.12.2024 שינויים בשנת 2025:
(53)			(53)		זקיפה לרווח כולל אחר
(2,201)	1,966	(4,433)	167	99	זקיפה לרווח והפסד
(12,093)	2,650	(19,062)	2,931	1,388	יתרה ל-31.12.2025

(2) נכסי והתחייבויות מסים נדחים מקוזזים, כאשר קיימת זכות משפטית ניתנת לאכיפה, לקזז נכסי מסים שוטפים כנגד התחייבויות מסים שוטפות, וכאשר המסים הנדחים מתייחסים למסים על ההכנסה, המוטלים על ידי אותה רשות מס. הסכומים המוצגים בקיזוז הנם כדלקמן:

31 בדצמבר	
2024	2025
3,223	3,343
1,570	3,681
4,793	7,024
אלפי ש"ח	
13,724	18,092
908	1,025
14,632	19,117
(9,839)	(12,093)

נכסי מסים נדחים:

נכסי מסים נדחים שהשבתם צפויה לאחר יותר מ-12 חודשים מתאריך הדוח על המצב הכספי

נכסי מסים נדחים שהשבתם צפויה בתוך 12 חודשים מתאריך הדוח על המצב הכספי

התחייבויות מסים נדחים:

התחייבויות מסים נדחים שסילוקן צפוי לאחר יותר מ-12 חודשים מתאריך הדוח על המצב הכספי
התחייבויות מסים נדחים שסילוקן צפוי בתוך-12 חודשים מתאריך הדוח על המצב הכספי

התחייבויות מסים נדחים - נטו

אנליסט אי.אמ.אס. - שרותי ניהול השקעות בע"מ

ביאורים ומידע נוסף למידע הכספי הנפרד המובא לפי תקנה 9' לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידיים), התש"ל - 1970 (המשך)

ביאור 7 - מסים על ההכנסה (המשך):

(3) נכון ליום 31 בדצמבר 2025 שיעור המס לפיו חושבו המסים הנדחים בגין דמי חופשה, הבראה, פיצויים, נכסים בשווי הוגן דרך רווח והפסד ונכסים זמינים למכירה הינו 23%.

(4) מימוש המסים הנדחים מותנה בקיום הכנסות חייבות במס בשנים הבאות בסכום מתאים.

ד. מסים על ההכנסה הכלולים בדוחות רווח והפסד:

שנה שהסתיימה ב- 31 בדצמבר			
2023	2024	2025	
אלפי ש"ח			
23	2,574	3,336	מסים שוטפים בגין השנה המדווחת
1,981	3,810	2,201	מסים נדחים
(47)	9	(474)	מסים בגין שנים קודמות
<u>1,957</u>	<u>6,393</u>	<u>5,063</u>	

כמתאפשר בהתאם להבהרת סגל הרשות, החברה בחרה שלא לכלול הסבר לגבי הקשר בין הוצאות מסים לבין הרווח החשבונאי ("ביאור מס תיאורטי").

ביאור 8 – שטר הון מחברה בת

כחלק מהתחייבות של חברה האם לתמוך בחברת אנליסט קופות גמל בע"מ (להלן: "החברה הבת") לצורך עמידה בדרישות ההון, בימים 30 ביוני 2022, 30 בספטמבר ו- 30 בדצמבר 2022 הנפיקה החברה הבת שטרי הון צמיתים לחברה האם בסך 2,000, 1,500 ו- 3,000 אלפי ש"ח, בהתאמה. שטרי ההון ניתנים לפירעון מלא או חלקי על ידי החברה הבת בהתקיימות תנאים מסוימים, כאמור בשטר, רק בהחלטתה של החברה הבת, אך לא לפני תום חמש שנים ממועד הנפקת השטר או במועד פירוק החברה הבת ולאחר פירעון כל התחייבויותיה. בתאריך 30 ביוני 2024 הנפיקה החברה הבת שטר הון נוסף לחברה בסך 400 אלפי ש"ח בתנאים זהים לשטרי ההון שצוינו לעיל.

ביאור 9 - אירועים לאחר תאריך המאזן

בחודש מרס 2026, דירקטוריון החברה, החליט על חלוקת דיבידנד במזומן בסך של 3 ש"ח ברוטו למניה ובסך הכל כ- 37,761 אלפי ש"ח אשר יחולקו בחודש אפריל 2026.

דו"ח תקופתי לשנת 2025

ההפניה לתקנות בחלק זה הינה לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומידיים), תש"ל-1970

שם החברה: **אנליסט אי.אמ.אס. - שרותי ניהול השקעות בע"מ (להלן: "אנליסט השקעות" או "החברה" או "הקבוצה")**

מס' חברה ברשם: 520041963

כתובת (תקנה 25א): מגדל אלרוב, שד' רוטשילד 46, תל-אביב, 6688313

טלפון (תקנה 25א): 03-7147147

פקסימיליה (תקנה 25א): 03-7147142

דואר אלקטרוני (תקנה 25א): ANALYST@ANALYST.CO.IL

תאריך המאזן (תקנה 9): 31 בדצמבר 2025

תאריך הדוח (תקנה 7): 19 במרץ 2026

תקנה 10א': תמצית דוחות על הרווח הכולל של התאגיד לכל אחד מהרבעוניים

(הנתונים באלפי ש"ח)

<u>Q-1</u>	<u>Q-2</u>	<u>Q-3</u>	<u>Q-4</u>	<u>2025</u>	<u>באלפי ש"ח</u>
					<u>הכנסות</u>
21,138	22,075	25,786	31,561	100,560	ניהול קרנות נאמנות
83,532	93,898	107,435	119,167	404,032	ניהול קופות גמל
1,741	1,956	2,216	2,390	8,303	שרותי שיווק וניהול תיקי השקעות
106,411	117,929	135,437	153,118	512,895	
(78,074)	(84,473)	(96,348)	(105,548)	(364,443)	הוצאה הנהלה וכלליות
28,337	33,456	39,089	47,570	148,452	רווח מפעילות
845	16,329	7,584	6,349	31,107	רווח מניירות ערך סחירים, נטו
484	190	262	638	1,575	הכנסות (הוצאות) מימון - נטו
29,666	49,975	46,936	54,557	181,134	רווח לפני מסים על ההכנסה
(12,872)	(17,369)	(18,044)	(20,120)	(68,405)	מסים על ההכנסה
16,794	32,606	28,892	34,437	112,729	סך הכל רווח לבעלים של החברה האם

תקנה 10ג': שימוש בתמורת ניירות ערך תוך התייחסות ליעדי התמורה עפ"י התשקיף

- אין -

תקנה 11: רשימת השקעות בחברות - בת ובחברות כלולות לתאריך המאזן

* ערך מאזני מותאם לכללי התקינה החשבונאית הבינלאומית IFRS

מועדי פירעון	תנאי ההלוואה	שיעורי החזקה ע"י החברה			עלות (אלפי ש"ח)	ערך מאזני * (אלפי ש"ח)	מס' מניות	סוג מניה	שם החברה
		סמכות למינוי דירקטורים	בהצבעה	הון					
-	-	100.00	100.00	(1) 100.00	164	55,858	80,000	רגילה	אנליסט אי.אמ.אס. ניהול קרנות בנאמנות (1986) בע"מ (להלן: "אנליסט קרנות")
-	-	100.00	100.00	100.00	1,055	6,270	301	רגילה	אנליסט ניהול הנפקות בע"מ (להלן: "אנליסט הנפקות")
-	-	100.00	100.00	100.00	3,588	47,247	2,000	רגילה	אנליסט ניהול תיקי השקעות בע"מ (להלן: "אנליסט תיקים")
שטרי ההון יפרעו במועד הפירוק וניתנים לפדיון מוקדם ע"י החלטת אנליסט גמל	שטרי הון ע"ס 6.9 מיליון ש"ח לא נושא ריבית	100.00	100.00	(2) 100.00	1,110	143,008	1,400,000	רגילה	אנליסט קופות גמל בע"מ (להלן: "אנליסט גמל")
-	-	100.00	100.00	100.00	100	30	1,000	רגילה	נץ סוכנות לביטוח פנסיוני (2021) בע"מ להלן: "נץ סוכנות לביטוח" (3)

(1) מתוכן מניה נדחית אחת המוחזקת ע"י בעל עניין.

(2) מתוכן מניה אחת המוחזקת ע"י חברת בת של החברה, בנאמנות לטובת החברה.

(3) החברה אינה פעילה.

תקנה 12: שינויים בהשקעות בחברות - בת ובחברות כלולות בתקופת הדוח

לפרטים אודות שטרי ההון אשר הונפקו לחברה מאנליסט גמל.

ראה ביאור 18 א(6) לדוחות הכספים המאוחדים של החברה.

תקנה 13: הכנסות של חברות בת וחברות כלולות והכנסות התאגיד מהן לתאריך המאזן

<u>שם החברה</u>	<u>דמי ניהול, דמי שירותים ותשלומים בגין השאלת עובדים</u>	<u>רווח לפני מס</u>	<u>רווח אחרי מס</u>	<u>דיבידנד</u>	<u>ריבית</u>
אנליסט קרנות	18,094	30,575	20,072	--	1,042
אנליסט הנפקות	-	288	222	--	286
אנליסט ניהול תיקים	13,139	12,738	10,093	--	1,258
אנליסט גמל	83,047	91,463	60,247	--	(3,203)
נץ סוכנות לביטוח	0	(2)	(2)	--	-

(באלפי ש"ח)

תקנה 14: רשימת קבוצות של יתרות הלוואות שניתנו לתאריך המאזן, אם מתן הלוואות היה אחד מעיסוקיו העיקריים של התאגיד

לא רלוונטי.

תקנה 20: מסחר בבורסה - ני"ע שנרשמו למסחר - מועדי וסיבות הפסקת מסחר

בתקופת הדוח לא חלו הפסקות מסחר בבורסה. "הפסקת מסחר בבורסה" – אין פירושה הפסקת מסחר בגין פרסום דוחות כספיים או דוח מהותי אחר. במהלך שנת 2025 הונפקו 908,033 מניות רגילות של החברה, בנות 1 ש"ח ע.נ., עקב הנפקה פרטית מהותית ומימוש אופציות לא סחירות שהונפקו למנכ"ל ולעובדי החברה. ביום 10.12.2025 הקצתה החברה 844,595 מניות רגילות בנות 1 ש"ח ע.נ. כ"א של החברה למשקיעים מסווגים, במסגרת הצעה פרטית מהותית, במחיר למניה של 148 ש"ח (ובסה"כ בסכום תמורה כולל (ברוטו) של כ-125 מיליון ש"ח). המניות המוקצות היוו במועד הקצאתן כ-7.22% מהון המניות המונפק והנפרע של החברה וכ-7.21% על בסיס דילול מלא. למידע נוסף ראה דוח הצעה פרטית שפרסמה החברה ביום 3.12.2025 (מס' אסמכתא 2025-01-096195).

תקנה 21: תגמולים לבעלי עניין ונושאי משרה בכירה

1. להלן פירוט התגמולים שניתנו בשנת 2025 לכל אחד מחמשת בעלי התגמולים הגבוהים ביותר מבין נושאי המשרה הבכירה בחברה או בתאגידים בשליטתה, בקשר עם כהונתו בחברה או בתאגידים בשליטתה:

ש"ח	תגמולים אחרים			תגמולים בעבור שירותים (באלפי ש"ח) [במונחי עלות]							פרטי מקבל התגמולים				
	אחר	דמי שכירות	ריבית	אחר	עמלה	דמי ייעוץ	דמי ניהול	תשלום מבוסס מניות	מענק	שכר	שיעור החזקה בהון החברה במועד הדוח (ב-%)	היקף משרה	מין	תפקיד	שם
4,202				18				151	2,755	1,278	1.27%	מלאה	זכר	מנכ"ל החברה	איציק שנידובסקי
4,171				1					2,934	1,236	26.89%	מלאה	זכר	דירקטור בחברה	שמואל לב
4,163				3					2,970	1,190	26.89%	מלאה	זכר	יו"ר	אהוד שילוני
2,763				4				*1,229	765	765	0.39%	מלאה	זכר	משנה למנכ"ל ומנהל אגף השקעות	ערן גולדרינג
1,355				2					600	753	0.13%	מלאה	נקבה	מנכ"ל קופות גמל	אילנה פרימו

(1) מר שנידובסקי מכהן כמנכ"ל החברה החל מיום 19.7.2009. מר שנידובסקי רשאי להביא לסיום ההתקשרות בהודעה מוקדמת בת 6 חודשים. החברה רשאית להביא לסיום ההתקשרות בהודעה מוקדמת בת 12 חודשים. תנאי העסקתו כוללים מענק שנתי בסכום השווה ל- 2% מהסך בו יעלה הרווח השנתי המאוחד לפני מס ולפני מענקים (בניכוי חלק המיעוט ובניכוי החלק היחסי של הדיבידנד ששולם, ברוטו, ככל שחולק באותה שנה) על 10% מההון העצמי לתחילת אותה שנה, וכן סכום השווה ל- 3% מהסך בו יעלה הרווח השנתי המאוחד לפני מס ולפני מענקים על 13%, שניהם בניכוי זכויות המיעוט בהון ובניכוי החלק היחסי של הדיבידנד ששולם, ברוטו, ככל שחולק באותה השנה (בכל מקרה רכיב הרווח בנוסחה לא יעלה על סך של 114 מיליוני ₪ צמוד מדד). סכום המענק משולם למר שנידובסקי עד יום 1 במאי בשנה העוקבת לשנה בגינה מבוצע התשלום כשהוא צמוד לשינוי במדד מהמדד בגין חודש דצמבר של השנה בגינה מבוצע התשלום ועד למדד הידוע במועד התשלום בפועל. כחלק מתנאי כהונתו בחברה הוקצו למנכ"ל 180,000 אופציות הניתנות למימוש למניית של החברה. לפרטים על תנאי האופציות ומימושן ראה באור 15 לדוחות הכספיים. רכיב השכר בטור ה"שכר" בטבלה כולל את המרכיבים הבאים: משכורת, הפרשות לפיצויי פיטורין, הפרשות לקופות גמל, ביטוח מנהלים או קרן פנסיה וקרן השתלמות על פי התקרה המוכרת, הבטחת אובדן כושר עבודה כמקובל בחברה, ביטוח לאומי והפרשות עבור צבירת חופשה בת 21 ימי עבודה בשנה, 10

ימי הבראה בשנה, זכאות לצבירה שנתית של- 30 ימי מחלה בתשלום ושי לחג בדומה לעובדי החברה. רכיב ה"אחר" בטבלה כולל עלות טלפון נייד והחזר הוצ' אישיות. ביום 05.01.2022 אישרה האסיפה הכללית של החברה, הענקת 45,000 מניות חסומות למר שנידובסקי בהתאם לתכנית תגמול הוני שאושרה בדירקטוריון החברה ביום 28.11.2019. בישיבת דירקטוריון החברה מיום 24.03.2021 אישר דירקטוריון החברה, לאחר אישורה של ועדת הביקורת של החברה בשבתה כוועדת תגמול מענק בשיקול דעת על פי קריטריונים שאינם ניתנים בהכרח למדידה ובהתחשב בתרומתו, המענק ניתן על ידי הקצאת 6,000 מניות חסומות של החברה בגין שנת 2020 וכחלק מתוכנית שימור עובדים, חלף הענקת מענק במזומן. ביום 16.1.2020 אישרה האסיפה הכללית של החברה, הענקת 70,000 מניות חסומות למר שנידובסקי בהתאם לתכנית תגמול הוני שאושרה בדירקטוריון החברה ביום 28.11.2019. בישיבת הדירקטוריון של החברה מיום 29.5.2022 הוחלט לקבל את המלצת ועדת הביקורת של החברה בשבתה כוועדת תגמול של החברה מיום 23.05.2022. לאחר עדכון שכן מנכ"ל החברה מר איציק שנידובסקי וכן את החזר ההוצאות בגין אחזקת רכב בסכומים לא מהותיים ביחס לתנאי העסקתו באותו מועד, בהתאם להוראות סעיף 272(ד) לחוק החברות, התשנ"ט-1999 ובהתאם למדיניות התגמול של החברה. ביום 5.5.2024 אושר בכינוס אסיפה כללית מיוחדת של בעלי המניות של החברה, עדכון תנאי כהונה והעסקה של מנכ"ל החברה, כפי שאושרו בוועדת הביקורת (בשבתה כוועדת התגמול) ובדירקטוריון החברה ביום 20.3.2024 וביום 28.3.2024, בהתאמה (מס' אסמכתא 047298-01-2024).

(2) מר שמואל לב מכהן כדירקטור בחברה החל מיום 1.8.1985 ומכהן כנושא משרה ומנהל השקעות בחב' בנות של החברה במשרה מלאה. על-פי הסכם ההעסקה ההתקשרות הינה לשלוש שנים. החברה רשאית להביא לסיום את העסקתו של מר לב בהודעה בכתב לפחות שנה אחת מראש, ומר לב רשאי להביא לסיום את העסקתו בחברה בהודעה בכתב לפחות שלושה חודשים מראש. רכיב השכר בטור ה"שכר" בטבלה כולל את כל המרכיבים הבאים: משכורת צמודה למדד, הפרשות לפיצויי פיטורין בשיעור של 200% מהשכר, הפרשות לקופות גמל ובטוח מנהלים וקרן השתלמות, ביטוח לאומי, הפרשות עבור צבירת חופשה לפי 25 ימים בשנה ושי לחג בדומה לעובדי החברה. ביום 8 בדצמבר 2008 הודיע מר לב לחברה כי הוא מוותר באופן חד צדדי על כ- 45% ממשכורתו כולל המענק השנתי, וזאת עד שתינתן על ידו הודעה אחרת בכתב. הוויתור כאמור נכנס לתוקף החל ממשכורת דצמבר 2008 (חבות הפיצויים לא תושפע מההפחתה בשכר) הסכומים הנקובים בטבלה הינם לאחר ההפחתה כאמור החל מחודש אוגוסט 2023 עודכן שיעור הוויתור החד צדדי כך שהוא עומד על 20% במקום 45%. רכיב ה"אחר" בטבלה כולל טלפון נייד. רכיב המענק: על-פי הסכם ההעסקה (שתוקן בספטמבר 2014), מר לב זכאי למענק לפי התנאים הבאים כדלקמן: (א) (1) כאשר הרווח השנתי המותאם המאוחד של החברה לפני מס ולפני מענקים (בניכוי חלק המיעוט ברווח), לשנה בגינה מבוצע התשלום ("הרווח השנתי"), עלה על 8% מההון העצמי של החברה בתחילת אותה שנה (בניכוי זכויות המיעוט בהון) ("ההון העצמי ההתחלתי") אך היה נמוך מ- 13% מההון העצמי ההתחלתי, יהיה המענק השנתי בסכום השווה ל-2% מהסכום בו עלה הרווח השנתי על 8% מההון העצמי ההתחלתי; (2) כאשר הרווח השנתי עלה על 13% מההון העצמי ההתחלתי, יתווסף למענק השנתי לפי סעיף קטן (1) לעיל, סכום השווה ל-4% מהסכום בו עלה הרווח השנתי על 13% מההון העצמי ההתחלתי. (ב) סך התגמול השנתי שלעיל לא יעלה על התקרה הקבועה בחוק תגמול לנושאי משרה בתאגידים פיננסיים (אישור מיוחד ואי הותרת הוצאה לצורכי מס בשל תגמול חריג), התשע"ו – 2016. (ג) לצורך החישוב כאמור לעיל, אם היה לחברה הפסד שנתי בשנה הקודמת לשנה בגינה נעשה חישוב המענק, יופחת ההפסד האמור מהרווח השנתי לצורך העניין. סכום המענק משולם עד יום 1 במאי בשנה העוקבת לשנה בגינה מבוצע התשלום כשהוא צמוד לשינוי במדד מהמדד בגין חודש דצמבר של השנה בגינה מבוצע התשלום ועד למדד הידוע במועד התשלום (בפועל). החל ממשכורת חודש אוגוסט 2023, עודכן שיעור הוויתור החד צדדי כך שהוא עומד על 20% במקום 45%. לפרטים נוספים אודות תנאי כהונתו והעסקתו של מר לב, על עדכון שיעור ויתור חד צדדי וכן על הארכת תוקפם של הסכמי ההעסקה של מר לב בשלוש שנים נוספות ראה דיווחים מיידיים מיום 8 באוגוסט, 2023, מיום 16 באוגוסט, 2023, מיום 10 באוקטובר, 2023 ומיום 29 במאי 2025 (מספרי אסמכתאות 073675-01-2023, 076513-01-2023, 093508-01-2023 ו-039255-01-2025, בהתאמה), וכן ביחס להארכת כתבי פטור ושיפוי מיום 31 במאי 2023 ומיום 6 ביולי 2023 (מספרי אסמכתאות: 050935-01-2023, 064150-01-2023, בהתאמה).

(3) מר שילוני מכהן כיו"ר דירקטוריון בחברה במשרה מלאה החל מיום 17 באפריל 1986. תנאי כהונתו והעסקתו של מר שילוני זהים לתנאיו של מר לב שנסקרו לעיל (לרבות הוויתור החד צדדי על השכר והמענק).

(4) מר ערן גולדרינג מכהן כמנהל השקעות ראשי של חברת הבת אנליסט קופות גמל בע"מ, ובנוסף החל מחודש ינואר 2025 מונה למשנה למנכ"ל ולמנהל אגף השקעות של החברה. כל אחד מהצדדים רשאי להביא לסיום ההתקשרות בהודעה מוקדמת בת 60 יום. רכיב השכר בטור ה"שכר" בטבלה כולל את כל המרכיבים הבאים: משכורת כאמור לעיל, הפרשות לפיצויי פיטורין, הפרשות לקרן פנסיה ו/או ביטוח מנהלים וקרן השתלמות על פי התקרה המוכרת, ביטוח לאומי, הפרשות עבור צבירת חופשה ושי לחג בדומה לעובדי החברה. רכיב ה"אחר" בטבלה כולל טלפון נייד. תנאי העסקתו של מר ערן גולדרינג כוללים מענק בהתאם ליעדים וביצועים בחברת אנליסט גמל, ובנוסף מענק מדיד על פיו בכל אחת מהשנים 2025, 2026 ו-2027 יהיה זכאי למענק כספי בסכום השווה למחיר מניית החברה (מותאם דיבידנד) באותה עת במכפלה שנקבעה. *יצוין כי הסכום האמור כולל רישום חשבונאי בהתאם לכללי IFRS2 (סך התגמול בגין שנת 2025 הינו כ-660 אלף ₪). ביום 05.01.2022 הוקצו למר ערן גולדרינג 23,000 מניות חסומות בהתאם לתכנית תגמול הוני שאושרה בדירקטוריון החברה ביום 28.11.2019. ביום 16.01.2020, הוקצו למר ערן גולדרינג 17,000 מניות חסומות בהתאם לתכנית תגמול הוני שאושרה בדירקטוריון החברה ביום 28.11.2019.

(5) גברת אילנה פרימו מכהנת כמנכ"ל אנליסט קופות גמל החל מדצמבר 2001. הצדדים רשאים להביא לסיום ההתקשרות בהודעה מוקדמת בכתב בת 60 ימים. רכיב השכר בטור ה"שכר" בטבלה כולל את המרכיבים הבאים: משכורת, הפרשות לפיצויי פיטורין, הפרשות לקרן פנסיה/ביטוח מנהלים וקרן השתלמות על פי התקרה המוכרת, ביטוח לאומי, הפרשות עבור צבירת חופשה, ושי לחג בדומה לעובדי החברה. כמו כן רכיב ה"אחר" בטבלה כולל טלפון נייד והחזר הוצאות אישיות כמו כן תנאי העסקתה של הגב' פרימו כוללים מענק בהתאם לביצועים ויעדים בחברת הבת אנליסט גמל. ביום 05.01.2022 הוקצו לגב' פרימו 9,500 מניות חסומות בהתאם לתכנית תגמול הוני שאושרה בדירקטוריון החברה ביום 28.11.2019 ובהתאם ליעדים שנקבעו בהקצאה זו. בישיבת דירקטוריון החברה מיום 31 במאי 2021 אישר דירקטוריון החברה, לאחר אישורה של ועדת הביקורת של החברה בשבתה כוועדת תגמול מענק בשיקול דעת על פי קריטריונים שאינם ניתנים בהכרח למדידה ובהתחשב בתרומתה, המענק ניתן על ידי הקצאת 1,000 מניות חסומות של החברה בגין שנת 2020 וכחלק מתוכנית שימור עובדים, חלף הענקת מענק במזומן. ביום 16.01.2020, הוקצו לגב' אילנה פרימו 17,000 מניות חסומות בהתאם לתכנית תגמול הוני שאושרה בדירקטוריון החברה ביום 28.11.2019.

2. לכל הדירקטורים בחברה (למעט ה"ה שילוני ולב המועסקים בחברה, כאמור לעיל, ואינם מקבלים גמול דירקטורים) ניתן בשנת הדוח גמול דירקטורים והוצאות הנלוות אליו, שאינם חורגים ממדיניות התגמול של החברה, בסכום כולל של כ- 250 אלפי ש"ח.
3. לעניין נושאי המשרה הבכירה בלבד - אין תגמולים שניתנו להם לאחר שנת 2025 ולפני מועד פרסום דוח זה בקשר עם כהונתם והעסקתם בשנת 2025 ואשר לא הוכרו בדוחות הכספיים של החברה ליום 31 בדצמבר 2025 ובאו לידי ביטוי בסעיפים 1 ו-2 לעיל.

למועד הדוח, בעלי השליטה בתאגיד, בחלקים שווים, הינם ה"ה שמואל לב ואהוד שילוני.

תקנה 22: עסקאות עם בעל שליטה

להלן פרטים, למיטב ידיעת החברה, בדבר כל עסקה עם בעל השליטה בחברה או שלבעל השליטה בחברה יש עניין אישי באישורה, אשר החברה, חברות בשליטתה וחברות כלולות שלה התקשרו בה בשנת הדוח או במועד מאוחר לסוף שנת הדוח ועד למועד הגשת דוח זה או שהיא עדיין בתוקף במועד הדוח. לפרוט נוסף ראה ביאור 18 לדוחות כספיים.

א. עסקאות המנויות בסעיף 270(4) לחוק החברות

(1) ביום 6 ביולי, 2023 אישרה האסיפה הכללית של החברה, לאחר שהתקבלו לכך אישור ועדת הביקורת של החברה (בשבת כוועדת התגמול) מיום 29 במאי, 2023 וכן אישור הדירקטוריון מיום 31 במאי, 2023, את הארכת תוקף כתבי השיפוי וכתבי פטור לבעלי השליטה ה"ה לב ושילוני, לתקופה של שלוש שנים נוספות החל מיום 6.7.2023. לפרטים ראה דיווחים מידיים מיום 31.5.2023 ומיום 6.7.2023 (מספרי אסמכתאות: 2023-01-050935 ו-2023-01-064150, בהתאמה).

תנאי כתבי השיפוי וכתבי הפטור הינם לפי התנאים שאושרו על ידי האסיפה הכללית של החברה. לפרטים אודות כתב השיפוי ראה דוח מידי מיום 12 ביולי 2011 (מספר אסמכתא: 2011-01-210840), ולפרטים אודות כתב הפטור ראה דוח מידי מיום 7 באוקטובר 2015 (מספר אסמכתא: 2015-01-129162), לפרטים אודות הארכת תוקף כתבי השיפוי וכתבי הפטור ראה דיווח מידי על תוצאות האסיפה הכללית מיום 6 ביולי, 2023 (מספר אסמכתא: 2023-01-064150).

(2) ביום 10 באוקטובר, 2023, אישרה האסיפה הכללית של החברה את הארכת תוקף הסכמי ההעסקה של בעלי השליטה, ה"ה לב ושילוני, ב-3 שנים נוספות, זאת לאחר שהתקבל לכך אישור ועדת הביקורת (בשבתה כוועדת התגמול) של החברה בישיבתה מיום 13 באוגוסט, 2023, וכן אישור דירקטוריון החברה בישיבתו מיום 16 באוגוסט, 2023. לפרטים ראה דיווחים מיידים מיום 16 באוגוסט, 2023 ומיום 10 באוקטובר, 2023 (מספרי אסמכתאות 2023-01-076513, ו-2023-01-093508 בהתאמה). ביום 7 ביולי, 2025 אישרה האסיפה הכללית של החברה תיקון בתנאי ההעסקה של בעלי השליטה וזאת בנוגע לתקרת התגמול השנתי. לפרטים ראה דוח מיום 29 במאי, 2025 (מספר אסמכתא 2025-01-039255).

הסכמי ההעסקה של בעלי השליטה הינם לפי התנאים שאושרו על ידי האסיפה הכללית של החברה. לפרטים מלאים אודות מכלול תנאי ההעסקה של בעלי השליטה, ראה דוחות מיידים מיום 16 באוגוסט, 2023

מיום 29 במאי, 2025 (מספר אסמכתאות: 2023-01-076513 ו- 2025-01-039255).

(3) ביום 28 ביולי, 2025 אישרה ועדת הביקורת (בשבתה כוועדת תגמול) וכן ביום 29 ביולי, 2025 אישר דירקטוריון החברה, התקשרות עם חברת הפניקס חברה לביטוח בע"מ בעסקה לרכישת פוליסת ביטוח אחריות דירקטורים ונושאי משרה ביחד לכל הדירקטורים ונושאי המשרה בחברה ובחברות הבנות שלה, כפי שיהיו מעת לעת, לתקופה שתחילתה ביום 01 באוגוסט, 2025 וסיומה ביום 31 ביולי, 2026 (להלן: "פוליסת הביטוח"). גבול האחריות המכוסה בפוליסת הביטוח הינו 40 מיליון ש"ח לאירוע ובסה"כ לתקופת האירוע. פוליסת הביטוח מורחבת לכסות תביעות אזרחיות כנגד החברה (להבדיל מתביעות כנגד נושאי המשרה בה) שעניינן קניה ו/או מכירה של ניירות ערך של החברה עצמה הנסחרים בבורסה בתל אביב (Entity coverage). להרחבה זו נקבעו סדרי תשלום של תגמולי ביטוח, ככל שיגיעו כאלה, לפיהם זכותם של נושאי המשרה לקבלת שיפוי מהמבטח קודמת לזכותה של החברה. לפרטים נוספים ראה דוח מידי מיום 29 ביולי, 2025 (מספר אסמכתא 2025-01-056315).

(4) ביום 28 בספטמבר, 2025, אישרה האסיפה הכללית של החברה את מדיניות התגמול החדשה לעניין תנאי כהונה והעסקה של נושאי משרה בחברה, לתקופה של שלוש (3) שנים ממועד תום תוקף מדיניות התגמול הקודמת שפקעה ביום 7 בדצמבר, 2025. החלטה זו התקבלה לאחר אישור ועדת הביקורת (בשבתה כוועדת תגמול) מיום 14 באוגוסט, 2025, ולאחר שאושרה החלטה זו בישיבת דירקטוריון החברה ביום 19 באוגוסט, 2025. לפרטים נוספים ראו דיווחים מידיים מיום 19 באוגוסט, 2025, ומיום 28 בספטמבר, 2025 (מס' אסמכתא 2025-01-061748 ו- 2025-01-072413 בהתאמה).

ב. עסקאות אחרות

אנליסט ניהול קופות גמל בע"מ, חברה בבעלות ובשליטה מלאה של החברה, מנהלת קופות גמל, בין היתר עבור עובדי החברה. לה"ה שמואל לב ואהוד שילוני ניתנה הטבה הניתנת לכלל עובדי הקבוצה בדרך של הנחה בדמי הניהול בחשבונות קופות הגמל המנוהלים עבורם. ההתקשרויות אינן מהוות "עסקה חריגה" (כהגדרת מונח זה בחוק החברות), והינן בתנאים דומים והנחות כמקובל בהתקשרויותיה של אנליסט ניהול קופות גמל עם עובדי החברה. כמו כן, לה"ה שמואל לב ואהוד שילוני תיק מנוהל בחברת אנליסט ניהול תיקי השקעות בע"מ, חברה בבעלות ובשליטה מלאה של החברה, בהתאם לתנאים הניתנים לכלל עובדי החברה ללא תמורה ובהתאם לנוהל אחזקות עובדים של הקבוצה.

תקנה 24:

לפרטים אודות מניות וני"ע המירים המוחזקים ע"י בעלי עניין בתאגיד, בחברה- בת או חברה קשורה סמוך ככל האפשר לתאריך הדוח ראה דיווח מידי על החזקות בעלי עניין ונושאי משרה בכירה שפרסמה החברה בדיווח מיום 5 בינואר 2026 (מספר אסמכתא: 2026-01-001711) וכן דיווחים נוספים מיום 6 בינואר 2026 (מספר אסמכתא: 2026-01-002264), מיום 29 בינואר 2026 (מספר אסמכתא: 2026-01-010787), מיום 29 בינואר 2026 (מספר אסמכתא: 2026-01-011014), מיום 1 בפברואר 2026 (מספר אסמכתא: 2026-01-011312).

לפרטים בדבר מצבת המניות הרדומות של החברה, ראה דיווח מידי מיום 1 באפריל, 2024 (מספר אסמכתא: 2024-01-037155).

תקנה 24א': הון רשום, הון מונפק, וניירות ערך המירים של החברה נכון ליום 19.3.2026

וסמוך לתאריך הדוח - ראה לעניין זה ביאור 14 לדוחות הכספיים.

הון רשום: 20,000,000 מניות רגילות בנות 1 ש"ח ע"נ כל אחת.

הון מונפק: 15,134,027 מניות בנות 1 ש"ח ע"נ כל אחת.

מניות רדומות*: 2,547,138 מניות בנות 1 ש"ח ע"נ כל אחת.

הון מניות מונפק בניכוי מניות רדומות: 12,586,889 מניות בנות 1 ש"ח ע"נ כל אחת.

ניירות ערך המירים של החברה:

סוג מניה	מס' ני"ע	הון מונפק/כמות
אופציה 11/15	1137371	440

*"מניות רדומות" שבהחזקת החברה עצמה והינן מניות רדומות כהגדרתן בסעיף 308 לחוק החברות.

תקנה 24ב': מרשם בעלי המניות נכון ליום 03.03.2026

האם מחזיק כנאמן	כמות מניות	סוג מניה	כתובת	ת.ז./ח.פ.	שם בעל המניות הרשום
לא	3,000,000	מניה רגילה	לוינסון 10, פתח תקווה	003556263	שמואל לב*
לא	3,000,000	מניה רגילה	זלמן שניאור 16, רמת השרון	006580211	אהוד שילוני*
לא	10	מניה רגילה	ברסקי 6, תל אביב	64837123	יהודה בר לב
כן	9,134,017	מניה רגילה	ז'בוטינסקי 7, רמת גן	510422249	מזרחי טפחות חברה לרישומים בע"מ

* אהוד שילוני ושמואל לב מחזיקים בנוסף לאחזקותיהם הישירות, ב- 380,000 מניות כל אחד באמצעות החברה לרישומים.

שם מספר ת.ז. תאריך לידה נתינות	מען להמצאת כתבי בית דין	חברות בוועדות הדירקטוריון. האם הוא דירקטור בלתי תלוי/ דירקטור חיצוני כהגדרתו בחוק החברות	האם הוא עובד של החברה, של חברת בת שלה או של חברה קשורה שלה או של בעל ענין בה- התפקיד או ממלא כאמור	התאריך שבו החלה כהונתו כדירקטור של התאגיד	השכלתו ותעסוקתו בחמש השנים האחרונות תוך פירוט המקצועות או התחומים בהם נרכשה ההשכלה, המועד שבו נרכשה והתואר האקדמי או התעודה המקצועית שהוא מחזיק בהם, ופירוט התאגידים שבהם הוא משמש דירקטור	האם הוא לפי התורה והדירקטורים שלה בן משפחה של בעל ענין אחר בחברה – כן/לא, בציון הפרטים	האם הוא דירקטור שהחברה רואה אותו כבעל מומחיות חשבונאית ופיננסית
אהוד שילוני 00658021-1 28 במאי 1945 ישראלית	זלמן שניאור רמת 16, השרון	אינו חבר בוועדות הדירקטוריון. אינו דירקטור בלתי תלוי.	לא. הוא מכהן כיו"ר דירקטוריון החברה, יו"ר דירקטוריון ויו"ר ועדת השקעות באנליסט אי.אמ.אס ניהול קרנות בנאמנות (1986) בע"מ.	17 באפריל 1986	תואר B.Sc בהנדסה תעשייה וניהול מהטכניון. טרם כהונתו כיו"ר דירקטוריון שימש כמנכ"ל משותף של החברה. כיום משמש כיו"ר דירקטוריון של החברה וכדירקטור ויו"ר ועדת השקעות בחברה בשליטה, וכן דירקטור בבפורט בע"מ.	לא	כן, הוא בעל מומחיות חשבונאית ופיננסית.
שמואל לב 00355626-3 2 במאי 1948 ישראלית	לוינסון 10 נווה עוז פתח- תקווה	אינו חבר בוועדות הדירקטוריון. אינו דירקטור בלתי תלוי.	כן, הוא מכהן כדירקטור בחברה ובאנליסט ניהול תיקי השקעות בע"מ. דירקטור, מנהל השקעות, וחבר בוועדת השקעות באנליסט אי.אמ.אס ניהול קרנות בנאמנות (1986) בע"מ וכן מנהל השקעות באנליסט קופות גמל בע"מ.	1 באוגוסט 1985	בעל תואר B.Sc תעשייה וניהול (B.Sc) מהטכניון ותואר מוסמך במנהל עסקים (MBA) מאוניברסיטת תל-אביב. שימש כיו"ר דירקטוריון משותף וכן כמנכ"ל משותף של החברה. כיום משמש כדירקטור של החברה ודירקטור בחברה בשליטה וכן מנהל השקעות בחברות שבשליטה, וכן דירקטור ב- א.פ.א. או.אמ. בע"מ.	לא	כן, הוא בעל מומחיות חשבונאית ופיננסית.
אבי דרכסלר 052912102 8 בספטמבר 1954 ישראלית	תדהר 3 רמת-גן	חבר בוועדת ביקורת, ועדה לאישור דוחות כספיים וועדת תגמול. אינו דירקטור בלתי תלוי.	לא	10 באפריל 2002	תואר ראשון LLB במשפטים ותואר ראשון BA במדעי המדינה וקרימינולוגיה מאוניברסיטת בר אילן. עוסק בעריכת דין ויזום השקעות במשרד עורכי דין. בעבר כיהן כמנהל מינהל מקרקעי ישראל.	לא	כן, הוא בעל מומחיות חשבונאית ופיננסית.
צבי פרידמן משה 051003861 05 במאי 1951 ישראלית	ההכשרות 8, ראשון לציון	יו"ר וועדת ביקורת, הועדה לאישור דוחות כספיים וועדת התגמול. דירקטור חיצוני.	לא	08 ביולי 2021	תואר ראשון בכלכלה חשבונאות מאוניברסיטת תל אביב. משנת 2017 ועד היום – בעל משרד פרטי ליעוץ כלכלי ומיסוי – צבי פרידמן ייעוץ.	לא	כן, הוא בעל מומחיות חשבונאית ופיננסית.
נעמי מאיר 015462192 1 ביוני, 1978 ישראלית	האגם 283, בית זית	דירקטורית חיצונית. חברה בוועדת ביקורת, ועדה לאישור דוחות כספיים וועדת תגמול.	לא	3 באוקטובר, 2018	MA בכלכלה, התמחות במימון ובנקאות, אוניברסיטת בר אילן. LLB משפטים אוניברסיטה עברית ירושלים BA כלכלה אוניברסיטה עברית ירושלים. 2017 – היום מנכ"ל INSPIRATION CA LTD 2017-2018 מנהלת תחום איסוף ומחקר ופיתוח עסקי INSPIRATION CA LTD 2012-2016 ראש צוות ביחידת המודיעין של רשות ני"ע.	לא	בעלת כשירות מקצועית.

תקנה 26א: נושאי משרה בכירה של התאגיד

שם נושא המשרה	מספר זיהוי	תאריך לידה	תאריך תחילת כהונה	התפקיד שהוא ממלא בתאגיד, בחברה בת שלו, בחברה קשורה שלו או בבעל ענין בו; היה נושא המשרה הבכירה מורשה חתימה עצמאי בתאגיד- תצוין עובדה זו	אם הוא בעל ענין בתאגיד או בן משפחה של נושא משרה בכירה אחר או של בעל ענין בתאגיד	השכלתו ונסיונו העסקי בחמש השנים האחרונות. בפירוט השכלתו של נושא המשרה הבכירה יצוינו המקצועות או התחומים שבהם נרכשה ההשכלה, המוסד שבו נרכשה והתואר האקדמי או התעודה המקצועית שהוא מחזיק בהם
איציק שנידובסקי	024392680	27 ביוני, 1969	19 ביולי, 2009	מנהל כללי בתאגיד ויו"ר דירקטוריון אנליסט ניהול תיקי השקעות בע"מ. דירקטור בנץ סוכנות לביטוח פנסיוני (2021) בע"מ.	לא	תואר בוגר במנהל עסקים מאת המכללה למנהל, תואר מוסמך במנהל עסקים מאת אוניברסיטת בן גוריון. מכהן כמנכ"ל החברה וכיו"ר דירקטוריון אנליסט ניהול תיקי השקעות בע"מ.
נאוה לוי	023532377	28 בדצמבר, 1967	6 בינואר, 2003	מנהלת כספים ומשאבי אנוש של התאגיד ודירקטור באנליסט ניהול הנפקות בע"מ.	לא	חשבונאי בכיר- לימודי תעודה במכללה למנהל. בחמש השנים האחרונות שימשה כמנהלת כספים בחברה.
פרנק כהן	324545409	14 באפריל, 1977	2 בדצמבר, 2018	משנה למנכ"ל, יועץ משפטי וממונה על האכיפה בקבוצה.	לא	2010-2018 יועץ משפטי קבוצת ההשקעות אינפיניטי – אילים. תואר ראשון ושני במשפטים, אוניברסיטת פריז 10. בעל רישון עו"ד משנת 2006.
ערן גולדרינג	22878680	27 ביוני, 1967	6 בפברואר, 2024	משנה למנכ"ל ומנהל אגף השקעות של הקבוצה, ומנהל השקעות ראשי אנליסט קופ"ג.	לא	תואר ראשון ברוקחות, תואר שני (MBA) מאוניברסיטת משמש שנים אחרונות משמש כמנהל השקעות באנליסט קופות גמל בע"מ. ובנוסף, החל מחודש ינואר 2025 מונה למשנה למנכ"ל ולמנהל אגף השקעות של החברה.
אילנה פרימו	059674432	29 במאי, 1965	6 בפברואר, 2000	מנכ"לית אנליסט קופות גמל בע"מ	לא	תואר בוגר בכימיה מאוניברסיטת בר-אילן. תואר מוסמך במנהל עסקים מאוניברסיטת בר-אילן. בחמש השנים האחרונות משמשת כמנכ"ל אנליסט קופות גמל בע"מ.
אלון אגושביץ	057751240	8 ביולי, 1962	25 בדצמבר, 2002	מנכ"ל אנליסט ניהול תיקי השקעות בע"מ	לא	תואר בוגר מתמטיקה ומדעי המחשב BSC מאוניברסיטת תל-אביב ותואר מוסמך במנהל עסקים מאוניברסיטת תל-אביב. החל מחודש דצמבר, 2002 ועד לחודש מאי, 2024 שימש כמנכ"ל אנליסט אי. אמ. אס ניהול קרנות נאמנות (1986) בע"מ. מיום 06.06.2016 ועד אוקטובר 2020 שימש כמנכ"ל אנליסט ניהול תיקי השקעות בע"מ. מיום 23.02.2023, כיהן כממלא מקום מנכ"ל אנליסט ניהול תיקי השקעות בע"מ. מיום 1.5.2024 משמש כמנכ"ל קבוע של אנליסט ניהול תיקי השקעות בע"מ.
אורון בלוטמן	037106143	31 באוגוסט, 1985	1 במאי, 2024	מנכ"ל אנליסט אי.אמ.אס ניהול קרנות נאמנות (1986) בע"מ	לא	תואר בוגר במדע המדינה – כלכלה מאוניברסיטת תל אביב, ותואר מוסמך כלכלת עסקים – מימון ובנקאות מאוניברסיטת בר אילן. טרם המינוי למנכ"ל אנליסט אי. אמ. אס ניהול קרנות נאמנות (1986) בע"מ, שימש כסמנכ"ל פיתוח עסקי בפסגות קרנות נאמנות בע"מ וכדירקטור בפסגות ניירות ערך בע"מ.

ויקטור צוקרמן ברכה	031820533	19 באוקטובר, 1974	17 באפריל, 2013	סמנכ"ל מערכות מידע	לא	תואר בוגר במנהל עסקים מהמכללה למנהל. בחמש שנים האחרונות סמנכ"ל מערכות מידע וסייבר בחברה. טרם מינויו למנהל מערכות מידע של החברה, שימש כמנהל מערכות מידע במיטב בית השקעות. בעל ניסיון, ומומחיות בנושא סייבר ואבטחת מידע.
אלדד כהן*	031866536	10 בדצמבר, 1974	7 ביולי, 2019	סמנכ"ל שיווק ומכירות משמש כמנהל עסקים הראשי של נץ סוכנות לביטוח פנסיוני (2021) בע"מ	לא	תואר ראשון בכלכלה ולוגיסטיקה מאוניברסיטת בר אילן בעל רישיון פנסיוני פנסיוני 2014-2019 - כיהן מנכ"ל ובעלים של חברה פיסגה. 2014 - היום - בעלים של חברת אלדד אחזקות בע"מ החל מיולי 2022 משמש כמנהל עסקים הראשי של נץ סוכנות לביטוח פנסיוני (2021) בע"מ
ישראל גבירץ	33762139	19 בפברואר, 1977	8 בספטמבר, 2022	המבקר הפנימי של החברה וכן ש חברות הבת שלה - אנליסט ניהול תיקי השקעות בע"מ, אנליסט אי.אמ.אס ניהול קרנות בנאמנות (1986) בע"מ, אנליסט קופות גמל. המבקר איננו עובד החברה ועובד עם החברה במיקור חוץ.	לא	תואר ראשון בחשבונאות וכלכלה מאוניברסיטת בר אילן. רו"ח ומבקר פנימי מוסמך מטעם ארגון המבקרים העולמי (IIA). שותף במשרד פאהן קנה ניהול ובקרה בע"מ.

* בחודש בפברואר 2026 חדל לכהן כנושא משרה.

תקנה 26: מורשי חתימה של התאגיד

אין מורשי חתימה עצמאיים בתאגיד.

תקנה 27: רואה החשבון של התאגיד

קסלמן וקסלמן רואי חשבון. מען משרדו – דרך מנחם בגין 146, תל אביב.

תקנה 28: שינויים בתזכיר או בתקנון ההתאגדות

אין.

תקנה 29: המלצות והחלטות הדירקטוריון

א: המלצות הדירקטוריון בפני האסיפה הכללית וכן החלטות

הדירקטוריון שאינן טעונות אישור האסיפה הכללית, בקשר לעניינים

המפורטים להלן:

1. תשלום דיבידנד או ביצוע חלוקה או חלוקת מניות הטבה: ביום 19 במרץ, 2026 אישר דירקטוריון החברה חלוקת דיבידנד בסך של כ- 37,761 אלפי ש"ח, 3 ש"ח למניה. לפרטים ראה דוח מידי המתפרסם בסמוך למועד פרסום דוח זה.
2. שינוי ההון הרשום או המונפק: לפרטים נוספים ראה תקנה 20 לעיל.

3. שינוי תזכיר או תקנון ההתאגדות של התאגיד : אין
4. פדיון מניות : אין
5. פדיון מוקדם של אגרות חוב : אין
6. עסקה שאינה בהתאם לתנאי השוק בין התאגיד ובעל ענין בו : אין
- ב:** החלטות האסיפה הכללית, בעניינים המפורטים לעיל, שנתקבלו שלא בהתאם להמלצות הדירקטוריון
אין
- ג:** החלטות אסיפה כללית מיוחדת:
- ביום 28 בספטמבר, 2025 אישרה אסיפה כללית שנתית ומיוחדת של החברה את מדיניות התגמול החדשה לעניין תנאי כהונה והעסקה של נושאי משרה בחברה לתקופה של 3 שנים ממועד תום תוקף מדיניות התגמול הקודמת, שפקעה ביום 7.12.2025.
 - ביום 7 ביולי, 2025 אישרה אסיפה כללית מיוחדת של החברה תיקון למדיניות התגמול הקודמת של החברה וכן תיקון בתנאי ההעסקה של בעלי השליטה בחברה.
 - ביום 4 במאי, 2025 אישרה אסיפה כללית מיוחדת של החברה תיקון למדיניות התגמול הקודמת של החברה.

תקנה 29א': החלטות החברה

- פרטים בדבר החלטות נוספות של החברה אשר נדרש להם גילוי על פי התקנות:**
- (1) בהתאם להחלטת האסיפה הכללית מיום 7.10.2015, התחייבה החברה, לאחר אישור דירקטוריון החברה והמלצת ועדת התגמול, לפטור את נושאי המשרה בחברה כפי שיהיו מעת לעת מאחריותם כלפיה, כולה או מקצתה, כפוף להוראות הדין, בשל נזק עקב הפרת חובת הזהירות כלפי החברה, למעט בקשר להחלטה או עסקה שלבעל השליטה או לנושא משרה כלשהו בחברה יש בה עניין אישי ולמעט בשל נזק עקב הפרת חובת הזהירות של דירקטור בחלוקה, כמשמעותה בחוק החברות, התשנ"ט-1999. לפרטים נוספים ראה דיווח מידי מיום 19 באוגוסט 2015 (מספר אסמכתא: 2015-01-100152). לפרטים נוספים אודות מתן כתבי פטור לנושאי משרה שהם בעלי שליטה בחברה ראה תקנה 22 לעיל.
- (2) בהתאם להחלטת האסיפה הכללית מיום 28 בספטמבר, 2005 אישרה החברה, לאחר שהתקבל אישור דירקטוריון החברה וועדת הביקורת, מתן התחייבות מראש לשיפוי נושאי משרה בחברה ונושאי משרה המכהנים ו/או יכהנו מטעם החברה בחברות בנות של החברה בהתאם לתנאי השיפוי המפורטים בכתב השיפוי. לפרטים ראה דיווח מידי מיום 6 בספטמבר, 2005 (מספר אסמכתא: 2005-01-054034). בהתאם לכתב השיפוי, החברה התחייבה לשפות את נושאי המשרה בשל כל חבות או הוצאה שתוטלנה עליהם או שיוציאו עקב פעולות שעשו (לרבות פעולות לפני תאריך כתב השיפוי) ו/או שיעשו בתוקף היותם

נושאי משרה בחברה ו/או בחברות בנות של החברה כמפורט בכתב השיפוי ובלבד שהסכום המרבי של השיפוי לא יעלה (במצטבר לכל נושאי המשרה) על 25% מההון העצמי של החברה לפי דוחותיה הכספיים האחרונים הידועים, מבוקרים או סקורים, במועד תשלום השיפוי. ביום 12 ביולי, 2011, לאחר שהתקבל אישור דירקטוריון החברה וועדת הביקורת, אישרה האסיפה הכללית של החברה מתן כתבי שיפוי מתוקנים במקום כתבי השיפוי שניתנו בעבר על ידי החברה לדירקטורים בחברה, שאינם בעלי שליטה, באופן שייכללו גם התחייבות לשיפוי מראש בגין חבות כספית שהוטלה על דירקטור לתשלום לנפגעים מן ההפרה בהליך אכיפה מנהלית וכן הוצאות שהוציא דירקטור בקשר עם הליך אכיפה מנהלית שהתנהל בעניינו, לרבות הוצאות התדיינות סבירות ובכלל זה שכר טרחת עורך דין, ובהתאם לנוסח כתב השיפוי המתוקן, המצ"ב כנספח לדוח מידי מיום 6 בספטמבר, 2011 (מספר אסמכתא: 2011-01-266220). לפרטים נוספים אודות מתן כתבי שיפוי מתוקנים לנושאי משרה שהם בעלי שליטה בחברה, ראה תקנה 22 לעיל.

(3) ביום 28 ביולי, 2025 אישרו ועדת ביקורת (בשבתה כוועדת תגמול) ודירקטוריון החברה ביום 29 ביולי, 2025 התקשרות עם חברת הפניקס חברה לביטוח בע"מ בעסקה לרכישת פוליסת ביטוח אחריות דירקטורים ונושאי משרה ביחד לכל הדירקטורים ונושאי המשרה בחברה ובחברות הבנות שלה, כפי שיהיו מעת לעת, לתקופה שתחילתה ביום 01 באוגוסט, 2025 וסיומה ביום 31 ביולי, 2026. לפרטים נוספים ראה תקנה 22 לעיל ודיווח מיום 29.7.2025 (מס' אסמכתא 2025-01-056315).

אנליסט אי.אמ.אס. שרותי ניהול השקעות בע"מ

תאריך: 19.03.2026
שמות החותמים:
(1) אהוד שילוני
(2) שמואל לב
(3) איציק שנידובסקי
תפקידם:
יו"ר הדירקטוריון
חבר הדירקטוריון
מנכ"ל החברה