



דוח תקופתי לשנת 2025

אי.בי.אי. - ניהול וחיתום בע"מ

הארבעה 28, מגדל צפוני, קומה 20, תל אביב, 6473925

טלפון: 03-5193414 | 03-5190390 | פקס: 03-5175411

www.ibiui.co.il

בהתאם להוראות תקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומידיים), תש"ל-1970 למועד הדוח החברה עונה על הגדרת "תאגיד קטן". דירקטוריון החברה אימץ את ההקלות המוקנות לתאגיד שהינו "תאגיד קטן", ככל שתהיינה רלוונטיות לחברה, המפורטות להלן: (א) ביטול החובה לפרסם דוח על הבקרה הפנימית ודוח רואה חשבון על הבקרה הפנימית (הגם שהחברה תוסיף לקיים את הבקורות הפנימיות הקשורות בדיווח הכספי והן תדווחנה גם לוועדה לבחינת הדוחות הכספיים שאף היא תוסיף להתקיים); (ב) העלאת סף המהותיות בקשר עם צירוף הערכות שווי ל- 20%; (ג) העלאת סף הצירוף של דוחות חברות כלולות מהותיות לדוחות ביניים ל- 40%; (ד) דיווח לפי מתכונת חצי שנתית. יחד עם זאת, החברה תפרסם את דוחותיה הכספיים גם בגין הרבעון הראשון והשלישי. לדיווח מידי שפרסמה החברה בעניין זה ר' דיווח מיום 1 בינואר 2023 (אסמכתא מספר 01-000060-2023). בנוסף, החברה בחרה שלא לצרף דוח כספי נפרד משאין בו תוספת מידע מהותי על המידע הכלול בדוחות הכספיים המאוחדים של החברה המובאים בדוח זה.

תוכן העניינים

<u>עמוד</u>	<u>פרק א'</u>
5	תיאור עסקי החברה
5	1. תיאור ההתפתחות הכללית של עסקי החברה
5	1.1 כללי
5	1.2 תחומי פעילות
6	1.3 השקעות בהון החברה ועסקות במניותיה
7	1.4 חלוקת דיבידנדים
8	1.5 מידע כספי לגבי תחום הפעילות של החברה
8	1.6 סביבה כללית והשפעת גורמים חיצוניים על פעילות הקבוצה
8	2. תיאור פעילות החיתום
8	2.1 מידע כללי על פעילות החיתום
14	2.2 שירותים עיקריים
17	2.3 הכנסות ורווחיות מפעילות החיתום
18	2.4 לקוחות
19	2.5 שיווק
19	2.6 תחרות
20	2.7 ספקים
20	2.8 ביטוח
20	3. תיאור עסקי החברה – עניינים הנוגעים לפעילות הקבוצה בכללותה
20	3.1 רכוש קבוע ומתקנים
21	3.2 הון אנושי
21	3.3 השקעות
24	3.4 מימון והון חוזר
24	3.5 מיסוי
24	3.6 מגבלות ופיקוח על פעילות הקבוצה
25	3.7 הליכים משפטיים
25	3.8 אסטרטגיה עסקית
26	3.9 הסדר תיחום פעילות
26	3.10 גורמי סיכון
31	פרק ב' דוח דירקטוריון על מצב עניני החברה ליום 31 בדצמבר 2025
31	1. הסברי הדירקטוריון למצב עסקי החברה
31	1.1 כללי
34	1.2 מצב כספי
34	1.3 תוצאות הפעולות
36	1.4 נזילות
36	1.5 מקורות המימון

37	2. היבטי ממשל תאגידי	
37	2.1 דיווח על דירקטורים בעלי מיומנות חשבונאית ופיננסית	
37	2.2 דירקטורים בלתי תלויים	
37	2.3 תרומות	
37	2.4 מבקר פנימי	
38	2.5 שכר רואה החשבון המבקר ופרטים אודותיו	
38	3. אירועים לאחר תאריך הדוח על המצב הכספי	
40	דוחות כספיים מאוחדים ליום 31 בדצמבר 2025	פרק ג'
41	1. פרטים נוספים על החברה	פרק ד'
55	2. שאלון ממשל תאגידי	
65	הצהרות המנהלים	פרק ה'

שם החברה:	אי.בי.אי. – ניהול וחיתום בע"מ
מס' החברה ברשם:	511819617
כתובת:	הארבעה 28, תל-אביב 6473925 (תקנה 25א')
טלפון:	03-5193414, 03-5190390 (תקנה 25א')
פקסימיליה:	03-5175414 (תקנה 25א')
כתובת דואר אלקטרוני:	hitum@ibi.co.il (תקנה 25א')
תאריך הדוח על המצב הכספי:	31.12.2025 (תקנה 9)
תאריך הדוח:	18.03.2026 (תקנה 1 ו-7)

פרק א'

תיאור עסקי החברה

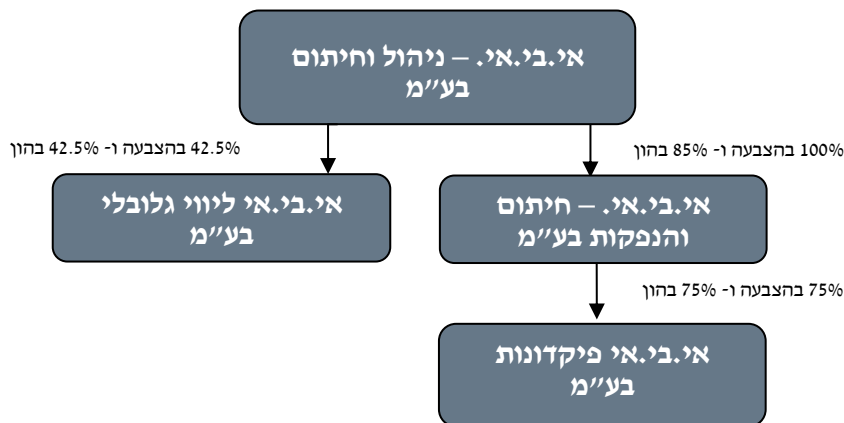
1. תיאור ההתפתחות הכללית של עסקי החברה

1.1. כללי

החברה והחברה הבת שלה (להלן: "הקבוצה") עוסקות מאז שנת 1993 בניהול הנפקות עבור תאגידי המבקשים לגייס הון ורחוב בשוק ההון בישראל. הכנסות הקבוצה נובעות בעיקר מניהול הנפקות (לרבות שירותי הפצה וניהול קונסורציום חתמים להנפקות) של חברות המציעות ניירות ערך לציבור בישראל על פי תשקיף ומניהול הנפקות פרטיות של חברות למשקיעים מוסדיים וכן בתיווך בניירות ערך. פעילות זו (להלן: "פעילות החיתום") מתבצעת בעיקר באמצעות החברה הבת אי.בי.אי. – חיתום והנפקות בע"מ (להלן: "חברת החיתום" או "החברה הבת").

החברה התאגדה ביוני 1993 כחברה פרטית בשם "אי.בי.אי חיתום והשקעות (1993) בע"מ". באפריל 2000 הנפיקה החברה מניות לציבור ומניותיה רשומות למסחר בבורסה לניירות ערך בתל-אביב בע"מ (להלן: "הבורסה"). בפברואר 2003 שינתה החברה את שמה לפועלים אי.בי.אי. – ניהול וחיתום בע"מ לאחר שפועלים שוקי הון בע"מ (כיום – פועלים אקוויטי בע"מ ולהלן: "פועלים אקוויטי"), חברה בבעלות מלאה של בנק הפועלים בע"מ, השקיעה בה. ביום 28 בדצמבר 2022 שונה שם החברה לשמה הנוכחי לאחר שביום 9 בנובמבר 2022 התקבלה אצל החברה פניית פועלים אקוויטי (שהחזיקה בכ- 24.9% ממניות החברה באותו מועד) לפעול לשינוי שם החברה ושם החברה הבת כך שלא יכללו יותר את השם "פועלים" או כל נגזרת שלו (שם החברה הבת שונה אף הוא בהתאם).

להלן תרשים מבנה החזקות של הקבוצה:



1.2. תחומי פעילות

לקבוצה תחום פעילות עיקרי אחד שהינו ניהול הנפקות של חברות לציבור ולמשקיעים מוסדיים. במסגרת זו מעניקה הקבוצה שירותי ניהול, שיווק והפצה של הנפקות ומנהלת קונסורציום של חתמים בהנפקות לציבור של חברות המבקשות לגייס הון מהציבור בישראל. כן מנהלת החברה הנפקות פרטיות של חברות למשקיעים מוסדיים בישראל ועוסקת בתיווך בניירות ערך. במסגרת פעילות זו מלווה חברת החיתום את תהליכי ההכנה והתכנון של הנפקות וכן עוסקת בשיווק ניירות הערך המוצעים בהנפקות למשקיעים פוטנציאליים. לעיתים מפעילה הקבוצה את אנשי השיווק שלה לטובת מחזיקים במניות המעוניינים למכור בשוק כמות גדולה יחסית של מניות בזמן קצר.

פעילות הקבוצה מבוצעת בעיקר בישראל ושיווק ניירות הערך שאת הנפקתן היא מנהלת נעשה בעיקר למשקיעים שמקומם בישראל.

להשקעת החברה בשותפות מוגבלת מנור אוורגרין, ר' סעיף 3.3 להלן.

ביום 27 בנובמבר 2024 ייסדו החברה הבת (75%) ומר דני בן אורי (25%) את אי.בי.אי פיקדונות בע"מ ("חברת הפיקדונות") במטרה לעסוק בהנפקות מוצרים מובנים, דהיינו, איגרות חוב מגובות בנכסים פיננסיים לכיסוי התחייבויות המנפיקה על פיהן, באופן שפירעון ההתחייבויות לפי איגרות החוב יובטח בשעבוד ראשון על הנכסים הפיננסיים המגבים לטובת מחזיקי תעודת ההתחייבות וכן שהמקורות הכספיים העיקריים לפירעון ההתחייבויות על פי איגרות החוב יהיו הכספים שחברת הפיקדונות תהיה זכאית לקבל מכוח זכויותיה בנכסים הפיננסיים המגבים. מטרת חברת הפיקדונות הינה ליהנות מההפרש שבין הריבית שתקבל אצלה מהנכסים המגבים לבין הריבית שהיא תשלם לבעלי אגרות החוב שתנפיק. למועד דוח זה השלימה חברת הפיקדונות הנפקה והצעה לציבור של 6 סדרות אגרות חוב מובנות, בהיקף כולל של כ- 4.78 מיליארד ש"ח (כ- 4.18 מיליארד ש"ח ליום 31 בדצמבר 2025). על פי תנאי איגרות החוב שהונפקו כאמור, ניתנה למחזיקים זכות לפדיון מוקדם בהודעה מראש של תקופה הנעה בין 60 ל- 180 ימים (בהתאם לסדרה הרלבנטית). רווחיות חברת הפיקדונות נצברת לאורך חיי איגרות החוב באופן שככל שהן תיפדנה מוקדם יותר (כתוצאה מפדיונות מוקדמים) רווחיותה קטנה. בשלב זה תוצאותיה העסקיות של חברת הפיקדונות אינן מהותיות לחברה. החברה אינה מאחדת את דוחות חברת הפיקדונות, לפי שהשליטה בה משותפת לה ולדני בן אורי. ליום 31 בדצמבר 2025 רשומה השקעת החברה בחברת הפיקדונות בשווי מאזני שלילי של כ- 1.4 מיליון ש"ח.

ביום 7 באפריל 2025 ייסדו החברה (42.5%), אי.בי.אי בית השקעות בע"מ – בעלת השליטה בחברה (להלן: "אי.בי.אי בית השקעות") (42.5%) וצד ג' (15%) את אי.בי.אי ליווי גלובלי בע"מ ("חברת ליווי גלובלי") לשם שיווק שירותיהן בארה"ב. במסגרת זו התקשרו החברה, אי.בי.אי בית השקעות וחברת ליווי גלובלי בהסכם עם בעל רישיון ברוקר – דילר אמריקאי, במטרה שישמש כ"מלווה" (chaperon) לתושב אמריקאי ("העובד") שמועסק בה בארה"ב. החברה נושאת, לצד בעלת השליטה, במימון עלות העסקת העובד (בנוסף להוצאות הקמה) ועלות שירותי החסות של הברוקר – דילר, והכל בסכומים לא מהותיים. ככל שבעתיד תתקשר החברה עם לקוחות אמריקאים שיופנו אליה על ידי חברת ליווי גלובלי, היא עשויה לשלם לה עמלות בשיעורים (שטרם הוסכמו) כפי שיהיה מקובל בשוק באותו מועד. ליום 31 בדצמבר 2025 רשומה השקעת החברה בחברת ליווי גלובלי בשווי מאזני שלילי של כ- 0.5 מיליון ש"ח.

1.3. השקעות בהון החברה ועסקאות במניותיה

בסמוך לפני ה- 28 באוגוסט 2024 החזיקה פועלים אקוויטי כ- 22.2% ממניות החברה ועד ליום 9 בנובמבר 2022 היא מינתה דירקטור אחד מתוך ששת הדירקטורים המכהנים בחברה. בנובמבר 2022 ביקש בנק הפועלים כי החברה תשנה את שמה ותחדל לעשות שימוש בשם "פועלים" וכן הודיע כי בשלב זה הוא אינו מעוניין להפעיל את זכותו להציע מינוי דירקטור בחברה והמשך כהונתו של הדירקטור שמונה לבקשתו הותר לשיקול דעת החברה. למיטב ידיעת החברה, פועלים אקוויטי ואי.בי.אי בית השקעות בע"מ התקשרו ביניהן בשנת 2018 בהסכם למכירת מניות של החברה מאי.בי.אי בית השקעות לפועלים אקוויטי, המסדיר גם את זכויותיהן והתחייבויותיהן ההדדיות, בין היתר בכל הקשור למכירת מניות בחברה, שתמציתן כדלקמן:

1. לפועלים אקוויטי הוענקה זכות הצטרפות למכירת מניות החברה במקרה של מכירתן על ידי אי.בי.אי בית השקעות לצד ג'.
2. לאי.בי.אי בית השקעות הוענקה זכות הצעה ראשונה במקרה בו פועלים אקוויטי תבקש למכור מניות החברה שברשותה המהוות במצטבר למעלה מ-5% מהון המניות המונפק והנפרע של החברה ומזכויות ההצבעה בה.
3. בלי לגרוע מהאמור בס"ק 2 לעיל, לפועלים אקוויטי ניתנה הזכות להמחות את זכויותיה לפי ההסכם (ולפי ההסכמות שהיו קיימות בין הצדדים ערב ההסכם, לרבות הזכות להציע מינוי של דירקטור כאמור לעיל), לצד שלישי אשר ירכוש את מניות החברה המוחזקות על ידה.

ביום 24 ביולי 2024 הודיעה פועלים אקוויטי לחברה, כי התקשרה בהסכם למכירת כל מניותיה בחברה (6,906,621 מניות) במחיר של 6.37 ש"ח למניה. פועלים אקוויטי ציינה בהודעתה, כי השלמת העסקה כפופה לזכות הצעה ראשונה לפי ההסכם מיום 12 במרץ 2018 בין פועלים אקוויטי לאי.בי.אי בית השקעות, בעלת השליטה בחברה, לפיו רשאית אי.בי.אי בית השקעות לרכוש את כמות המניות המירבית שלא תדרוש ממנה לבצע הצעת רכש מיוחדת (כ- 11.77% לפי חישוב פועלים אקוויטי). פועלים אקוויטי הוסיפה עוד, כי לפי ההסכם, יועברו לקונה כל זכויותיה לפי ההסכם מיום 12 במרץ 2018 ולפי ההסכמים והסכמות קיימים קודמים מול אי.בי.אי בית השקעות ולאחר השלמת העסקה היא תיוותר ללא החזקה במניות החברה.

ביום 21 באוגוסט 2024 מכרה אי.בי.אי בית השקעות למר עפר גרינבאום – מנכ"ל החברה הבת, מר שי נבו – המשנה למנכ"ל החברה הבת ומר ירון מוזס – מנכ"ל החברה והיועץ המשפטי שלה, בחלקים שווים ביניהם, בסה"כ 300,000 ממניות החברה במחיר של 6.27 ש"ח למניה.

ביום 22 באוגוסט 2024 הודיעה אי.בי.אי בית השקעות לפועלים אקוויטי כי היא מממשת את זכותה וברצונה לרכוש את הכמות המקסימאלית אשר באפשרותה לרכוש מבלי לבצע הצעת רכש מיוחדת. על פי ההודעה, בהתאם להחזקותיה בחברה למועד הדיווח, ביקשה אי.בי.אי בית השקעות לרכוש 3,928,761 מניות, אשר היוו 12.63% מהונה המונפק והנפרע של החברה, במחיר למניה של 6.27 ש"ח (לאחר התאמה לדיבידנד) ובסך כולל של כ- 24.6 מיליון ש"ח.

ביום 28 באוגוסט 2024 מכרה פועלים אקוויטי למר ערי סטימצקי 2,977,860 מניות במחיר של 6.27 ש"ח למניה ובכך הפך לבעל עניין בחברה. בסמוך לאחר מכן מונה מר ערי סטימצקי לדירקטור בחברה.

ביום 29 באוגוסט 2024 מכרה פועלים אקוויטי את יתרת מניותיה בחברה בסך של 3,928,761 לאי.בי.אי בית השקעות ובכך חדלה להיות בעלת עניין בחברה. לאחר ביצוע הרכישה ולמועד זה מחזיקה אי.בי.אי בית השקעות 13,829,908 מניות, המהוות 44.46% מהונה המונפק והנפרע של החברה. החברה מוסיפה לראות באי.בי.אי בית השקעות כבעלת השליטה היחידה בה.

ביום 9 באפריל 2025 הקצתה החברה 2,500,000 אופציות לא סחירות, הניתנות למימוש ל-2,500,000 מניות רגילות, בנות 0.01 ש"ח ע.ג. של החברה, ללא תמורה, לעשרה עובדים (שאינם נושאי משרה או בעלי שליטה) של החברה. מחיר המימוש של כל אופציה נקבע על 10 ש"ח (כפוף להתאמות). האופציות יבשילו על פני 4.5 שנים וניתנות למימוש במשך 5 שנים ממועד הקצאתן. מנגנון המימוש של האופציות הוא מסוג cash-less לפיו כמות המניות שתונפק בפועל מממוש האופציות תשקף רק את שווי ההטבה הכספי הנובע מההפרש בין מחיר השוק של המניה במועד המימוש לבין מחיר המימוש. עוד בעניין זה, לרבות תנאי האופציות המוקצות, ר' דוח המידי שפרסמה החברה ביום 25 במרץ 2025 (מספר אסמכתא 2025-01-020090), המובא כאן על דרך ההפניה.

ביום 29 באפריל 2025 מכרה אי.בי.אי בית השקעות 100,000 מניות של החברה לצד ג', במחיר של 8.5 ש"ח למניה, במטרה להפחית את שיעור ההחזקה שלה יחד עם קרנות הנאמנות המחקות שבניהול חברה מקבוצתה אל מתחת 45% (למיטב ידיעת החברה ניתנה לקונה הלוואת מוכר לצורך מימון הרכישה).

1.4. חלוקת דיבידנדים

לפרטים בדבר דיבידנדים שחולקו על ידי החברה לבעלי מניותיה, ר' ביאור 12'ב' לדוחות הכספיים המאוחדים של החברה ליום 31 בדצמבר 2025 המצורפים לדוח תקופתי זה.

ביום 21 באוקטובר 2025 הגישה החברה לבית המשפט המחוזי בתל אביב-יפו בקשה לאישור חלוקה לפי סעיף 303(א) לחוק החברות, התשנ"ט-1999 ("חוק החברות"). בבקשה, התבקש בית המשפט להתיר לחברה לבצע חלוקה (כהגדרתה בחוק החברות) בסך של עד 50 מיליון שקלים חדשים. ביום 24 בנובמבר 2025 התקבלה החלטת בית המשפט המחוזי בתל אביב-יפו לאשר הפחתת הון בסך 50 מיליון ש"ח ובלבד שזו תושלם בתוך 6 חודשים, קרי עד יום 24 במאי 2026. לעניין זה, ר' דוח מידי שפרסמה החברה ביום 24 בנובמבר 2025 (מספר אסמכתא 2025-01-091021), המובא כאן על דרך ההפניה. בסמוך לאישור בית המשפט החליט דירקטוריון החברה על חלוקת דיבידנד בסך של 25 מיליון ש"ח, אשר שולם לבעלי המניות ב-10 בדצמבר 2025.

מדיניות החברה היא לחלק מידי רבעון את כל רווחיה הראויים לחלוקה, בכפוף לצרכי החברה ותכניותיה. במקרים שבהם החברה צופה עסקה הכוללת נטילת התחייבות מהותית או במקרה של רווחים שמקורם בשערוך השקעות לזמן ארוך אשר טרם מומשו, היא עשויה לשקול לדחות תשלום דיבידנד כדי להבטיח את יכולתה לעמוד בהתחייבותיה הצפויות ולשוב ולחלקו ברבעון שלאחריו, ככל שהדבר מתאפשר. לעת הזו החברה סבורה כי הונה העצמי, גם בהתחשב בהפחתת ההון שלעיל, הנחשב גדול יחסית בענף, מקנה לה יתרונות תחרותיים, באשר הוא מאפשר לה בין היתר, ליטול התחייבויות חיתומיות גדולות יחסית, להשתתף ברכישת ניירות ערך בהנפקות שהיא מנהלת, היכן שזה נדרש לדעתה, לזום וליטול חלק, במקרה הצורך, בעסקאות פחות שכיחות, לבצע השקעות טרום הנפקה במקרים בהם קיימת לכך חשיבות בראיית הלקוח וכיוצ"ב.

ליום 31 בדצמבר 2025 לחברה יתרת עודפים בסך של 14,446 אלפי ש"ח.

1.5. מידע כספי לגבי תחום הפעילות של החברה

להלן נתונים כספיים בקשר לתחום הפעילות של הקבוצה:

שנת 2023 אלפי ש"ח	שנת 2024 אלפי ש"ח	שנת 2025 אלפי ש"ח	
20,095	36,829	67,213	הכנסות מפעילות
7,412	5,827	34,431	רווחים מהשקעות שנרכשו בזיקה לפעילות חיתום והפצה והשקעות לזמן ארוך
18,225	17,580	20,083	עלויות הפעילות הקבועות*
3,663	8,081	26,630	עלויות הפעילות המשתנות**
5,619	16,995	54,931	רווח תפעולי מפעולות רגילות

* כולל סך של כ- 3.1 מיליוני ש"ח בשנת 2025, כ- 3.4 מיליוני ש"ח בשנת 2024 וכ- 3.7 מיליוני ש"ח בשנת 2023, בגין תכנית תגמול הוני לנושאי משרה בחברה שאושרה בשנת 2022.

** עלויות משתנות כוללות: מענקי עובדים, עלות יועצים חיצוניים ומפיצים והוצאות בהן הכירה החברה בגין חלקם של מחזיקי מניות רגילות ב' ברווחי החברה הבת.

1.6. סביבה כללית והשפעת גורמים חיצוניים על פעילות הקבוצה

פעילות החיתום של הקבוצה מושפעת באופן מובהק ממצב שוק ההון בישראל. ירידה במדדי הבורסה השונים וקיטון בהיקף המסחר בבורסה משפיעים במידה רבה מאוד על תוצאותיה העסקיות של הקבוצה. בזמנים של מסחר דל וציפיות לירידות שערים בבורסה נוטים המשקיעים בשוק הראשוני – השוק בו מתמקדת פעילות החברה – להפחית רכישות של ניירות ערך חדשים ולרכוש, אם בכלל, רק ניירות ערך המוצעים ב"הנחה" גדולה יחסית.

ככל שגדלה "הנחה" הנדרשת על ידי השוק כך קטנה המוטיבציה של המנפיק להנפיק את ניירות הערך. מצב זה, במקרים בהם המגמה היא חדה, עלול להביא לקיפאון בפעילות השוק הראשוני. בשווקים עולים שבהם גדל היקף המסחר נוצרת תגובה הפוכה של גידול בביקושים המזמין היצע חדש של ניירות ערך ומעודד מנפיקים פוטנציאלים להציע לציבור ניירות ערך. שיעור הריבית במשק משפיע אף הוא באופן מהותי על היקפי פעילות החברה. ריבית בשיעור נמוך, מעודדת מנפיקים לגייס חוב, הן לשם מיחזור חוב קיים יקר יותר (גם אם פירעונו צפוי בעתיד) והן לפיתוח עסקי והשקעות. ריבית בשיעור נמוך עשויה גם לעודד הסתה של משקיעים מהשקעה בחוב (המשיא תשואה נמוכה על רקע הריבית הנמוכה) להשקעה בהון (בשונה למצב הנוהג בשווקים במועד דוח זה). גם לציפיות השוק לגבי תנועת שיעור הריבית (כלפי מעלה או מטה) נודעת השפעה לא מעטה על התנהגות הפעילים בשוק. ציפיות לעלייה בריבית עלולות להיות בעלות השפעה מצננת הן על שוק גיוסי החוב והן על שוק המניות (להוציא מניות המשתייכות לענפים העשויים ליהנות מריבית עולה) בעוד שציפיות להורדת ריבית גוררות בדרך כלל השפעה הפוכה.

להשפעת גורמי מאקרו אחרים, לרבות גורמים גיאופוליטיים בינלאומיים ומקומיים, על פעילות הקבוצה, ר' ס"ק 2.1.3 להלן.

2. תיאור פעילות החיתום

להלן תיאור לגבי מהלך עסקי הקבוצה בתחום פעילות החיתום. פעילות זו מתבצעת, כאמור, על ידי חברת החיתום שהינה בשליטת החברה.

2.1. מידע כללי על פעילות החיתום

2.1.1. מבנה תחום פעילות החיתום ושינויים החלים בו

הפעילות בשוק ההון נחלקת לפעילות בשוק הראשוני – הוא השוק שבו מציעות חברות לציבור ניירות ערך חדשים ומגייסות על ידי כך הון ("הון" בדוח זה – לרבות חוב), ופעילות בשוק המשני שבו מחליפים ניירות הערך שהונפקו ידיים בין מוכרים לקונים במסגרת המסחר בבורסה. פעילות החיתום של הקבוצה מתמקדת בעיקר בשוק הראשוני ובמסגרתה מלווה החברה הבת את הליכי גיוס ההון של לקוחות הקבוצה. לעיתים מוצעים ניירות הערך לציבור באמצעות תשקיף הנערך על ידי החברות המנפיקות

ולעיתים נעשית ההנפקה למשקיעים מוסדיים בלבד וניירות הערך המונפקים אינם מיועדים להירשם למסחר בבורסה, שאז אין הדין מחייב פרסום תשקיף.

מקום שבו ניירות הערך מוצעים לציבור עפ"י תשקיף, יכולה החברה המנפיקה (אך לא חייבת) להתקשר עם חתם אשר יבטיח את רכישת ניירות הערך המוצעים תמורת עמלה. הפעילות בשוק הראשוני מושפעת באופן בולט מהפעילות בשוק המשני. פעילות ערה של מסחר בשוק המשני ובמיוחד תוך עליות שערים מעודדת את השוק הראשוני בעוד שבאווירה שלילית פוחתת במידה ניכרת היכולת לפעול בשוק הראשוני – שוק ההנפקות.

הקשר בין התנהגות השוק המשני לזה של הראשוני הוא אינטואיטיבי. ניתן לציין, בין היתר, את הגורמים הבאים היוצרים את הזיקה בין שני השווקים:

א. ירידות בשוק המשני מרעות, מנקודת ראותו של המנפיק הפוטנציאלי, את המחירים היחסיים של החברות הנסחרות הדומות לו. לדוגמה, מנפיק מדורג יתקשה להנפיק אג"ח בתשואה נמוכה יותר מהמשתקף ממחירי אג"ח בשוק המדורגים בדירוג דומה. זאת מהטעם שבפני המשקיעים עומדת האלטרנטיבה לרכוש מוצר דומה במחיר נמוך יותר. מנפיקים שאין להם צורך מיידי דחוף בהון יעדיפו לדחות את ההנפקה לזמנים טובים יותר. דוגמה דומה ניתן כמובן להציג גם בשוק האקוויטי (הון מניות).

ב. בשוק יורד, קטן תיאבון ההשקעה של המשקיעים הפוטנציאליים. הגם שלכאורה בשוק שכזה אמורה אטרקטיביות ההשקעה לעלות (מחירי הרכישה הופכים להיות נמוכים יותר), הניסיון מלמד שהמציאות בדרך כלל שונה. משקיעים רבים נרתעים מלנצל את הירידות לרכישה במחירים נמוכים בשל השפעת האווירה השלילית והחשש שהירידות עוד תימשכנה ו"מחר" יהיה זול עוד יותר.

ג. קטר דומיננטי המניע את שוק ההנפקות בישראל הוא ענף קרנות הנאמנות. קרנות הנאמנות הינן מוצר חיסכון קצר טווח ומתמחה (כל קרן עפ"י מדיניות ההשקעות שהגדירה לעצמה). בשווקים יורדים סובל הענף מפדינות המאלצים את מנהלי הקרנות למכור ניירות ערך (חלף ניצול הירידות לשם הצטיידות בניירות ערך נוספים). קרנות נאמנות המתנהלות במגמה של פדיונות מאבדות את תיאבון ההשקעה שלהן, במיוחד בשוק הראשוני. גורם זה משפיע באופן מהותי על שוק ההנפקות בישראל.

2.1.2. מגבלות, חקיקה, תקינה ואילוצים מיוחדים החלים על תחום החיתום

שוק החיתום מוסדר בחוק ניירות ערך, התשכ"ח – 1968 (להלן: "חוק ניירות ערך" או "החוק") ובתקנות ניירות ערך (חיתום), התשס"ז – 2007 (להלן: "תקנות החיתום"). פעילות החיתום של הקבוצה נתונה לביקורת רשות ניירות ערך. לפרטים נוספים ר' ביאור 11א' לדוחות הכספיים המאוחדים של החברה ליום 31 בדצמבר 2025 הנכללים בדוח תקופתי זה.

בשנת 2020 פורסם תזכיר חוק לתיקון חוק ניירות ערך שעניינו, על פי הנאמר בתזכיר, הסמכת רשות ניירות ערך לקבוע הוראות לחתמים ומפיצים לצורכי פיקוח על החוק ועל מנת להבטיח את ניהולם התקין ושמירה על עניינם של ציבור המשקיעים וכן כדי לתמוך ביציבותה של המערכת הפיננסית ובפעילותה הסדירה. עפ"י המוצע בתזכיר, חוק ניירות ערך יתוקן באופן שייקבע בו כי במילוי חובותיו לפי החוק יהיה חתם או מפיץ נתונים לפיקוח הרשות ובמסגרת זו תהיה הרשות רשאית ליתן הוראות הנוגעות לדרכי הפעולה והניהול של חתם ומפיץ, של נושא משרה בו ושל כל מי שמועסק על ידו. הוראות כאמור, עפ"י התיקון המוצע לחוק, יכול שיינתנו לכלל החתמים והמפיצים או לסוג מסוים שלהם וכן תהיה הרשות רשאית ליתן הוראות לחתם או מפיץ מסוים.

באוגוסט 2020 פרסמה רשות ניירות ערך עמדה משפטית (מספר 5-106), לפיה חזקה כי מפיץ או גוף קשור לו (למעט גופים המנהלים כספים עבור אחרים, דוגמת קרנות נאמנות וקופות גמל) הרוכש בהנפקה שהוא משמש בה כמפיץ ומוכר את ניירות הערך שרכש בהנפקה תוך זמן קצר, התחייב מלכתחילה לרכוש את ניירות הערך מתוך כוונה מוקדמת למוכרם וכזוה, משמש כחתם בהנפקה. לפיכך, לגבי גורם כאמור יחולו ההוראות החלות על חתם, לרבות חובת החתימה על התשקיף, איסור רכישת ניירות ערך במכרז הציבורי ואחריות לתשקיף. הרשות קבעה כי החזקה של נייר ערך שנרכש כאמור למשך תקופה של 6 חודשים עשויה לסתור את החזקה. לפי שעה החברה אינה יכולה לאמוד את מידת השפעתה של העמדה על פעילותה, הגם שעד למועד דוח זה היא לא הייתה מהותית. היקף תיק הנוסטרו של החברה שירכש אגב פעילות הפצה, כאמור, עשוי לגדול עקב כך מעבר להיקפו במועד דוח זה (ובכך יהיה חשוף זמן ארוך

יותר לתנודתיות בשוק) נוכח האפשרות שהחברה לא תמהר לממש ניירות ערך שנרכשו על ידה בטרם חלפה תקופת ששת החודשים האמורה.

2.1.3. שינויים בהיקף הפעילות בתחום וברווחיותו

כאמור בס"ק 1.6 ו-2.1.1, היקף הפעילות בשוק החיתום מושפע באופן בולט מהיקף הפעילות בשוק המשני, המסחר בבורסה וממגמתו. ככל שהיקף העסקאות בשוק הראשוני קטן עקב הצטמצמות המסחר וירידות שערים בשוק המשני, כך גדלה התחרות על כל עסקה והרווחיות בגינה קטנה, וההיפך. התנהגות השוק המשני מושפעת הן מנתוני המאקרו בישראל ובעולם, לרבות משיעורי הריבית במשק והציפיות לגביהם, הן מאירועים מדיניים ופוליטיים ומהאווירה הכללית בשווקים. אלה משפיעים על תיאבון המשקיעים ליטול סיכונים, שמצידו משליך על גיוסי הכספים באפיקי ההשקעה השונים ובעיקר על נתוני היצירות/פדיונות בענף קרנות הנאמנות שלו נודעת חשיבות רבה בכל הקשור לתפקוד שוק ההנפקות.

בין אירועי המאקרו העיקריים שהשפיעו על השווקים בשנים האחרונות ניתן למנות את הבאים:

- מגיפת הקורונה וצעדי ההרחבה של הבנקים המרכזיים בעולם** - עלייה ניכרת במדדי ניירות הערך העיקריים בארה"ב (בתמיכת מניות הטכנולוגיה) בשנת 2021, כשנה לאחר התפרצות מגיפת הקורונה, בעקבות אישורי החירום שניתנו לחלק מהחיסונים שפותחו כנגד הנגיף, הריביות הנמוכות, צעדי ההרחבה המשמעותיים של הבנקים המרכזיים והנזילות הגבוהה בשווקים שנבעה מכך. שנת 2021 הסתיימה כאשר במהלכה 93 חברות חדשות (מהן 60 מתחום הטכנולוגיה והביזום) רשמו את מניותיהן למסחר בבורסה בתל אביב אגב גיוס של 10.5 מיליארד ש"ח, לצד 120 עסקאות נוספות של חברות ותיקות אשר גייסו בהנפקות כ- 12 מיליארד ש"ח נוספים.
 - אירועים גיאופוליטיים מהותיים** - צעדי ריסון והעלאות ריבית על ידי הבנקים המרכזיים בשנת 2022, לצד החרפה במישור הגיאופוליטי בעקבות המלחמה בין רוסיה לאוקראינה, המשך העלייה באינפלציה בעידוד שיבושים בשרשרת האספקה ועלייה במחירי הסחורות (ובפרט מהשפעת העלייה החדה במחיר הנפט והמזון). מניות הטכנולוגיה בארה"ב רשמו ירידות חדות ותשואות אגרות הרוי עלו בחדות (בשוק המקומי שוויון של מנפיקות רבות מתחום הטכנולוגיה אשר גייסו הון בבורסה בתל אביב בשנים 2020 ו-2021 נחתך בחדות תוך הסבת הפסד מהותי למשקיעים).
 - התפרצות אינפלציה וצעדי ריסון** - בשנת 2023, על רקע סביבת אינפלציה גבוהה מהיעד, נמשך תהליך העלאת הריבית בישראל (לצד העלאות ריבית נוספות בארה"ב לשיעור של 5.5% - 5.25%). במקביל נרשם בשוק המניות המקומי ביצוע חסר משמעותי ביחס לשווקים בעולם על רקע החששות מהשלכות החקיקה בנוגע למערכת המשפט. באוקטובר פרצה מלחמת חרבות ברזל אשר הביאה, בין היתר, לגיוס מילואים בהיקף ענק, להגבלות שונות על עסקים, צמצום העסקת עובדים זרים, ירידה דרמטית בתיירות ובענפים נלווים לה ומגבלות שונות על מערכת החינוך. בסיכום שנת 2023 השלימה רק חברה חדשה אחת (זפירוס) הצעה ראשונה לציבור (והיחידה שהובטחה בחיתום) וחלה האטה משמעותית בגיוסי האקוויטי בשוק המקומי.
 - מלחמת חרבות ברזל והשלכותיה** - במחצית השנה הראשונה של 2024 הושפע השוק בעיקר ממלחמת חרבות ברזל אשר הביאה פיחות משמעותי בשקל, גידול מהותי בגירעון התקציבי (הוצאות ביטחון ופינוי יישובים), גידול משמעותי בפרמיית הסיכון של המדינה כפי שבא לידי ביטוי בחוזי הביטוח על אגרות החוב הממשלתיות וירידה משמעותית בדירוג החוב של מדינת ישראל. במחצית השנייה של השנה, בעקבות סידרת הצלחות צבאיות שהובילה מערכת הביטחון כגון חיסול נסראללה ובכירים נוספים לצד פגיעה קשה בנכסים אסטרטגיים של החיזבאללה, חיסול בכירי החמאס, תקיפה מוצלחת באיראן ופגיעה אנושה בצבא הסורי, חל שינוי דרמטי בסנטימנט הלאומי ואי הוודאות הגיאופוליטית החלה להתפוגג. התפנית הצבאית הביאה גם למפנה בשוק ההון המקומי. עד אותו מועד רשמו מדדי המניות העיקריים בתל אביב תשואות חסר לעומת המדדים המרכזיים המקבילים בארה"ב והחל במועד זה סגרו את הפער ואף עלו על אלה שבארה"ב. בעקבות כך, 5 חברות חדשות נרשמו למסחר בבורסה אגב גיוס של כ- 832 מיליון ש"ח.
- שנת 2025 המשיכה להתנהל על רקע מלחמת חרבות ברזל והתרחבות המלחמה לזירה האירנית לקראת אמצע השנה. סיום מוצלח של המערכה מול אירן וההכרזה על הפסקת האש במלחמה בעזה, הובילו להתאוששות בפעילות ולירידה ניכרת בפרמיית הסיכון של המשק במהלך המחצית השנייה של השנה. שוק המניות המקומי הושפע לחיוב והמדדים המובילים ת"א 35 ות"א 125, הציגו ביצועי יתר מול המדדים המובילים בעולם ועלו בסיכום 2025 בכ- 52% ובכ- 51%, בהתאמה. בהתאם, מניותיהן של 21 חברות חדשות נרשמו למסחר בבורסה אגב גיוס של כ- 5.5 מיליארד ש"ח, וזאת לצד גיוס של כ- 14.2 מיליארד ש"ח בהנפקות לציבור של חברות ותיקות. במהלך השנה נרשמו גם

גיוסי חוב בהיקף של כ- 165 מיליארד ש"ח, גידול של כ- 70% לעומת 2024. יוזכר כי של גיוסי אקוויטי של חברות חדשות (אשר בדרך כלל, כמפורט בס"ק 2.1.4 להלן, מובטחות בחיתום) משיאות לרוב רווחיות גבוהה יחסית לחתם לעומת הנפקות לא מובטחות של אקוויטי ובוודאי של חוב. כמו כן, עסקאות לגיוס חוב המדורג בדירוג נמוך מדירוג השקעה (BBB+) מניבות בדרך כלל עמלות בשיעור גבוה יותר מאלה שמקובל לשלמן בעסקאות של גיוס חוב המדורג בקבוצת ה-A וגבוה מכך (ככל שהחוב המגוייס מדורג בדירוג גבוה יותר כך העמלה שתשולם לחתמים/מפיצים צפויה להיות בשיעור נמוך יותר). בשווקים חלשים חלה בדרך כלל ירידה בהיקף גיוסי חוב המדורגים בדירוג נמוך ושיעור הגיוסים של חובות המדורגים בדירוג גבוה עולה.

לתיאור בדבר היקפי הפעילות בשוקי העולם ובישראל בשנת 2025 ופעילות גיוסי ההון בישראל בשנה זו, ר' סעיף 1 לדוח הדירקטוריון בפרק ב' להלן.

2.1.4. התפתחויות בשווקים של תחום החיתום ושינויים במאפייני הלקוחות שלו

מרבית גיוסי ההון במשק נעשים מכוחם של תשקיפי מדף. תשקיפי מדף מאפשרים לחברות לקצר באופן דרמטי את משך הזמן החולף בין ההחלטה על גיוס הון מהציבור לבין המפגש עם השוק (המשקיעים) וקבלת תמורת ההנפקה (time to market). מכוחו של תשקיף מדף ניתן להציע ניירות ערך מספר פעמים במועדים שונים, לאורך זמן, ככלל ללא צורך בקבלת היתר רשות ניירות ערך ובאופן שניתן לבצע את ההנפקה בתוך מספר שעות מרגע פרסום דוח קצר הכולל הקלות משמעותיות בגילוי הנדרש בו. נוכח התנודות האפשריות במצב השוק, נודעת חשיבות גדולה לפרק הזמן החולף ממועד ההחלטה על הגיוס ועד למפגש עם המשקיעים הפוטנציאליים. בשל העובדה שתשקיפי מדף מוגשים לעיתים ללא שמתלווה לפרסומם הצעה קונקרטית לגיוס הון באותו מועד והואיל ובדיקות הנאותות שחתם נידרש לקיים בקשר לכל תשקיף אורכות זמן באופן המתנגש עם התכלית של קיצור זמן המפגש עם השוק, מרביתם של תשקיפי המדף שפורסמו עד היום אינם כוללים ליווי של חתם. כתוצאה מכך בהצעות לציבור הנעשות באמצעות תשקיפי מדף משמש החתם בעיקר כמשווק והעמלה המשולמת לו קטנה (בעשרות אחוזים) בהתאם לצמצום בשירות הניתן על ידו (העדרה של התחייבות חיתומית והעדר אחריות תשקיפית). בשנים האחרונות רובן המכריע של ההצעות לציבור מבוצע באמצעות הורדה מהמדף של תשקיפי מדף, למעט בעת הנפקה ראשונה לציבור. כל עוד כך קובע הדין קשה להניח שמצב זה ישתנה. מנפיק הכשיר לפרסם תשקיף מדף (בעבר נדרש ותק של שנה לפחות כתאגיד מדווח וכיום ניתן לקבל היתר לתשקיף מדף כבר ברישום לראשונה למסחר) יעדיף מסלול זה על פני פרסומו של תשקיף "רגיל" שמכוחו לא ניתן להציע לציבור הצעות חוזרות ונשנות. בהתאם, מרבית ההנפקות נוהלו בשנים האחרונות על ידי מפיצים שלא נדרשו למתן שרותי חיתום.

בשנת 2019, כחריג למגמה המתוארת לעיל, הוחל בשימוש במנגנון הצעה לא אחידה הדומה יותר לאופן ההצעות לציבור בארה"ב ובאירופה. מנגנון זה מותיר בידי החתם והמנפיקה שיקול דעת רחב יותר באשר לגופים להם יוקצו ניירות ערך בהנפקה, כמו גם באשר למחיר נייר הערך בהנפקה (ובלבד שנשמר עיקרון המחיר האחיד), מאפשר להם לבנות את "ספר ההזמנות" להנפקה על פני יותר זמן (הליך הידוע כ- book building) ולשלוט טוב יותר בלוחות הזמנים של ההליך. השימוש בהצעה לא אחידה כאמור גבר לאחר תיקוני חקיקה במסגרתם הוסרה הדרישה לקיומה של התחייבות חיתומית ביחס לכל ניירות הערך המוצעים ותחתיה נדרש היום חיתום על רבע מהיקף ההנפקה. כמו כן, הותר לקבל התחייבויות מוקדמות ממשקיעים מוסדיים, באופן המאפשר לחתם להפחית את הסיכון הנובע מנטילת התחייבות החיתומית. בשנת 2025 הובטחו בחיתום 4 הנפקות לגיוס חוב (בהיקף של כ- 2.4 מיליארד ש"ח) ו- 22 הנפקות אקוויטי (בהיקף כולל של 8.25 מיליארד ש"ח) לעומת 6 עסקאות בשנת 2024, מהן 2 לגיוס חוב ו- 4 לגיוס הון בהצעה ראשונה לציבור. בשלב זה בהנפקות אלה נהוגה עמלה גבוהה יותר לחתם, בשל נטילת ההתחייבות החיתומית והחתימה על התשקיף, על כל הכרוך בכך. מאידך, בהצעות לציבור של חברות הרשומות כבר למסחר עלול השימוש בשיטת ההצעה הלא אחידה לגרום לעיכוב בהליך ולפגוע ב- time to market, כמוסבר לעיל.

להערכת החברה סביר יותר להניח שהשימוש במנגנון זה יהיה גדול יותר בהנפקות לראשונה של מניות של חברות חדשות ופחות בהנפקות חוזרות ובהנפקות של אגרות חוב.

תופעה נוספת שניזונה מהתחרותיות הגבוהה בשוק הינה ציפייה של תאגידים המציעים ניירות ערך לציבור ללא חיתום מהמפיצים להזמין ניירות ערך מתוך ניירות הערך המוצעים בהנפקה עבור עצמם (נוסטר) ולרוכשם חרף העדרה של התחייבות חיתומית כלשהי. לפיכך, גם בתקופות בהן חל קיטון בהיקף התחייבויות החיתום אותן נוטלת חברת החיתום, לא קטן בהכרח ובמקביל הסיכון הקיים בחברה בגין

הפסדים מניירות ערך. זאת בשל העובדה כי גם בעסקאות בהן מעניקה החברה רק שירותי שיווק והפצה, היא רוכשת לעיתים ניירות ערך בהנפקות אותן היא מנהלת. מגמות אלה שתכליתן להפוך את החתם מגורם מתווך לגורם משקיע מגדילות את הסיכון שבפעילות החברה ומחייבות את חברת החיתום לעשות שימוש בהונה העצמי ובמשאביה הכספיים על מנת להתחרות בשוק ולהשיג עסקאות. לעמדה שפרסמה רשות ניירות ערך בקשר לכך, ר' ס"ק 2.1.2 לעיל.

בנוסף, לקיטון המהותי בעמלה הממוצעת הנגבית בעסקאות בהן ניתנים שירותי שיווק והפצה בלבד (לעומת שירותי חיתום מלאים), התאפיינו עסקאות רבות בהן היתה החברה הבת מעורבת בשנים האחרונות גם בריבוי מפיצים והפחתה נוספת בעמלה הממוצעת פר עסקה עקב כך. תופעה זו מתחזקת בתקופות של קיטון בהיקף הפעילות בשוק הגורר תחרות גדולה יותר על כל עסקה ועסקה. לשיעורי העמלות ששולמו למפיצים בעסקאות אלה, ר' סק' 2.3 להלן.

ביום 4 ביולי 2021 פרסמה רשות ניירות ערך עמדת סגל משפטית (מספר 103-43), לפיה, בין היתר, על מנת שהמשא ומתן ותמחור ההנפקה המבוצעת בשיטה הלא אחידה ייעשו בעיקרם על בסיס מסמך פומבי הערוך ומפורסם בהתאם לדיני ניירות ערך - תשקיף או טיוטת תשקיף פומבית – יידרש פרק זמן של 10 ימים לכל הפחות ממועד פרסום טיוטת תשקיף פומבית לראשונה ועד מועד קבלת התחייבויות מוקדמות או הודעות על כוונה לרכוש בהנפקה (ולאחר פרסום כל שינוי מהותי בטיטה – פרק זמן של 2 ימי עסקים למן הפרסום). משמעות העמדה היא, בין היתר, שחתם לא יוכל להתכסות בהתחייבויות רכישה מוקדמות של משקיעים מוסדיים טרם מתן התחייבות חיתומית הניתלת לפני פרסום טיוטת תשקיף פומבית ולהקטין בכך את הסיכון הנגזר מהאפשרות שבפרק הזמן החל ממועד נטילת ההתחייבות ועד למועד ההנפקה יחול שינוי מהותי בשוק ובטעמי המשקיעים.

סביר, איפוא, להניח כי עסקאות בהן ניטלות התחייבויות החיתום פרק זמן ארוך יחסית לפני פרסום טיוטת תשקיף (בהן נהוגות עמלות גבוהות יחסית) תהיינה נדירות יחסית.

2.1.5. גורמי ההצלחה הקריטיים בתחום החיתום והשינויים החלים בהם

שיווק ניירות הערך שאת הנפקתם מלווה חברת החיתום נעשה בעיקר למשקיעים מוסדיים. הקבוצה רואה חשיבות רבה בקיום קשרי עבודה שוטפים והדוקים עם המשקיעים המוסדיים לשם לימוד והבנת צרכיהם והעדפותיהם. צרכים והעדפות אלו משתנים תכופות עם השינויים החלים בשוקי ההון ורק קשרים יומיומיים עם המשקיעים באמצעות עובדים מקצועיים ומיומנים יכולים לאפשר לקבוצה לתכנן את הנפקות לקוחותיה לפי טעמיו המשתנים של השוק. כח אדם מקצועי המוכר בקרב קהל הלקוחות הפוטנציאלי של החברה (המנפיקים/מגייסים) חיוני מאוד גם כמחולל עסקאות ומהווה את הנכס החשוב ביותר של חברת חיתום.

2.1.6. מחסומי הכניסה והיציאה העיקריים של תחום החיתום ושינויים החלים בהם

מחסומי הכניסה הקבועים בדין לפעילות חיתום אינם מהותיים. דרישות הדין להפקדה של פיקדון כספי בידי נאמן וביטוח פעילותו של החתם ניתנות לקיום כמעט ללא קושי, הגם שבתקופה האחרונה מורגשת עלייה מהותית בפרמיות הביטוח הנהוגות בענף ביטוחי האחריות המקצועית וקושי לא מבוטל לרכוש כיסוי ביטוחי בתנאים סבירים (כמפורט בסעיף 2.8 להלן). לגבי ניהול הנפקות פרטיות המופנות לקהל מוסדי בלבד כלל אין דרישות בדין. מחסום הכניסה העיקרי של תחום החיתום הינו ניסיון וידע בתחום הפיננסים ובמיוחד בתחום ההנפקות, כמו גם היכרות עמוקה עם המשקיעים המוסדיים. החברה מעריכה כי הידע הדרוש לשם הפעילות אינו שונה מהותית מהידע הקיים בקרב בעלי רישיונות הייעוץ וניהול תיקי השקעות אולם לניסיון בתחום חשיבות לא מעטה.

אין מחסומי יציאה ממשיים מפעילות החיתום. הליך ההנפקה נמדד במונחים של שבועות עד חודשים בודדים ומשהסתיים תם גם תפקיד החתם (למעט אחריותו בקשר לקיומו של פרט מטעה בתשקיף כאמור בס"ק 3.6 להלן לגביה מומלץ להותיר כיסוי ביטוחי). עסקי החיתום אינם עתירי השקעה בנכסים קבועים, בהון או בהיקף כח האדם המועסק בהם.

2.1.7. תחליפים לשרותי החיתום ושינויים החלים בהם

הנפקות של חברות ורישום ניירות ערך שלהן למסחר משרתים שתי מטרות עיקריות. האחת – גיוס משאבים כספיים, אם בדרך של גיוס חוב או בדרך של הגדלת ההון העצמי של החברה, והשנייה – הנזלה של ניירות הערך של החברה והפיכתם לסחירים. גיוס הון יכול להיעשות גם באמצעות נטילת הלוואות מבנקים, הלוואות מגופים מוסדיים, השקעות של קרנות השקעה פרטיות, קרנות גידור וכיוצא ב. בידי הגדולים שבלקוחות הפוטנציאליים קיימת גם האפשרות לגייס הון בבורסות זרות שם חברת החיתום אינה פעילה. פנייה לשווקים זרים ורישום למסחר בחו"ל משרתים את שתי מטרות ההנפקה גם יחד ומהווים תחליף מלא לשרותי חברת החיתום. שוקי ההון בחו"ל נתונים, אף הם, לתנודתיות רבה וקיימת קורלציה בין שוקי העולם לשוק המקומי. בדרך כלל למצב שוקי ההון בארה"ב ואירופה השפעה לא מעטה על השוק בישראל. שוק ההנפקות בעולם, שם חברת החיתום אינה פעילה, אינו נגיש למרבית החברות בישראל, אלא בעיקר לגדולות ולצומחות שבהן.

שוק האשראי הבנקאי סובל אף הוא מתנודות, אלא שהן פחות תכופות ובדרך כלל פחות קיצוניות. במקרים של מצוקת אשראי בנקאי גובר מאוד הביקוש לשירותיה של הקבוצה. מרבית הלקוחות הפוטנציאליים של חברת החיתום נוטלים אשראי שוטף מהמערכת הבנקאית והפניה לשוק ההון לא נועדה בדרך כלל להחליף לחלוטין את האשראי הבנקאי אלא רק לגוון את מקורות המימון שלהם. לעיתים, למשל בעת שינויים רגולטוריים החלים בענף הבנקאות (כגון דרישה לחיזוק הלימות ההון של הבנקים), יהיו תנאי העמדת האשראי מהמערכת הבנקאית טובים פחות מאלה שיציע שוק ההון ולעיתים תהיה המגמה הפוכה. שינויים כאלה עשויים להסיט צרכני אשראי מהמערכת הבנקאית לכיוון שוק ההון (וההנפקות) וההיפך.

ביולי 2010 פרסם הממונה על שוק ההון, ביטוח וחיסכון הוראה לעניין השקעת גופים מוסדיים באגרות חוב לא ממשלתיות ("חוזר חודק"), וזאת בהמשך לדוח ועדה בראשות עו"ד דוד חודק אשר קבעה פרמטרים להתייחסות גופים מוסדיים המעמידים אשראי באמצעות רכישת אגרות חוב קונצרניות. חוזר חודק (כפי שתוקן מספר פעמים לאחר מכן ושולב בקודקס רשות שוק ההון) מתייחס להליך ההשקעה של גופים מוסדיים וקובע כי טרם רכישת אגרות חוב קונצרניות עליהם להצטייד באנליזה המנתחת את כושר החזר החוב, לדאוג לקבלת דיווחים מתאגידים לגביהם לא חלה חובת דיווח ולוודא כי שטרי הנאמנות נשוא החוב כוללים תניות חוזיות שונות ואמות מידה פיננסיות. החוזר מציע נוהל נאות (best practice) להשקעת הגופים המוסדיים באגרות החוב. לחוזר השפעה לא מבוטלת על הביקוש בשוק המוסדי לאגרות חוב קונצרניות. המשקיעים המוסדיים הכפופים להוראות החוזר נוהגים לקיים בדיקות לא מעטות של מסמכי אגרות החוב המוצעות בהנפקות, דורשים כי ההתניות השונות המומלצות בחוזר תיכללנה בהם, משתתפים באופן פעיל בגיבוש שטר הנאמנות ונרתעים מרכישת אגרות חוב ששטרי הנאמנות בעניינן אינם מתיישבים עם הוראות החוזר. מנפיקים בעלי איתנות פיננסית גבוהה הנגישים למקורות אשראי בנקאיים או אחרים, עשויים להעדיף שימוש במקורות התחליפיים על פני התקשרות בשטרי נאמנות המכילים תניות חוזיות ואמות מידה פיננסיות קשיחות מול השוק המוסדי. מנפיקים בעלי חוסן פיננסי נמוך עלולים להתקשות לעמוד בדרישות שמשיקעים מוסדיים מעמידים להם כתנאי לרכישת אגרות חוב שלהם ופלח שוק זה נפגע מיישום הוראות החוזר. ככלל, ניתן לומר כי לפי שעה יישומו הקפדני של חוזר חודק תרם להעדפה ברורה של המשקיעים המוסדיים להשקעה בחוב בדירוג גבוה (קבוצת ה-A ומעלה) וכי הליכי ההנפקה התארכו, כדי לאפשר את קיומן הנאות של הוראות החוזר.

בשנים האחרונות גדלה הפעילות בתחום ההלוואות הפרטיות. במסגרת פעילות זו מתקשר התאגיד (המנפיק הפוטנציאלי) בהסכם הלוואה פרטית מול גורם מוסדי אחד או שניים. פעילות זו נהנית לפי שעה מרגולציה פחותה יותר מזו הנהוגה בהנפקות הציבוריות. לחברת החיתום לא היו עד כה הכנסות מהותיות מתחום זה.

2.1.8. מבנה התחרות בתחום החיתום ושינויים החלים בו

חברת החיתום פעילה בשוק תחרותי מאוד. שוק ההנפקות בישראל קטן יחסית. הנפקות ראשונות לציבור והנפקות המלוות בהתחייבות חיתומית הן מועטות יחסית, הגם שבשנים 2020 ו-2021 מספרן גדל, הצטמצם שוב עם היחלשות השוק, ושב לגדול בשנת 2025 כמפורט בסק' 2.1.3 ו-2.1.4. חלק הארי של העסקאות מבוצע מכוח תשקיפי מדף, ללא חיתום, בהשתתפות מספר רב של חתמים (המשמשים כמפיצים בלבד). גם היקפי הגיוסים נמוכים יחסית למקובל בעולם המערבי. בשוק ניהול ההנפקות משתתפים למועד דוח זה כ-15 שחקנים המתחרים על כל הנפקה והנפקה.

רוב המתחרים נגישים למרבית הלקוחות הפוטנציאליים ובאפשרותם להציע להם את שירותיהם. חלק מהמתחרים הינם חברות בשליטת בנקים וחברות ביטוח וחלק קשור למנהלי תיקי השקעות אחרים ושחקני נוסטרו גדולים. בישראל כמו בעולם המערבי מקובל שחברות המבקשות לגייס הון מהציבור מתקשרות עם מספר מנהלי הנפקה על מנת שיובילו בצוותא את הנפקותיהם. מקובל להבחין בין חתם המוביל את ההנפקה ומגבש סביבו קונסורציום של חתמים/מפיצים ובין חתמים/מפיצים המצטרפים לעסקה המובלת על ידי אחר. לרוב, הכנסתו של חתם/מפיץ מהנפקה המובלת על ידו תהיה גדולה יותר, מהותית, מזו המתקבלת על ידו מעסקה אליה הצטרף. מבין השחקנים בשוק החיתום, מקובל לספור כ-12 חתמים (בהם חברת החיתום) המתמודדים על הובלת הנפקות בעוד השאר נוהגים להצטרף כשותפים. בשנים האחרונות, מורגשת יותר נוכחותם של חתמים זרים (דוגמת ג'יפריס ו-UBS) המתחרים מול החתמים המקומיים על הובלת הנפקות גדולות שמשקיעים מוסדיים בחו"ל עשויים לגלות בהן עניין.

לחתמים הזרים נגישות גדולה משמעותית למשקיעים זרים והמשאבים העומדים לרשותם (הן כספיים והן בכח אדם) עולים בהרבה על אלו של החתמים המקומיים. החתמים הזרים עשויים גם לגלות עניין מיוחד בחברות טכנולוגיה ישראליות השוקלות גיוס הון מהציבור ושהדין מתיר להן לדווח גם בשפה האנגלית.

2.2. שירותים עיקריים

כאמור לעיל, השירות העיקרי שמעניקה הקבוצה הוא ניהול קונסורציום חתמים/מפיצים להנפקות של חברות המציעות ניירות ערך לציבור בישראל על פי תשקיף (להלן: "הנפקות לציבור") וניהול הנפקות פרטיות של חברות למשקיעים מוסדיים (להלן: "הנפקות פרטיות"). שירות זה ניתן על ידי הקבוצה באמצעות חברת החיתום. להלן פרטים נוספים לגבי שירותים אלה:

2.2.1. הנפקות לציבור

גיוס הון מהציבור נעשה באמצעות פרסום תשקיף המפרט את עסקי החברה המנפיקה, תוצאותיה העסקיות, תיאור לגבי בעלי מניותיה ועוד פרטים שמטרתם להביא בפני הציבור השוקל רכישת ניירות הערך בהנפקה את מלוא המידע הדרוש לו לשם ניתוח כדאיות ההשקעה. בתשקיף (שאינו תשקיף מדף) נקבע מועד החל בדרך כלל כשבוע לאחר פרסומו שבו מוזמן הציבור להגיש לחברה את בקשותיו לרכישת ניירות הערך המוצעים על פיו. על פי תשקיפי מדף (ר' ס"ק 2.1.4 לעיל) מאידך ניתן לפרסם דוחות הצעות מדף במשך שנתיים (וניתן להאריך התקופה בתנאים מסוימים ל-3 שנים) ממועד פרסומו של תשקיף המדף וליהנות מנגישות מהירה לשווקים. בהנפקה מובטחת בחיתום מתחייבים החתמים לרכוש את ניירות הערך שלא הוזמנו על ידי הציבור ובכך להבטיח לחברה המנפיקה גיוס של כספים אותם ביקשה לגייס. גיוס ההון נעשה באמצעות הנפקת סוגים שונים של ניירות ערך, שהעיקרים שבהם הם מניות, אגרות חוב ואופציות למניות או לאגרות חוב. חברה המעוניינת להבטיח את הנפקת ניירות הערך שלה בחיתום ממנה מנהל קונסורציום חתמים, אחד או יותר, המלווה את הליכי הכנת התשקיף, מנהל את מסע השיווק ומקבץ מספר חתמים לקונסורציום החותם על התשקיף ומבטיח את רכישת ניירות הערך המוצעים בו. חברות החפצות בשירותי שיווק והפצה בלבד מתקשרות עם חתם (בכשירותו כמפיץ) אחד או יותר המתמנה להוביל את מסע השיווק של ההנפקה ולתווך בין החברה לבין משקיעים פוטנציאליים. במקרה כזה לא תינתן על ידי החברה הבת התחייבות חיתומית, דהיינו, התחייבות לרכישת ניירות הערך שלא נרכשו על ידי הציבור. עיסוקה העיקרי של חברת החיתום הוא בניהול קונסורציום חתמים/מפיצים כאמור.

הואיל ועל פי הדין אחראי החתם החותם על התשקיף על הפרטים המתוארים בו, מקיימת חברת החיתום כמנהלת קונסורציום החתמים הליכי בדיקה בקשר לחברה המנפיקה הכוללים בדיקות משפטיות, חשבונאיות ולעיתים כלכליות וטכנולוגיות שמטרתן לוודא כי התשקיף אינו כולל פרט מטעה (הליכים אלה אינם מתקיימים מקום בו מתבקשת חברת החיתום למתן שירותי שיווק והפצה בלבד, שאז היא אינה נדרשת לחתימה על התשקיף). לצורך כך מתקשרת חברת החיתום עם עורכי דין, רואי חשבון ולעיתים גם כלכלנים או גורמים מקצועיים אחרים המבצעים מטעמה ועבורה את הבדיקות האמורות (להלן: "בדיקת הנאותות"). במקרים בהם משתפים מספר מנהלי הנפקה פעולה בניהול הנפקה נחלק שירות ניהול ההנפקה בין מספר מנהלים באופן שלעיתים מבוצעת בדיקת הנאותות, כולה או חלקה, באחריות מנהל קונסורציום אחר. אין בכך, בהכרח, כדי לפטור את חברת החיתום מהאחריות למתואר בתשקיף.

בהבטחת רכישת ניירות הערך בהנפקה משתתפים כל החתמים הנמנים על הקונסורציום לפי חלוקה הנקבעת על ידי מנהלי הקונסורציום בהסכמת החתמים. מנהלי הקונסורציום ובהם חברת החיתום משתתפים גם בתכנון מבנה ההנפקה, סוגי ניירות הערך שיוצעו בה ומחירם. חברת החיתום, במסגרת שירותי ניהול ההנפקה, מנהלת גם את מסע השיווק המלווה את ההנפקה והכולל מצגות של החברה בפני משקיעים פוטנציאליים.

משקיעים אלה כוללים בעיקר משקיעים מסווגים שהינם קופות גמל לסוגיהן, קרנות נאמנות, קרנות פנסיה, בנקים, חברות ביטוח, גופים המשקיעים עבור עצמם ("שחקני נוסטרו") בעלי הון עצמי העולה על 50 מיליון ש"ח ומנהלי תיקי השקעות ויועצים, באמצעותם מקווה חברת החיתום להגיע גם למשקיע הפרטי. בחלק גדול מההנפקות מקובל לקיים מכרז מוקדם למשקיעים מסווגים המתחייבים, תמורת עמלה, עוד טרם פרסום התשקיף, להזמין ניירות ערך בהנפקה (להלן: "המכרז המוסדי").

ניהול המכרז המוסדי נעשה אף הוא על ידי חברת החיתום. שירות ניהול קונסורציום החתמים מורכב איפוא, בעיקר ממרכיבים אלה:

- תכנון הליך ההנפקה ומבנה ההנפקה.
- בדיקת נאותות.
- ניהול מסע השיווק (road show).
- במקרה של הנפקה של סדרה חדשה של אגרות חוב – סיוע למנפיק בעריכת שטר הנאמנות.
- ניהול המכרז המוסדי.
- הרכבת קונסורציום של חתמים.
- רכישת ניירות ערך שלא נרכשו על ידי הציבור.

במקרים רבים בהם מנהלת חברת החיתום את קונסורציום החתמים או משתתפת בניהולו, היא מעניקה גם שרותי ריכוז להנפקה. שירותים אלה כוללים קבלת ההזמנות לניירות ערך המונפקים מהבנקים וחברי הבורסה, ריכוזם, ניתוח תוצאות ההנפקה, דיווח על כך לבנקים וחברי הבורסה וסליקת תמורת ניירות הערך. שרותי הריכוז נילוים לשירותי ניהול ההנפקה והתמורה המשולמת לחברת החיתום בגינם אינה מהותית.

הצעה לציבור על פי תשקיף אינה מחייבת התקשרות עם חתם. ההקלות המשמעותיות הניתנות למנפיקים על פי תשקיפי מדף והגמישות שהם מאפשרים למנפיק בהיבט הנגישות לשוק העצימו מאוד את התופעה של הצעה לציבור ללא חיתום שבה מצטמצם שירות החתם לתחום השיווק בלבד. לכך השפעה מהותית על שיעורי העמלות המשתלמות לחברת החיתום. שאר גיוסי ההון נעשה בדרך של הנפקות פרטיות, שבחלקן הקטן נרשמו למסחר מאוחר יותר. על פי הנחייה של רשות ניירות ערך מחוייב מנפיק החפץ לרשום ניירות הערך שהנפיק למשקיעים מוסדיים בהנפקה פרטית למסחר בבורסה, לפרסם לשם כך תשקיף עליו חתומים החתמים המתמחרים ("חתם מתמחר" – חתם החותם על התשקיף ואשר נוטל חלק בקביעת המחיר שבו יוצעו ניירות הערך) שליוו את הליכי ההנפקה הפרטית. בשנתיים האחרונות לא היתה לחברה הכנסה מהותית מעסקאות מסוג זה. גם בעסקאות אלה, בהיעדרה של הבטחה חיתומית, שיעורי העמלות המשתלמות לחתם נמוכים מהותית מאלה הנהוגים בעסקאות חיתום מלאות, הגם שאחריותו של החתם בגין פרט מטעה בתשקיף אינה פחותה יותר.

לעניין הנפקות מובטחות בחיתום המבוצעות בשיטת ההצעה הלא אחידה, ר' סעיף 2.1.4 לעיל.

פרסום תשקיף מחייב התארגנות משמעותית מצד החברה המנפיקה. הליך פרסומו, המחייב גם את היתר רשות ניירות ערך, מורכב ואורך מספר חודשים שבהם גם עלול חלון ההזדמנות שמעניק שוק ההון להנפקה להיסגר.

להלן נתונים אודות **הנפקות המובטחות בחיתום** בשנת 2023 בהן השתתפה החברה הבת כחתם :

פרטים נוספים		היקף ההנפקה (אלפי ש"ח)		המנפיק
תפקיד החברה הבת בהנפקה	היקף התחייבות חיתומית (אלפי ש"ח)	חוב	אקוויטי	
חתם מתמחר	12,864	-	145,254	זפירוס ווינג אנרג'יס בע"מ

להלן נתונים אודות **הנפקות המובטחות בחיתום** בשנת 2024 בהן השתתפה החברה הבת כחתם :

פרטים נוספים		היקף ההנפקה (אלפי ש"ח)		המנפיק
תפקיד החברה הבת בהנפקה	היקף התחייבות חיתומית (אלפי ש"ח)	חוב	אקוויטי	
חתם מתמחר	227,500	910,000		נאוויטס פטרוליום, שותפות מוגבלת

להלן נתונים אודות **הנפקות המובטחות בחיתום** בשנת 2025 בהן השתתפה החברה הבת כחתם :

פרטים נוספים		היקף ההנפקה (אלפי ש"ח)		המנפיק
תפקיד החברה הבת בהנפקה	היקף התחייבות חיתומית (אלפי ש"ח)	חוב	אקוויטי	
חתם מתמחר	50,000	-	200,000	בלדי בע"מ
חתם מתמחר	9,800	-	80,000	אלעד מערכות תוכנה בע"מ
חתם מתמחר	20,113	-	603,000	אמפא בע"מ
חתם מתמחר	24,000	-	150,000	אר פי אופטיקל לאב בע"מ
חתם מתמחר	5,386	-	43,000	י.ע.ז יזמות ובניה והתחדשות עירונית בע"מ
חתם מתמחר	307,125	-	1,229,000	נאוויטס פטרוליום, שותפות מוגבלת
חתם מתמחר	167,500	670,000	-	נאוויטס פטרוליום, שותפות מוגבלת
חתם מתמחר	12,258	-	123,000	סונול נדל"ן והשקעות בע"מ

2.2.2. הנפקות פרטיות

הנפקות פרטיות אינן כרוכות בהצעה לציבור ועל כן הן פטורות מחובת פרסום תשקיף. הנפקות פרטיות נעשות הן על ידי חברות ציבוריות והן על ידי חברות פרטיות והן מופנות למשקיעים מוסדיים. לעיתים נרשמים ניירות הערך שהוצעו במסגרת הנפקה פרטית למסחר בבורסה (אך מכירתם החוזרת מוגבלת לתקופות שונות) ולעיתים לא. מסלקת הבורסה מעניקה שירותי סליקה לניירות ערך לא רשומים למסחר ואף מקיימת מערכת למסחר בניירות ערך לא רשומים בין משקיעים מוסדיים. ניהול הנפקה פרטית דומה ברובו לניהול הנפקה לציבור. חברת החיתום מלווה את הכנת המסמכים המשפטיים היוצרים את ההתקשרות בין המנפיקה למשקיעים, משתתפת בתכנון מבנה ההנפקה ותמחר ניירות הערך, מנהלת את מסע השיווק ואת המכרז למשקיעים. בהעדרו של תשקיף, בדרך כלל לא מקיימת חברת החיתום בדיקת נאותות, בוודאי שלא בהיקף דומה לזה המבוצע בהנפקות לציבור. הנפקות פרטיות גם אינן מובטחות בחיתום, כך שאין צורך בהרכבת קונסורציום או בהבטחת רכישת ניירות הערך המוצעים

בהנפקה. הליך ההנפקה הפרטית פשוט וקצר יותר מהליך הנפקה לציבור, בעיקר בשל הפטור מחובת פרסום תשקיף. על כן הליך זה מועדף לעיתים. מאידך, בהעדרו של תשקיף, קהל היעד אליו מותר לפנות ולהציע את ניירות הערך מוגבל רק לאותם משקיעים מוסדיים הרשאים להחזיק חלק מתיק השקעותיהם בהשקעות לא סחירות או שסחירות מוגבלת.

2.3. הכנסות ורווחיות מפעילות החיתום

הכנסות הקבוצה מפעילות החיתום נקבעות בדרך כלל בהתחשב בהיקף הגיוס ורמת הסיכון הכרוכה בהנפקה על-פי הערכת חברת החיתום.

עמלות ההנפקה לציבור המובטחת בחיתום נחלקות לשלושה סוגים עיקריים:

עמלות חיתום - המתחלקות בין כל החתמים הלוקחים על עצמם התחייבות חיתומית בהנפקה. עמלות אלה נחלקות בין החתמים בהתאם להיקף ההתחייבות החיתומית שכל חתם לוקח על עצמו. שיעור עמלה דומה עשוי להיות משולם גם למשקיעים מוסדיים אשר מתחייבים בהתחייבות מוקדמת בהנפקה.

עמלות השתתפות/הפצה – המשולמות לחתמים שאינם מנהלי קונסורציום לפי החלטת מנהלי קונסורציום החתמים.

עמלות ניהול - המשולמות למנהלי קונסורציום החתמים. עמלה זו נקבעת בשיעור מסוים מתוך סך כל היקף הגיוס בפועל, והיא נחלקת בין החתמים המוגדרים כמנהלי קונסורציום החתמים.

בחלק מהמקרים מקבלת חברת החיתום, בנוסף לחלקה בעמלות האמורות, **עמלת הצלחה** הנגזרת מהצלחת ההנפקה. במרבית המקרים נושאת החברה המנפיקה גם בהוצאות בדיקות הנאותות שנערכו בקשר לתשקיף.

בחלק מההנפקות לציבור נדרשת החברה לממש את התחייבותה החיתומית ולרכוש ניירות ערך שלא נתקבלו הזמנות לרכישתם מהציבור. במרבית המקרים מסבה רכישה זו הפסד לחברת החיתום המתקזז מהכנסותיה מעמלות.

בגין ניהול הנפקות פרטיות בהן לא כרוך סיכון חיתומי, לא משולמות עמלות חיתום. הכנסות חברת החיתום מהנפקות אלה הן עמלות ניהול והפצה ולעיתים גם עמלות הצלחה, ככל שהוסכם עליהן עם החברה המנפיקה.

בגין הנפקות שלא יצאו לפועל מכל סיבה שהיא לא משולמות לחברת החיתום עמלות כלשהן ובדרך כלל גם אין היא מקבלת החזר בגין הוצאות שהוציאה במהלך הליכי ההכנה להנפקה. במהלך השנים 2021 ו-2022 היתה החברה מעורבת בניהול לא פחות מ-21 עסקאות (אשר לא הבשילו) לגיוס הון לראשונה (IPO) שבהן עקב ההידרדרות במצב השווקים נתגלע פער מהותי בין שווי החברה המיועדת להנפקה כפי שהשתקף מרמת הביקושים מצד המשקיעים המוסדיים הפוטנציאליים לבין השווי שראתה החברה לנגד עיניה. פער זה הביא את המנפיקות הפוטנציאליות לחדול מהליך הגיוס והוא לא יצא אל הפועל. בשנים האחרונות היקף ההוצאות שהוציאה החברה לקידום עסקאות שלא הבשילו (בלי להתחשב בהוצאות קבועות כגון שכר עובדים) לא היה מהותי.

בהצעות לציבור שבהן לא ניתנים שירותי חיתום (עדיין במרבית ההנפקות) משמשת חברת החיתום כמנהלת ההנפקה, משווקת ומפיצה בלבד ולפיכך נהנית רק מעמלות ניהול, הפצה ומעמלות הצלחה. עמלות אלה הינן בשיעורים נמוכים משמעותית מהעמלות המקובלות בעסקאות בהן מעניקה החברה גם שירותי חיתום (ר' גם ס"ק 2.1.4 לעיל). ככלל (והגם שיש יוצאים מן הכלל) ניתן לומר כי שיעורי העמלות המקובלים בעסקת חיתום נעים בין 0.5% ל-2% מהיקף ההנפקה (כתלות בסוג נייר הערך המוצע, בקשיי השיווק הצפויים, במצב השוק, בענף בו עוסקת החברה, בפרק הזמן המוערך בין נטילת ההתחייבות החיתומית לבין מועד השלמת ההנפקה, בהיקף ההנפקה, בדירוג החוב המונפק ועוד), בעוד שבעסקת הפצה ינועו שיעורי העמלה השכיחים בין 0.10% ל-0.8% (לפני עמלת הצלחה המשולמת לעיתים). בדרך כלל יהיו העמלות המשולמות בעסקאות אקוויטי גבוהות יותר בשיעורן מאלה המשולמות בהנפקות של אגרות חוב ובקבוצת הנפקות האקוויטי – יהיו בדרך כלל העמלות בעסקאות הצעה לראשונה לציבור (IPO) גבוהות יותר מאלה הנהוגות בהנפקות המשך. כמו כן, לגודל ההנפקה השפעה על שיעור העמלה, באופן שהשיעור קטן בדרך כלל ככל שהיקף ההנפקה גדל. שיעור העמלות בגין כל עסקה נקבע במשא ומתן מול המנפיקה. חלוקת העמלות בין החתמים/מפיצים בכל עסקה תיקבע בדרך כלל לפי שיקול דעתו של החתם/מפיץ המוביל את העסקה (ולעיתים יש שניים או שלושה המובילים במשותף), הגם שלמנפיקה במרבית המקרים שמורה הזכות להתערב בכך ובמקרים לא מעטים תהיה החלוקה טעונה גם

אישורה. כפועל יוצא מכך, גובה העמלה שתיוותר בידי חברת החיתום בכל עסקה יהיה מושפע גם ממספר החתמים/מפיצים המעורב בעסקה ומהשאלה האם חברת החיתום נמנית על מובילי העסקה ובידה נמסר שיקול הדעת בנוגע לחלוקת העמלות (הכפוף, כאמור, גם לאישור המנפיקה, מקום בו היא מבקשת להתערב). בשנים האחרונות, בעיקר כתוצאה של התחרות בשוק החיתום, מורגשת הפחתה בשיעורי העמלות המשולמות על ידי המנפיקים, אשר קשה לאמוד את היקפה. ההפחתה ניכרת במיוחד בשיעור העמלות הנהוגות בעסקאות המובטחות בחיתום (שכשלעצמן, כמפורט לעיל, משתנות בהתאם לנסיבות כל עסקה ועסקה), אשר להערכת החברה ירד בכ- 20% - 10% בשנתיים האחרונות.

להלן נתונים לגבי הכנסות החברה לפי סוגי שירותים בשנת 2023 :

סוג השירות	הכנסה באלפי ש"ח	שיעור מתוך סך הכנסות החברה
שירותי שיווק והפצה בהנפקה לציבור	12,645	62.9%
שירותי חיתום בהנפקה לציבור	947	4.7%
שירותי שיווק והפצה בהנפקות פרטיות	5,308	26.4%
שירותים אחרים	1,195	6.0%
סה"כ	20,095	100.0%

להלן נתונים לגבי הכנסות החברה לפי סוגי שירותים בשנת 2024 :

סוג השירות	הכנסה באלפי ש"ח	שיעור מתוך סך הכנסות החברה
שירותי שיווק והפצה בהנפקה לציבור	21,057	57.2%
שירותי חיתום בהנפקה לציבור	4,130	11.2%
שירותי שיווק והפצה בהנפקות פרטיות	6,889	18.7%
שירותים אחרים	4,753	12.9%
סה"כ	36,829	100%

להלן נתונים לגבי הכנסות החברה לפי סוגי שירותים בשנת 2025 :

סוג השירות	הכנסה באלפי ש"ח	שיעור מתוך סך הכנסות החברה
שירותי שיווק והפצה בהנפקה לציבור	27,977	41.6%
שירותי חיתום בהנפקה לציבור	23,690	35.2%
שירותי שיווק והפצה בהנפקות פרטיות	11,402	17.0%
שירותים אחרים	4,144	6.2%
סה"כ	67,213	100.0%

2.4. לקוחות

קשריה של חברת החיתום עם לקוחותיה נושאים אופי חד פעמי בעיקרו. הנפקה אינה אירוע רגיל או שכיח, גם לא בחברה ציבורית, והיא כרוכה בהליך שנמשך תקופה קצרה יחסית בחיי החברה המנפיקה. על כן ומשירותי חברת החיתום נוגעים להליך ההנפקה בלבד, אין לקוחותיה קשורים עימה בקשרי עבודה מתמשכים או בהסכם ארוך למתן שירותים. יחד עם זאת, לקבוצה לקוחות חוזרים להם ניהלה בעבר חברת החיתום הנפקות וביקשו להסתייע בשירותיה בהנפקות נוספות, הגם שאין להם כל חובה או התחייבות לעשות כן, והחברה רואה חשיבות רבה בקיומו של קשר (גם אם לא חוזי או משפטי) שוטף עם לקוחותיה. לאורך זמן, אין לחברת החיתום לקוח בודד או מספר מצומצם של לקוחות אשר אובדנם ישפיע באופן מהותי על פעילות החיתום. מתוך כלל העסקאות בהן היתה מעורבת החברה הנת בשנת 2025 היו 7 עסקאות שבוצעו עבור 6 לקוחות של החברה אחראיות לכ- 45% מהכנסות החברה מפעולות (ללא רווח מהשקעות לזמן ארוך וללא רווח מהשקעות בקשר לעסקאות חיתום), וזאת לעומת 10 עסקאות שבוצעו עבור 9 לקוחות בשנת 2024 שהיו אחראיות לכמחצית מהכנסות החברה מפעולות. כ- 19% מהכנסות החברה בשנת 2025 נבעו מ-6 עסקאות של גיוסי הון וחוב שבוצעו עבור לקוח אחד.

לקוחות החברה מטבע הדברים הינם חברות המנהלות עסקים בהיקף גדול מספיק ה"מצדיק" הנפקה לציבור או היוצר עניין בקרב משקיעים מוסדיים. לקוחות אלה הינם לקוחות עסקיים בפיזור ענפי רב. מרבית לקוחות חברת החיתום בעבר ובהווה הינם חברות ישראליות, הגם שלחלק גדול מהם פעילות עסקית ענפה בחו"ל. בשבע השנים החולפות ניהלה חברת החיתום גם גיוסי חוב של מספר מצומצם של חברות שהתאגדו בחו"ל וכל עסקיהן מחוץ לישראל, כאמור לעיל. חלק קטן מלקוחות החברה הינם חברות שהוקמו במיוחד לצרכי הנפקה במטרה להחזיק בנכס בודד או במספר נכסים שאת הסיכון הגלום בהם מבקשים להנפיק לציבור או למשקיעים מוסדיים ולבודד אותו מהסיכון של החברה שהחזיקה אותו במקור. בדרך זו מקובל לגייס חוב שאת פירעונו משרתים תיקי ליסינג, בנינים להשכרה, משכנתאות וכד'.

כבשנים קודמות, מרבית גיוסי ההון שהובילה החברה בשנת 2025 היו של אגרות חוב. מרבית הגיוסים היו של חברות איתנות אשר הנפיקו אגרות חוב מדורגות בדירוג גבוה (מקבוצת ה-A ומעלה). מיעוטם היו של הנפקות של אגרות חוב המדורגות בדירוגים נמוכים יותר וכאלה שאינן מדורגות כלל.

בקשר להנפקות לציבור המובטחות בחיתום, מתקשרת חברת החיתום עם הלקוחות בהסכם חיתום. הסכם זה נחתם בדרך כלל סמוך לפני מועד פרסום תשקיף ההנפקה ומתקשרים בו גם החתמים הנמנים על הקונסורציום. במקביל נחתם התשקיף על-ידי החתמים והחברה המנפיקה. בין היתר מאופיינים הסכמי החיתום בכך שהחברה המנפיקה מתחייבת לשפות את החתמים בגין סכומים (בדרך כלל עם תקרה גבוהה סכום הגיוס על פי התשקיף) שהם יחויבו לשלם על-פי פסק דין עקב הכללתו בתשקיף של פרט מטעה. בהסכמי החיתום הקשורים למספר קטן של תשקיפים שפורסמו בעבר הרחוק במסגרת הליכי הפרטה של חברות ממשלתיות לא ניתנה לקבוצה התחייבות שיפוי שכזו. לזכות השיפוי סייגים, דוגמת מתן עדיפות לנושים אחרים של החברה המנפיקה והגבלת סכום השיפוי לרבע מההון העצמי של המנפיקה ערב הדרישה לשיפוי, במקרה שבו תשלום על חשבון השיפוי יגרום לחשש סביר שהיא לא תוכל לעמוד בהתחייבויות הקיימות והצפויות.

כמו כן מאופיינים הסכמי החיתום בהם קשורה חברת החיתום בכך שהם מקנים לחתמים זכות להשתחרר מהתחייבותם החיתומית במקרים בהם ארע שינוי מהותי לרעה בשוק ההון מאז מועד חתימת ההסכם ובטרם הושלמה ההנפקה. בהסכמי החיתום נקבעים גם שיעורי העמלות השונות למנהלי ההנפקה ולחתמים.

לעיתים רחוקות יותר ייחתם הסכם החיתום פרק זמן ארוך יותר (של עד מספר שבועות) לפני פרסום תשקיף ההנפקה וזאת לפי דרישה ספציפית של לקוח המבקש לחזק את ביטחונו בהצלחת המהלך (למשל כאשר הנפקה בבורסה היא רק אחת ממגוון אפשרויות גיוס העומדות בפניו). בעסקאות כאלה עשויה זכות החתמים להשתחרר מהתחייבותם החיתומית, כאמור לעיל, להיות מוצרת בשל הצורך לחזק את ביטחון הלקוח בהשלמת הגיוס. בעסקאות שכאלה שאפה החברה לקבל התחייבויות רכישה מוקדמות ממשקיעים מוסדיים על מנת להפחית את הסיכון הכרוך בנטילת התחייבויות חיתום מוקדמות ואולם לפי עמדת סגל הרשות שהתפרסמה בשנת 2021 (ר' ס"ק 2.1.4 לעיל) אין עוד אפשרות להתכסות באופן דומה. עסקאות אלה תאופיינה, בדרך כלל, בעמלות גבוהות יותר לחתמים.

2.5. שיווק

שיווק שרותי הקבוצה נעשה באופן עצמאי באמצעות עובדי החברה. לקוחותיה הפוטנציאליים של הקבוצה הינם חברות עסקיות בעלות נפח פעילות גדול יחסית והקבוצה מכוונת את מאמצי השיווק שלה למנהלי אותן חברות או לאנשי הכספים שלהם. לקבוצה קשרי עבודה טובים עם יועצי הנפקות, משרדי רואי חשבון ועורכי דין באמצעותם היא פועלת להגיע ללקוחות חדשים. לעיתים רחוקות חוברת הקבוצה לבנק השקעות בינלאומי גדול המנהל הנפקות של חברות ישראליות גדולות בבורסות בחו"ל. בהנפקות אלה משווקים לעיתים ניירות ערך גם ללקוחות מוסדיים ישראלים והקבוצה שואפת לקבל אחריות על פעילות השיווק המקומית.

2.6. תחרות

כאמור בס"ק 2.1.8 לעיל חברת החיתום פועלת בשוק תחרותי מאוד. שוק ההנפקות קטן יחסית ומתחרים בו כ-12 מנהלי הנפקות ועוד מספר חתמים קטנים יותר וחברות הפצה הנוטלים חלק מעת לעת בקונסורציומים אך לא בנייהולם. חלק ממתחרי חברת החיתום הם חברות חיתום בשליטת בנקים (דוגמת דיסקונט חיתום) וחברות ביטוח (דוגמת מנורה), חלק קשור למנהלי תיקי השקעות וחלק לפעילי נוסטרו גדולים (דוגמת ברק קפיטל). בשל היקפו הקטן של השוק רוב הפעילים בו נגישים למרבית הלקוחות הפוטנציאליים והתחרות ניטשת לגבי כל עסקה ועסקה.

להערכת החברה פועלים כיום 8 חתמים גדולים, עליהם נמנית גם חברת החיתום, עוד 5-6 בינוניים והיתר קטנים יותר. לשם התמודדות עם התחרות נדרשת חברת החיתום להעמיק את התמקצעות עובדיה. הקבוצה רואה גם

חשיבות רבה בשמירה על קשרים טובים ושוטפים לא רק עם הלקוחות המגייסים, אלא גם עם המשקיעים המוסדיים בישראל שהינם קהל היעד העיקרי לרכישת ניירות הערך שהיא משווקת. קשרים אלה, המבוססים ונשענים כולם על כח האדם המועסק בחברה, מאפשרים לחברת החיתום להתעדכן באופן שוטף לגבי צרכיהם והעדפותיהם של המשקיעים המוסדיים ולגבי ניתוח השוק כפי שנראה מנקודת מבטם. אלה מאפשרים לחברת החיתום לתכנן הנפקות שיקלעו ככל האפשר לטעמים של המשקיעים. ככל שערוצי השיווק של מנהל הנפקה למשקיעים המוסדיים מפותחים יותר, כך גדלה חיוניותו למנפיק הפוטנציאלי.

החברה סבורה כי גם לאמצעיה הנזילים והונה העצמי, הנחשב לגבוה באופן יחסי לתעשייה, תרומה חיובית לכושר התחרות שלה. הם מקלים על החברה ליטול התחייבויות חיתומיות גבוהות יותר, לרכוש, במידת הצורך, ניירות ערך בהנפקות אותן היא מובילה ולהשתתף, בעסקאות פרטיות או אחרות בהן היא מעורבת.

2.7. ספקים

בדיקות הנאותות שמבצעת חברת החיתום לגבי החברות המנפיקות על מנת לוודא כי התשקיפים עליהם היא חותמת אינם כוללים פרטים מטעים מבוצעות באמצעות עורכי דין ורואי חשבון (ר' ס"ק 2.2.1 לעיל). חברת החיתום שוכרת את שירותיהם לגבי כל תשקיף בנפרד ולא על בסיס קבוע. בהתקשרות עימם נקבע כי הם מתמנים לשם ביצוע בדיקת הנאותות הספציפית ונקבע שכר טרחתם במקרה שבו התשקיף אכן מתפרסם (וקמה אחריות חברת החיתום לפרט מטעה) ושכר נמוך יותר במקרה שבו ההנפקה על פי התשקיף לא מתבצעת בסופו של דבר. בדרך כלל העמלות המשתלמות לחברת החיתום (ר' ס"ק 2.3 לעיל) כוללות מרכיב של החזר הוצאות בגין בדיקות הנאותות, אולם לעיתים הן אינן משתלמות במקרים בהם לא יצאה ההנפקה אל הפועל מסיבה כלשהי. לחברת החיתום אין תלות במשרד עורכי דין או רואי חשבון כלשהו וקיים מגוון רחב של משרדים המסוגל לספק שירותים אלה. בהנפקות ראשונות לציבור של אקוויטי נהגת חברת החיתום להתקשר עם גורם חיצוני במטרה לסייע לה לבנות מודל פיננסי לצורך תימחור שווי החברה בהנפקה. אין לחברה תלות בגורם כלשהו לעניין זה.

החברה הבת מסתייעת בתוכנת ריכוז הנפקות שפיתחה סמארטבול בע"מ אשר למיטב ידיעת החברה משמשת את מרבית החתמים לצורך ריכוז המכרזים למשקיעים המוסדיים ואת החברה הבת – גם לריכוז המכרזים לציבור. למיטב ידיעת החברה אין תוכנות אחרות המספקות מענה דומה. החברה הבת התקשרה עם סמארטבול בע"מ בהסכם המסדיר את השימוש בתוכנת ריכוז הנפקות כנגד תשלום הנגזר ממספר ההנפקות שבהן עשתה החברה הבת שימוש לצורך ריכוז ההנפקות אותן ניהלה. התשלום השנתי בו נושאת החברה הבת כאמור אינו מהותי.

החברה מקבלת שירותים שונים הכוללים שירותי הנהלת חשבונות, שירותי חשבות וכן שירותי מנהלה ומחשוב מחברות בבעלות בעלי השליטה בחברה, הכל כמפורט בתקנה 22 בפרק ד' לדוח תקופתי זה.

2.8. ביטוח

לפרטים בעניין הפוליסה שרכשה הקבוצה לכיסוי אחריותה לפרט מטעה בתשקיפים עליהם היא חותמת וכן הביטוח שרכשה לכיסוי אחריותם של דירקטורים ונושאי משרה ר' ביאור 11 ב' לדוחות הכספיים המאוחדים של החברה ליום 31 בדצמבר 2025 המצורפים לדוח תקופתי זה. עלויות הביטוח בהן נדרשת החברה לשאת לרכישת הכיסוי הנוכחי של החברה הינן גבוהות באופן מהותי מאלה שנשאה בהן עד לשנת 2021, וזאת בעיקר נוכח ההרעה בתנאי השוק והיסטוריה של תביעות ייצוגיות ואין וודאות שבחידוש הקרוב (אוקטובר 2026) לא תוספנה עלויות הביטוח לגדול או שהחברה תיתקל בקושי מהותי לרכוש כיסוי הולם. החברה אינה יכולה להעריך בכמה תסתכמנה עלויות חידוש מערך הביטוחים שלה ובאילו תנאים חידוש כאמור יהיה כרוך.

3. תיאור עסקי החברה – עניינים הנוגעים לפעילות הקבוצה בכללותה

הפרטים שלהלן נוגעים לכלל עסקי הקבוצה (לרבות פעילות החיתום) על בסיס מאוחד:

3.1. רכוש קבוע ומתקנים

לחברה אין רכוש קבוע ומתקנים בהיקף מהותי. החל בשנת 2019 מנהלת החברה את עסקיה ממשרדים אותם שכרה בשטח של כ- 650 מטר במגדלי הארבעה בתל אביב. דמי השכירות החודשיים עומדים כיום על כ- 72 אלפי ש"ח (סכום צמוד מדד) בתוספת דמי ניהול בסכום של כ- 12 אלפי ש"ח. דמי השכירות יעודכנו באוגוסט 2027 לסך של כ- 85 אלפי ש"ח (צמוד מדד). ערב המעבר למשרדים החדשים השקיעה החברה בעבודות גמר סך של כ-

2.4 מיליוני ש"ח ביחס לשטח של כ- 400 מ"ר עליו משתרעים משרדיה. תוקפו של הסכם השכירות יפוג בעוד כארבע שנים וחצי.

החל מאוקטובר 2019 משכירה החברה בשכירות משנה שטח של כ- 250 מטר בנכס שבמגדלי הארבעה בצמוד למשרדיה. החברה השקיעה בעבודות הגמר של השטח המושכר בשכירות משנה סך של כ- 700 אלף ש"ח. דמי השכירות החודשיים שמשלם שוכר המשנה מסתכמים כיום לסך של כ- 29 אלפי ש"ח, בתוספת דמי ניהול בסך של כ- 4.6 אלפי ש"ח. דמי השכירות יעודכנו באוגוסט 2027 לסך של כ- 34 אלפי ש"ח (צמוד מדד). הרכוש הקבוע כולל בעיקר שיפורים במושכר וציוד משרדי סטנדרטי.

3.2. הון אנושי

ביום 31 בדצמבר 2025 היו מועסקים בחברה 15 עובדים, כולם על בסיס הסכם אישי, לפי הפירוט הבא: יו"ר הדירקטוריון רון ויסברג, מנכ"ל חברת החיתום והמשנה לו – עפר גרינבאום ושי נבו, מנכ"ל החברה והיועץ המשפטי ירון מוזס, 6 אנשי שיווק ומנהלי הנפקות, מנהלת משרד, אחראית סליקת הנפקות ו- 3 עובדי מנהלה. החברה נוהגת לשלם לעובדיה מענקים הנגזרים מרווחיותה מפעולות רגילות. מדיניות התגמול שאימצה החברה קובעת תקרה להיקף המענקים שרשאית החברה לשלם הן לכל נושא משרה בכיר והן במצטבר לנושאי המשרה הבכירים המועסקים בחברה בגובה 35% מהרווח האמור לפני מס. לעניין זה, ר' הדוח המידי לזימון האסיפה לאישור מדיניות התגמול שפרסמה החברה ביום 14 במאי 2025, מספר אסמכתא 2025-01-033884.

החברה רואה בהון האנושי גורם מהותי בשימור יכולת התחרות שלה בשוק ופרישתם של עובדיה הבכירים (לא כל שכן, פרישה של כמה נושאי משרה במקביל, כפי שאירע בשנת 2017) עלולה להסב לה נזק כבד.

לעניין תגמול הוני, הכולל 1,750,000 מניות ו- 750,000 אופציות לא סחירות שהוענק בשנת 2022 לנושאי משרה בכירה בחברה, ולעניין 2,500,000 אופציות לא סחירות שהוענקו בשנת 2025 לעובדים שאינם נושאי משרה, ר' ביאור 12' לדוחות הכספיים המאוחדים של החברה ליום 31 בדצמבר 2025 המצורפים לדוח תקופתי זה.

3.3. השקעות

לעניין השקעות החברה בנכסים פיננסיים ר' ביאור 4 לדוחות הכספיים המאוחדים של החברה ליום 31 בדצמבר 2025 המצורפים לדוח תקופתי זה.

ההשקעה בקרן מנור אורגריין

ביום 24 ביוני 2023 נחתמו על ידי מספר שותפי עוגן (ובהם החברה לצד גופים פיננסיים מובילים בישראל) כשותפים מוגבלים ועל ידי השותף הכללי שבבעלות אבי אורטל, יובל זעירא ולילך כץ ("המנהלים"), הסכמי ייסוד קרן השקעות המנוהלת על ידי המנהלים ("הקרן"). במסגרת ההסכמים התחייבה החברה להשקיע ביחידות השתתפות של הקרן סכום של עד 75 מיליון ש"ח.

מטרת הקרן היא להשקיע בניירות ערך של תאגידים פרטיים וציבוריים בישראל ומחוצה לה, בתחומי עיסוק שונים. ההשקעה יכול ותהיה במכשירים פיננסיים מסוגים שונים ובהם מניות, הלוואות, ניירות ערך המירים ועוד.

הקרן מתוכננת לפעול לתקופה בלתי מוגבלת (evergreen) ותקופת ההשקעות שלה תתפרס לכל אורך חייה. משקיעי העוגן רשאים לפדות את השקעתם לאחר 7 שנים ממועד ההשקעה, אך הם רשאים במהלך תקופה זו להעביר את יחידותיהם בקרן לשותפים מוגבלים אחרים בקרן, משקיעים מוסדיים (דהיינו משקיעים הנמנים בסעיפים (1) עד (4) לתוספת הראשונה של חוק ניירות ערך, תשכ"ח-1968) או לצדדים קשורים (מי שביחס למעביר, במישרין או בעקיפין, שולט, נשלט או נמצא תחת שליטה משותפת). הקרן מאפשרת למשקיעים נוספים לרכוש יחידות השתתפות של הקרן במעמד של שותפים מוגבלים לאורך כל חייה. השותף הכללי מציע מעת לעת הזדמנויות co-investment לכלל השותפים המוגבלים. החברה יחד עם שאר משקיעי העוגן (פרו ראטה ביניהם) תהיה זכאית לחלק בדמי ההצלחה. הסכמי ייסוד הקרן כוללים התחייבות של השותפים המוגבלים לתשלום דמי ניהול ודמי הצלחה לשותף הכללי, כמקובל. בשנת 2025 הסתכמו דמי הניהול ששילמה החברה לשותף הכללי בסך 1.3 מיליוני ש"ח (כ- 1.8 מיליוני ש"ח בשנת 2024). הגם שהחברה לא מחזיקה במניות השותף הכללי של הקרן או נוטלת חלק בניהולה, היא סבורה כי ההשקעה בקרן סינרגטית לפעילותה בתחום החיתום והבנקאות להשקעות ומסייעת בקידום פעילויות ליבה אלה.

ליום 31 בדצמבר 2025 הסתכמו סכומי השקעת החברה בקרן לסך של 46.1 מיליוני ש"ח. במהלך תקופת פעילותה עד למועד דוח זה השקיעה הקרן בחברות שלהלן:

- RP Optical Lab ("אר פי") העוסקת בתכנון, עיצוב וייצור אופטיקה ומערכות אלקטרו אופטיקה ומתמחה בתחום הדימות התרמית ופועלת בעיקר בשוקי ההגנה והביטחון. ביום 28.5.2025 פרסמה אר פי תשקיף הצעה ראשונה לציבור של מניות על פיו גוייסו כ- 150 מיליוני ש"ח, אגב רישום מניותיה למסחר בבורסה לניירות ערך בתל אביב. ביום 29.12.2025 התקשרה הקרן עם צדדים שלישיים למכירת כ- 37% מהחזקותיה באר פי בתמורה לכ- 133.5 מיליוני ש"ח. עסקת המכירה הושלמה בינואר 2026.
- סינרגי כבלים בע"מ המייצרת כבלי כוח המשמשים להולכת חשמל למתח עליון וגבוה ומהווים מרכיב חיוני במערכות הולכה של חשמל. החברה ממוקמת בשדרות ומוצריה משווקים לחברות אנרגיה, לרבות חברת החשמל בישראל ולחברות תשתית וכן ללקוחות בצפון אמריקה ובאירופה.
- יונירום אלקטרוניקס בע"מ המתמחה במערכות אל-פסק (UPS) ופתרונות בתחום האלקטרוניקה והאנרגיה למרכזי נתונים, חברות תקשורת, יצרני שבבים, בתי חולים, מוסדות ממשלתיים וארגונים צבאיים. במהלך הרבעון הרביעי של 2025 התמזגה יונירום לתוך סינרגי כבלים בע"מ.
- עמוס גזית בע"מ, העוסקת בייבוא, שיווק ותמיכה למגוון רחב של מוצרים בתחום הרפואה והבטיחות למגזר המוסדי, העסקי והפרטי.
- הידקו גבעתי בע"מ, העוסקת בייבוא, שיווק, הרכבה ושירות של מנופים המותקנים כל גבי משאיות וכן בשיווק משאבות בטון.
- רי באר בע"מ, רשת ישראלית המתמחה במשקאות בריאות ומוצרים נוספים.
- כרמוכרום בע"מ, הפועלת בתחום עיבוד המתכת משלב הייצור, חיתוך, צביעה וציפוי, בעיקר לתעשייה הבטחונית.
- אי.אל.מדי-מרקט בע"מ, העוסקת בייבוא, שיווק והפצה של תרופות ומוצרי רפואה.
- בחודש פברואר 2026 רכשה הקרן מאת מייסדים של שניב תעשיות נייר בע"מ ("שניב") כ- 41% מהונה המונפק והנפרע של שניב בתמורה לסך של כ- 178 מיליוני ש"ח (מחיר של 6.95 ש"ח למניה). בהסכם נקבעו תנאים שבהתקיימם תידרש הקרן לתשלום נוסף שלא יעלה על כ- 8 מיליוני ש"ח.

ההשקעה של החברה (כשותף מוגבל) בקרן כרוכה בסיכונים המאפיינים את הענף, כגון הסיכון לירידת שווי ההשקעה כתוצאה מהשקעות של הקרן שתתבררנה בדיעבד כלא מוצלחות, הפחתות בשווי נכסים שנרכשו על ידי הקרן כתוצאה, בין היתר, משינויים מאקרו כלכליים דוגמת עלייה בסביבת הריבית או אירועים גיאופוליטיים בישראל או במדינות בהן תשקיע הקרן, התיקף הצפוי של נכסים לא סחירים בהם צפויה הקרן להשקיע שעשוי להקשות על מימושם ועל נזילות הקרן, קושי בגיוס הון ממשקיעים נוספים בקרן או פדיונות בהיקפים משמעותיים המקטינים את פוטנציאל ההנאה מדמי הצלחה, היעדר השפעה מהותית של השותפים המוגבלים ובהם החברה על החלטות ההשקעה של השותף הכללי, הקשר העסקי של החברה עם אנשי המפתח המנהלים את הקרן מטעמו של השותף הכללי והתלות של הקרן בהם. סיכונים אלה מתחדדים נוכח התיקף המהותי של התחייבות ההשקעה של החברה בקרן, ביחס לתיקף נכסיה ולאור המניעה שתחול על החברה מלפדות את ההשקעה שלה בקרן בשבע השנים הראשונות ממועד ההשקעה. כמו כן, כרוכה ההשקעה בסיכונים נוספים אלה:

- א. מטרת הקרן היא לבצע השקעות בעסקים חדשים או קיימים. מימוש האסטרטגיה תלוי ביכולת לזהות בהצלחה ולתמחר נכון הזדמנויות השקעה ולהוציא לפועל השקעה בתנאים מיטביים. זיהוי השקעות מתאימות או פוטנציאליות איננה משימה קלה והיא כרוכה במשאבים יקרים של זמן והוצאות כספיות ואין כל וודאות שאלה יביאו להשלמת ביצוע עסקת השקעה שנבחרת.
- ב. על כל עסקת השקעה של הקרן תיתכן תחרות מצד קרנות השקעה דומות או גופי השקעה אחרים, שאפשר ומשאביהם גדולים יותר ומחיר הכסף שלהם נמוך מזה של הקרן. גורמים כאלה עשויים להציע מחיר גבוה יותר לשם השלמת עסקת השקעה ולייקר את עלות ביצוע ההשקעות או לפגוע באפשרות הקרן לבצען.
- ג. תנודתיות בשווקים הפיננסיים – אסטרטגיית ההשקעות של הקרן עשויה לכלול השתתפות בגיוסי המשך של התאגידים בהם השקיעה הקרן באמצעות שוק ההון או מימוש השקעות (בחברות שנרשמו למסחר) במסגרת המסחר בבורסה. האפשרות להציע לציבור ולרשום למסחר ניירות ערך של חברות בהן השקיעה הקרן או לממש החזקות של הקרן בדרך זו תלויה במידה משמעותית במצב השווקים אשר בשנים האחרונות סובלים מתנודתיות רבה מאוד ומאירועים מאקרו כלכליים וגיאופוליטיים בסדרי גודל משמעותיים (כגון התפרצות נגיף הקורונה, המלחמה באוקראינה ומלחמת חרבות ברזל). מצב השווקים עלול גם להשפיע באופן מהותי על החזקות הקרן שתירשמה למסחר בבורסה ולחייב הפחתות משמעותיות בשוויין.

ד. מימוש ומכירת השקעה בחברה פרטית שאינה נסחרת בבורסה כלשהי עלול להיות מהלך מורכב בהיעדר שוק סחיר. כמו כן לעיתים השקעות בחברות ציבוריות מלוות בתקופות חסימה שעשויות להיות ארוכות וכן כפופות להוראות רגולציה שונות (בארץ ובעולם) העלולות לפגוע בגמישות מימוש ההשקעה.

ליום 31 בדצמבר 2025 שווי ההשקעה בקרן מנור בספרי החברה עמד על 79.3 מיליוני ש"ח, המשקף גידול של כ- 49 מיליוני ש"ח לעומת השווי ביום 31 בדצמבר 2024, אשר נבע מסך של 19.4 מיליוני ש"ח שהושקעו על ידי החברה בקרן במהלך השנה ו- 29.6 מיליוני ש"ח מעליית ערך בספרי הקרן של השקעותיה השונות בעיקר ההשקעה באר פי (גידול של 15.9 מיליוני ש"ח לעומת השווי ליום 30 בספטמבר 2025). בתאריך 30 ביוני 2025 שונתה הרמה של מדידת השווי ההוגן של ההשקעה בקרן מנור כך שהשווי ההוגן הועבר מרמה 3 לרמה 2. לעניין זה ר' ביאור 1ב13 לדוחות הכספיים של החברה המצורפים לדוח תקופתי זה.

השקעות אחרות

ביום 23 באפריל 2021 התקשרה הקבוצה בהסכם השקעה לרכישת זכויות של שותף מוגבל בשותפות מוגבלת (רגנאר 1). בהסכם התחייבה החברה לרכוש 10% מהון השותפות (אך לא יותר מ- 13 מיליון ש"ח). בסך הכל השקיעה החברה סך של 6.8 מיליון ש"ח בשותפות (ההשקעה האחרונה בוצעה בפברואר 2023). השותף הכללי של השותפות הינו תאגיד בבעלות חלק מבעלי השליטה באלפא אל טי אי בע"מ (שהינה גם בעלת עניין בחברה). רגנאר 1 השקיעה בתאגידים ישראלים תוך התמקדות בתאגידים השוקלים לגייס הון בשלב מאוחר יותר בבורסה בתל אביב או בבורסות אחרות. תקופת ההשקעה של קרן רגנאר 1 הסתיימה טרם שמלוא התחייבות ההשקעה של החברה "נקראה" ולפיכך ביום 23 באפריל 2023 התקשרה הקבוצה בהסכם השקעת המשך לרכישת זכויות של שותף מוגבל בשותפות מוגבלת (רגנאר 2 ששינתה את שמה לאלפא פרייבט אקוויטי) שבה עשויה החברה להשקיע עד 7 מיליון ש"ח נוספים. בשנת 2025 השקיעה הקבוצה ברגנאר 2 סך של 1.4 מיליוני ש"ח וסך נוסף של כ- 1.9 מיליוני ש"ח נוספים בינואר 2026.

בשנת 2021 השקיעה הקבוצה מיליון דולר בהיילו טכנולוגיות בע"מ המפתחת מעבדים המתמחים במשימות בינה מלאכותית לצורך עיבוד מידע ביחידות קצה. בשנת 2023 הגדילה הקבוצה את השקעתה בהיילו בסכום נוסף של 250 אלפי דולר ובשנת 2024 – 250 אלפי דולר נוספים והכל לפי שווי דומה לשווי לפיו בוצעה ההשקעה המקורית.

ליום 31.12.2025 רשומה השקעת הקבוצה בשותפויות רגנאר ובחברת היילו טכנולוגיות בע"מ בסך של 8.4 מיליוני ש"ח, לאחר הפחתה בשווי ההוגן של השקעות אלה בסך של כ- 4.8 מיליוני ש"ח (מתוך סכום זה 2.9 מיליוני ש"ח הופחתו במהלך שנת 2025).

בשנת 2021 השקיעה הקבוצה סך של 950 אלפי דולר ארה"ב ב- Octopai B.I Ltd. שעסקה בפיתוח ושיווק של מנוע חיפוש למידע ארגוני המיועד לצוותי מחלקת ה-BI של ארגונים גדולים. בסוף שנת 2024 מכרה אוקטופאי את פעילותה ובשנת 2025 חילקה את התמורה שקיבלה לבעלי מניותיה אגב הליך פירוקה. הקבוצה הפחיתה במהלך השנים את שווי השקעתה באוקטופאי כך שליום 31 בדצמבר 2024 עמד על סך 292 אלפי ש"ח. הדיבידנד שקיבלה הקבוצה אגב הפירוק, כאמור לעיל, הסתכם לסך של 664 אלפי ש"ח.

באוקטובר 2024 התקשרה הקבוצה בהסכם השקעה בחברת לואן ווייז בע"מ (LOANWISE) שבשליטת מר ערן וולף. לואן ווייז עוסקת בהעמדת משכנתאות לפרטיים בישראל ובהעמדת הלוואות לישראלים, לרכישת דירות ביוון וקפריסין. עיקר פעילות לואן ווייז בתחום המשכנתאות בישראל, מתבצעת באמצעות יועצי משכנתאות ואילו העמדת הלוואות לרכישת דירות ביוון וקפריסין מתבצעת במשרדי מכירות של יזמים ישראלים הפעילים במדינות אלה. למועד דוח זה הושקע עד כה בהון לואן ווייז סך של 110 מיליון ש"ח. עם המשקיעים, לצד הקבוצה, נמנים גם מגדל ביטוח, מזרחי טפחות אינווסט, מור גמל והכשרה ביטוח. לואן ווייז קיבלה רישיון אשראי מורחב מרשות שוק ההון האשראי והביטוח באפריל 2025 והחלה בהעמדת הלוואות במאי 2025 ומועסקים בה 47 עובדים בניהולו של ערן וולף. החברה סבורה כי להשקעה בלואן ווייז סינרגיה עם פעילות החיתום וההפצה שלה נוכח האפשרות שלואן ווייז תפעל באמצעות שוק ההון לגייס מקורות ואיגוח תזרימים עתידיים. ליום 31.12.2025 השקיעה הקבוצה בלואן ווייז סך של כ- 8 מיליון ש"ח והיא מחזיקה בכ- 5% מהונה המונפק.

במרץ 2025 התקשרה החברה בהסכם למכירת כל החזקותיה (כ- 16%) בהדסטארט ג.מ.מ. בע"מ ("הדסטארט") לקבוצה בראשות אחד מבעלי השליטה בהדסטארט. לאחר קבלת אישור הממונה על שוק ההון להעברת השליטה בהדסטארט כמחזיקת רישיון נש"פ (נותן שירותים פיננסיים) הושלמה המכירה והחברה רשמה רווח חד פעמי לפני מס של כ- 3.3 מיליון ש"ח ברבעון הראשון של השנה.

במסגרת פעילותה עשויה החברה, מעת לעת, להעמיד הלוואות גישור ללקוחות פוטנציאליים להם מבקשת החברה להעניק שירותי ניהול הנפקה פרטית או ציבורית. ההלוואות קצרות הטווח מיועדות לשרת את צרכי הלקוח המידיים עד למועד ההשלמה של ההנפקה המיועדת שמתמורתה הן תיפרענה. בשנת 2023 לא ניתנו הלוואות כאמור. בשנת 2024 העמידה החברה הלוואה קצרת מועד ללקוח בסכום לא מהותי (כמיליון ש"ח) העומדת לפירעון (לאחר שהוארכה) בחודש מרץ 2026.

במאי 2025 התקשרה החברה עם ברידג'ווייז אנליטיקס בע"מ ("ברידג'ווייז") בהסכם לפיתוח, הטמעה ומסחור של מוצר טכנולוגי מבוסס בינה מלאכותית לניתוח אגרות חוב ("המוצר"). במסגרת זו התחייבה החברה להשקעת מחצית מעלות הפיתוח של המוצר ובכל מקרה לא יותר מ-1 מיליון דולר. המוצר ותוצריו יהיו בבעלות ברידג'ווייז אך החברה תקבל רישיון שימוש לא בלעדי, ללא חובת תמלוגים, במוצר למשך 20 שנים. כמו כן, כל ההכנסות ממכירת זכויות שימוש במוצר בישראל יתחלקו בין החברה לברידג'ווייז לפי יחס שנקבע בהסכם. ליום 31.12.2025 הסתכמה השקעת החברה במיזם זה לסך של כ-1.8 מיליוני ש"ח.

3.4. מימון והון חוזר

הקבוצה מממנת את כל פעילותה מאמצעיה העצמיים. מרבית הונה העצמי מושקע בניירות ערך ממשלתיים נזילים ובפיקדונות לטווח קצר בבנקים. והקבוצה לא נזקקת, בדרך כלל, לאשראי כלשהו לביצוע איזו מהשקעותיה או פעילותה. במקרה בו תידרש חברת החיתום למתן התחייבות חיתומית מהותית, גדולה בהתחשב במשאביה הכספיים של החברה, היא עשויה לפנות לגורמים חיצוניים בבקשה כי יעמידו לה מקורות לגיבוי ההתחייבות וזאת כנגד תשלום עמלה. בשנים האחרונות לא בוצעה פנייה כאמור לגורם כלשהו פרט לגיבוי עקרוני שביקשה וקיבלה החברה מבעלת השליטה, ללא תמורה, בקשר למכרז החתמים שפורסם בשנת 2021 בעניין הנפקת אקוויטי אפשרית של התעשייה האווירית. לעניין קבלת אישור בית המשפט המחוזי בתל אביב לאישור חלוקה לפי סעיף 303(א) לחוק החברות בסך של עד 50 מיליון ש"ח וחלוקת מחצית מסכום זה במהלך הרבעון הרביעי של 2025, ר' סקי' 1.4 לעיל.

3.5. מיסוי

לעניין שיעורי המס החלים על החברה והחברה הבת שלה ר' ביאור 15 לדוחות הכספיים המאוחדים של החברה ליום 31 בדצמבר 2025 המצורפים לדוח תקופתי זה.

3.6. מגבלות ופיקוח על פעילות הקבוצה

חוק ניירות ערך

- שוק ההנפקות ושוק החיתום בתוכו מוסדר בעיקר בחוק ניירות ערך. החוק קובע, בין היתר, את הדברים הבאים:
- לא תעשה מכירה לציבור אלא על פי תשקיף שרשות ניירות ערך התירה את פרסומו.
 - לא יהיה בתשקיף פרט מטעה. חתם יחתום גם הוא על התשקיף.
 - מי שחתם על תשקיף אחראי כלפי מי שרכש ניירות ערך בהנפקה וכלפי מי שמכר או רכש ניירות ערך תוך כדי המסחר בבורסה או מחוצה לה, לנזק שנגרם להם מחמת שהיה בתשקיף פרט מטעה. תקופת ההתיישנות של תביעה לפי הוראה זו היא שנתיים מיום העסקה או שבע שנים מתאריך התשקיף, לפי המוקדם.
 - האחריות האמורה לא תחול על מי שהוכיח שנקט כל האמצעים הנאותים כדי להבטיח שלא יהיה פרט מטעה בתשקיף וכי האמין בתום לב שאכן אין בו פרט כזה. כמו כן לא תחול האחריות על חתם שהסמיך חתם אחר לנקוט את כל האמצעים הנאותים גם מטעמו כדי להבטיח שלא יהיה פרט מטעה בתשקיף, אם הוכחו שני אלה: (1) החתם המסמיך האמין בתום לב כי אין פרט מטעה בתשקיף; (2) על החתם שהוסמך לא חלה האחריות האמורה.

בתקנות ניירות ערך (חיתום), התשס"ז – 2007 (להלן: "תקנות החיתום"), נקבעו תנאי הכשירות של חתם ובהם הפקדה בידי נאמן של כ-3 מיליון ש"ח, דרישת מקצועיות בקרב נושאי משרה, כיסוי ביטוחי לאחירותו לנזק שנגרם מחמת פרט מטעה בתשקיף ודרישות מסוימות בקשר להרכב הדירקטוריון שלו. לגבי מפיצים, קובע הדין, כי מי שרשאי לשמש כחתם רשאי גם לשמש כמפיץ וכי סכום הפיקדון שעל מפיץ להפקיד בידי נאמן כאמור לעיל, הוא מחצית מהסכום הנדרש מחתם.

לכפיפותה של החברה להוראות חוק ניירות ערך ותקנותיו ולפיקוח רשות ניירות ערך, ר' ס"ק 2.1.2 לעיל.

3.7. הליכים משפטיים

ביום 14 בנובמבר 2022 הוגשה לבית המשפט המחוזי בקשה לאישור תובענה ייצוגית כנגד החברה, הדירקטורים שלה ונושאי משרה בה (להלן: "המשיבים") בעניין מדיניות התגמול והתגמול שאושר למנהלים בחברה בחודש מאי 2022. לטענת מגיש הבקשה נושאי המשרה בחברה הפרו חובת זהירות מכח סעיפים 252-253 לחוק החברות וכן חובת אמונים כלפי בעלי המניות בחברה בכך שאישרו מדיניות תגמול המיטיבה עם מנהלים בחברה (המנכ"ל, מנכ"ל החברה הבת והמשנה לו) באורח חריג ובניגוד לעמדת אסיפת בעלי המניות בחברה. לטענת המבקש אישור זה קומם על האורגנים של החברה את בעלי המניות ובמיוחד את קבוצת בנק הפועלים שבעקבות כך הפנתה כתף קרה מאוד לחברה, עניין שפגע בשווי מניות החברה. ביום 6 ביולי 2025 הגיש המבקש בקשה לבית המשפט למחיקתה של בקשת האישור וזו נמחקה בהחלטת בית המשפט מיום 14 ביולי 2025. לעניין זה ר' הדוח המידי של החברה מיום 6 ביולי 2025 (מספר אסמכתא 01-049029-2025), המובא כאן על דרך ההפניה.

ביום 23 בפברואר 2023 נודע לחברה כי כנגד החברה הבת הוגשה בקשה לאישור תובענה ייצוגית כמי שנמנתה על קונסורציום החתמים להנפקת ורידיס אינווירונמנט בע"מ ("ורידיס") מכח תשקיף מיום 30 במאי 2021. הבקשה הוגשה בעקבות דיווח מידי של ורידיס, כתבות בעיתונות והודעת דוברות של משטרת ישראל בנוגע לחקירה נגד ורידיס בחשד להטמנה לא חוקית של פסולת ועבירות כלכליות. לפי הנטען בבקשה, אשר הוגשה כנגד ורידיס, נושאי משרה בה, המציעות בהצעת המכר שבוצעה עפ"י התשקיף וחתמים נוספים שחתמו עליו, הפרו הנ"ל לכאורה, בין היתר, חובות דיווח וגילוי מכח חוק ניירות ערך בתשקיף (כמו גם בדיווחים שפורסמו לאחר מכן), חובות זהירות מכוח חוק החברות, וכן עוולו בעוולה של הפרת חובה חקוקה ועוולת הרשלנות מכוח פקודת הנזיקין. הסעד שהתבקש כנגד 14 הנתבעים, ביחד ולחוד, הוא בסכום של 155 מיליון ש"ח שהינו הנזק המשוער הנטען שנגרם לקבוצה אותה ביקש מגיש הבקשה לאישור לייצג, הכוללת את כל מי שרכש מניות של ורידיס החל ממועד הנפקתן והחזיק בהן ביום 21 בפברואר 2023. ביום 24 בנובמבר 2023 נמחקה הבקשה בפסק דינו של בית המשפט המחוזי בתל אביב לאחר שקבע כי בתחרות בין מספר בקשות שהוגשו בעניין ורידיס עדיפה הבקשה שבה לא נכללו החתמים להנפקה, וזאת בשל היותה הראשונה שהוגשה באותו עניין. בהחלטתו קבע בית המשפט כי מניין הימים להגשת ערעור על ההחלטה יחל עם חידוש ההליכים (שעוכבו נוכח ההליך הפלילי נגד ורידיס), ככל שיחודשו.

ביום 8 באפריל 2024 התקבלה בידי בעלת השליטה הודעה בדבר שקילת העמדה לדין והזמנה לשימוע עבורה ועבור שני נושאי משרה בה - מר רון ויסברג (יו"ר הדירקטור בחברה) מר עדו קוק (דירקטור בחברה) - מטעם פרקליטות מחוז תל אביב (מיסוי וכלכלה) (בסעיף זה: "הפרקליטות" ו-"ההודעה"), בגין עבירות של שימוש במידע פנים לכאורה, בעניין שאינו קשור בדרך כלשהי לחברה או לפעילותה שבוצעו לפי הנטען בשנת 2021. במסגרת ההודעה נמסר לחברה ולנושאי המשרה כי הפרקליטות שוקלת להעמידם לדין בכפוף לשימוע בגין עבירות של שימוש במידע פנים לכאורה. בתחילת ספטמבר 2024 נערכו שימועים לחברה ולשני נושאי המשרה. טרם נתקבלה החלטת הפרקליטות.

3.8. אסטרטגיה עסקית

האסטרטגיה של החברה היא לקדם ככל האפשר את פעילות הליבה, דהיינו חיתום, הפצה ותיווך בניירות ערך. החברה רואה לעשות שימוש גדול יותר (לעומת העבר) באמצעיה הכספיים במטרה לקדם את עסקי הליבה. ההשקעה בקרן רגנאר 1 (ר"ס"ק 3.3 לעיל) נועדה לסייע לחברה לקדם את פעילותה בתחום המרכזי של ניהול ההנפקות הראשונות לציבור. בדומה ועל מנת לרכוש לקוח, עשויה החברה גם להשקיע במניותיו וגם להעמיד לו הלוואה קצרת מועד שפירעונה צפוי מתמורת הנפקה שחברת החיתום תנהל עבורו. בנוסף, עשויה החברה להשקיע בלקוח שהחברה מנהלת עבורו גיוס הון פרטי, ככל שההשקעה נדרשת על מנת לסייע בעסקת הגיוס. החברה לא ראתה בעסקאות אלה משום גלישה לתחום ההשקעות.

ההשקעה בקרן מנור אוורגרין נושאת בעיני החברה אופי אסטרטגי יותר. מטרת ההשקעה היא, בין היתר ומעבר להשאת ערך ההשקעה וההנאה מדמי ההצלחה הפוטנציאליים מהקרן, לאפשר לחברה להציע ללקוחותיה גם אלטרנטיבות נוספות ופלטפורמה נוספת, מקצועית ואיכותית, לגיוס הון או חוב או אמצעים כספיים אחרים ולחזק בדרך זו את מעמדה התחרותי בשוק החיתום.

3.9. הסדר תיחום פעילות

החברה לא קבעה הסדר תיחום פעילות בינה לבין נושאי משרה בה. בעלת השליטה מחזיקה גם בחבר בורסה המעניק שרותי ביצוע וברוקראז' ללקוחות מוסדיים ואחרים. הגם שחבר הבורסה אינו מעניק שרותי חיתום או משמש כמפיץ להנפקות, הוא עוסק במכירת חבילות גדולות של מניות כשירות לבעלי מניות מהותיים בחברות ציבוריות החפצים במכירתן וכן בהפצה ללקוחות מוסדיים של הנפקות בבורסות זרות. כמו כן עוסק חבר הבורסה בפעילות של בנקאות להשקעות במסגרתה הוא עשוי לאתר משקיעים לחברות התרות אחר השקעה. לחברה ולבעלת השליטה דירקטורים משותפים. לחברה נוהל בעניין ניצול הזדמנויות עסקיות המתייחס לעובדי החברה (להבדיל מדירקטורים). לעיתים ובמהלך עסקיה הרגיל, משתפת החברה פעולה עם חבר הבורסה בפעילות של מכר חבילות גדולות של מניות ובהפצה ללקוחות מוסדיים בישראל של הנפקות המתבצעות בבורסות זרות.

3.10. גורמי סיכון

הקבוצה חשופה, בין היתר, לסיכונים הבאים:

3.10.1. תלות במצב שוק ההון

עיקר הכנסות הקבוצה נובעות מפעילות בשוק ההנפקות שהינו מהרגישים שבתחומי הפעילות בשוק ההון. שוק ההון מתאפיין בתנודתיות גבוהה בין היתר בשל השפעת גורמים מדיניים, פוליטיים, בטחוניים וכלכליים בארץ ובעולם, אשר לקבוצה אין שליטה עליהם. כמוזכר בס"ק 1.6 ו- 2.1.1 לדוח זה למצב שוק ההון השפעה ישירה ומובהקת על היקפי הרכישות של ניירות ערך בשוק הראשוני, וכתוצאה מכך על כמות ההנפקות.

התנודתיות בשוק עלולה גם להשפיע לרעה על תיק ניירות הערך של החברה הנרכש אגב פעילות חיתום. כאמור לעיל, חברת החיתום רוכשת מעת לעת ניירות ערך נשוא ההנפקות שהיא מעורבת בניהולן. מגמת ירידות בשוק המשני יכול שתפתח בעת שבחברה מוחזק תיק ניירות ערך בהיקף מהותי שעלול לסבול מהתנודה כלפי מטה בשוק ולהסב לחברה הפסדים.

במסגרת פעילותה במהלך העסקים הרגיל עשויה החברה ללוות עסקאות (חיתום, הפצה, בנקאות להשקעות וליווי מכירות של בעלי עניין) המתאפיינות בהיקפים גבוהים. שינויים מהירים בטעמי ההשקעה של הפעילים בשוק ההון (דוגמת ההסטה של סנטימנט המשקיעים מחברות צמיחה לחברות ערך), עלולים לפגוע באופן מהותי בתמחור עסקאות בניהולן היתה מעורבת החברה שהושלמו קודם לכן (כגון ירידות שערים חדות בשערי מניות חברות טכנולוגיה שהנפקו בשנים 2020 ו- 2021 החל בסוף שנת 2021 ולתוך שנת 2022). שינויים מהירים בתמחור של נכסים בשוק עלולים לשמש כר נרחב לתובעים ייצוגיים פוטנציאליים המתפרנסים מניצול תנודות כאלה. יצויין כי גם הגנה מפני תביעות ובקשות סרק כרוכה בעלויות משפטיות משמעותיות ותביעות מסוג זה מייקרות באופן מהותי את כיסויי הביטוח הנדרשים לחברה (לעניין ייקור עלויות הביטוח של החברה והקושי ברכישת כיסויים הולמים, ר' ס"ק 2.8 לעיל).

3.10.2. תחרות

כאמור בס"ק 2.6 לעיל, בין הפעילים בשוק החיתום מתקיימת תחרות עזה. שוק ההנפקות קטן יחסית וכל המתחרים נגישים למנפיקים הפוטנציאליים. השחקנים העיקריים בשוק הינם חברות מקומיות. בשלב זה בנקים בינלאומיים זרים אינם נוטלים חלק מאוד משמעותי בשוק ההנפקות המקומי ואולם הנפקות הבורסה לניירות ערך, מקס סטוק, ריטיילורס, נאייקס (בשנת 2021) ואימאגיסט (בשנת 2022) בתל אביב נוהלו על ידי בתי השקעות בינלאומיים ולא מן הנמנע כי בנקים בינלאומיים יטלו חלק הולך וגדל גם בשוק ההנפקות המקומי במיוחד על רקע הגידול בהנפקות חברות הטכנולוגיה.

בנקים בינלאומיים מובילים הנפקות של תאגידים ישראלים בחו"ל, המיועדים בעיקר למשקיעים מוסדיים זרים ובכך, למעשה בעקיפין, מתחרים בשוק המקומי. גופים אלה הינם בעלי משאבים ארגוניים וכלכליים העולים לאין שיעור על אלו העומדים לרשות הקבוצה ואם הם יחליטו להגביר את נוכחותם בשוק ההנפקות בישראל יש לצפות שהתחרות תוסיף ותגבר במיוחד בכל הקשור בהנפקות רחבות ההיקף של הקונצרנים הגדולים וחברות הטכנולוגיה.

3.10.3. אחריות לפרט מטעה בתשקיף

כאמור בס"ק 3.6 לדוח זה לחברת החיתום אחריות לאמור בתשקיפים עליהם היא חותמת. להוראות השיפוי שבהסכמי החיתום לפיהם על החברה המנפיקה לשפות החתמים במקרה כזה סייגים שונים, מה גם שבמועד הרלבנטי עלולה החברה המנפיקה להיות חסרת יכולת כלכלית לעמוד בהתחייבות השיפוי. חברת החיתום מבטחת את אחריותה זו מידי שנה ואולם היקף הסיכון הפוטנציאלי גדול בהרבה מזה המבוטח. בפעילות החיתום חשופה גם חברת החיתום לסיכון הנובע מכך שהפרת הוראות רבות בחוק ניירות ערך גוררת אחריה אחריות פלילית. בפעילות ההפצה, בהיעדר חתימה על תשקיף, עלולה חברת החיתום להיות חשופה לתביעות בעילות אחרות (שאינן מכוח חוק ניירות ערך, כאמור), כגון מכוח פקודת הנזיקין וזאת בקשר עם פעולותיה כמנהלת ההנפקה המלווה את המנפיק בתהליך ההנפקה. הגידול בהנפקות מובטחות החיתום בשנים 2020 ו-2021, כמו גם במספר ההצעות לראשונה של חברות חדשות, נושא עימו באופן טבעי גם גידול בסיכון בגין האחריות לפרט מטעה כאמור (ולעניין בקשה לאישור תובענה ייצוגית בטענה לפרטים מטעים בעניין תשקיף ורידיס, ר' ס"ק 0 לעיל). הסיכון הכרוך בהימצאותו של פרט מטעה בתשקיף הנפקה לראשונה לציבור (IPO) גדול יותר מזה הכרוך בתשקיף חברה נסחרת בהיעדרה של הסטוריית דיווחים קודמת, פרטים על הממשל התאגידי של המנפיקה ומידע על איכות דיווחיה.

3.10.4. שינויי חקיקה וכפיפות לרגולציה

שוק ההון עתיר רגולציה ומספר לא קטן של רשויות מעורב בהסדרתו. לשינויים רגולטוריים בשוק עלולה להיות השפעה על עסקי הקבוצה שאת מלוא היקפה קשה להעריך. לתיקון מוצע בחוק ניירות ערך בעניין פיקוח על חתמים ומפיצים ואודות העמדה המשפטית שפרסמה רשות ניירות ערך על הפצה כחיתום, ר' סעיף 2.1.2 לעיל. שינויים רגולטוריים עלולים גם לכלול הגבלות נוספות או הקשחה של הליכי ההנפקה או השתתת מגבלות על המשקיעים המוסדיים המשתתפים בהנפקות, באופן כללי או בסוגים מסויימים של הנפקות. בנוסף, סביבה רגולטורית הדוקה מגדילה את הסיכון להפרה של הוראה כלשהי מהוראות הדין החלות על החברה ועל פעילותה, באופן העלול לחייב אותה או את נושאי המשרה בה בקנסות ועיצומים או בהטלת מגבלות אחרות עליהם. כמו כן, הפרה כזו, אם תתרחש, עלולה לגרום לחברה נזק לשמה הטוב שהינו חיוני מאוד לפעילותה.

3.10.5. הון אנושי

להון האנושי בחברה השפעה מהותית על יכולותיה וכושר התחרות שלה בשוק. לקבוצה סיכון שעובדיה הבכירים של החברה הבת יחדלו להיות מועסקים בה מבלי שיימצא להם תחליף הולם. ברבעון השלישי של שנת 2017 הודיעו, בסמיכות זמנים, מנכ"ל חברת החיתום ושני הסמנכ"לים שלה כי הם מבקשים לסיים את העסקתם בחברה. נושאי משרה בכירה אלה הקימו ביחד עם אחרים חברת חיתום מתחרה. בתחילת שנת 2018 גייסה החברה צוות ניהולי חדש. בהקשר זה רואה החברה כחיסרון את היותה חברה ציבורית הכפופה לרגולציה המחייבת אישורים מיוחדים בכל הקשור לתגמול בכירה, במיוחד בשים לב לכך שכל מתחרותיה מאוגדות כתברות פרטיות לא מדווחות.

3.10.6. הרכב בעלי המניות בחברה

החברה מעריכה כי להחזקות אי.בי.אי בית השקעות במניותיה השפעה חיובית על עסקיה ובכלל זה על יכולות החברה לגייס לקוחות. אין לאי.בי.אי בית השקעות התחייבות כלשהי להמשיך ולהחזיק במניות החברה והיא חופשיה להקטין החזקותיה או לחדול בכלל מהחזקת מניות בחברה, להקים חברת חיתום מתחרה ולדרוש, אגב כך, להשמיט את שמה משם החברה. לחברה קשה להעריך או לאמוד את מידת הפגיעה שעלולה להיגרם לעסקיה עקב הקטנת החזקות, כאמור לעיל, ככל שזו תתרחש (אך סיווגה את מידת הסיכון כבינונית).

בנק הפועלים בע"מ (באמצעות פועלים אקוויטי) החזיק, החל בשנת 2002 ובמהלך 22 השנים שלאחר מכן, במניות החברה בשיעורים שונים. בשמה של החברה נכלל השם "פועלים" והחברה נחשבה לזרוע החיתום גם של בנק הפועלים אשר נהג לעשות שימוש בשירותי החברה הבת לניהול הנפקות חברות הקבוצה. בנובמבר 2022 ביקש בנק הפועלים כי החברה תשנה את שמה ותחדל לעשות שימוש בשם "פועלים" וכן הודיע כי הוא אינו מעוניין להפעיל את זכותו למינוי דירקטור בחברה. בחודש אוגוסט 2024 מכר בנק הפועלים (באמצעות פועלים אקוויטי) את מלוא החזקותיו בחברה לטובת השקעה במתחרה של החברה. אי.בי.אי בית השקעות, בעלת השליטה בחברה, רכשה 3,928,761 מניות, אשר היוו כ-12.6% מהונה המונפק והנפרע של החברה ומר ערי סטימצקי (באמצעות חברה בשליטתו) רכש כ-9.6% מהון החברה. למועד דוח זה לא בא לידיעת החברה דבר המעיד על כך כי לאירועים המתוארים לעיל השלכה מהותית על פעילות החברה (להוציא אבדן ההכנסות מהנפקות קבוצת בנק הפועלים, כאמור).

3.10.7 הערכה שגויה של סיכון

טרם נטילת התחייבות חיתומית בוחנת החברה את מידת הסיכון הכרוכה במימושה ואת תוחלת ההפסד שעלול להיגרם לה, אל מול העמלה שהיא עתידה לקבל תמורת נטילתה. טעויות באמידת הסיכונים הכרוכים בנטילת התחייבות החיתומית או שינויים מהותיים שעלולים להתרחש בשווקים ממועד נטילתה ועד למועד התממשותה, עלולים להסב לחברה הפסדים מירידת ערכם בשוק של ניירות הערך שנרכשו אגב כך. ככל שהיקפי הגיוס המובטחים בחיתום בהם מעורבת חברת החיתום גדלים, כך גדל גם הסיכון שבהנפקות כאמור תידרש חברת החיתום לממש את התחייבותה החיתומית, לרכוש ניירות ערך בהיקף מהותי ולשאת בסיכון של ירידת ערכם בשוק. כמו כן, הסיכון הכרוך בתמחור הנפקה לראשונה לציבור (IPO) גדול יותר מזה הכרוך בתמחור חברה נסחרת בהיעדרה של היסטוריה הן לגבי השווי בו נסחרה החברה בעבר והן באשר לדיווחיה והתנהלותה כחברה ציבורית.

סיכון דומה קיים גם במקרה של רכישת ניירות ערך בהנפקה בה נכללת החברה הבת בקונסורציום המפיצים (שעשויה להתרחש גם שלא אגב קיום התחייבות חיתומית) או רכישה, כאמור, של ניירות ערך במסגרת השקעות שעשויה החברה לבצע לקידום פעילות החיתום וההפצה שלה או כהשקעה פיננסית (כדוגמת השקעות שבוצעו על ידי החברה כאמור בס"ק 3.3 לעיל). החברה שואפת להפחית את הסיכון הכרוך במימוש התחייבות חיתומית בקבלת הזמנות מוקדמות של משקיעים מוסדיים או באינדיקציות בדבר כוונתם לבצע רכישה כאמור, ערב ההתקשרות בהסכם החיתום. אין וודאות כי החברה תשכיל תמיד לקבל הזמנות מוקדמות כאמור גב אל גב להתחייבויות חיתום שהיא תיטול בעתיד.

3.10.8 סיכון מוניטי

אמינותה ושמה הטוב של החברה חיוניים מאוד לפעילותה. משקיעים מוסדיים ואחרים עשויים לשקול השתתפותם בעסקה גם בהתחשב ביושרה ובמקצועיות של החתם/מפיץ המנהל אותה. מנפיקים פוטנציאליים צפויים אף הם לייחס חשיבות גדולה ליושרתו ומקצועיותו של החתם בשירותיו הם מבקשים להסתייע. שמה הטוב של החברה עלול להיפגע הן עקב הערכה שגויה של שווי נייר ערך המונפק בעסקה אותה היא מנהלת (למשל עקב טעות מהותית בהערכת שווי או אומדן שגוי של סיכון) או עקב פרט מטעה במסמכי ההנפקה שבגינו נגרם הפסד גבוה למשקיעים בעסקה ואשר לא התגלה לחברה במהלך בדיקותיה.

3.10.9 סיכונים תפעוליים

הליך הנפקה כולל לרוב גם מכרז מוקדם שבמהלכו מתקבלות התחייבויות מוקדמות מאת משקיעים מסווגים לרכישת ניירות הערך המוצעים בהנפקה (להלן – "המכרז המוסדי"). מכרז דומה עשוי להתקיים גם בהליך של הנפקה פרטית. חברת החיתום משמשת גם כרכז המכרז המוסדי במרבית העסקאות אותן היא מובילה. במסגרת פעילות הרכיז כאמור, פונה החברה למשקיעים מסווגים פוטנציאליים על מנת לעניין אותם בהשתתפות במכרז, אוספת את הזמנות המשקיעים המסווגים (המגיעות באמצעות מערכת הזמנות אונליין, דואר אלקטרוני ייעודי ו/או שליחים), בוחנת אותן, מזינה אותן למערכת ריכוז הנפקות ייעודית, מעבדת אותן ובעצה אחת עם החברה המנפיקה קובעת את תוצאות ההקצאה למזמינים. תקלות תפעוליות בתהליך זה יכול שיכללו גם אבדן הזמנות, טעות בשידור הזמנה למכרז הרלבנטי, קבלת הזמנות ממי שאינו עונה על הגדרת משקיע מסווג, טעויות אנוש בהגדרת נתוני ההנפקה במערכת הייעודית ובחישוב ההקצאה, תקלות אחרות במערכת הייעודית

וכיוצא באלה. טעויות שכאלה עלולות לשבש את תוצאות ההנפקה ולהסב למשתתפים במכרז או מי מהם נזק כלכלי מהותי. ניזוק שכזה עלול לראות בחברת החיתום אחראית לניזוקו.

חברת החיתום משמשת גם כרכז בהנפקות לציבור, הן בהנפקות אותן היא מובילה ומנהלת והן (לעיתים) גם בהנפקות שאינה מעורבת בניהולן. במסגרת פעילות זו, מפעילה החברה הבת כספות וירטואליות באמצעותן היא מקבלת את הזמנות חברי הבורסה בהנפקה הרלבנטית. הזמנות אלה, יחד עם הזמנות המשקיעים המסווגים שהתקבלו במכרז המוסדי כאמור לעיל, נאספות ומוזרמות למערכת ההנפקות הייעודית אשר מעבדת אותן וגוזרת מהן את תוצאות המכרז לציבור וההקצאות למזמינים. תקלות תפעוליות בתהליך זה יכול שיכללו גם תקלות בהעברת ההזמנות באמצעות הכספת, טעויות בהגדרת נתוני ההנפקה במערכת הייעודית או תקלות אחרות בתוכנה נשוא המערכת שעלולות לגרום לטעויות בחישוב ההקצאה ובתוצאות המכרז. באופן דומה לאמור לעיל, תקלות אלה עלולות להסב נזק כלכלי למי ממשותפי המכרזים שייפול גם לפתחה של חברת החיתום.

כחלק מתהליך ריכוז ההנפקה מנהלת חברת החיתום גם את סליקת ההנפקה. פעולת הסליקה כוללת את משיכת כספי המזמינים בהנפקה (אשר הזמנתם נענתה) והעברתם למנפיקה או לנאמן על אגרות החוב (בהנפקת חוב), לפי העניין, כנגד הפקדת ניירות הערך המונפקים לזכות המשקיעים. תקלות תפעוליות בתהליך זה יכול שיכללו העברת תמורת ההנפקה ישירות למנפיקה גם מקום בו חלות מגבלות על העברת התמורה על פי שטר הנאמנות, העברת תמורת ההנפקה לחשבון שגוי, תקלות בהעברת ניירות ערך למשקיעים וכיוצא באלה. במרבית המקרים תקלות אלה ניתנות לתיקון, אולם לא ניתן לבטל האפשרות שהן יסבו נזק כלכלי לצד ג' אשר עלול לייחס האחריות לחברת החיתום.

3.10.10. סיכון הכרוך בהשקעה בקרן מנור אוורגרין

לסיכונים הכרוכים בהשקעה בקרן מנור אוורגרין, שותפות מוגבלת, ר' ס"ק 3.3 לעיל.

3.10.11. סיכונים סייבר

בשרתי המחשבים של החברה מוחזק מידע עסקי של תאגידים שהם לקוחות של החברה שהעבירו אותו לידיה אגב הטיפול בליווי גיוסי ההון שלהם, בדרך כלל תוך התחייבות לשמירת סודיות. אולם, אין במאגרי החברה בדרך כלל מידע אישי פרסונלי, פרטי חשבונות בנק או מידע רגיש אחר של אנשים פרטיים. החברה גם אינה מנהלת השקעות עבור אחרים או מחזיקה בפיזי כח בחשבונות של צדדים שלישיים. כמו כן, החברה אינה נזקקת לשימוש בתוכנות ייחודיות לצורך מתן שירות ללקוחות (פרט לתוכנת ריכוז הנפקות אותה ניתן להפעיל מכל מחשב נייד) והיא יכולה להמשיך לפעול וליתן את שירותיה גם בסיטואציה של השבתה זמנית של שרתיה. לפיכך, להערכתה, היא אינה חשופה לאיומי סייבר מהותיים. יחד עם זאת, תקיפת סייבר, ככל שתתרחש על מחשבי החברה, עלולה לחשוף אותה לנזק של פגיעה במוניטין. החברה מקבלת שירותי IT מבעלת השליטה – אי.בי.אי בית השקעות שעל קבוצתה נמנה חבר הבורסה לניירות ערך בתל אביב, הכפוף לרגולציה החלה בקשר לכך על חברי הבורסה. אי.בי.אי בית השקעות מיישמת מדיניות אבטחת מידע לצורך ניהול סיכונים ונוקטת בשלל אמצעי אבטחת מידע ופעולות מנע, הנגזרים מהתאמתם לרמת הסיכון והרגישות בקשר עם חשיפתה לסיכונים סייבר כבית השקעות. מערך אבטחת המידע באי.בי.אי בית השקעות, לרבות תכנית התאוששות במקרה של אסון וגיבוי של המידע, מיושם בהתאם לפעילויות השונות המתנהלות בה ובהתאם להוראות הרגולציה החלות על חברות הקבוצה, בין היתר, מכוח תקנון הבורסה וחוזר הבורסה לניירות ערך בתל אביב בעניין ניהול טכנולוגיות מידע לחברי בורסה שאינם בנקים, חוק הגנת הפרטיות, תשמ"א-1981 (להלן: "חוק הגנת הפרטיות") ותקנות הגנת הפרטיות והוראות רשות ניירות ערך. באי.בי.אי בית השקעות פועל מנהל אבטחת מידע וסייבר משנת 2012 המיישם תכנית עבודה מוסדרת. כמו כן, אי.בי.אי בית השקעות השלימה בשנת 2022 תהליך הערכת סיכונים תלת שנתית ומיישמת תכנית הטמעת כלי הגנה נוספים כגון EDR ומערך ניטור. במהלך 2025 הוטמעה באי.בי.אי בית השקעות מערכת ניטור אבטחת המידע בפריסה רחבה, לרבות צוות IR ייעודי, לתגובה על אירועי אבטחת מידע. על כן, להערכת החברה, היא נהנית משירותי IT התואמים את צרכיה.

יצויין עוד, כי החברה משתפת בעלות רכישת פוליסת סייבר, לצד אי.בי.אי בית השקעות, לכיסוי בגובה 5 מיליון דולר מפני נזקים הקשורים לפשעי סייבר שיבוצעו כנגד החברה. חשיפת החברה לסיכונים סייבר ואמצעי ההגנה הכלולים בשירות אותו היא מקבלת מבעלת השליטה נדונים מעת לעת בדירקטוריון החברה.

ביום 5 באוגוסט 2024 אישרה הכנסת את תיקון 13 לחוק הגנת הפרטיות (להלן: "תיקון 13 לחוק"). חוק הגנת הפרטיות נועד, בין היתר, לצורך הגנה על מידע אישי הנוגע ליחידים (בני אדם). תיקון 13 לחוק כולל הבהרה ועדכון של הוראות שונות בחוק, חידוד והרחבה של הגדרות ומושגי יסוד והתאמת חלק מההוראות למציאות הטכנולוגית והרגולטורית המשתנה. בנוסף, תיקון 13 לחוק מחזק מנגנוני פיקוח ואכיפה של הרשות להגנת הפרטיות ומעגן סמכותה להטיל עיצומים כספיים בגין הפרת הוראות החוק והתקנות. כמו כן, התיקון קובע חובת מינוי ממונה הגנת הפרטיות בגופים העומדים בתנאים שנקבעו בו.

להערכת החברה, עיקר המידע המוחזק על ידיה הוא מידע תאגידי מסחרי שאינו מהווה "מידע אישי" ו/או "מידע בעל רגישות מיוחדת" כהגדרתם בחוק. משכך, לא צפויה בשלב זה השפעה מהותית של תיקון 13 לחוק על פעילות החברה. החברה עוקבת אחר התפתחויות רגולטוריות בתחום הפרטיות ואבטחת המידע ותפעל בהתאם ככל שיידרש.

בטבלה הבאה מוצגים גורמי הסיכון שתוארו לעיל על פי טיבם, המדורגים בהתאם להערכות הנהלת החברה על פי תוחלת ההשפעה שלהם על עסקי הקבוצה:

מידת ההשפעה של גורם הסיכון על פעילות הקבוצה בכללותה			
השפעה קטנה	השפעה בינונית	השפעה גדולה	
			סיכונים מקרו
		X	תלות במצב שוק ההון
			סיכונים ענפיים
		X	תחרות
		X	אחריות לתשקיפים
	X		הערכה שגויה של סיכון
	X		סיכון מוניטין
			סיכונים מיוחדים לקבוצה
	X		שינויי חקיקה וכפיפות לרגולציה
		X	תלות בהון אנושי
	X		הרכב בעלי המניות
X			סיכונים תפעוליים
	X		ההשקעה בקרן מנור אוורגרין
X			סיכוני סייבר

פרק ב'

דוח הדירקטוריון על מצב עניני החברה ליום 31 בדצמבר 2025

1. הסברי הדירקטוריון למצב עסקי החברה

1.1 כללי

החברה פועלת בתחום חיתום הנפקות לציבור וגיוס הון עבור תאגידיים בדרך של הנפקות פרטיות. להלן נתונים תוצאתיים של פעילות החיתום בשנים 2024-2025:

שנת 2025 אלפי ש"ח	שנת 2024 אלפי ש"ח	
67,213	36,829	הכנסות מפעולות
34,431	5,827	רווחים מהשקעות שנרכשו בזיקה לפעילות חיתום והפצה והשקעות לזמן ארוך
20,083	17,580	עלויות הפעולות הקבועות
26,630	8,081	עלויות הפעולות המשתנות*
54,931	16,995	רווח מפעולות רגילות

* עלויות משתנות כלליות: מענקי עובדים, עלות יועצים חיצוניים ומפיצים והוצאות בהן הכירה החברה בגין חלקם של מחזיקי מניות רגילות ב' ברווחי החברה הבת.

התפתחויות בכלכלה המקומית והעולמית והשפעתן על פעילות החברה

בשנת 2025 נמשכה המגמה החיובית בשווקים הפיננסיים בעולם, אך היא לוותה בתנודתיות ניכרת, בעיקר במהלך המחצית הראשונה של השנה, בין היתר, בעקבות מדיניות המכסים של ממשל טראמפ. המגמה החיובית בשווקים נתמכה בהמשך צמיחה של הכלכלה הגלובלית בקצבים זהים לאלו שנרשמו בשנים קודמות, של כ-3.2%, באופטימיות בנוגע להשלכות העתידיות של טכנולוגיית ה-AI ובהמשך הפחתות ריבית על רקע התמתנות האינפלציה. בארה"ב, הצמיחה ב-2025 אמנם צפויה להיות נמוכה מזו של 2024, ולנוע סביב 2%, אך המומנטום בכלכלה האמריקאית השתפר במחצית השנייה של השנה, בפרט בהובלת הצריכה הפרטית וההשקעות, וזאת לאחר חולשה יחסית במחצית הראשונה, בעיקר על רקע אי הודאות סביב מדיניות המכסים. אי ודאות זו לצד הקשחת מדיניות ההגירה הובילו לבלימת השיפור בשוק העבודה ולעלייה קלה באבטלה מ-4.1% בסוף 2024 ל-4.4% בסוף 2025. כמו כן, פעילות הנדל"ן למגורים המשיכה להפגין חולשה במהלך השנה על רקע יכולת רכישה נמוכה הנובעת מסביבת הריבית הגבוהה. האינפלציה בארה"ב הושפעה במהלך השנה מהעלאת המכסים במקביל להתמתנות בתרומת אינפלציית הדוור, כך שלאורך מרבית השנה נעה האינפלציה סביב רמות של כ-3%-2.5%. סביבה זו איפשרה לבנק המרכזי האמריקאי להפחית את הריבית במהלך המחצית השנייה, וזאת מחשש להתקררות של שוק העבודה, והיא הופחתה ב-75 נ"ב במצטבר לרמה של 3.5%-3.75%.

בגוש היורו נרשמה ב-2025 התאוששות בצמיחה לכ-1.5%, לאחר צמיחה הנמוכה מ-1% ב-2024. הצמיחה בגוש האירו נתמכה בשילוב של מדיניות מוניטארית מרחיבה, שיעור אבטלה נמוך ועלייה בשכר הריאלי וצפי למדיניות פיסקאלית מרחיבה. הצמיחה בגוש היורו המשיכה לשקף שונות גבוהה בין הכלכלות הגדולות, כך שבעוד גרמניה צפויה לרשום צמיחה מינורית השנה של כ-0.2%, צרפת ואיטליה צמחו בכ-0.8%-0.5%, ואילו ספרד המשיכה לבלוט לטובה עם צמיחה של כ-2.8%. האינפלציה בגוש היורו התכנסה לאורך השנה לעבר היעד (2%) ואיפשרה לבנק המרכזי המשיך את מגמת הפחתת הריבית, כך שהיא הופחתה במהלך המחצית הראשונה של השנה ל-2% מ-3% בסוף 2024.

שוק איגרות החוב האמריקאי הושפע ב-2025 מאי הודאות ממדיניות ממשל טראמפ, ממדיניות הפיסקאלית מרחיבה, מהתפתחות האינפלציה ומהפחתת הריבית. כך, בסיכום השנה, תשואות איגרות החוב ל-10 שנים עמדו על כ-4.2%, ירידה של כ-35 נ"ב לעומת רמתם בסוף 2024, אך לעומתן תשואות איגרות החוב ל-30 שנה רשמו עלייה קלה לרמה של 4.85%. תשואות אגרות החוב ל-10 שנים בגרמניה שעמדו בסוף 2024 על רמה של כ-2.4%,

עלו לרמה של כ- 2.85% בסוף 2025. אי הודאות הגבוהה המלווה את מדיניות ממשל טראמפ תרמה להיחלשות הדולר בעולם במהלך השנה, כך שמדד הדולר (DXY) נחלש ב-2025 בשיעור של כ-9.5% כאשר מול היורו נרשמה היחלשות בשיעור של כ-13.5% לכ-1.18 דולר ליורו.

שוקי המניות בעולם התאפיינו בתנודתיות גבוהה בעקבות מלחמת הסחר, אך סיכמו שנה חיובית על רקע הצמיחה החיובית, האופטימיות בנוגע לטכנולוגיית ה-AI, התמתנות האינפלציה והפחתות הריבית. כך, המדדים המובילים בארה"ב, הנאסד"ק וה-S&P 500 עלו בשיעור של כ-20% וכ-16%, בהתאמה. המדדים האירופאיים הציגו גם הם עליות נאות, כך שמדד ה-DAX עלה בכ-23% ומדד ה-STOXX600 עלה בכ-18%.

בישראל, שנת 2025 המשיכה להתנהל על רקע מלחמת חרבות ברזל והתרחבות המלחמה לזירה האירנית לקראת אמצע השנה. סיום מוצלח של המערכה מול אירן וההכרזה על הפסקת האש במלחמה בעזה, הובילו להתאוששות בפעילות ולירידה ניכרת בפרמיית הסיכון של המשק במהלך המחצית השנייה של השנה. בסיכום 2025, המשק הישראלי צפוי לצמוח בשיעור של כ-2.8% לאחר צמיחה מתונה של כ-1% ב-2024. הצמיחה במשק נתמכה בהתאוששות המהירה מהלחימה מול איראן, גידול בצריכה הפרטית והציבורית וזאת לעומת ירידה בהשקעות בעיקר בנדל"ן למגורים. העלייה בצריכה הפרטית נתמכה בשוק עבודה הדוק, כאשר האבטלה הרחבה עמדה בסוף 2025 על כ-3%, בדומה לרמתה ב-2024 ושוק העבודה התאפיין בקצבי עלייה גבוהים בשכר בסקטור העיסקי. השיפור בפעילות המשק קיבל ביטוי גם בעלייה מחודשת בהיקף הגיוסים של חברות ההיי-טק החל מהרבעון השני של השנה.

הגירעון הממשלתי הסתכם ב-2025 בכ-4.7% תוצר, למרות גידול גבוה מהצפי בהכנסות ממיסים, וזאת על רקע המשך עלייה בהוצאות הביטחון. הפסקת הלחימה, והמערכה המוצלחת מול איראן גרמו לירידה משמעותית בפרמיית הסיכון של המשק והיא התקרבה לרמתה טרום המלחמה. בהתאם לזאת, חברת הדירוג S&P העלתה בחודש נובמבר את תחזית הדירוג של ישראל מ"שליילית" ל"יציבה" (דירוג A) וזאת על רקע הערכה כי ההסתברות לחידוש הלחמה פחתה באופן ניכר.

שער החליפין של השקל התאפיין גם השנה בתנודתיות גבוהה על רקע המלחמה והשינויים בפרמיית הסיכון של המשק. לאורך המחצית הראשונה של השנה השקל נסחר מול הדולר בטווח שבין 3.60 ל-3.80, אולם מבצע "עם כלביא" שהחל באמצע חודש יוני נגד מתקני הגרעין של איראן, הוביל לירידה מהירה בפרמיית הסיכון של המשק, וכפועל יוצא לייסוף חד בשקל לרמות של כ-3.19 ש"ח לדולר, כך שבסיכום בשנתי הוא התחזק מול הדולר בכ-13%. התחזקות השקל מול הדולר נבעה גם מהיחלשות של הדולר בעולם, כך שמול היורו נרשם ייסוף מתון יותר בשיעור של כ-1.3% לרמה של כ-3.75 ש"ח ליורו.

האינפלציה בישראל הושפעה במהלך 2025 בעיקר מסביבת הביקושים החזקה, מההשלכות שליליות של המלחמה על צד ההיצע לעומת הייסוף המהיר בשקל במהלך המחצית השנייה של השנה. בסיכום 2025 עלתה האינפלציה בשיעור של 2.4%, בתוך תחום יעד האינפלציה של בנק ישראל. על רקע התמתנות האינפלציה והירידה בפרמיית הסיכון של המשק, בנק ישראל הפחית את הריבית בחודש נובמבר ב-25 נ"ב לרמה של 4.25%, וזאת לאחר יציבות ממושכת מאז ינואר 2024. בחודש ינואר 2026 נרשמה הפחתה נוספת של 25 נ"ב בריבית לרמה של 4.0%.

שוק איגרות החוב המקומי הושפע בשנה האחרונה בעיקר מהתפתחות פרמיית הסיכון של המשק, מהתפתחות האינפלציה ומדיניות בנק ישראל. כך, תשואות אגרות החוב הממשלתיות ל-10 שנים ירדו בכ-50 נ"ב מכ-4.5% בסוף 2024 לכ-4.0% בסוף 2025. לעומת זאת, תשואות אגרות החוב הממשלתיות הצמודות ל-10 שנים ירדו בשיעור מתון יותר של 10-15 נ"ב לרמה של כ-1.80%.

שוק המניות המקומי הושפע לחיוב מהירידה הניכרת בפרמיית הסיכון של המשק לאורך השנה ומהתאוששות ניכרת בפעילות המשק במחצית השנייה של השנה. כך, המדדים המובילים ת"א 35 ות"א 125, הציגו ביצועי יתר מול המדדים המובילים בעולם ועלו בסיכום 2025 בכ-52% ובכ-51%, בהתאמה. בשוק אגרות החוב הקונצרניות נרשמה גם כן מגמה חיובית לאורך השנה, והוא התאפיין ברמות מרווחים נמוכות.

במהלך השנה נרשמו גיוסי חוב בהיקף של כ-165 מיליארד ש"ח, גידול של כ-70% לעומת 2024. בדומה למגמה בשנים האחרונות, עיקר גיוסי החוב נעשו על ידי חברות נדל"ן ופיננסיים, שאחראיות יחדיו על כ-67% מכלל הגיוסים שנעשו. גיוסי ההון בשנה החולפת הסתכמו בכ-20.5 מיליארד ש"ח, עלייה של כ-150% לעומת 2024.

שוק ההנפקות בישראל נשען על השתתפות הגופים המוסדיים ובראשם גופי הפנסיה (חיסכון ארוך הטווח) וקרנות הנאמנות (בהן נהוגים יצירות ופדיונות מידי יום). קצב הגיוסים של גופי החיסכון ארוך הטווח מסתכם עפ"י הערכות לסכומים הגבוהים מ-100 מיליארד בשנה וביחד עם עליית הערך של השקעותיהם, הגידול השנתי בהיקף נכסיהם עלה השנה על יותר מ-130 מיליארד ש"ח. בסה"כ עומד תיק החיסכון ארוך הטווח של הציבור בישראל על סכום של כ-2.6 טריליון ש"ח. בשנת 2024 עלה שיעור החשיפה של המשקיעים המוסדיים לחו"ל על 45%, אך בשנת 2025, בהשפעת ההתפתחויות במצב הביטחוני בישראל שתחילתן ברבעון הרביעי של שנת 2024

לאחר ההצלחה הצבאית בזירה הצפונית והמשכן בהצלחת המערכה מול איראן, החלו להסיט חלק מתיק השקעותיהם בחזרה לישראל.

יתרת ההשקעות של גופי הביטוח, הגמל והפנסיה מושקעת באגרות חוב ממשלתיות (כ- 25%-30% מתיק ההשקעות), אגרות חוב קונצרניות הנסחרות בבורסה (כ- 20%-25%) ובמניות בישראל (כ- 15%-10%). היקף תיק ההשקעות של המשקיעים המוסדיים הוא גדול מאוד ביחס לשוק המקומי והדבר מהווה גורם מייצב, גם בתקופות שבהן חלק גדול מההפקדות זורמות להשקעה בחו"ל (כבשנים 2023 ו-2024). החזקות המשקיעים המוסדיים בשוק המקומי מתמקדות בעיקר באגרות חוב ממשלתיות, במניות "השורה הראשונה" (ובסה"כ כ- 35% משווי השוק של המניות הנסחרות בבורסה בתל אביב) ובאגרות חוב קונצרניות המדורגות בדירוגים גבוהים (כ- 70% מאגרות החוב הקונצרניות הנסחרות בישראל מדורגות בקבוצת ה-AA וגבוהה מכך) ובסדרות גדולות בעלות סחירות גבוהה. השתתפותם מורגשת פחות בהנפקות אגרות החוב הקונצרניות האחרות (להוציא אולי הנפקות המובטחות בשעבודים משמעותיים שחלקן בשוק אינו עולה על 20%). עפ"י נתוני הבורסה לניירות ערך בתל אביב בע"מ (סקירה שנתית 2025) גופי החיסכון ארוך הטווח רכשו מניות בישראל בהיקף נטו של כ- 3.3 מיליארד ש"ח ואגרות חוב קונצרניות בהיקף נטו של כ- 0.4 מיליארד ש"ח (לעומת מכירות נטו של כ- 10 מיליארד ש"ח בשנת 2024). לצד גופי החיסכון לטווח ארוך פעלו בשוק משקיעים זרים אשר היקף רכישותיהם בשוק המניות המקומי הסתכם בשנת 2025 לסך של כ- 4.3 מיליארד ש"ח אך פעלו במגמה הפוכה באגרות החוב הקונצרניות ומכירותיהם בשוק זה בשנת 2025 הסתכמו (עפ"י נתוני הבורסה) לסך של כ- 7.3 מיליארד ש"ח). חשיבות רבה מאוד בשוק ההנפקות מיוחסת לתעשיית קרנות הנאמנות המקומיות ולמגמת היצירות והפדיונות לה השלכה מהותית על היקפי גיוס ההון בישראל - בכלל, ובשוק הנפקות החוב שאינו מקבוצת ה-AA, בפרט. תעשיית קרנות הנאמנות בישראל הוסיפה בשנת 2025 כ- 160 מיליארד ש"ח לשווייה, מהם כ- 73 מיליארד ש"ח מיצירות (נטו) חדשות. בעוד שבשנת 2024 כמעט מחצית מהיקף הגיוסים (נטו) זרם לקרנות הנאמנות הכספיות, הרי שבשנת 2025 הסתכמו היצירות נטו באפיק זה לסך של כ- 24.5 מיליארד ש"ח. הקיטון בגיוסי הקרנות הכספיות לעומת השנה הקודמת משקף את חידוש אמון המשקיעים בשוק המקומי, ואת הגידול בתיאבון המשקיעים לסיכון. ככלל, תמונת היצירות בתעשיית קרנות הנאמנות בשנת 2025 משקפת הסטה משמעותית של כספי המשקיעים מהשווקים הבינלאומיים חזרה לישראל בהלימה להתנהגות המדדים המובילים בשוק המקומי לעומת השווקים הזרים. כך, בקרב הקרנות האקטיביות (הקרנות המסורתיות אשר משתתפות גם בשוק ההנפקות) התמקדו הגיוסים בקרנות אג"ח כללי (כ- 13.1 מיליארד ש"ח), בקרנות המניות בישראל (כ- 4.5 מיליארד ש"ח) ובקרנות אג"ח חברות והמרה (כ- 3.1 מיליארד ש"ח) והפדיונות בקטגוריית אג"ח חו"ל (כ- 0.8 מיליארד ש"ח). גם בתעשייה הפסיבית (קרנות סל וקרנות מחקות) אשר בשנת 2024 כ- 22 מיליארד ש"ח מגיוסיה הופנו לקרנות המשקיעות במניות בחו"ל ורק כ- 2.8 מיליארד ש"ח לקרנות המשקיעות במניות בישראל התהפכה המגמה ובשנת 2025 היא גייסה בקרנות המשקיעות במניות בישראל כ- 13.3 מיליארד ש"ח ובקרנות אג"ח חברות בישראל כ- 3.5 מיליארד ש"ח, בעוד שקטגוריית מניות חו"ל גייסה סכום נמוך בהרבה (כ- 1.5 מיליארד ש"ח) ובאג"ח חו"ל נרשמו פדיונות זניחים. בסה"כ, עפ"י נתוני הבורסה, בשנת 2025 רכש הציבור הישראלי (במישרין ובאמצעות קרנות הנאמנות) מניות מקומיות בהיקף של כ- 13.7 מיליארד ש"ח נטו ואגרות חוב קונצרניות בהיקף של כ- 30 מיליארד ש"ח.

שוק ההנפקות התאפיין בשנת 2025 בגידול ניכר בהיקף גיוסי האקוויטי והחוב לעומת שנת 2024 לצד גידול משמעותי בהיקף המנפיקות החדשות (הן אקוויטי והן חוב), כמפורט להלן:

- מניותיהן של 21 חברות חדשות נרשמו למסחר בבורסה אגב גיוס של כ- 5.5 מיליארד ש"ח בעיקר מתחום הנדל"ן והתעשייה. זאת לעומת 5 חברות חדשות אשר רשמו לראשונה את מניותיהן למסחר בשנת 2024, אגב גיוס של כ- 0.8 מיליארד ש"ח בלבד. בין המגייסות החדשות ניתן לציין את פאי סיאם (כ- 253 מיליון ש"ח), בלדי (כ- 200 מיליון ש"ח), אורבניקה (כ- 410 מיליון ש"ח), אמפא (כ- 600 מיליון ש"ח), מחלבות גד (כ- 280 מיליון ש"ח), מיכפל (כ- 300 מיליון ש"ח), יוניברסל מוטורס (כ- 700 מיליון ש"ח), עמל הולדינגס (כ- 1.25 מיליארד ש"ח) וסוגת (כ- 360 מיליון ש"ח).
- במסגרת כ- 95 עסקאות נוספות גייסו חברות נוספות (וותיקות) כ- 14.15 מיליארד ש"ח בהנפקות לציבור, הנפקות פרטיות ובהצעות בדרך של זכויות. זאת לעומת כ- 63 עסקאות לגיוס כ- 5.15 מיליארד ש"ח אקוויטי בשנת 2024. מבין המגייסות הוותיקות ניתן לציין את אשטרום קבוצה (כ- 600 מיליון ש"ח), אנלייט (כ- 1.4 מיליארד ש"ח), או.פי.סי (כ- 2.1 מיליארד ש"ח), נאוויטס (כ- 1.25 מיליארד ש"ח), נקסט ויזן (כ- 1.4 מיליארד ש"ח), מיטב בית השקעות (כ- 520 מיליון ש"ח), אנרגיקס (כ- 430 מיליון ש"ח) ודוראל (כ- 590 מיליון ש"ח).
- בשנת 2025 הובטחו בחיתום 26 הנפקות, מהן 21 הנפקות לראשונה של מניות (ר' לעיל) ו- 4 הנפקות חוב, בהן גוייס סך של כ- 10.7 מיליארד ש"ח. זאת לעומת 7 הנפקות בשנת 2024 מהן 5 הנפקות לראשונה של מניות.
- 28 חברות הנפיקו לראשונה חוב לציבור אגב גיוס של כ- 7.2 מיליארד ש"ח (זאת לעומת 8 חברות חדשות שגייסו חוב בשנת 2024). בין המגייסות החדשות, שרובן הגדול מתחום הנדל"ן והבנייה בארץ ובחו"ל, ניתן

לציין את החברות הזרות - אמטראסט (כ- 780 מיליון ש"ח), סימד (כ- 611 מיליון ש"ח), אגילן (כ- 570 מיליון ש"ח), פיקהיל (כ- 563 מיליון ש"ח), אמריקן אקוויטי (כ- 525 מיליון ש"ח) וקסטלן (כ- 440 מיליון ש"ח).

- באמצעות כ- 400 עסקאות נוספות של הצעות לציבור והנפקות פרטיות גייסו 176 תאגידיים וותיקים (בעיקר מתחום הנדל"ן והפיננסים, בשנת 2025 כ- 155 מיליארד ש"ח אגרות חוב. זאת לעומת כ- 315 עסקאות לגיוס כ- 91 מיליארד ש"ח בשנת 2024. בנוסף, באמצעות 38 הצעות לציבור גייסו 12 חברות (כ- 27 מיליארד ש"ח של אגרות חוב מובנות (מגובות בפיקדונות בבנקים ומדורגות בדירוגים הגבוהים ביותר). הגיוס הגבוה יחסית של אגרות חוב מובנות בשנת 2025 מוסבר גם ברצון לשרת את צרכי ההשקעה של קרנות הנאמנות הכספיות שהיקף נכסיהן הגיע לכרבע מתעשיית קרנות הנאמנות ואת צרכי הקרנות המחקות.
- בשנת 2025 באמצעות 31 עסקאות של הפצה לציבור, גייסו 26 חברות נדל"ן זרות אשר רובן התאגדו באיי הבתולה (BVI), בהן 10 חברות חדשות, כ- 10.25 מיליארד ש"ח אגרות חוב.
- כ- 81% מהחוב שגוייס דורג בדירוג A או גבוה מכך, לעומת כ- 88% בשנת 2024. בשנת 2025 חל גידול משמעותי במספר מנפיקי החוב הלא מדורג והיקף גיוס החוב הלא מדורג והסתכם בכ- 14.5 מיליארד ש"ח, כפליים מהחוב הלא מדורג שגוייס בשנת 2024. בהנפקות חוב המדורג בדירוג נמוך או שאינו מדורג כלל נהוגות עמלות בשיעור גבוה יותר מזה הנהוג בהנפקות לא מדורגות.

1.2. מצב כספי

יתרת המזומנים והשקעות לזמן קצר של החברה עומדת ליום 31 בדצמבר 2025 על סך של 107.8 מיליון ש"ח בהשוואה ל-160.1 מיליון ש"ח ביום 31 בדצמבר 2024. הקיטון ביתרות המזומנים וההשקעות לזמן קצר נובע בעיקר מחלוקת דיבידנד מיוחד (אגב הפחתת הון) בסך 25 מיליון ש"ח והשקעות בסך של כ- 28 מיליון ש"ח בהשקעות לזמן ארוך. 41 מיליון ש"ח מתוך הנכסים השוטפים מושקעים בפיקדונות בבנקים. יתרת ההשקעות לזמן קצר מורכבת בעיקרה מאגרות חוב ממשלתיות ואגרות חוב קונצרניות בדירוג גבוה. כ- 19.7 מיליון ש"ח מושקעים בניירות ערך שנרכשו בזיקה לפעילות חיתום, וזאת לעומת 12.3 מיליון ש"ח ליום 31 בדצמבר 2024. תיק ההשקעות לזמן ארוך בסך כ- 95.6 מיליון ש"ח כולל השקעות לא סחירות בהיילו טכנולוגיות בע"מ, השותפויות המוגבלות רגנאר 1 השקעות ואלפא פרייבט אקוויטי, לואן ווייז בע"מ ומנור אורגריין, שותפות מוגבלת (להלן: "קרן מנור"). למועד הדוח ההשקעה בקרן מנור עמדה על כ- 79.3 מיליון ש"ח. לאחר תאריך המאזן השקיעה החברה סך של כ- 1.9 מיליון ש"ח נוספים בקרן אלפא פרייבט אקוויטי. ההתחייבויות השוטפות ליום 31 בדצמבר 2025 הסתכמו לסך של 24.4 מיליון ש"ח, בהשוואה ל- 14.9 מיליון ש"ח ליום 31 בדצמבר 2024. הגידול בסך של כ- 9.5 מיליון ש"ח נובע בעיקר מגידול בהפרשות לשכר ומענקים.

ההון העצמי ליום 31 בדצמבר 2025 עומד על סך של 182.2 מיליון ש"ח ומהווה כ- 82% מהמאזן. ההון העצמי של החברה ליום 31 בדצמבר 2024 עמד על סך של 195.2 מיליון ש"ח. הקיטון בהון העצמי של החברה בשנת 2025 בסך 13 מיליון ש"ח נבע בעיקר מחלוקת דיבידנד בסך של כ- 64 מיליון ש"ח, כולל דיבידנד מיוחד בסך 25 מיליון ש"ח (שחולק אגב הפחתת הון) בתוספת רווח כולל בסך 46.6 מיליון ש"ח.

1.3. תוצאות הפעולות

בשנת 2025 היתה החברה מעורבת בניהול של כ- 103 עסקאות של גיוסי הון לתאגידיים (ב- 82 הצעות לציבור, 14 הנפקות פרטיות ו- 7 עסקאות בנקאות להשקעות, תיווך וייעוץ), בהן גויסו ללקוחות החברה כ- 36.8 מיליארדי ש"ח, אשר הניבו הכנסות מפעולות בסך של כ- 62.7 מיליון ש"ח (לעומת 100 עסקאות בשנת 2024 בהן גויסו כ- 30 מיליארד ש"ח, אשר הניבו לחברה הכנסות מפעולות בסך של 36.8 מיליון ש"ח). לצד זה נהנתה החברה בשנת 2025 מהכנסה בסך כ- 4.5 מיליון ש"ח שמקורה בעסקאות שנוהלו בשנת 2024 ואשר הזכות לקבלה התגבשה ברבעון הראשון של שנת 2025 (רכיב בעמלות שתשלומן הותנה בהתקיימות המרה של ניירות ערך המיירים). בשנת 2025 נבעו לחברה רווחים מניירות ערך בזיקה לפעילות חיתום והפצה בהיקף מצטבר של כ- 5.2 מיליון ש"ח (לעומת רווח של 2.9 מיליון ש"ח אשתקד). ב- 8 הנפקות בהן הייתה החברה מעורבת, בהן גוייס סך של כ- 3.1 מיליארד ש"ח, נטלה החברה (הבת) התחייבויות חיתומיות ונהנתה אגב כך מהכנסה בסכום של כ- 23.7 מיליון ש"ח (כמחצית מהנפקה אחת), וזאת לעומת הנפקה אחת בלבד בניהולה היתה החברה מעורבת בשנת 2024 שבה ניטלה התחייבות חיתומית (בדומה גם לשנת 2023). בשנת 2025 היתה החברה מעורבת בניהולן של 22 עסקאות לגיוס אקוויטי בהיקף של כ- 5.4 מיליארד ש"ח, אשר הניבו לה הכנסות של כ- 35.2 מיליון ש"ח. זאת לעומת 14 עסקאות לגיוס אקוויטי בהיקף של כ- 2.35 מיליארד ש"ח בניהולן היתה החברה מעורבת בשנת 2024 ואשר הניבו לה הכנסות בהיקף של כ- 9 מיליון ש"ח. הגידול ברווחיות מעסקאות לגיוס אקוויטי בשנת 2025 לעומת השנה המקבילה נובע, גם מהגידול בכמות העסקאות ובהיקף הגיוסים, וגם מתמהיל העסקאות השונה, אשר בשנת 2025 כלל מספר גבוה יותר של עסקאות שהובטחו בחיתום ואשר העמלה הנהוגה בהן גבוהה יותר.

בתחום גיוסי החוב היתה החברה מעורבת בשנת 2025 בניהולן של 74 עסקאות לגיוס כ- 31.3 מיליארד ש"ח אשר הניבו לה הכנסות בסך של כ- 26.1 מיליון ש"ח, וזאת בהשוואה ל- 81 עסקאות ששימשו בשנת 2024 לגיוס חוב של כ- 28.3 מיליארד ש"ח ותרומתן להכנסות החברה בשנת 2024 הסתכמה לסך של כ- 26.9 מיליון ש"ח.

לרווחי החברה בשנת 2025 נוסף גם רווח בסך של כ- 29.6 מיליון ש"ח משערך ההשקעה בקרן מנור אוורגרין (ר') לעיל בסעיף 3.3 בפרק א' של הדוח התקופתי – תיאור עסקי החברה), לעומת רווח משערך ההשקעה בקרן בסך של כ- 3.5 מיליון ש"ח בשנת 2024.

תמצית נתוני רווח והפסד (באלפי ש"ח):

הסבר	לתקופה של שלושה חודשים שהסתיימה ביום		סעיף
	הפרש בין רבעון 4 לרבעון 4 2025	31.12.2024	
			הכנסות (הפסדים):
מפעולות הפצה וחיתום	7,583	9,162	16,745
ברבעון הרביעי של שנת 2025 גדל היקף פעילות החברה ברקע ההצלחות הצבאיות שרשמה מערכת הביטחון במלחמה מול איראן, הירידה הניכרת בפרמיית הסיכון של המשק לאורך השנה, ההתאוששות בפעילות המשק במחצית השנייה של השנה והעלייה במדדים המרכזיים בבורסה. מספר והיקף עסקאות גיוס האקוויטי שניהלה החברה גדל באופן מהותי לעומת הרבעון המקביל כמו גם היקפי גיוס החוב בהן הייתה מעורבת (לרבות עסקה בה נטלה החברה התחייבות חיתומית מהותית) והכנסות החברה גדלו בהתאם.			
הגידול ברבעון הרביעי של 2025 לעומת הרבעון המקביל נבע בעיקר משערך ההשקעה בקרן מנור אוורגרין לעומת השערך ברבעון המקביל.	8,667	5,273	13,940
ברבעון הרביעי של השנה נהנה תיק ההשקעות בזיקה לפעילות חיתום מהעליות במדדי הבורסה העיקריים שהתגברו בדומה לרבעון המקביל.	364	746	1,110
	<u>16,614</u>	<u>15,181</u>	<u>31,795</u>
			הוצאות:
עלות יועצים חיצוניים ומפיצים הנהלה וכלליות	624	67	691
הגידול בהוצאות נובע בעיקר מהגידול בהפרשות לשכר ומענקים הנגזרים מרווחיות החברה, על רקע הגידול ברווחיות ברבעון הרביעי של 2025 לעומת מקבילו.	4,167	7,734	11,901
	<u>4,791</u>	<u>7,801</u>	<u>12,592</u>
הגידול ברווחי החברה ברבעון הרביעי של 2025 לעומת הרבעון המקביל נובע מהגידול בהכנסות בעיקר מהיקף עסקאות גיוסי האקוויטי והחוב בניהולן היתה מעורבת החברה ומשערך ההשקעה בקרן מנור אוורגרין.	11,823	7,380	19,203
הכנסות מימון חלק החברה בהפסדי חברה כלולה מסים על ההכנסה	(261)	1,643	1,382
הפסד מההשקעה באי.בי.אי. פיקדונות (כ-0.5 מיליוני ש"ח) וההשקעה באי.בי.אי. ליווי גלובלי (כ-0.5 מיליוני ש"ח). הגידול בהוצאות המסים נבע בעיקר מהגידול בהכנסה החייבת לצרכי מס בין הרבעונים.	(997)	-	(997)
	<u>2,772</u>	<u>2,421</u>	<u>5,193</u>
הגידול ברווח ברבעון הרביעי נובע מהגידול בהכנסות החברה כתוצאה מהגידול בהיקף הפעילות שברבעון המקביל ומשערך ההשקעה בקרן מנור אוורגרין.	<u>7,793</u>	<u>6,602</u>	<u>14,395</u>
			סך הכל רווח לתקופה

סעיף	לשנה שהסתיימה ביום		הפרש בין שנת 2025 לשנת 2024	הסבר
	31.12.2024	31.12.2025		
אלפי ש"ח				
הכנסות (הפסדים):				
מפעולות הפצה וחיתום	67,213	36,829	30,384	הגידול בהכנסות מפעולות בשנת 2025 לעומת השנה המקבילה נובע, בעיקר מהגידול המהותי בכמות ובהיקף העסקאות לגיוס אקוויטי בניהולן היתה החברה מעורבת, בגידול המשמעותי במספר העסקאות ובהיקפי הגיוס בהנפקות בהן נטלה החברה התחייבות חיתומית ומהגידול בהיקפי הגיוס בסך כל העסקאות בניהולן השתתפה החברה לעומת השנה המקבילה.
רווחים (הפסדים) מהשקעות לז"א	29,220	2,955	26,265	עיקר הרווח מהשקעות לזמן ארוך השנה נבע משערוך ההשקעה בקרן מנור אורגרין (29.6 מיליון ש"ח) לעומת שערוך קטן בהרבה (3.5 מיליון ש"ח) בשנת 2024.
רווחים (הפסדים) מהשקעות שנרכשו בזיקה לפעילות חיתום והפצה	5,211	2,872	2,339	הגידול ברווח בתיק ההשקעות שנרכש בזיקה לפעילות חיתום נובע בעיקר מטכנופולס ונצ'רס.
	<u>101,644</u>	<u>42,656</u>	<u>58,988</u>	
הוצאות:				
עלות יועצים חיצוניים ומפיצים	2,041	171	1,870	הגידול בהוצאות נובע בעיקר מעלייה בהיקף הפעילות של החברה, במסגרתו שולמו סכומים גדולים יותר ליועצים ומפיצים.
הנהלה וכלליות	44,672	25,490	19,182	הגידול בהוצאות נובע בעיקר מהגידול בסך כ- 17.6 מיליון ש"ח בהוצאות שכר ובמענקי העובדים, הנגזרים מרווחיות החברה, על רקע הגידול המהותי בהכנסות החברה ורווחיה בהשוואה לשנה המקבילה.
	<u>46,713</u>	<u>25,661</u>	<u>21,052</u>	
רווח מפעולות רגילות	54,931	16,995	37,936	הגידול ברווח מפעולות רגילות נובע מהגידול בהכנסות החברה, כמפורט לעיל, המוסבר ברובו מגידול בהיקף עסקאות האקוויטי בהן הייתה החברה מעורבת השנה לעומת התקופה המקבילה, מגידול בהיקף הגיוסים בהם נטלה החברה התחייבות חיתומית ומרווחי שערוך ההשקעה בקרן מנור אורגרין בסך של כ-29.6 מיליון ש"ח. הקיטון בהכנסות המימון שנבעו מהשקעה בפיקדונות בבנקים וקרנות כספיות לעומת השנה המקבילה נובע בעיקר מהקיטון בהיקף ההשקעה במכשירים פיננסיים אלה נוכח המזומנים שהושקעו בהשקעות לזמן ארוך.
הכנסות מימון	6,305	7,477	(1,172)	רווח חד פעמי הנובע ממכירת כל החזקותיה (כ-16%) של החברה בהדסטארט ג.מ.מ. בע"מ.
הכנסות אחרות	3,275	-	3,275	הפסד מההשקעה באי.בי.אי. פיקדונות (כ-1.4 מיליון ש"ח) וההשקעה באי.בי.אי. ליווי גלובלי (כ-0.5 מיליון ש"ח)
חלק החברה בהפסדי חברות כלולות	(1,957)	-	(1,957)	הגידול ברווח נובע מהגידול בהכנסות כאמור לעיל ומשערוך ההשקעה בקרן מנור אורגרין.
רווח לפני מסים על ההכנסה	62,554	24,472	38,082	הגידול בהוצאות המסים נבע מהגידול ברווחיות החברה.
מסים על ההכנסה	15,922	6,140	9,782	
סך הכל רווח לתקופה	<u>46,632</u>	<u>18,332</u>	<u>28,300</u>	

1.4. נזילות

בשנת 2025 חל קיטון בסך של 47.4 מיליון ש"ח ביתרות המזומנים של החברה. הקיטון נבע בעיקר מהשקעת החברה בקרן מנור בסך כ- 19.4 מיליון ש"ח ומהפחתת הון בסך 25 מיליון ש"ח. היתרות הנזילות של החברה מסתכמות ליום 31 בדצמבר 2025 ב- 103.7 מיליון ש"ח (לא כולל סך של 4.1 מיליון ש"ח – הפיקדון המופקד אצל נאמן בהתאם לתקנות החיתום).

לעניין מדיניות החברה בנושא חלוקת דיבידנדים ר' סעיף 1.4 לפרק תיאור עסקי החברה בדוח תקופתי זה.

1.5. מקורות המימון

החברה מממנת את פעילותה מההון העצמי ואינה לווה כספים.

ליום 31 בדצמבר 2025 אין לחברה ולחברה הבת שלה התחייבויות כלפי מחזיקי איגרות חוב או בנקים.

2. היבטי ממשל תאגידי

2.1. דיווח על דירקטורים בעלי מומחיות חשבונאית ופיננסית

לפרטים אודות המספר המזערי של דירקטורים בעלי מומחיות חשבונאית ופיננסית אותו קבע הדירקטוריון תוך התייחסות לחובות, לסמכויות ולתפקידים המוטלים עליו בהתאם לדיון, ובהתחשב, בין היתר, בסוג החברה, גודלה, היקף פעילותה ומורכבות פעילותה, ר' פרק "כשירות וכישורי הדירקטורים", בשאלון ממשל תאגידי המצורף בחלק ד' לדוח תקופתי זה.

לפרטים אודות הדירקטורים המכהנים בחברה, אשר לאחר הערכת השכלתם, ניסיונם, כישוריהם וידיעותיהם בנושאים עסקיים-חשבונאיים, קבע הדירקטוריון כי הינם בעלי מומחיות חשבונאית ופיננסית ר' תקנה 26 בפרק ד' לדוח תקופתי זה – "פרטים נוספים על החברה".

2.2. דירקטורים בלתי תלויים

לפרטים, ר' פרק "עצמאות הדירקטוריון", בשאלון ממשל תאגידי המצורף בחלק ד' לדוח תקופתי זה.

2.3. תרומות

החברה לא קבעה מדיניות בקשר למתן תרומות. בשנת 2025 הסתכמו התרומות בכ- 287 אלפי ש"ח.

2.4. מבקר פנימי

- א. תומר נדלר, בעל תואר בוגר במשפטים של הקריה האקדמית קריית אונו, תואר מוסמך במנהל עסקים של הקריה האקדמית קריית אונו וכן תואר מוסמך במשפטים של אוניברסיטת בר אילן, החל לכהן כמבקר פנימי בחברה ב- 29 באוגוסט 2023. המבקר עומד בהוראות סעיף 146 (ב') לחוק החברות וסעיפים 3(א) ו-8 לחוק הביקורת הפנימית. המבקר עובד כמבקר פנימי באי.בי.אי. בית השקעות בע"מ, בעלת השליטה בחברה.
- ב. המינוי אושר בוועדת הביקורת ביום 30 ביולי 2023 ובדירקטוריון החברה ביום 3 באוגוסט 2023 לאור השכלתו, כישוריו וניסיונו המקצועי של המבקר הפנימי.
- ג. הממונה הארגוני על מבקר הפנים הוא יו"ר הדירקטוריון.
- ד. מחלקת הביקורת הפנימית פועלת עפ"י תוכנית עבודה רב שנתית, ממנה נגזרת תוכנית העבודה השנתית. התוכנית מבוססת, בין היתר, על סקר סיכונים ומושפעת מהדרישות החוקתיות החלות על התאגיד וכן מפעילות החברה תוך הערכת הסיכון הגלום בכל פעילות לצורך קביעת סדרי העדיפויות. תוכנית העבודה נקבעת על ידי מבקר הפנים תוך שיתוף מנכ"ל החברה וחברי ועדת הביקורת. תוכנית העבודה מאושרת על ידי הדירקטוריון לאחר שוועדת הביקורת ממליצה לאשרה, ומותירה בידי המבקר שיקול דעת לסטייה ממנה במידת הנדרש. אחת לשנה נערך מעקב יישום המלצות (תיקון הליקויים) המוגש לעיון חברי ועדת הביקורת. לתאגיד אין פעילות מחוץ לישראל.
- ה. היקף העסקתו של המבקר הפנימי בשנת 2025 הסתכם ב- 414 שעות, בהתאם לתוכנית העבודה שאישר דירקטוריון החברה.
- ו. היקף זה, אופי, רציפות הפעילות ותוכנית העבודה של מבקר הפנים סבירים, להערכת ועדת הביקורת של החברה, ומאפשרים להגשים את מטרות הביקורת הפנימית בחברה.
- ז. המבקר הפנימי עורך את הביקורת על פי התקנים המקצועיים המקובלים שפורסמו על ידי לשכת המבקרים הפנימיים ה-IIA.
- ח. החברה מצהירה כי היא מאפשרת למבקר הפנימי גישה חופשית, מתמדת ובלתי אמצעית לכל מידע שבעלותה, לרבות נתונים כספיים.

- ט. דוחות הביקורת הוגשו בכתב למנהל הכללי ויו"ר הדירקטוריון לפחות שבועיים לפני שנדונו בוועדות הביקורת של החברות. בכל דוח ביקורת שנערך ע"י המבקר הפנימי מתקיים דיון בוועדות הביקורת של החברה. בשנת 2025 התקיים דיון בוועדת הביקורת בממצאי המבקר הפנימי במהלך חודשים מרץ, מאי ונובמבר.
- י. בשנת 2025 לא נבחנו על ידי המבקר הפנימי עסקאות מהותיות במסגרת דוח ביקורת בנושא עסקאות בעלי עניין.
- יא. עיקר פעילותה של החברה מבוצעת באמצעות אי.בי.אי. – חיתום והנפקות בע"מ, חברה בת בבעלות ושליטה מלאות של החברה. החברה הבת היא בעלת הרישוי לפעול כחתם וכמפיץ. לפיכך, חלק מהותי מתוכנית העבודה של המבקר הפנימי מתייחס לפעילות החברה הבת. להלן תוכנית הביקורת לשנת 2025 בחברה ובחברה הבת:

שעות	החברה
200 שעות	אי.בי.אי. – ניהול וחיתום בע"מ
214 שעות	אי.בי.אי. – חיתום והנפקות בע"מ
414 שעות ביקורת	סה"כ

יב. החברה מקבלת שירותי ביקורת פנימית באמצעות עובדי מחלקת הביקורת הפנימית בבעלת השליטה אי.בי.אי. בית השקעות ("בעלת השליטה"). המבקר הפנימי, כמו גם יתר עובדי מחלקת הביקורת הפנימית, מועסקים כעובדים של בעלת השליטה בחברה ומקבלים ממנה שכר חודשי לרבות הטבות סוציאליות נלוות ובנוסף שנת. על החברה "מועמס" חלקה היחסי של עלות מחלקת הביקורת הפנימית (לפי כמות שעות ביקורת בחברה ביחס לכמות שעות הביקורת הכוללת בקבוצה כולה). להערכת הדירקטוריון אין לתנאי התגמול של המבקר הפנימי כדי להשפיע על טיב עבודתו או ליצור חשש להשפעה על שיקול דעתו המקצועי. עוד בעניין זה, לרבות הסכום אותו שילמה החברה בגין שירותי הביקורת הפנימית לבעלת השליטה בשנת 2025, ר' תקנה 22 בחלק ד' לדוח תקופתי זה – הסכם למתן שירותים עם בעלת השליטה.

2.5. שכר רואה החשבון המבקר ופרטים אודותיו

רואה החשבון המבקר של החברה: זיו האפט רואי חשבון.

להלן פרטים בדבר התשלומים ששולמו לרואה החשבון המבקר של החברה בגין הביקורת של החברה והחברות המאוחדות שלה:

שכר אחר (אלפי ש"ח)	בגין שירותי ביקורת, שירותים הקשורים לביקורת (לרבות בגין שירותי מס הקשורים לביקורת) (אלפי ש"ח)	שנת 2024	שנת 2025
-	-	213.5	218.5
-	-	-	-

שכר רואה החשבון המבקר נקבע במשא ומתן בין הנהלת החברה ובין רואה החשבון המבקר מראש, על סמך שנים קודמות והערכת היקף העבודה הצפויה. החברה בוחנת את שכר הטרחה של רואי החשבון המבקרים תוך התחשבות בניסיונם ובידע המקצועי שלהם, במוניטין וביכולת להעניק ערך מוסף איכותי בביקורת הדוחות הכספיים. שכרו של רואה החשבון מאושר בדירקטוריון החברה לאחר שנדון בוועדת הביקורת.

3. אירועים לאחר תאריך הדוח על המצב הכספי

לעניין אירועים שחלו לאחר תאריך הדוח על המצב הכספי ר' ביאור 17 לדוחות הכספיים ליום 31 בדצמבר 2025, המצורפים לדוח תקופתי זה.

ירון מוזס, מנכ"ל ויועץ משפטי

רון ויסברג, יו"ר הדירקטוריון

18 במרץ 2026

פרק ג'

דוחות כספיים מאוחדים ליום 31 בדצמבר 2025

אי.בי.אי. - ניהול וחיתום בע"מ

דוחות כספיים ליום 31 בדצמבר 2025

ערוכים בהתאם לתקני דיווח כספי בינלאומיים (IFRS)

אי.בי.אי. - ניהול וחיתום בע"מ
דוחות כספיים ליום 31 בדצמבר 2025

תוכן העניינים

עמוד

1-4	דוח רואה החשבון המבקר על הדוחות הכספיים
5	מכתב הסכמה
6	דוחות מאוחדים על המצב הכספי
7	דוחות מאוחדים על הרווח הכולל
8	דוחות מאוחדים על השינויים בהון
9-10	דוחות מאוחדים על תזרימי המזומנים
11-35	ביאורים לדוחות הכספיים

דוח רואה החשבון המבקר הבלתי תלוי לבעלי המניות של אי. בי. אי. - ניהול וחיתום בע"מ

חוות הדעת

ביקרנו את הדוחות הכספיים המאוחדים של אי. בי. אי. - ניהול וחיתום בע"מ (להלן: "החברה") הכוללים את הדוח המאוחד על המצב הכספי ליום 31 בדצמבר 2025, ואת הדוח המאוחד 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 המצורפים משקפים באופן נאות, מכל הבחינות המהותיות, את המצב הכספי המאוחד ליום 31 בדצמבר 2025 ואת התוצאות הכספיות המאוחדות ותזרימי המזומנים המאוחדים לשנה שהסתיימה באותו תאריך בהתאם לתקני דיווח כספי בינלאומיים חשבונאיים (IFRS Accounting Standards) ולהוראות תקנות ניירות ערך (דוחות כספיים שנתיים), התשי"ע-2010.

בסיס לחוות הדעת

ערכנו את ביקורתנו בהתאם לתקני ביקורת מקובלים בישראל, לרבות תקנים שנקבעו בתקנות רואי חשבון (דרך פעולתו של רואה חשבון), התש"ל"ג-1973. חובותינו על פי תקנים אלו מתוארות בפיסקת חובות רואה החשבון המבקר לביקורת של הדוחות הכספיים המאוחדים בדוח זה. אנו בלתי תלויים בחברה ובחברות המאוחדות 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.

הוצאות שכר (לרבות תוכניות תגמול ובונוסים)

כמפורט בביאור 14.א. הוצאות השכר של כלל עובדי החברה לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2025 מסתכמות לסך של כ-37 מיליוני ש"ח. הוצאות אלה כוללות, בין היתר, רכיבים של בונוסים (מענקים) ותשלום מבוסס מניות (כמפורט בביאור 12.ד.) ליו"ר הדירקטוריון ולשלושת נושאי המשרה הבכירים בחברה. רישום הוצאות אלו הינו בהתאם להסכמים ולמדיניות תגמול שאושרו לגורמים אלה בדירקטוריון החברה ובוועדותיו וכפופים לתקרות שנקבעו.

בהתאם למדיניות התגמול הנ"ל, יו"ר הדירקטוריון של החברה זכאי למענק שנתי הנגזר מהתשואה על ההון ולמענק חד פעמי נוסף אשר הזכאות לו מתגבשת אחת לשלוש שנים כתלות בתוצאות העסקיות של החברה. שלושת נושאי המשרה הבכירים בחברה זכאים למענק שנתי בשיעור של 5% מהרווח מפעולות רגילות לפני מס בהתקיים שרווח זה עומד במינימום מסוים והתגמול האישי לא עובר תקרה מסויימת. כמו כן, התגמול של ארבעת נושאי המשרה ביחד אינו עולה על 35% מהרווח מפעולות רגילות לפני מס. לאור האמור לעיל, בחינת החישובים שבוצעו לצורך קביעת גובה המענק וכתוצאה מכך ההשפעה על הוצאות השכר התקופתיות, הייתה משמעותית בביקורת שלנו ודרשה שימוש בשיקול דעת, ידע וניסיון של רואה החשבון המבקר על מנת לבחון כיצד ההנהלה מבצעת את חישובי המענקים, ולפיכך קבענו שנושא זה הינו עניין מפתח בביקורת.

נהלי הביקורת שבוצעו כמענה לעניין המפתח בביקורת:

להלן הנהלים העיקריים שביצענו בקשר עם עניין מפתח זה במסגרת ביקורתנו:

- א. השגנו הבנה לגבי התהליכים הקיימים בחברה בהתייחס לקביעת הוצאות השכר (לרבות תוכניות תגמול ובונוסים) וביקרנו את התכנון, והיישום של בקורות המפתח בתהליך.
- ב. בחינת מודל התגמול ודגימת תלושי שכר.
- ג. בדיקת עמידה בתנאי הזכאות לקבלת הבונוסים.
- ד. קבלת תחשיבים המבוצעים על ידי החברה בגין בונוסים ובדיקת נכונותם תוך השוואה ליתרות בספרים.
- ה. ביצוע חישוב בלתי תלוי לגובה הבונוסים והשוואה להתחייבות שנרשמה בדוחות הכספיים המאוחדים תוך התחשבות בתקרות שנקבעו במדיניות התגמול.
- ו. סקירת פרוטוקולים של ישיבות וועדת הביקורת לאישור הבונוסים ותגמול נושאי המשרה הבכירים.
- ז. בדיקת דיווחי החברה במערכת המגנא בדבר עדכון ו/או אישור מדיניות התגמול.
- ח. בחינת נאותות הסיווג והגילויים שניתנו בדוחות הכספיים המאוחדים.

חובות של הדירקטוריון וההנהלה לדוחות הכספיים המאוחדים

הדירקטוריון וההנהלה אחראים להכנה ולהצגה נאותה של הדוחות הכספיים המאוחדים בהתאם לתקני דיווח כספי בינלאומיים (IFRS Accounting Standards) ולהוראות תקנות ניירות ערך (דוחות כספיים שנתיים), התש"ע-2010; וכן הם אחראים לבקרה הפנימית הנחוצה בהתאם לקביעת הדירקטוריון וההנהלה על מנת לאפשר הכנת דוחות כספיים מאוחדים ללא הצגה מוטעית מהותית, בין שמקורה בתרמית או בטעות. בהכנת הדוחות הכספיים המאוחדים, הדירקטוריון וההנהלה 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 וההנהלה 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 ההחלטות 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 את 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 בקונוניה, 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, אך לא לצורך מתן חוות דעת על אפקטיביות הבקרה הפנימית של החברה.
- 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 האחיד 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 איומים מזוהים על אי תלותנו.

מתוך העניינים אשר תוקשרו, או שנדרש היה לתקשרם, עם הדירקטוריון וההנהלה קבענו את העניינים המשמעותיים ביותר בביקורת הדוחות הכספיים המאוחדים 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.

שותף ההתקשרות של הביקורת נשוא דוח רואה החשבון המבקר הבלתי תלוי הוא איתן ים.

זיו האפט

רואי חשבון

תל אביב, 18 במרץ 2026

לכבוד

הדירקטוריון של אי.בי.אי. - ניהול וחיתום בע"מ (להלן: "החברה")

הארבעה 28

תל אביב

ג.א.נ.,

הנדון: מכתב הסכמה בקשר עם תשקיף מדף של אי.בי.אי. - ניהול וחיתום בע"מ
שהתפרסם בחודש אפריל 2023 (להלן: "תשקיף המדף")

הננו להודיעכם כי אנו מסכימים להכללה (לרבות בדרך של הפנייה) של הדוח שלנו המפורט להלן בהצעות מדף אשר תפורסמנה על ידיכם לפי תשקיף המדף:
דוח רואה החשבון המבקר הבלתי תלוי מיום 18 במרץ 2026 על הדוחות הכספיים המאוחדים של החברה ליום 31 בדצמבר 2025 ולתקופה שהסתיימה באותו תאריך.

זיו האפט
רואי חשבון

דוחות מאוחדים על המצב הכספי (באלפי ש"ח)

31.12.2024	31.12.2025	ביאור	
			נכסים שוטפים:
89,625	42,199	3	מזומנים ושווי מזומנים
70,485	65,604	4,13	השקעות לזמן קצר לקוחות
3,302	2,026		
2,825	8,431	6	חייבים ויתרות חובה
393	995		מס הכנסה לקבל
<u>166,630</u>	<u>119,255</u>		סך הכל נכסים שוטפים
			נכסים לא שוטפים:
40,403	95,652	4,13	השקעות לזמן ארוך
435	1,341		חייבים לזמן ארוך
1,145	989	8	רכוש קבוע, נטו
1,000	2,820	7	נכסי זכות שימוש
-	1,809	11ט'	נכס בלתי מוחשי
3,322	877	15	מסים נדחים
-	30		הטבות לעובדים, נטו
<u>46,305</u>	<u>103,518</u>		סך הכל נכסים לא שוטפים
<u>212,935</u>	<u>222,773</u>		
			התחייבויות שוטפות:
7,571	18,242	9	התחייבויות לעובדים בגין שכר ונלוות
1,351	1,586		הוצאות לשלם
1,044	919		מס הכנסה לשלם
698	992	7	התחייבות חכירה
983	1,316	16ה'	התחייבות לרכישת מניות חברה מאוחדת
3,260	1,330	10	זכאים ויתרות זכות
<u>14,907</u>	<u>24,385</u>		סך הכל התחייבויות שוטפות
			התחייבויות לא שוטפות:
-	5,333	15	מסים נדחים
979	3,533	7	התחייבות חכירה
1,697	5,329	9	התחייבויות לעובדים בגין שכר ונלוות
-	1,957	11ו', 11ז'	התחייבות בגין הפסדי חברות כלולות
95	-		הטבות לעובדים, נטו
<u>2,771</u>	<u>16,152</u>		סך הכל התחייבויות לא שוטפות
<u>17,678</u>	<u>40,537</u>		
			הון:
188,443	167,790	12	הון מניות וקרנות הון
6,814	14,446		עודפים
<u>195,257</u>	<u>182,236</u>		סך הכל הון
<u>212,935</u>	<u>222,773</u>		סך הכל התחייבויות והון

18 במרץ 2026

שלמה חנם
מנהל הכספים

ירון מוזס
מנכ"ל ויועץ
משפטי

רון ויסברג
יו"ר הדירקטוריון

תאריך אישור הדוחות הכספיים לפרסום

הביאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים

אי.בי.אי. - ניהול וחיתום בע"מ
דוחות מאוחדים על הרווח הכולל (באלפי ש"ח)

לשנה שהסתיימה ביום 31.12.2023	לשנה שהסתיימה ביום 31.12.2024	לשנה שהסתיימה ביום 31.12.2025	ביאור
			הכנסות ורווחים (הפסדים):
20,095	36,829	67,213	מפעולות
(2,779)	2,955	29,220	רווחים (הפסדים) מהשקעות לזמן ארוך
10,191	2,872	5,211	רווחים מהשקעות שנרכשו בזיקה לפעילות חיתום והפצה
27,507	42,656	101,644	
			הוצאות:
517	171	2,041	עלות יועצים חיצוניים ומפיצים
21,371	25,490	44,672	הנהלה וכלליות
21,888	25,661	46,713	
			רווח מפעולות רגילות
5,619	16,995	54,931	
6,621	7,527	6,417	הכנסות מימון
(1,449)	(50)	(112)	הוצאות מימון
-	-	3,275	הכנסות אחרות
-	-	(1,957)	חלק החברה בהפסדי חברות כלולות
10,791	24,472	62,554	רווח לפני מסים על ההכנסה
2,523	6,140	15,922	מסים על ההכנסה
8,268	18,332	46,632	רווח לשנה
			פריט רווח כולל אחר שלא יועבר לרווח או הפסד, נטו
148	146	90	מדידה מחדש של תוכנית הטבה מוגדרת
148	146	90	
8,416	18,478	46,722	סך הכל רווח כולל לתקופה
			רווח נקי למניה רגילה:
0.31	0.59	1.50	רווח בסיסי למניה (ש"ח)
0.31	0.59	1.49	רווח מדולל למניה (ש"ח)

הביאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים

אי.בי.אי. - ניהול וחיתום בע"מ
דוחות מאוחדים על השינויים בהון (באלפי ש"ח)

סך הכל	עודפים	קרן הון אקטוארית	קרן הון בגין תשלום מבוסס מניות	פרמיה על מניות	הון מניות נפרע	
לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2025						
195,257	6,814	3	10,314	177,814	312	יתרה ליום 1 בינואר 2025
46,632	46,632	-	-	-	-	רווח כולל לשנה
90	-	90	-	-	-	רווח כולל אחר
46,722	46,632	90	-	-	-	סך הכל רווח כולל לשנה
(39,000)	(39,000)	-	-	-	-	דיבידנד ששולם
(25,000)	-	-	-	(25,000)	-	חלוקת דיבידנד במסגרת הפחתת הון (ר' ביאור 12 ג')
4,257	-	-	4,257	-	-	תשלום מבוסס מניות
182,236	14,446	93	14,571	152,814	312	יתרה ליום 31 בדצמבר 2025
לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר, 2024						
185,393	482	(143)	6,928	177,814	312	יתרה ליום 1 בינואר, 2024
18,332	18,332	-	-	-	-	רווח כולל לשנה
146	-	146	-	-	-	רווח כולל אחר
18,478	18,332	146	-	-	-	סך הכל רווח כולל לשנה
(12,000)	(12,000)	-	-	-	-	דיבידנד ששולם
3,386	-	-	3,386	-	-	תשלום מבוסס מניות
195,257	6,814	3	10,314	177,814	312	יתרה ליום 31 בדצמבר, 2024
לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2023						
133,420	(1,286)	(291)	3,256	131,509	232	יתרה ליום 1 בינואר 2023
8,268	8,268	-	-	-	-	רווח כולל לשנה
148	-	148	-	-	-	רווח כולל אחר
8,416	8,268	148	-	-	-	סך הכל רווח כולל לשנה
(6,500)	(6,500)	-	-	-	-	דיבידנד ששולם
26,660	-	-	-	26,614	46	הנפקת מניות ואופציות
19,725	-	-	-	19,691	34	מימוש ופקיעת אופציות
3,672	-	-	3,672	-	-	תשלום מבוסס מניות
185,393	482	(143)	6,928	177,814	312	יתרה ליום 31 בדצמבר 2023

הביאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים

דוחות מאוחדים על תזרימי המזומנים (באלפי ש"ח)

לשנה שהסתיימה ביום <u>31.12.2023</u>	לשנה שהסתיימה ביום <u>31.12.2024</u>	לשנה שהסתיימה ביום <u>31.12.2025</u>
8,268	18,332	46,632
(1,379)	(2,928)	(1,962)
2,778	(2,955)	(27,092)
-	-	1,957
835	742	827
3,672	3,386	4,257
2,523	6,140	15,922
(1,418)	(369)	(342)
(3,608)	(4,117)	(4,010)
<u>3,403</u>	<u>(101)</u>	<u>(10,443)</u>
16,610	(954)	(7,407)
199	(1,675)	1,276
(1,001)	(241)	(5,257)
(8,711)	3,846	12,941
42	45	(8)
<u>7,139</u>	<u>1,021</u>	<u>1,545</u>
(36)	(25)	(44)
5,124	4,554	4,466
5,708	(4,224)	(8,898)
<u>10,796</u>	<u>305</u>	<u>(4,476)</u>
<u>29,606</u>	<u>19,557</u>	<u>33,258</u>

תזרימי מזומנים מפעילות שוטפת:

רווח נקי לשנה

התאמות בגין:

שערוך השקעות לזמן קצר

שערוך השקעות לזמן ארוך

חלק החברה בהפסדי חברות כלולות, נטו

פחת והפחתות

הוצאות בגין תשלום מבוסס מניות

מסים על ההכנסה

הכנסות ריבית ודיבידנד מהשקעות שנרכשו בזיקה

לפעילות חיתום והפצה

הכנסות מימון, נטו

שינויים בסעיפי רכוש והתחייבויות:

שינוי בהשקעות שנרכשו בזיקה לפעילות חיתום והפצה

ירידה (עלייה) בלקוחות

עלייה בחייבים ויתרות חובה

עלייה (ירידה) בזכאים, יתרות זכות, הוצאות לשלם

והתחייבויות לעובדים בגין שכר ונלוות

שינוי בגין הטבות לעובדים, נטו

מזומנים מפעילות שוטפת בגין:

ריבית ששולמה

ריבית שהתקבלה

מסים על ההכנסה שהתקבלו (ששולמו), נטו

מזומנים, נטו, מפעילות שוטפת

הביאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים

ביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים ליום 31 בדצמבר 2025 (באלפי ש"ח)

לשנה שהסתיימה ביום 31.12.2023	לשנה שהסתיימה ביום 31.12.2024	לשנה שהסתיימה ביום 31.12.2025	
			תזרימי מזומנים מפעילות השקעה:
(3,847)	(26,934)	(28,157)	רכישת השקעות לזמן ארוך
(47,826)	(2,402)	14,250	תמורה ממימוש (רכישת) השקעות לזמן קצר, נטו
-	-	(1,809)	השקעה בנכס בלתי מוחשי
(33)	(15)	(132)	רכישת רכוש קבוע
(51,706)	(29,351)	(15,848)	מזומנים, נטו, לפעילות השקעה
			תזרימי מזומנים מפעילות מימון:
26,660	-	-	הנפקת מניות ואופציות
(837)	(750)	(836)	תשלום בגין התחייבויות חכירה
19,725	-	-	מימוש אופציות
-	-	(25,000)	הפחתת הון
(6,500)	(12,000)	(39,000)	דיבידנדים ששולמו
39,048	(12,750)	(64,836)	מזומנים, נטו, מפעילות (לפעילות) מימון
16,948	(22,544)	(47,426)	עליה (ירידה) במזומנים ושווי מזומנים
95,221	112,169	89,625	יתרת מזומנים ושווי מזומנים לתחילת השנה
112,169	89,625	42,199	יתרת מזומנים ושווי מזומנים לסוף השנה

נספח - מידע בדבר פעילויות השקעה ומימון שאינן כרוכות בתזרימי מזומנים

לשנה שהסתיימה ביום 31.12.2023	לשנה שהסתיימה ביום 31.12.2024	לשנה שהסתיימה ביום 31.12.2025	
93	3	3,614	הכרה בנכס זכות שימוש כנגד התחייבות בגין חכירה
-	-	1,255	החכרת משנה לצד ג' של נכס זכות שימוש

הביאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים

ביאור 1 - כללי:

אי.בי.אי. - ניהול וחיתום בע"מ (להלן "החברה") התאגדה בישראל והחלה בפעילותה העסקית בחודש יוני 1993. החברה מוגדרת כתושבת ישראל.
כתובת המשרד הרשום של החברה הינה רחוב הארבעה 28 תל-אביב.
החברה פועלת בעצמה ובאמצעות חברה בת בעיקר בתחום ההפצה, חיתום, ניהול וריכוז של הנפקות ניירות ערך בישראל ובתחום הבנקאות להשקעות.
מניות החברה נסחרות בבורסה לניירות ערך בתל אביב החל מאפריל 2000.

ביאור 2 - עיקרי המדיניות החשבונאית:

א. בסיס ההצגה של הדוחות הכספיים

הדוחות הכספיים המאוחדים של הקבוצה נערכו בהתאם לתקני דיווח כספי בינלאומיים (IFRS), ותקנות ניירות ערך (דוחות כספיים שנתיים), התש"ע-2010.
הדוחות הכספיים המאוחדים נערכו בהתאם לעקרון העלות, למעט חלק מהנכסים הפיננסיים אשר נמדדו בשווי הוגן. סיווג הנכסים וההתחייבויות בדוח על המצב הכספי מבוסס על תקופת המחזור התפעולי של הקבוצה שהיא שנה. פריטי רווח או הפסד מוצגים ומסווגים על בסיס מאפיין הפעילות של ההוצאות.

ב. הכרה בהכנסה:

הכנסות משירותי ניהול וחיתום ומייעוץ להנפקות, נכללות במועד בו הסתיים מתן השירות, סכום ההכנסות ניתן לאמידה באופן מהימן וצפוי כי ההטבות הכלכליות יזרמו לחברה. הכנסות החברה כוללות תזרים חיובי ברוטו של הטבות כלכליות שמקבלת החברה ו/או זכאית לקבל בעבור עצמה, לכן סכומים שגובה החברה עבור צד שלישי אינם מהווים הכנסות החברה.

ג. מכשירים פיננסיים:

(1) נכסים פיננסיים:

נכס פיננסי הוכר כאשר החברה הפכה לצד להוראות החוזיות של המכשיר על בסיס מועד הסליקה.

(2) התחייבויות פיננסיות:

התחייבות פיננסית הוכרה כאשר החברה הפכה צד להוראות החוזיות של המכשיר על בסיס מועד הסליקה.

(3) ירידת ערך נכסים פיננסיים:

החברה מודדת הפסדי אשראי בסכום הפסדי האשראי החזויים לאורך כל חיי המכשיר בגין מכשירים פיננסיים אחרים שסיכון האשראי שלהם עלה באופן משמעותי ממועד ההכרה לראשונה. הפסדי אשראי חזויים לאורך כל חיי המכשיר הם הפסדי האשראי החזויים הנובעים מכל אירועי הכשל האפשריים במהלך אורך החיים החזוי של המכשיר. החברה מחשיבה אירוע כשל כמתרחש כאשר קיימת הפרה של אמות מידה פיננסיות, כאשר צפוי שהחייב לא ישלם את מלוא החוב לחברה. לשם הערכה כאמור, החברה מביאה בחשבון מידע (כמותי ואיכותי) סביר וניתן לביסוס, לרבות ניסיון עבר ומידע צופה פני עתיד שניתן להשגה ללא עלות או מאמץ מופרזים.

ד. נכסים בלתי מוחשיים:

נכס בלתי מוחשי הוכר לראשונה לפי עלות לרבות עלויות שניתן לייחסן במישרין לרכישת הנכס הבלתי מוחשי. העלות של נכס בלתי מוחשי היא סכום שווה הערך למחיר במזומן במועד ההכרה. נכס בלתי מוחשי הנובע מפיתוח הוכר רק אם התקיימו התנאים הבאים:

ניתן להוכיח היתכנות טכנית של השלמת הנכס הבלתי מוחשי כך שהוא יהיה זמין לשימוש או למכירה; בכוונת החברה להשלים את הנכס הבלתי מוחשי ולהשתמש בו או למוכרו; ביכולת החברה להשתמש בנכס הבלתי מוחשי או למוכרו; ביכולת החברה להוכיח את האופן שבו הנכס הבלתי מוחשי יפיק הטבות כלכליות עתידיות צפויות; קיימים משאבים טכניים, פיננסיים ואחרים זמינים להשלמת הפיתוח ולשימוש בנכס הבלתי מוחשי או למכירתו; וכן ניתן למדוד באופן מהימן את היציאה שניתן לייחס לנכס הבלתי מוחשי במהלך פיתוחו.

ה. הטבות לעובדים:

1. התחייבויות בגין הטבות לעובדים לטווח קצר:

הטבות לעובדים לטווח קצר כוללות משכורות, דמי הבראה, ימי מחלה והפקדות לביטוח לאומי, ומוכרות כהוצאות עם מתן השירותים. החברה מסווגת הטבה כהטבת עובד לטווח קצר כאשר ההטבה חזויה להיות מסולקת במלואה לפני 12 חודשים מתום תקופת הדיווח השנתית בה העובדים מספקים את השירות המתייחס.

2. התחייבות בגין הטבות לעובדים לטווח ארוך:

החברה סיווגה הטבה כהטבת עובד לטווח ארוך כאשר ההטבה לא סווגה כהטבת עובד לטווח קצר, כהטבת עובד לאחר סיום העסקה או כהטבה בגין פיטורין. ההתחייבות בגין הטבות לעובדים לטווח ארוך טופלה באופן דומה לתוכניות להטבה מוגדרת, למעט הטיפול במדידות מחדש של ההתחייבות אשר הוכרו ברווח או הפסד.

ו. תקן דיווח כספי בינלאומי חדש שטרם נכנס לתוקף:

תקן דיווח כספי בינלאומי 18, הצגה וגילוי בדוחות כספיים: תקן 18 שפורסם בחודש אפריל 2024 נועד לשפר את יכולת ההשוואה והשקיפות של הדיווח על ביצועי החברות. התקן החדש מחליף את תקן חשבונאות בינלאומי 1, הצגת דוחות כספיים ואינו עוסק בנושאי הכרה ומדידה של פריטים בדוחות הכספיים. תקן דיווח כספי בינלאומי 18 ניתן לאימוץ מוקדם ונכנס לתוקף מחייב רק בתקופה השנתית המתחילה ביום 1 בינואר 2027. כמו כן, רשות ניירות ערך אינה מאפשרת יישום מוקדם של התקן לפני התקופה השנתית המתחילה ביום 1 בינואר 2025.

החברה בוחנת את ההשפעה האפשרית של תקן 18 על הדוחות הכספיים, אולם בשלב זה אין ביכולתה להעריך השפעה כאמור. השפעת התקן החדש, ככל שתהיה, תשפיע רק על ענייני הצגה וגילוי.

הרכב:

31.12.2024	31.12.2025	שיעור ריבית ב-% ליום		
		31.12.2024	31.12.2025	
89,615	42,192	4.2-4.5	4.2-4.5	בשקלים: פיקדונות - לא צמוד במט"ח:
10	7	5.5	3.8	פיקדונות - לא צמוד
<u>89,625</u>	<u>42,199</u>			סך הכל

רוב הפיקדונות מופקדים אצל צדדים קשורים.

31.12.2025

סך הכל	סה"כ לא שוטף	בין שנה ל- 5 שנים	בין שנה ל- 5 שנים	עד שנה		בש"ח לא צמוד
		בש"ח לא צמוד	צמוד למדד	סה"כ שוטף	צמוד למדד	
45,876	-	-	-	45,876	2,919	42,957
19,728	-	-	-	19,728	8,255	11,473
95,652	95,652	95,652	-	-	-	-
161,256	95,652	95,652	-	65,604	11,174	54,430
11,798	1,341	-	1,341	10,457	-	10,457
173,054	96,993	95,652	1,341	76,061	11,174	64,887

נכסים פיננסיים בשווי הוגן דרך רווח והפסד

נכסים פיננסיים לא נגזרים מוחזקים למסחר

נכסים פיננסיים לא נגזרים - שנרכשו בזיקה לפעילות חיתום והפצה

השקעות לזמן ארוך (1)

נכסים פיננסיים בעלות מופחתת

לקוחות וחייבים

סך הכל

כולל:

(1) לפירוט ראה גם ביאור 11ה'

						31.12.2024
סך הכל	סה"כ לא שוטף	בין שנה ל- 5 שנים		עד שנה		
		בש"ח לא צמוד	סה"כ שוטף	צמוד למדד	בש"ח לא צמוד	
אלפי ש"ח						
58,164	-	-	58,164	1,741	56,423	נכסים פיננסיים בשווי הוגן דרך רווח והפסד נכסים פיננסיים לא נגזרים מוחזקים למסחר
12,321	-	-	12,321	8,366	3,955	
40,403	40,403	40,403	-	-	-	
110,888	40,403	40,403	70,485	10,107	60,378	נכסים פיננסיים לא נגזרים מוחזקים למסחר - שנרכשו בזיקה לפעילות חיתום והפצה השקעות לזמן ארוך
						<u>נכסים פיננסיים בעלות מופחתת</u>
6,562	435	435	6,127	-	6,127	<u>לקוחות וחייבים</u>
117,450	40,838	40,838	76,612	10,107	66,505	
						סך הכל

אי.בי.אי. - ניהול וחיתום בע"מ

ביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים ליום 31 בדצמבר 2025 (באלפי ש"ח)

ביאור 5 - השקעה בחברה מאוחדת וכלולה

מידע נוסף לגבי חברה מאוחדת המוחזקת במישרין:

אי.בי.אי. - חיתום והנפקות בע"מ		שם החברה:
	ישראל	מיקום ההתאגדות
	100%	שיעור החזקה בזכויות הצבעה ובזכויות בהון- ביאור 16ה'
31.12.2024	31.12.2025	
10,070	6,400	הלוואות שהועמדו לחברה המאוחדת
		סך נכסים בניכוי התחייבויות של החברה המוחזקת, הכלולים בדוחות הכספיים המאוחדים
6,550	8,775	

מידע נוסף לגבי חברה כלולה:

אי.בי.אי. - פיקדונות		שם החברה:
	ישראל	מיקום ההתאגדות
	75%	שיעור החזקה בזכויות הצבעה ובזכויות בהון- ביאור 11ו'
31.12.2024	31.12.2025	
-	4,303	הלוואות שהועמדו לחברה כלולה
		סך נכסים בניכוי התחייבויות של החברה הכלולה, הכלולים בדוחות הכספיים המאוחדים
-	(1,425)	

ביאור 6 - חייבים ויתרות חובה:

31.12.2024	31.12.2025	
1,787	2,375	חייבים אחרים
1,038	1,088	הלוואות שניתנו
-	4,968	הלוואות שניתנו לצדדים קשורים
2,825	8,431	סך הכל

ביאור 7 - חכירות:

מידע לגבי נכסי זכות שימוש

א. החברה חוכרת צי רכבים למשך 3 שנים. חוזי החכירה של החברה כוללים תשלומי חכירה משתנים הצמודים למדד המחירים לצרכן. ביום ה-14 באוגוסט 2018 התקשרה החברה בהסכם לשכירת מבנה למשך 4 שנים. בחודש יולי 2022 מימשה החברה אופציה להארכת תקופת השכירות לחמש שנים נוספות וביום ה-18 ביוני 2025 חתמה על תוספת להסכם השכירות, לפיה כנגד הגדלה מסויימת של דמי השכירות תקבל החברה אופציה לשכירות המבנה עד ליולי 3030. בהתאם לבחינת החברה, תקופות האופציה נלקחו בחשבון בקביעת תקופת החכירה.

ביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים ליום 31 בדצמבר 2025 (באלפי ש"ח)

ביאור 7 – חכירות (המשך):

31 בדצמבר 2025			ב. מידע לגבי נכסי זכות שימוש
סך הכל	מבנים	כלי רכב	
539	472	67	פחת - לשנה שהסתיימה ביום יתרה ליום
2,820	2,513	307	

31 בדצמבר 2024			פחת - לשנה שהסתיימה ביום יתרה ליום
סך הכל	מבנים	כלי רכב	
454	372	82	פחת - לשנה שהסתיימה ביום יתרה ליום
1,000	946	54	

לשנה שהסתיימה ביום			ג. מידע כמותי נוסף לגבי חכירות
31.12.2023	31.12.2024	31.12.2025	
837	750	836	סך תזרים המזומנים ששולם עבור חכירות
55	43	70	הוצאות ריבית בגין התחייבות חכירה

סך התוספות לנכסי זכות שימוש במהלך שנת 2025 אשר אינן כרוכות במזומנים הינן בסך 2,359 אלפי ש"ח (במהלך שנת 2024 סך של 3 אלפי ש"ח).

ד. ניתוח מועדי הפירעון החוזיים של התחייבויות חכירה

להלן ניתוח מועדי הפירעון החוזיים של התחייבויות חכירה מהוונים לתאריך הדוח על המצב הכספי.

ס"ח	2030 ואילך	2029	2028	2027	2026	ליום 31 בדצמבר 2025
4,525	512	994	1,045	982	992	
ס"ח	2029 ואילך	2028	2027	2026	2025	ליום 31 בדצמבר 2024
1,676	-	-	324	654	698	

ביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים ליום 31 בדצמבר 2025 (באלפי ש"ח)

ביאור 8 - רכוש קבוע, נטו:

הרכב ותנועה ליום 31 בדצמבר 2025:

סך הכל	ציוד וריהוט משרדי	מחשבים	שיפורים במושכר
2,940	466	302	2,172
132	5	85	42
(55)	(5)	(50)	-
3,017	466	337	2,214
1,795	173	244	1,378
288	34	11	243
(55)	(5)	(50)	-
2,028	202	205	1,621
989	264	132	593
1,145	293	58	794
	15%-6%	33%	10%

עלות:

יתרה ליום 1 בינואר 2025

רכישות במהלך השנה

גריעות במהלך השנה

יתרה ליום 31 בדצמבר 2025

פחת שנצבר:

יתרה ליום 1 בינואר 2025

פחת השנה

גריעות במהלך השנה

יתרה ליום 31 בדצמבר 2025

31.12.2025 מופחתת

31.12.2024 מופחתת

שעורי הפחת החלים

הרכב ותנועה ליום 31 בדצמבר 2024:

סך הכל	ציוד וריהוט משרדי	מחשבים	שיפורים במושכר
3,026	468	386	2,172
15	-	15	-
(101)	(2)	(99)	-
2,940	466	302	2,172
1,612	146	305	1,161
284	29	38	217
(101)	(2)	(99)	-
1,795	173	244	1,378
1,145	293	58	794
1,414	322	81	1,011
	15%-6%	33%	10%

עלות:

יתרה ליום 1 בינואר 2024

רכישות במהלך השנה

גריעות במהלך השנה

יתרה ליום 31 בדצמבר 2024

פחת שנצבר:

יתרה ליום 1 בינואר 2024

פחת השנה

גריעות במהלך השנה

יתרה ליום 31 בדצמבר 2024

31.12.2024 מופחתת

31.12.2023 מופחתת

שעורי הפחת החלים

ביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים ליום 31 בדצמבר 2025 (באלפי ש"ח)

ביאור 9 - התחייבויות לעובדים בגין שכר ונלוות:

<u>31.12.2024</u>	<u>31.12.2025</u>	
6,149	16,503	התחייבויות לעובדים בגין שכר ומשכורות*
1,035	1,201	הפרשה לחופשה
387	538	מוסדות בגין שכר
1,697	5,329	בונוס לשלם לזמן ארוך
<u>9,268</u>	<u>23,571</u>	סך הכל

* בעיקר בונוס לשלם זמן קצר

ביאור 10 - זכאים ויתרות זכות:

<u>31.12.2024</u>	<u>31.12.2025</u>	
562	720	מוסדות ממשלתיים
2,698	610	ספקים
<u>3,260</u>	<u>1,330</u>	סך הכל

ביאור 11 - התחייבויות תלויות והתקשרויות:

א. על פי חוק ניירות ערך, התשכ"ח - 1968 מוטלת אחריות, אזרחית ופלילית, על מי שחתם על תשקיף. חברה מאוחדת חתמה על תשקיפים כחתם, והיא נושאת מכוח אותו חוק באחריות כלפי רוכשי ניירות ערך על פי אותם תשקיפים וכלפי רוכשי ומוכרי ניירות ערך לאחר פרסום אותם תשקיפים וזאת בשל נזק שיגרם להם עקב קיום פרט מטעה בתשקיף. תקופת ההתיישנות בקשר לאחריותה האזרחית האמורה של החברה המאוחדת הינה שנתיים מיום העסקה או שבע שנים מתאריך התשקיף, לפי המוקדם. האחריות כאמור לעיל לא חלה על מי שהוכיח כי נקט בכל האמצעים הנאותים כדי להבטיח שלא יהיה פרט מטעה בתשקיף וכי האמין בתום לב שאכן אין פרט כזה בתשקיף, והודיע על קיומו של פרט זה מיד לכשנודע לו עליו.

במקרים בהם משמשת החברה המאוחדת כחתם להנפקות היא מסתמכת על בדיקות משפטיות, חשבונאיות ואחרות שביצע המנהל הראשי של קונסורציום החתמים. במקרים בהם משמשת החברה המאוחדת כמנהלת ראשית של קונסורציום חתמים, היא מבצעת בדיקות משפטיות, חשבונאיות ואחרות באמצעות יועצים מקצועיים. הנהלת החברה מעריכה, כי אין בעובדה שבמקרים בהם אין החברה המאוחדת משמשת כמנהלת ראשית ואינה מבצעת בדיקות כאמור בעצמה, כדי לשלול ממנה את ההגנות המוקנות על פי סעיף 33 בחוק ניירות ערך לגבי אחריות חותמים על תשקיף.

ב. במהלך חודש ספטמבר 2025 אישרה החברה רכישת כיסוי ביטוחי (אחריות מקצועית) על סך 40 מיליון ש"ח למקרה ולתקופה מיום 4 באוקטובר 2025 ועד ליום 3 באוקטובר 2026. גובה ההשתתפות העצמית על פי הפוליסה הוא 913 אלפי ש"ח.

בנוסף אישרה החברה רכישת פוליסה לביטוח אחריותם של דירקטורים ונושאי משרה, לתקופת ביטוח של שנים עשר חודשים, מיום 4 באוקטובר 2025 ועד ליום 3 באוקטובר 2026. גובה הכיסוי הוא 10 מיליון דולר למקרה ובסה"כ לתקופת הביטוח. עבור נושאי המשרה לא כוללת הפוליסה השתתפות עצמית. עבור החברה ההשתתפות העצמית הינה בסך 250 אלף דולר לתביעה.

ביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים ליום 31 בדצמבר 2025 (באלפי ש"ח)

ביאור 11 - התחייבויות תלויות והתקשרויות (המשך):

ג. ביום 14 בנובמבר 2022 הוגשה לבית המשפט המחוזי בקשה לאישור תובענה ייצוגית כנגד החברה, הדירקטורים שלה ונושאי משרה בה (להלן: "המשיבים") בעניין מדיניות התגמול והתגמול שאושר למנהלים בחברה בחודש מאי 2022. ביום 6 ביולי 2025 הגיש המבקש בקשה לבית המשפט למחיקתה של בקשת האישור וזו נמחקה בהחלטת בית המשפט מיום 14 ביולי 2025.

ד. ליום 31 בדצמבר 2025 אין לחברה הבת, העוסקת בחיתום, התחייבויות חיתומיות פתוחות.

ה. ביום 24 ביוני 2023 נחתמו על ידי מספר שותפי עוגן (ובהם החברה לצד גופים פיננסיים מובילים בישראל) כשותפים מוגבלים ועל ידי השותף הכללי שבבעלות אבי אורטל, יובל זעירא ולידך כץ ("המנהלים"), הסכמי ייסוד קרן השקעות מנור אוורגרין אשר תנוהל על ידי המנהלים ("הקרן"). במסגרת ההסכמים התחייבה החברה להשקיע ביחידות ההשתתפות של הקרן סכום של עד 75 מיליון ש"ח על פני תקופת גיוס ההשקעות לקרן.

מטרת הקרן היא להשקיע בניירות ערך של תאגידים פרטיים וציבוריים בישראל ומחוצה לה, בתחומי עיסוק שונים. ההשקעה יכול ותהיה במכשירים פיננסיים מסוגים שונים ובהם מניות, הלוואות, ניירות ערך המירים ועוד. הקרן מתוכננת לפעול לתקופה בלתי מוגבלת (evergreen) ותקופת ההשקעות שלה תתפרס לכל אורך חייה. משקיעי העוגן יהיו רשאים לפדות את השקעתם לאחר 7 שנים ממועד ההשקעה, אך יהיו רשאים במהלך תקופה זו להעביר את יחידותיהם בקרן לשותפים מוגבלים אחרים בקרן, משקיעים מוסדיים (דהיינו משקיעים הנמנים בסעיפים (1) עד (4) לתוספת הראשונה של חוק ניירות ערך, תשכ"ח-1968) או לצדדים קשורים (מי שביחס למעביר, במישרין או בעקיפין, שולט, נשלט או נמצא תחת שליטה משותפת). הקרן תאפשר למשקיעים נוספים לרכוש יחידות השתתפות של הקרן במעמד של שותפים מוגבלים לאורך כל חייה. השותף הכללי יציע מעת לעת הזדמנויות co-investment לכלל השותפים המוגבלים. החברה יחד עם שאר משקיעי העוגן (פרו ראטה ביניהם) תהיה זכאית לחלק בדמי ההצלחה. הסכמי ייסוד הקרן כוללים התחייבות של השותפים המוגבלים לתשלום דמי ניהול ודמי הצלחה לשותף הכללי, כמקובל. הגם שהחברה לא צפויה להחזיק במניות השותף הכללי של הקרן או ליטול חלק בניהולה, היא סבורה כי ההשקעה בקרן עשויה להיות סינגרטיבית לפעילותה בתחום החיתום והבנקאות להשקעות ולסייע בקידום פעילויות ליבה אלה.

ליום 31 בדצמבר 2025 הסתכמה השקעת החברה בקרן לסך של 46.1 מיליון ש"ח אשר שימשו (ביחד עם כספי משקיעים נוספים) להשקעת הקרן ב- 8 חברות מטרות. החברה מסווגת את ההשקעה בקרן מנור בסעיף השקעות לזמן ארוך ובשווי הוגן בסך של 79.3 מיליון ש"ח וזאת לאחר עליית ערך בסך של 29.6 מיליון ש"ח בשנת 2025.

ו. ביום 27 בנובמבר 2024 ייסדו החברה הבת (75%) ומר דני בן אורי (25%) את אי.בי.אי. פיקדונות בע"מ במטרה לעסוק בהנפקות מוצרים מובנים, דהיינו, איגרות חוב מגובות בנכסים פיננסיים לכיסוי התחייבויות המנפיקה על פיהן, באופן שפירעון ההתחייבויות לפי איגרות החוב יובטח בשעבוד ראשון על הנכסים הפיננסיים המגבים לטובת מחזיקי תעודת ההתחייבות וכן שהמקורות הכספיים העיקריים לפירעון ההתחייבויות על פי איגרות החוב יהיו הכספים שחברת הפיקדונות תהיה זכאית לקבל מכוח זכויותיה בנכסים הפיננסיים המגבים. מטרת חברת הפיקדונות הינה ליהנות מההפרש שבין הריבית שתקבל אצלה מהנכסים המגבים לבין הריבית שהיא תשלם לבעלי איגרות החוב שתנפיק. למועד דוח זה השלימה חברת הפיקדונות הנפקה והצעה לציבור של 6 סדרות אגרות חוב מובנות, בהיקף כולל של כ- 4.78 מיליארד ש"ח (כ- 4.18 מיליארד ש"ח ליום 31.12.2025). על פי תנאי איגרות החוב שהונפקו כאמור, ניתנה למחזיקים זכות לפדיון מוקדם בהודעה מראש של תקופה הנעה בין 60 ל- 180 ימים (בהתאם לסדרה הרלבנטית). רווחיות חברת הפיקדונות נצברת לאורך חיי איגרות החוב באופן שככל שהן תיפדינה מוקדם יותר (כתוצאה מפדיונות מוקדמים) רווחיותה קטנה. בשלב זה תוצאותיה העסקיות של חברת הפיקדונות אינן מהותיות לחברה.

ביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים ליום 31 בדצמבר 2025 (באלפי ש"ח)

ביאור 11 - התחייבויות תלויות והתקשרויות (המשך):

- החברה אינה מאחדת את דוחות חברת הפיקדונות, לפי שהשליטה בה משותפת לה ולדני בן אורי. ליום 31.12.2025 רשומה השקעת החברה בחברת הפיקדונות בשווי מאזני שלילי של כ- 1.4 מיליון ש"ח.
- ז. ביום 7 באפריל 2025 ייסדו החברה (42.5%), אי.בי.אי בית השקעות בע"מ - בעלת השליטה בחברה (42.5%) וצד ג' (15%) את אי.בי.אי ליווי גלובלי בע"מ לשם שיווק שירותיהן בארה"ב. במסגרת זו התקשרו החברה, אי.בי.אי בית השקעות וחברת ליווי גלובלי בהסכם עם בעל רישיון ברוקר - דילר אמריקאי, במטרה שישמש כ"מלווה" (chaperon) לתושב אמריקאי ("העובד") שמועסק בה בארה"ב. החברה נושאת, לצד בעלת השליטה, במימון עלות העסקת העובד (בנוסף להוצאות הקמה) ועלות שירותי החסות של הברוקר - דילר, והכל בסכומים לא מהותיים. ככל שבעתיד תתקשר החברה עם לקוחות אמריקאים שיופנו אליה על ידי חברת ליווי גלובלי, היא עשויה לשלם לה עמלות בשיעורים (שטרם הוסכמו) כמקובל בשוק. ליום 31.12.2025 רשומה השקעת החברה בחברת ליווי גלובלי בשווי מאזני שלילי של כ-0.5 מיליון ש"ח.
- ח. במרץ 2025 התקשרה החברה בהסכם למכירת כל החזקותיה (כ-16%) בהדסטארט ג.מ.מ. בע"מ לקבוצה בראשות אחד מבעלי השליטה בהדסטארט. לאחר קבלת אישור הממונה על שוק ההון להעברת השליטה בהדסטארט כמחזיקת רישיון נש"פ (נותן שירותים פיננסיים) הושלמה המכירה והחברה רשמה רווח חד פעמי לפני מס של כ- 3.3 מיליון ש"ח ברבעון הראשון של השנה.
- ט. במאי 2025 התקשרה החברה עם ברידג'ווייז אנליטיקס בע"מ בהסכם לפיתוח, הטמעה ומסחור של מוצר טכנולוגי מבוסס בינה מלאכותית לניתוח אגרות חוב. במסגרת זו התחייבה החברה להשקעת מחצית מעלות הפיתוח של המוצר ובכל מקרה לא יותר מ- 1 מיליון דולר. המוצר ותוצריו יהיו בבעלות ברידג'ווייז אך החברה תקבל רישיון שימוש לא בלעדי, ללא חובת תמלוגים, במוצר למשך 20 שנים. כמו כן, כל ההכנסות ממכירת זכויות שימוש במוצר בישראל יתחלקו בין החברה לברידג'ווייז לפי יחס שנקבע בהסכם. ליום 31.12.2025 הסתכמה השקעת החברה במיזם זה לסך של כ- 1.8 מיליון ש"ח.

ביאור 12 - הון:

א. הון מניות:

1. הרכב הון המניות הנומינלי לימים 31 בדצמבר 2024 ו-31 בדצמבר 2025-

מונפק ונפרע		רשום		
ש"ח	מספר המניות	ש"ח	מספר המניות	
311,062	31,106,193	500,000	50,000,000	מניות רגילות בנות 0.01 ש"ח ערך נקוב כל אחת ליום 31.12.2024
311,062	31,106,193	500,000	50,000,000	מניות רגילות בנות 0.01 ש"ח ערך נקוב כל אחת ליום 31.12.2025

2. זכויות המניות:

המניות הרגילות מקנות למחזיק בהן זכויות הצבעה, זכויות לקבלת דיבידנדים וזכויות להשתתף בחלוקת נכסי החברה במקרה של פירוק.

ב. דיבידנד שהוכרז/שולם:

ביום 10 במרץ 2025 החליט דירקטוריון החברה על חלוקת דיבידנד בסך של 6.6 מיליון ש"ח. הדיבידנד שולם ביום 27 במרץ 2025.

ביום 25 במאי 2025 החליט דירקטוריון החברה על חלוקת דיבידנד בסך של 9.5 מיליון ש"ח. הדיבידנד שולם ביום 12 ביוני 2025.

ביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים ליום 31 בדצמבר 2025 (באלפי ש"ח)

ביאור 12 – הון (המשד):

ביום 13 באוגוסט 2025 החליט דירקטוריון החברה על חלוקת דיבידנד בסך של 9.1 מיליון ש"ח. הדיבידנד שולם ביום 2 בספטמבר 2025.

ביום 10 בנובמבר 2025 החליט דירקטוריון החברה על חלוקת דיבידנד בסך של 13.8 מיליון ש"ח. הדיבידנד שולם ביום 26 בנובמבר 2025.

פרטים בדבר דיבידנדים שהוכרזו ושולמו במהלך התקופה ל- 0.01 ש"ח ערך נקוב מניה רגילה:

לשנה שהסתיימה ביום			
31.12.2023	31.12.2024	31.12.2025	
6,500	12,000	39,000	הסכום ששולם
0.209	0.386	1.254	הדיבידנד למניה בש"ח

ג. הפחתת הון:

ביום 21 באוקטובר 2025 פנתה החברה לבית המשפט המחוזי לאישור חלוקה בהתאם לסעיף 303 לחוק החברות, התשנ"ט – 1999, בסך של עד 50 מיליון ש"ח. ביום 24 בנובמבר 2025 התקבלה החלטת בית המשפט המחוזי בתל אביב-יפו לאשר הפחתת הון בסך 50 מיליון ש"ח ובלבד שזו תושלם בתוך 6 חודשים, קרי עד יום 24 למאי 2026. בסמוך לאישור בית המשפט החליט דירקטוריון החברה על חלוקת דיבידנד בסך של 25 מיליון ש"ח, אשר שולם לבעלי המניות ב- 10 בדצמבר 2025.

ד. תשלום מבוסס מניות:

1. נושאי משרה

ועדת התגמול (בישיבותיה מיום 1.5.2022 ו- 12.5.2022) ודירקטוריון החברה (בישיבותיו מיום 27.04.2022 ו- 23.5.2022), החליטו לאשר תגמול הוני לנושאי משרה בחברה- ה"ה עפר גרינבאום, שי נבו וירון מוזס, כדלקמן:

- אופציות בהיקף כולל של 750,000 אופציות (500,000 עבור שי נבו ו- 250,000 עבור ירון מוזס), המירות למניות רגילות של החברה;
- מניות חסומות (RS) בהיקף כולל של 1,750,000 מניות (1,000,000 עבור עפר גרינבאום, 500,000 עבור שי נבו ו- 250,000 עבור ירון מוזס).

הקצאת יחידות התגמול ההוני שלעיל בוצעה ביום 26 ביוני 2022. עיקרי תנאי התגמול ההוני שהוענק כאמור הינם כדלקמן:

- מחיר המימוש של כל אופציה נקבע על 13.88 ש"ח (כפוף להתאמות בגין חלוקת דיבידנדים).
- האופציות תבשלנה בשלוש מנות שוות, כאשר תקופת ההבשלה שלהן תהא 24 חודשים ממועד ההקצאה; 36 חודשים ממועד ההקצאה ו- 48 חודשים ממועד ההקצאה, בהתאמה. האופציות אשר יוקצו יהיו ניתנות למימוש עד למועד שאיננו מאוחר מחלוף 60 חודשים ממועד ההבשלה של כל מנה; האופציות ניתנות למימוש לפי בחירת החברה גם במנגנון cash-less, למניות. לפי מנגנון cash-less, כמות המניות שתונפק בפועל ממימוש האופציות תשקף רק את שווי ההטבה הכספי הנובע מההפרש בין מחיר השוק של המניה במועד המימוש לבין מחיר המימוש.
- שווי האופציות לנושאי משרה אלו, המוערך לפי מודל Hull-White Enhanced Model (מודל המיושם באמצעות עצים בינומיים), עמד על 2,185 אלפי ש"ח.

ד. תשלום מבוסס מניות (המשך):

- שווי המניות החסומות לנושאי משרה אלו, המוערך לפי מודל Hull-White Enhanced Model, עמד על 14,462 אלפי ש"ח.

- המניות החסומות שהוענקו חסומות לתקופה של 60 חודשים ממועד ההקצאה, כאשר הדיבידנדים שישולמו בגינן לאורך תקופת החסימה יועברו באופן שוטף לניצעים, בכפוף להתחייבות הניצע כי במקרה של אי הבשלת המניות החסומות, ישפה הניצע ו/או יקוזזו משכרו או מכל סכום שעומד לזכותו בחברה סכומים שעל החברה לשאת בהם כתוצאה משינוי בחבות המס בגין הדיבידנדים האמורים. המניות החסומות תשוחררנה לנושאי המשרה רק אם ישלימו העסקה של 5 שנים נוספות בחברה.

במקרה של סיום יחסי עובד - מעביד, מכל סיבה שהיא בין החברה לניצע (למעט סיום יחסים מסיבה אשר שוללת מן העובד את זכותו לפיצויי פיטורין עפ"י כל דין), האופציות אשר הוקצו לניצע כאמור ואשר הבשילו עד למועד סיום כהונתו כנושא משרה בחברה, תהיינה ניתנות למימוש עד לתום תקופת האופציה. אופציות ומניות חסומות אשר טרם הבשילו במועד סיום כהונת הניצע, תפקענה באופן מיידי.

2023		2024		2025		
ממוצע משוקלל של מחיר המימוש * ש"ח	מספר האופציות	ממוצע משוקלל של מחיר המימוש * ש"ח	מספר האופציות	ממוצע משוקלל של מחיר המימוש * ש"ח	מספר האופציות	
12.96	750,000	12.57	750,000	12.21	750,000	קיימות במחזור לתחילת השנה
-	-	-	-	-	-	הוענקו במהלך השנה
-	-	-	-	-	-	אופציות שמומשו במהלך השנה
12.57	750,000	12.21	750,000	11.15	750,000	קיימות במחזור לתום השנה
-	-	12.21	250,000	11.15	500,000	ניתנות למימוש בתום השנה

* לגבי מנגנון המימוש בהתאם לשיטת cash-less, ראה הסבר לעיל.

ביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים ליום 31 בדצמבר 2025 (באלפי ש"ח)

ביאור 12 – הון (המשך):

ד. תשלום מבוסס מניות (המשך):

2. עובדים שאינם נושאי משרה

דירקטוריון החברה (לאחר שקיבל את המלצת וועדת התגמול) החליט ביום 23 במרץ 2025 על הקצאת 2,500,000 אופציות לא סחירות הניתנות למימוש ל - 2,500,000 מניות רגילות של החברה לעשרה עובדים של החברה שאינם נושאי משרה בכירה. מחיר המימוש של כל אופציה נקבע על 10 ש"ח (כפוף להתאמות). האופציות יבשילו 33 מנות על פני 4.5 שנים וניתנות למימוש במשך 5 שנים ממועד הקצאתן עד חלוף חצי שנה ממועד ההבשלה. מנגנון המימוש של האופציות הוא מסוג cash-less לפיו כמות המניות שתונפק בפועל ממימוש האופציות תשקף רק את שווי ההטבה הכספי הנובע מההפרש בין מחיר השוק של המניה במועד המימוש לבין מחיר המימוש. שווי האופציות הנ"ל חושב באמצעות שימוש במודל הבינומי והוערך במועד אישור ההקצאה על ידי הדירקטוריון בכ-5,030 אלפי ש"ח לכלל האופציות. בחישוב השווי כאמור נכללו הפרמטרים הבאים: מחירי מניה במועדי הענקה ליום 23.3.2025 – 8.178 ש"ח, סטיית תקן 29.2% וריבית חסרת סיכון של 4.02%.

2025		
ממוצע משוקלל של מחיר המימוש * ש"ח	מספר האופציות	
-	-	קיימות במחזור לתחילת השנה
-	2,500,000	הוענקו במהלך השנה אופציות שמומשו במהלך השנה
-	-	קיימות במחזור לתום השנה
9.08	2,500,000	ניתנות למימוש בתום השנה
9.08	-	

* לגבי מנגנון המימוש בהתאם לשיטת cash-less, ראה הסבר לעיל.

ביאור 13 - מכשירים פיננסיים:

א. אופן קביעת השווי ההוגן של מכשירים פיננסיים:

מזומנים ושווי מזומנים	-	השווי ההוגן שווה לערך הפנקסני.
נכסים סחירים	-	בהתאם למחיר מצוטט בשוק פעיל לתאריך הדוח על המצב הכספי
נכסים בלתי סחירים	-	השווי ההוגן מתבסס על מודלים כלכליים או על הערכות שווי חיצוניות.
סכומים לקבל ולשלם לזמן קצר	-	השווי ההוגן שווה בקירוב לערך הפנקסני.

ב.1. מדרג השווי ההוגן:

הטבלה שלהלן מציגה את הנכסים וההתחייבויות של הקבוצה הנמדדים בשווי הוגן, בחלוקה למדרג לעיל:

31.12.2025			
סך הכל	רמה 3	רמה 2	רמה 1
נכסים			
<u>נכסים פיננסיים בשווי הוגן דרך רווח או הפסד</u>			
45,876	-	-	45,876
19,728	-	-	19,728
95,652	16,385	*79,267	-
161,256	16,385	79,267	65,604
סך הכל נכסים			

* בתאריך 30 ביוני 2025 שונתה הרמה של מדידת השווי ההוגן של ההשקעה בקרן מנור מרמה 3 לרמה 2. הקרן מאפשרת כניסות ויציאות של משקיעים מדי רבעון, המהוות עסקאות רגילות בין משתתפים בשוק כהגדרתם ב-IFRS 13 במחיר המשקף את השווי הנקי של נכסי הקרן ("NAV") של הקרן. הקרן מדווחת את יתרת ה-NAV לחברה ולכל יתר המשקיעים בה, מדי רבעון. החברה מתבססת על יתרת ה-NAV המדווחת מטעם הקרן מדי רבעון.

31.12.2024		
סך הכל	רמה 3	רמה 1
נכסים		
<u>נכסים פיננסיים בשווי הוגן דרך רווח או הפסד</u>		
58,164	-	58,164
12,321	-	12,321
40,403	40,403	-
110,888	40,403	70,485
סך הכל נכסים		

ב.2. שינויים במכשירים פיננסיים שמדידת השווי ההוגן שלהם סווגה ברמה 3:

2023	2024	2025	
9,445	10,514	40,403	1 בינואר
3,847	26,934	28,821	רכישות
-	-	(664)	מכירות
(2,778)	2,955	4,133	רווחים (הפסדים) שהוכרו ברווח או הפסד
-	-	(56,308)	העברה מרמה 3 לרמה 2 במידרג
10,514	40,403	16,385	31 בדצמבר

ג. מדיניות ניהול סיכונים:

פעילויות הקבוצה חושפות אותה לסיכונים פיננסיים שונים, כגון: סיכון שוק (לרבות סיכון מטבע, סיכון שווי הוגן וסיכון מחיר) וסיכון אשראי. מדיניות הקבוצה היא לצמצם ככל האפשר (במגבלות צרכי פעילות החיתום של הקבוצה) השפעות שליליות אפשריות של התממשות הסיכונים הנ"ל על תוצאות הפעילות של הקבוצה.

ההשקעה של החברה (כשותף מוגבל) בקרן מנור אוורגרין כרוכה בסיכונים המאפיינים את הענף, כגון הסיכון לירידת שווי ההשקעה כתוצאה מהשקעות של הקרן שתתבררנה בדיעבד כלא מוצלחות, הפחתות בשווי נכסים שנרכשו על ידי הקרן כתוצאה, בין היתר, משינויים מאקרו כלכליים דוגמת עלייה בסביבת הריבית או אירועים גיאו פוליטיים בישראל או במדינות בהן תשקיע הקרן, ההיקף הצפוי של נכסים לא סחירים בהם צפויה הקרן להשקיע שעשוי להקשות על מימושם ועל נזילות הקרן, קושי בגיוס הון ממשקיעים נוספים בקרן או פדיונות בהיקפים משמעותיים המקטינים את פוטנציאל ההנאה מדמי הצלחה, היעדר השפעה מהותית של השותפים המוגבלים ובהם החברה על החלטות ההשקעה של השותף הכללי, הקשר העסקי של החברה עם אנשי המפתח המנהלים את הקרן מטעמו של השותף הכללי והתלות של הקרן בהם.

לתאריך הדוח נוהגת הקבוצה על פי העקרונות הבאים:

1. רוב נכסי הקבוצה (בניכוי השקעותיה לזמן ארוך) מוחזקים בפיקדונות לזמן קצר בבנקים מקומיים.
2. השקעה באגרות חוב קונצרניות תתמקד באגרות חוב מדורגות בדירוג Aa1 לפחות. השקעה באגרות חוב המדורגות בדירוג נמוך מכך תיעשה רק באישור ועדה מיוחדת שמינה הדירקטוריון.
3. האמור לעיל לא יחול לגבי השקעות החברה לזמן ארוך ולגבי השקעות בניירות ערך שמבצעת הקבוצה אגב פעילותה בתחום החיתום (לרבות פעילות הפצה), במהלכה עשויה הקבוצה לרכוש ניירות ערך מכל סוג (לרבות אג"ח לא מדורג, נחות, מניות וכתבי אופציה וכד'). ניירות ערך שרכשה הקבוצה בזיקה לפעילות חיתום כאמור, אינם מוחזקים להשקעה והחברה שואפת לממשם בתוך זמן קצר. ניירות ערך אלה חשופים לסיכונים מחיר ואשראי. ההשקעה בניירות ערך אלה מפקחת אף היא על ידי ועדה מיוחדת שמינה הדירקטוריון.
4. במסגרת קידום פעילות הליבה של החברה (חיתום, הפצה ותיווך בניירות ערך) היא עושה שימוש באמצעים הכספיים במטרה לקדם את עסקיה. כך למשל ועל מנת לרכוש לקוח, עשויה החברה גם להשקיע במניותיו וגם להעמיד לו הלוואה קצרת מועד שפירעונה צפוי מתמורת הנפקה שחברת החיתום תנהל עבורו. בדומה, עשויה החברה להשקיע בלקוח שהחברה מנהלת עבורו גיוס הון פרטי, ככל שההשקעה נדרשת על מנת לסייע בעסקת הגיוס. במסגרת זו תיתכן גם השקעה בחברות בורסאיות חסרות פעילות אך בעלות אמצעים נזילים גדולים יחסית העשויות להוות תחליף, בעיני מנפיק פוטנציאלי, לגיוס הון בדרך של הנפקה לציבור. בנוסף, בשנת 2023 התקשרה החברה בהסכם לפיו תשמש שותף עוגן בקרן מנור אוורגרין, שותפות מוגבלת ותשקיע במסגרת זו סך של עד 75 מיליון ש"ח. החברה סבורה כי ההשקעה בקרן עשויה להיות סינגרטיב לפעילותה בתחום החיתום והבנקאות להשקעות ולסייע בקידום פעילויות ליבה אלה.

ביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים ליום 31 בדצמבר 2025 (באלפי ש"ח)

ביאור 13 - מכשירים פיננסיים (המשד):

5. לקבוצה אין מדיניות מוגדרת לגבי חשיפה לאינפלציה.

6. לקבוצה אין מדיניות מוגדרת לגבי השקעה במטבע חוץ. לרוב אין לחברה התחייבויות במט"ח ועל כן אין היא נוהגת להשקיע בנכסים הנקובים במט"ח או הצמודים לו (אלא ברכישות בזיקה לפעילות חיתום). עם זאת, לעיתים, עשויה החברה להשקיע בניירות ערך צמודי מט"ח (לרוב קרנות כספיות) לגידור סיכונים גיאו פוליטיים (למשל בזמן מלחמה).

7. הקבוצה אינה משקיעה בנגזרים (להוציא כתבי אופציות אגב רכישות בזיקה לפעילות חיתום בהיקף לא מהותי).

ד. סיכוני שוק:

סיכוני שוק נובעים מהסיכון שהשווי ההוגן או תזרימי המזומנים העתידיים של מכשיר פיננסי ישתנו כתוצאה משינויים במחירי שוק. סיכוני שוק בחברה כוללים שני סוגי סיכונים: סיכון מחיר וסיכון שווי הוגן בגין שיעור ריבית כדלקמן:

1. סיכון מחיר:

הקבוצה משקיעה במניות ובאגרות חוב קונצרניות שחלקן צמודות למדד ובכך חושפת עצמה לתנודתיות במחיר אשר מובנית בשוק זה. ניירות ערך שנרכשו בזיקה לפעילות חיתום עלולים להיות חשופים אף יותר לסיכון ירידת ערך בשווקים. להלן נתונים אודות תיק ההשקעות של הקבוצה:

<u>31.12.2024</u>	<u>31.12.2025</u>	
		נכסים פיננסיים בשווי הוגן דרך רווח והפסד:
40,059	41,719	אגרות חוב ממשלתיות לא צמודות למדד
11,617	10,741	אגרות חוב קונצרניות לא צמודות למדד
1,741	11,174	אגרות חוב קונצרניות צמודות למדד
14,156	-	תעודת השתתפות בקרנות נאמנות
2,912	1,970	מניות ואופציות על מניות
<u>70,485</u>	<u>65,604</u>	
		השקעות לזמן ארוך:
40,403	95,652	השקעה במניות לא סחירות

2. סיכון ריבית:

השקעות הקבוצה באגרות חוב חשופות לשינויים בשיעורי הריבית המובנים בשוק זה. ליום 31 בדצמבר 2025 החברה מחזיקה באגרות חוב החשופות לשינויים בשיעורי הריבית בסך של 63.6 מיליון ש"ח (ליום 31 בדצמבר 2024 סך של 53.4 מיליון ש"ח).

ה. סיכון אשראי:

סיכון אשראי הוא הסיכון שצד אחד למכשיר פיננסי יגרום להפסד פיננסי אצל הצד האחר על ידי אי עמידה במחויבות. סיכון אשראי נובע בעיקרו מהשקעות באגרות חוב קונצרניות ושטר הון. החשיפה המקסימלית של הקבוצה בגין סיכון האשראי, לפי סוג מכשיר פיננסי הינה הערך בספרים של הנכסים הפיננסיים:

<u>31.12.2024</u>	<u>31.12.2025</u>	
ערך בספרים		
89,625	42,199	מזומנים ושווי מזומנים - מופקדים בתאגיד בנקאי ואחרים
		השקעה באג"ח קונצרניות:
4,187	12,739	דרוג - A - AA
361	-	דרוג -BBB עד +BBB
48,869	50,895	ללא דרוג
53,417	63,634	סך הכל השקעות
6,562	11,798	לקוחות וחייבים אחרים
149,604	117,631	סך הכל חשיפה מקסימלית בגין אשראי

ו. סיכון נזילות:

סיכונים נזילות נובעים מניהול ההון החוזר של הקבוצה. סיכון נזילות הינו הסיכון שהקבוצה תתקשה לקיים מחויבויות הקשורות להתחייבויות חיתומיות. מדיניות הקבוצה הינה להבטיח כי המזומן יספיק לכיסוי החשיפה הרלבנטית הנובעת מנטילת אותן התחייבויות במועד פירעון, ועל מנת להשיג מטרה זו הקבוצה שואפת להחזיק יתרות מזומנים מתאימות. ההתחייבויות השוטפות של החברה מיועדות להיפרע במהלך העסקים השוטף במהלך השנה הקרובה. ההתחייבויות הלא שוטפות של החברה בגין התחייבויות חכירה מיועדות להיפרע בתקופה של עד 3 שנים, כמו ההתחייבות בגין שכר ונלוות המיועדת להיפרע גם כן בתקופה של עד 3 שנים.

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2025

מבחני רגישות לשינויים במחירי מניות (באלפי ש"ח)

הפסד מהשינויים	שווי הוגן	רווח מהשינויים	מכשיר רגיש
10%-		10%	
(9,762)	97,622	9,762	מניות וכתבי אופציות
(9,762)	97,622	9,762	סך הכל

מבחני רגישות לשינויים במחירי אגרות חוב (באלפי ש"ח)

הפסד מהשינויים	שווי הוגן	רווח מהשינויים	מכשיר רגיש
10%-		10%	
(1,074)	10,741	1,074	אגרות חוב קונצרניות לא צמודות
(4,172)	41,719	4,172	אגרות חוב ממשלתיות
(5,246)	52,460	5,246	סך הכל

מבחני רגישות לשינויים במדד המחירים לצרכן (באלפי ש"ח)

הפסד מהשינויים	שווי הוגן	רווח מהשינויים	מכשיר רגיש
2%-		2%	
(223)	11,174	223	אגרות חוב קונצרניות צמודות
(223)	11,174	223	סך הכל

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2024

מבחני רגישות לשינויים במחירי מניות (באלפי ש"ח)

הפסד מהשינויים	שווי הוגן	רווח מהשינויים	מכשיר רגיש
10%-		10%	
(1,416)	14,156	1,416	תעודת השתתפות בקרנות נאמנות
(4,332)	43,315	4,332	מניות וכתבי אופציות
(5,748)	57,471	5,748	סך הכל

מבחני רגישות לשינויים במחירי אגרות חוב (באלפי ש"ח)

הפסד מהשינויים	שווי הוגן	רווח מהשינויים	מכשיר רגיש
10%-		10%	
(1,162)	11,617	1,162	אגרות חוב קונצרניות לא צמודות
(4,006)	40,059	4,006	אגרות חוב ממשלתיות
(5,168)	51,676	5,168	סך הכל

ביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים ליום 31 בדצמבר 2025 (באלפי ש"ח)

מבחני רגישות לשינויים במדד המחירים לצרכן (באלפי ש"ח)

הפסד מהשינויים	שווי הוגן	רווח מהשינויים	מכשיר רגיש
2%-		2%	
(35)	1,741	35	אגרות חוב קונצרניות צמודות
(35)	1,741	35	סך הכל

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2023

מבחני רגישות לשינויים במחירי מניות (באלפי ש"ח)

הפסד מהשינויים	שווי הוגן	רווח מהשינויים	מכשיר רגיש
10%-		10%	
(835)	8,353	835	תעודת השתתפות בקרנות נאמנות
(1,172)	11,722	1,172	מניות וכתבי אופציות
(2,007)	20,075	2,007	סך הכל

מבחני רגישות לשינויים במחירי אגרות חוב (באלפי ש"ח)

הפסד מהשינויים	שווי הוגן	רווח מהשינויים	מכשיר רגיש
10%-		10%	
(1,243)	12,425	1,243	אגרות חוב קונצרניות לא צמודות
(4,147)	41,469	4,147	אגרות חוב ממשלתיות לא צמודות למדד
(5,390)	53,894	5,390	סך הכל

מבחני רגישות לשינויים במדד המחירים לצרכן (באלפי ש"ח)

הפסד מהשינויים	שווי הוגן	רווח מהשינויים	מכשיר רגיש
2%-		2%	
(15)	746	15	אגרות חוב קונצרניות צמודות
(15)	746	15	סך הכל

ביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים ליום 31 בדצמבר 2025 (באלפי ש"ח)

ביאור 14 - פירוטים לדוחות המאוחדים על הרווח הכולל:

לשנה שהסתיימה ביום		
31.12.2023	31.12.2024	31.12.2025
15,026	19,325	36,984
766	799	867
4,850	4,556	5,600
729	810	1,221
21,371	25,490	44,672

א. הנהלה וכלליות:

משכורת ונלוות
השתתפות בהוצאות ושרותים מול חברת האם
משרדיות, ביטוחים ומקצועיות
שונות

לשנה שהסתיימה ביום		
31.12.2023	31.12.2024	31.12.2025
5,433	4,459	4,352
-	2,928	1,963
1,188	140	102
6,621	7,527	6,417
(4)	(24)	(19)
(7)	-	-
(1,438)	(26)	(93)
(1,449)	(50)	(112)
5,172	7,477	6,305

ב. הוצאות והכנסות מימון שהוכרו בדוח על הרווח הכולל:

הכנסות:

ריבית מהלוואות ופיקדונות
רווחים נטו מנכסים פיננסיים מוחזקים למסחר
ריבית מוסדות

סך הכל הכנסות מימון שהוכרו בדוח על הרווח הכולל

הוצאות:

ריבית ועמלות בנק
ריבית מוסדות
הפרשי שער ושונות*

סך הכל הוצאות מימון שהוכרו בדוח על הרווח הכולל

סך הכל הכנסות מימון נטו לתקופה

*בשנת 2023 מדובר בעיקר בהפרשי שער.

ביאור 15 - מסים על ההכנסה:

א. מסים:

לשנה שהסתיימה ביום		
31.12.2023	31.12.2024	31.12.2025
3,632	6,083	8,793
(1,131)	(34)	7,751
22	91	(622)
2,523	6,140	15,922
23%	23%	23%

מסים שוטפים
מסים נדחים
מסים בגין שנים קודמות

שיעור המס לפיו חושבה ההפרשה למסים שוטפים

ב. שיעורי מס:

שיעורי המס החלים על החברה והחברה המאוחדת שלה:

שיעור המס על חברות הינו 23%.

אי.בי.אי. - ניהול וחיתום בע"מ

ביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים ליום 31 בדצמבר 2025 (באלפי ש"ח)

ביאור 15 - מיסים על ההכנסה (המשך):
ג. שומות מס הכנסה:

לחברה ולחברה המאוחדת שומות סופיות (או הנחשבות כסופיות) עד וכולל שנת המס 2020.

ד. מיסים נדחים - ניתוח נכסי והתחייבויות המסים הנדחים

המיסים הנדחים המוצגים בדוח על המצב הכספי:

31.12.2024	31.12.2025
3,322	877
-	(5,333)
<u>3,322</u>	<u>(4,456)</u>

במסגרת נכסים לא שוטפים
 במסגרת התחייבויות לא שוטפות
 סך הכל:

פירוט הרכב ותנועה במסים הנדחים:

מיסים נדחים בגין					
סך הכל	התחייבות בגין הטבות לעובדים	תשלום מבוסס מניות	הפרשה לחופשה	מכשירים פיננסיים	ליסינג
אלפי ש"ח					
3,332	55	1,218	201	1,836	22
(44)	(44)	-	-	-	-
34	11	667	37	(672)	(9)
<u>3,322</u>	<u>22</u>	<u>1,885</u>	<u>238</u>	<u>1,164</u>	<u>13</u>
(27)	(27)	-	-	-	-
(7,751)	(2)	665	38	(8,444)	(8)
<u>(4,456)</u>	<u>(7)</u>	<u>2,550</u>	<u>276</u>	<u>(7,280)</u>	<u>5</u>

יתרה ליום 1 בינואר 2024
 שינויים בשנת 2024:
 זקיפה לרווח כולל אחר
 זקיפה לרווח או הפסד
 יתרה ליום 31 בדצמבר 2024
 שינויים בשנת 2025:
 זקיפה לרווח כולל אחר
 זקיפה לרווח או הפסד
 יתרה ליום 31 בדצמבר 2025

ה. מס תאורטי:

להלן התאמה בין סכום המס התיאורטי שהיה חל אילו הרווח היה מתחייב במס לפי שיעורי המס הרגילים, לבין ההפרשה למסים על הרווח כפי שנזקפה בדוח על הרווח הכולל:

לשנה שהסתיימה ביום		
31.12.2023	31.12.2024	31.12.2025
10,791	24,472	62,554
23%	23%	23%
2,482	5,629	14,838
-	-	(450)
(884)	29	196
22	91	(622)
903	391	1,060
<u>2,523</u>	<u>6,140</u>	<u>15,922</u>

רווח לפני מיסים על ההכנסה בדוחות על הרווח הכולל
 שיעורי המס הרגילים
 המס התיאורטי
 תוספת (חסכון) במס בגין:
 בניכוי חלק החברה ברווחי (הפסדי) חברות כלולות
 הפרשים בהגדרות הון ונכסים קבועים, הכנסות פטורות
 והוצי לא מוכרות, נטו
 מיסים בגין שנים קודמות
 אחרים
 סך הכל

ביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים ליום 31 בדצמבר 2025 (באלפי ש"ח)

ביאור 16 - בעלי עניין וצדדים קשורים:

א. יתרות:

ליום 31 בדצמבר 2025:

אנשי מפתח ניהוליים		חברות בעלות השפעה			
שאינם מוגדרים כבעלי עניין	המוגדרים כבעלי עניין	שאינם מוגדרים כבעלי עניין	המוגדרים כבעלי עניין	מהותית על החברה	
-	-	-	-	41,072	מזומנים ושווי מזומנים
-	-	-	-	553	זכאים ויתרות זכות
8,415	972	-	-	-	התחייבויות לעובדים בגין שכר ונלוות
1,316	-	-	-	-	התחייבות לרכישת מניות חברה בת

ליום 31 בדצמבר 2024:

אנשי מפתח ניהוליים		חברות בעלות השפעה			
שאינם מוגדרים כבעלי עניין	המוגדרים כבעלי עניין	שאינם מוגדרים כבעלי עניין	המוגדרים כבעלי עניין	מהותית על החברה	
-	-	-	-	84,990	מזומנים ושווי מזומנים
-	-	-	-	32	השקעה לזמן קצר
-	-	-	-	313	זכאים ויתרות זכות
3,279	384	-	-	-	התחייבויות לעובדים בגין שכר ונלוות
983	-	-	-	-	התחייבות לרכישת מניות חברה בת

ב. הטבות לאנשי מפתח ניהוליים:

1. תגמול אנשי מפתח ניהוליים:

לשנה שהסתיימה ביום					
31.12.2023		31.12.2024		31.12.2025	
מספר אנשי מפתח אלפי ש"ח	מספר אנשי מפתח	מספר אנשי מפתח אלפי ש"ח	מספר אנשי מפתח	מספר אנשי מפתח אלפי ש"ח	מספר אנשי מפתח
10,663	4	11,964	4	19,402	4
4,788	3	4,541	3	6,366	3

הטבות לזמן קצר
תשלום מבוסס מניות

2. שכר והטבות לבעלי עניין:

לשנה שהסתיימה ביום					
31.12.2023		31.12.2024		31.12.2025	
מספר אנשי מפתח אלפי ש"ח	מספר אנשי מפתח	מספר אנשי מפתח אלפי ש"ח	מספר אנשי מפתח	מספר אנשי מפתח אלפי ש"ח	מספר אנשי מפתח
543	1	839	1	1,476	1
398	4	409	5	503	5

בעלי עניין המועסקים בחברה
דירקטורים שאינם מועסקים בחברה

ג. עסקאות עם צדדים קשורים ובעלי עניין:

לשנה שהסתיימה ביום			
31.12.2023	31.12.2024	31.12.2025	
491	1,683	1,297	הכנסות מפעולות
766	799	867	השתתפות בהוצאות ושירותים*
425	14	1,032	הוצאות דמי ניהול ויעוץ מקצועי
2,223	3,463	3,651	הכנסות מימון**
281	143	59	עמלות בגין ניירות ערך סחירים

ביום 29 באוגוסט 2023 אישרה האסיפה הכללית של בעלי המניות (לאחר אישור ועדת הביקורת ודירקטוריון החברה) את הארכת תוקפו של הסכם מתן השירותים שבין החברה לבין אי.בי.אי. בית השקעות בע"מ – בעלת השליטה בה, בשינויים מסויימים, לתקופה של 3 שנים נוספות שתחילתן באוגוסט 2023. בנוסף אושרו תנאי כהונתו של מר רון ויסברג, בנו של מר דוד ויסברג, אחד מבעלי השליטה בחברה, כיו"ר הדירקטוריון של החברה וכן אושרה הארכת תוקפם של כתבי התחייבות לשיפוי והענקת פטור לדירקטורים ונושאי משרה שהינם קרובי בעלי השליטה בחברה (ה"ה רון ויסברג ועדו קוק).

* לפי ההסכם מקבלת החברה מאי.בי.אי. בית השקעות בע"מ שירותים שונים (לרבות שירותי הנהלת חשבונות, חשבות, מנהלה, מחשוב, ריכוז הנפקות, יחצנות, אכיפה פנימית וביקורת פנים).

** החברה מקבלת הכנסות ריבית בגין פיקדונות המופקדים בבנקים באמצעות צדדים קשורים.

ד. הקבוצה רכשה פוליסה לביטוח אחריותם של דירקטורים ונושאי משרה – ראה ביאור 11 ב' לעיל.

ה. ביום 2 בינואר 2018 הוקצו לכל אחד מה"ה עופר גרינבאום מנכ"ל החברה הבת, שי נבו המשנה למנכ"ל החברה הבת וירון מוזס, המנכ"ל והיועץ המשפטי של החברה (להלן יחדיו: "הניצעים"), 6 מניות רגילות ב' של החברה הבת, בע.ג. של 1 ש"ח כל אחת מהון המניות הרשום של החברה הבת, ובסך הכול 18 מניות רגילות ב' בנות 1 ש"ח ע.ג. כל אחת מהון המניות הרשום של החברה. הקצאת כל מניה רגילה ב' נעשתה בתמורה להון העצמי למניה לפי הדוחות הכספיים של החברה הבת ערב ההקצאה.

הזכויות הצמודות לכל המניות הרגילות ב' של החברה הבת הינן שוות בינן לבין עצמן וכן שוות בזכויותיהן למניות הרגילות של החברה הבת (למעט זכויות הצבעה כמפורט להלן). כל מניה רגילה ב' מקנה לבעליה את הזכות להשתתף בכל חלוקה של חברת הבת לבעלי מניותיה בין דיבידנד במזומן ובין בכל דרך אחרת וכן להשתתף בחלוקת עודף רכוש החברה במקרה של פירוק החברה הבת. כלל המניות הרגילות ב' שהנפיקה החברה הבת זכאיות יחדיו ל-15% מכל חלוקה שתבצע החברה לבעלי מניותיה. למניות הרגילות ב' לא הוצמדו זכויות הצבעה.

המניות הרגילות ב' אינן ניתנות להעברה לצד ג' כלשהו. עם סיום ההעסקה של נושא המשרה הרלבנטי לו הוקצו מניות רגילות ב' כאמור, תרכוש החברה את המניות הרגילות ב' שהוקצו לפי ההון העצמי למניה של חברה הבת באותו מועד.

ביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים ליום 31 בדצמבר 2025 (באלפי ש"ח)

ביאור 16 - בעלי עניין וצדדים קשורים (המשך):

החברה הכירה בהתחייבות פיננסית שוטפת בגין המחויבות לרכישת המניות הרגילות ב' כאמור, המסתכמת לסך של 1,316 אלפי ש"ח ליום 31 בדצמבר 2025 ו-983 אלפי ש"ח ליום 31 בדצמבר 2024 וזאת חלף הכרה בזכויות שאינן מקנות שליטה. הוצאות הנהלה וכלליות בדוחות המאוחדים על הרווח הכולל כללו הוצאות בסך 3,244 אלפי ש"ח לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2025, 1,431 אלפי ש"ח לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2024 ו-1,115 אלפי ש"ח לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2023 בגין חלקם של מחזיקי מניות רגילות ב' ברווחים בחברה הבת.

ו. לעניין תגמול הונני לנושאי משרה בחברה ראה ביאור 12 (ד).

ביאור 17 - אירועים לאחר תאריך המאזן

ביום 18 במרץ 2026 החליט דירקטוריון החברה על חלוקת דיבידנד בסך של 14.4 מיליון ש"ח מרווחי הרבעון הרביעי של שנת 2025.

פרק ד'

1. פרטים נוספים על החברה

תקנה 29': דוח מצבת התחייבויות לפי מועדי פירעון

ליום 31 בדצמבר 2025 אין לחברה ולחברה הבת שלה התחייבויות כלפי מחזיקי איגרות חוב או בנקים.

תקנה 10א': תמצית דוחות רווח והפסד רבעוניים

שנת 2025	לתקופה של שלושה חודשים שהסתיימה ביום				
	31.12.2025	30.9.2025	30.6.2025	31.3.2025	
	אלפי ש"ח				
67,213	16,745	22,517	12,006	15,945	הכנסות: מפעולות
29,220	13,940	6,693	7,561	1,026	רווחים מהשקעות לזמן ארוך
5,211	1,110	1,845	1,226	1,030	רווחים מהשקעות שנרכשו בזיקה לפעילות חיתום והפצה
101,644	31,795	31,055	20,793	18,001	
					הוצאות:
2,041	691	94	3	1,253	עלות יועצים חיצוניים ומפיצים
44,672	11,901	14,080	9,960	8,731	הנהלה וכלליות
46,713	12,592	14,174	9,963	9,984	
54,931	19,203	16,881	10,830	8,017	רווח מפעולות רגילות
6,305	1,382	1,821	1,450	1,652	הכנסות מימון, נטו
3,275	-	-	-	3,275	הכנסות אחרות חלק החברה בהפסדי חברה כלולה
(1,957)	(997)	(457)	(300)	(203)	רווח לפני מסים על ההכנסה
62,554	19,588	18,245	11,980	12,741	
15,922	5,193	4,425	3,138	3,166	מסים על ההכנסה
46,632	14,395	13,820	8,842	9,575	סך הכל רווח לתקופה

תקנה 10ג': שימוש בתמורת ניירות ערך תוך התייחסות ליעדי התמורה עפ"י התשקיף

בדוח הצעת המדף להנפקה בדרך של זכויות של מניות וכתבי אופציה (סידרה 1) שפרסמה החברה ביום 1 ביוני 2023 (אסמכתא: 01-060189-2023) צויין כי תמורת ההנפקה תשמש אותה למימוש האסטרטגיה העסקית שלה, למימון פעילותה העסקית השוטפת ו/או לצרכיה האחרים של החברה, והכל כפי שייקבע ויוגדר על ידי דירקטוריון החברה, מעת לעת ובכלל זאת לצורך הגדלת הונה העצמי של החברה לקראת השקעה בקרן מנור אוורגרין, שותפות מוגבלת (לעניין זה ר' ס"ק 3.3 לפרק א' "תיאור עסקי החברה" בדוח תקופתי זה). עד לשימוש כאמור בתמורה, תפקיד החברה ותשקיע את תמורת ההנפקה כפי שתמצא לנכון, בפיקדונות שקליים ו/או במט"ח, אג"ח ממשלתיות, ו/או אג"ח קונצרניות מדורגות, מק"מ וכיו"ב והכל בהתאם להחלטת הנהלת החברה כפי שתהיה מעת לעת.

התמורה המיידית ברוטו בגין יחידות הזכות שנוצלו על-פי דוח הצעת המדף הסתכמה בכ- 26.7 מיליון ש"ח. התמורה שהתקבלה ממימוש כתבי אופציה (סידרה 1) הינה בסך של 19.7 מיליון ש"ח נוספים.

כספי תמורת ההנפקה הושקעו בפיקדונות שקליים ודולריים, בקרנות כספיות ובמקמ"ים בהתאם להחלטת הנהלת החברה כאמור לעיל. סכום של כ- 26 מיליון ש"ח הושקע במהלך שנת 2024 בקרן מנור אוורגרין, שותפות מוגבלת וסכום נוסף בסך של 19.425 מיליון ש"ח הושקע בשנת 2025.

לעניין קבלת אישור בית המשפט המחוזי בתל אביב לאישור חלוקה לפי סעיף 303(א) לחוק החברות בסך של עד 50 מיליון ש"ח וחלוקת מחצית מסכום זה במהלך הרבעון הרביעי של 2025, ר' סק' 1.4 לעיל.

תקנה 11: רשימת השקעות בחברות-בנות ובחברות כלולות

שם החברה	סוג המניה	מספר מניות	סה"כ ע"נ	שער בבורסה בתאריך הדוח על המצב הכספי	ערכם בדוח כספי נפרד של החברה (אלפי ש"ח)
אי.בי.אי. - חיתום והנפקות בע"מ*	מניה רגילה	102	102	לא רלוונטי	8,775
אי.בי.אי ליווי גלובלי בע"מ	מניה רגילה	425	425	לא רלוונטי	(532)
אי.בי.אי פיקדונות בע"מ**	מניה רגילה	750	750	לא רלוונטי	(1,425)

שם החברה	שיעור המניות המוחזקות בידי החברה מתוך סך המניות מסוג זה	שיעור מההון המונפק	שיעור מכוח ההצבעה	שיעור מהסמכות למנות הדירקטורים שלה
אי.בי.אי. - חיתום והנפקות בע"מ*	100%	*85%	100%	100%
אי.בי.אי ליווי גלובלי בע"מ	42.5%	42.5%	42.5%	42.5%
אי.בי.אי פיקדונות בע"מ**	75%	75%	75%	75%

* 18 מניות רגילות ב' נוספות (הזכאיות ל- 15% מכל חלוקות ההון בחברת החיתום אך אינן בעלות זכויות הצבעה) מוחזקות על ידי 3 ממנהלי החברה (5% כל אחד): מנכ"ל החברה הבת עפר גרינבאום, המשנה למנכ"ל בחברה הבת שי נבו ומנכ"ל החברה ויועצה המשפטי ירון מוזס.
** החחזקה הינה באמצעות החברה הבת אי.בי.אי. - חיתום והנפקות בע"מ.

תקנה 12: שינויים בהשקעות בחברות בנות ובחברות כלולות

לפרטים בדבר ייסוד והקמת אי.בי.אי פיקדונות בע"מ ואי.בי.אי ליווי גלובלי בע"מ, ר' סק' 1.2 לפרק א' – תיאור עסקי החברה – בדוח תקופתי זה. ליום 31.12.2025 הסתכמו הלוואות שהעמידה החברה לאי.בי.אי פיקדונות בע"מ למימון פעילותה לסך של כ- 4,303 אלפי ש"ח (וסך נוסף של כ- 1 מיליון ש"ח לאחר תאריך הדוחות הכספיים ליום 31.12.2025). ליום 31.12.2025 הסתכמו הלוואות שהעמידה החברה לאי.בי.אי ליווי גלובלי בע"מ למימון פעילותה לסך של כ- 665 אלפי ש"ח.

תקנה 13: הכנסות של חברות בנות וכלולות והכנסות התאגיד מהן

אלפי ש"ח

ריבית		דמי ניהול		דיבידנד		רווח כולל (הפסד)		שם החברה
עבור התקופה שלאחר מכן	עבור שנת 2025	שנתקבלו לאחר 31 בדצמבר 2025 (מותאם לתאריך הדוח על המצב הכספי)	שנתקבלו עד תאריך 31 בדצמבר 2025 בגין שנת 2025 (מותאם לתאריך הדוח על המצב הכספי)	שנתקבל לאחר 31 בדצמבר 2025 או שנת 2025 לקבל בגין שנה זו	שנתקבל עד תאריך 31 בדצמבר 2025 בגין שנת 2025 (מותאם לתאריך הדוח על המצב הכספי)	רווח כולל אחר	רווח (הפסד)	
18	319	9,000	26,200		19,400	-	21,624	אי.בי.אי. - חיתום והנפקות בע"מ
5	1	-	-	-	-	-	(532)	אי.בי.אי ליווי גלובלי בע"מ
37	148	-	-	-	-	-	(1,425)	אי.בי.אי פיקדונות בע"מ*

* ההחזקה הינה באמצעות החברה הבת אי.בי.אי. - חיתום והנפקות בע"מ.

תקנה 14: רשימת קבוצות של יתרות הלוואות שניתנו לתאריך הדוח על המצב הכספי, אם מתן הלוואות היה אחד מעיסוקיו העיקריים של התאגיד.

מתן הלוואות אינו אחד מעיסוקיו העיקריים של התאגיד.

תקנה 20: מסחר בבורסה - ני"ע שנרשמו למסחר - מועדי וסיבות הפסקת מסחר

אין.

תקנה 21: תגמולים לנושאי משרה בכירה (במונחי עלות לחברה)

תגמולים בשנת הדיווח כפי שהוכרו בדוחות הכספיים לשנת הדיווח

1. להלן פירוט התגמולים שניתנו בשנת הדיווח כפי שהוכרו בדוחות הכספיים לשנת הדיווח לכל אחד מחמשת בעלי התגמולים הגבוהים ביותר מבין נושאי המשרה הבכירה בחברה או בחברה שבשליטתה:

שם	תפקיד	היקף משרה	שיעור החזקה בהון החברה במועד הדוח	שכר*	תגמולים בעבור שירותים (אלפי ש"ח)			סה"כ (אלפי ש"ח)
					מענק	תשלום מבוסס מניות**	תקבולי דיבידנד בחברה הבת***	
רון ויסברג	יו"ר דירקטוריון	50%	0%	590	886		1,476	
ירון מוזס	מנכ"ל ויועץ משפטי	100%	1.29%	1,221	2,500	1,081	5,292	
עפר גרינבאום	מנכ"ל החברה הבת	100%	4.18%	1,402	2,500	1,081	6,636	
שי נבו	מנהל למנכ"ל החברה הבת	100%	2.37%	1,437	2,500	1,081	5,998	
דירקטורים****	דירקטור בחברה ובחברה הבת	לא רלוונטי	10.43%*****	665			665	

* הסכומים הנקובים משקפים את העלות לחברה בגין שכר, הפרשות סוציאליות וכיו"ב הוצאות נלוות לשכר וכן עלויות אחזקת רכב וטלפון.
 ** בגין התגמול ההוני (מניות חסומות ואופציות לא שחירות) שהוקצה בשנת 2022 כמפורט מטה.
 *** דיבידנד מהחברה הבת בגין מניות רגילות ב' כאמור בפירוט לנתוני הטבלה. הדיבידנד מוצג על בסיס מצטבר, דהיינו - חלק המחזיקים במניות החברה הבת בגין רווחי שנת 2025 (להבדיל מקבלת התקבול בפועל).
 **** הסכום הנקוב מציין את סך התגמול ששולם לכל הדירקטורים שניהנו בחברה ובחברה הבת, למעט מר רון ויסברג ועדו קוק (שאינו מקבל תגמול מהחברה/מהחברה הבת). יצוין, כי בחברה מועסקים עובדים שהשתכרו סכומים גבוהים יותר מהדירקטורים, אך שמם אינו מצוין בטבלה הואיל ואינם נושאי משרה בכירה. בנוסף, נושאי משרה בכירה אחרים כגון מנהל הכספים והמבקר הפנימי אינם מועסקים במישרין על ידי החברה והשירות שלהם ניתן במסגרת ההסכם לקבלת שירותי ניהול מבעלת השליטה כמפורט בתקנה 22 להלן.
 ***** שיעור אחזקתו של מר ערי סטימצקי הנמנה על הדירקטורים בחברה הזכאים לשכר הדירקטורים.

פירוט לגבי הנתונים שבטבלה

רון ויסברג, קרובו של מי שנמנה עם בעלי השליטה בחברה, מכהן כיו"ר הדירקטוריון בחברה בהיקף של חצי משרה. הוא זכאי החל מיום 1 בינואר 2023 לשכר חודשי בסך של 27,300 ש"ח (בחודשים ינואר 2024 וינואר 2025 עודכן השכר החודשי, ובוצעה הצמדה של השכר החודשי לעליית המדד שהתפרסם ביום 15 בינואר של אותה שנה בגין חודש דצמבר של השנה שקדמה לה). כמו כן, הוא זכאי למענק שנתי הנגזר מהתשואה על ההון בגין כל שנה שבה התשואה על ההון עמדה על 5% לפחות, כדלקמן: בגין תשואה על ההון של 5%- מענק של 3 פעמים עלות העסקתו החודשית לחברה. עלות ההעסקה תעמוד על כ- 48,000 ש"ח. ("עלות כהונה חודשית"); בגין תשואה על ההון של 12% או יותר - מענק של 9 פעמים עלות כהונה חודשית; בגין תשואה על ההון של בין 5% ל- 12% - מענק שינוע בין 3 לבין 9 פעמים עלות כהונה חודשית ואשר יחושב לינארית. המענק השנתי שנקבע לשנת 2025 יהיה בסך 443 אלפי ש"ח כאמור לעיל.

בכל מקרה בו יעלה ממוצע הרווח השנתי אחרי מס עליו דיווחה החברה על שיעור של 12% מההון העצמי בשלוש שנות כהונת יושב הראש (שתחילתן בשנת 2023), יהיה מר ויסברג זכאי למענק חד פעמי נוסף בגובה של 9 פעמים

עלות כהונתו החודשית לחברה. הואיל וממוצע הרווח השנתי אחרי מס בשנים 2023-2025 עלה על 12%, זכאי מר ויסברג למענק חד פעמי נוסף בגובה של 9 פעמים עלות כהונתו החודשית לחברה.

לעניין זה "התשואה על ההון" משמעה התוצאה המתקבלת מחלוקת הרווח הנקי אחרי מס, בהון העצמי של החברה.

בנוסף, החברה נושאת בהוצאות הקשורות לביצוע תפקידו בהתאם לנוהלי החברה, במחצית שווי חכירת רכב מסוג שמקובל בחברה, החזר הוצאות דלק (ונושאת בגילום המס בגין הרכב) ומעמידה לשימוש טלפון סלולרי ונושאת בהוצאות החזקתו.

לפרטים נוספים ר' דוח מיידי של החברה לכינוס אסיפה לאישור תנאי ההעסקה מיום 23 באוגוסט 2023 אסמכתא 2023-01-097254 המובא בדוח תקופתי זה על דרך ההפניה. ביום 31 באוגוסט 2025 אישרה האסיפה הכללית של בעלי המניות בחברה את תנאי העסקתו של מר רון ויסברג לתקופה של 3 שנים נוספות, החל מיום 1 בינואר 2026 ועד ליום 31 בדצמבר 2028. תנאי ההעסקה זהים לאלה שאושרו על ידי אסיפת בעלי המניות ביום 29 באוגוסט 2023. לפרטים נוספים ר' דוח מיידי של החברה לכינוס אסיפה מיום 24 ביולי 2025 אסמכתא 2025-01-055089 המובא בדוח תקופתי זה על דרך ההפניה.

רון ויסברג זכאי לשיפוי, בהתאם לנוסח כתב ההתחייבות לשיפוי אשר אושר באסיפה הכללית ולאחרונה - לתקופה נוספת של שלוש שנים מיום 29 ביוני 2023 (ר' דוח מיידי של החברה לכינוס אסיפה מיום 23 באוגוסט 2023 אסמכתא 2023-01-097254 המובא בדוח תקופתי זה על דרך ההפניה).

רון ויסברג זכאי לפטור מאחריות, זאת בהתאם לנוסח כתב פטור מאחריות אשר אושר באסיפה הכללית ולאחרונה - לתקופה נוספת של שלוש שנים מיום 29 ביוני 2023 (ר' דוח מיידי של החברה לכינוס אסיפה מיום 23 באוגוסט 2023 אסמכתא 2023-01-097254 המובא בדוח תקופתי זה על דרך ההפניה).

תנאי העסקתם של **ירון מוזס**, המועסק כמנכ"ל ויועץ משפטי במשרה מלאה בחברה, **עפר גרינבאום**, המועסק כמנכ"ל החברה הבת **ושי נבו**, המועסק כמשנה למנכ"ל החברה הבת (להלן: "**המנהלים**") הינם זהים (להוציא תגמול הוני חד פעמי שהוענק ביוני 2022 כמפורט להלן). המנהלים זכאים, החל מיום 1 בינואר 2018, לשכר חודשי בסך של 80,000 ש"ח (המשכורת תעודכן בשיעורי תוספות היוקר שיחולו מעת לעת על כלל השכירים במשק).

בגין כל שנה שבה הרווח השנתי מפעולות רגילות לפני מס עלה על סכום של 5 מיליון ש"ח, זכאי כל אחד מהמנהלים למענק שנתי בשיעור של 5% מהרווח מפעולות רגילות בניכוי מענקי העובדים, אך לפני ניכוי מענקי הבכירים (כלומר: מנכ"ל החברה והיועץ המשפטי, מנכ"ל החברה הבת והמשנה למנכ"ל החברה הבת) ולפני מס, אך לא יותר מ- 2.5 מיליון ש"ח בגין כל אחת מהשנים. המענק השנתי שנקבע בשנת 2025 לכל אחד מהמנהלים הינו בסך 2.5 מיליון ש"ח כאמור לעיל.

בנוסף, החברה נושאת בהוצאות הקשורות לביצוע תפקידם, מעמידה לשימושם רכב או שווה ערך כספי כמקובל בחברה (ונושאת בגילום המס בגין הרכב) וטלפון סלולרי ונושאת בהוצאות החזקתם.

לפרטים נוספים ר' דוח מיידי של החברה לכינוס אסיפה לאישור תנאי ההעסקה (אשר אושרו בזמנו בחריגה ממדיניות התגמול של החברה) מיום 28 ספטמבר 2017 אסמכתא 2017-01-085552 המובא בדוח תקופתי זה על דרך ההפניה.

המנהלים זכאים לשיפוי, זאת בהתאם לנוסח כתב ההתחייבות לשיפוי אשר אושר באסיפה הכללית (לפרטים ר' דוח מיידי של החברה לכינוס אסיפה מיום 28 בספטמבר 2017 אסמכתא 2017-01-085552 המובא בדוח תקופתי זה על דרך ההפניה).

המנהלים זכאים החל מיום 29 ביוני 2020 לפטור מאחריות, זאת בהתאם לנוסח כתב פטור מאחריות אשר אושר באסיפה הכללית מיום 29 ביוני 2020 (לפרטים ר' דוח מיידי של החברה לכינוס אסיפה מיום 21 במאי 2020 אסמכתא 2020-01-051138 המובא בדוח תקופתי זה על דרך ההפניה).

ביום 2 בינואר 2018 הקצתה החברה הבת לכל אחד מהמנהלים, 6 מניות רגילות ב', מתוך סך של 18 מניות רגילות ב', המהוות 5% מהזכויות לקבלת דיבידנדים בחברה הבת (ובסה"כ 15%). יצויין כי המניות הנ"ל אינן מזכות את מחזיקיהן בזכויות הצבעה כלשהן. הקצאת המניות בוצעה בתמורה להון העצמי למניה כפי שהופיע בדוחות הכספיים של החברה הבת ערב ההקצאה. החברה העמידה למנהלים מימון לרכישת המניות אשר נפרע מתוך הדיבידנדים שהתקבלו בגין המניות. לפרטים נוספים ר' דוח מיידי של החברה מיום 2 בינואר 2018 אסמכתא 2018-

01-001003 המובא בדוח תקופתי זה על דרך ההפניה. הדיבידנד לו זכאי כל אחד מהמנהלים בגין רווחי 2025 מסתכם לסך של כ- 1.1 מיליוני ש"ח.

ביום 26 ביוני 2022 הקצתה החברה 1,750,000 מניות רגילות לנאמן (מהן 1,000,000 עבור מר עפר גרינבאום – מנכ"ל החברה הבת, 500,000 מניות רגילות עבור מר שי נבו – המשנה למנכ"ל החברה הבת ו- 250,000 מניות רגילות עבור מר ירון מוזס – מנכ"ל החברה והיועץ המשפטי שלה), ללא תמורה. מניות אלה תשוחרנה לנושאי המשרה רק אם ישלימו העסקה של 5 שנים ממועד ההענקה. השווי של מניות אלה שנוקף כהוצאה בדוחות הכספיים של החברה בשנת 2025 בגין שלושת המנהלים הסתכם לסך של 2.9 מיליון ש"ח.

כמו כן, הקצתה החברה 750,000 אופציות לא סחירות (500,000 עבור שי נבו ו- 250,000 עבור ירון מוזס) הניתנות למימוש (לפי בחירת החברה גם במנגנון cash less) למניות החברה על פני תקופת הבשלה של 4 שנים ובמחיר מימוש של 13.88 ש"ח (כפוף להתאמות). השווי ההוגן של האופציות שנוקף כהוצאה בדוחות הכספיים של החברה בשנת 2025 בגין שני המנהלים הסתכם לסך של 0.2 מיליון ש"ח.

ביום 22 ביוני 2025 אישרה האסיפה הכללית של בעלי המניות, לאחר אישור ועדת התגמול ודירקטוריון החברה, מדיניות תגמול מעודכנת לשלוש שנים שתחילתן במועד אישור האסיפה הכללית. מדיניות התגמול שאושרה כאמור אינה כוללת שינויים מהותיים לעומת המדיניות אותה החליפה. ר' דוח מידי לזימון האסיפה הכללית שפרסמה החברה ביום 14 במאי 2025 (מספר אסמכתא 01-033884-2025), המובא כאן על דרך ההפניה.

יצויין עוד, כי כל נושאי המשרה המפורטים לעיל הינם ממבוטחי הפוליסה לביטוח דירקטורים ונושאי משרה שתנאיה מפורטים בתקנה 22 בפרק זה.

2. להלן פירוט התגמולים שניתנו בשנת הדיווח, כפי שהוכרו בדוחות הכספיים לשנת הדיווח, לכל אחד משלושת נושאי המשרה הבכירה בעלי התגמולים הגבוהים ביותר בחברה שהתגמולים ניתנו לו בקשר עם כהונתו בחברה עצמה: ר' סעיף 1 לעיל.

3. להלן פירוט התגמולים שניתנו בשנת הדיווח, כפי שהוכרו בדוחות הכספיים לשנת הדיווח, לכל בעל עניין בחברה על ידי החברה או ע"י חברה בשליטתה:

לענין פירוט התגמולים שניתנו בשנת הדיווח לרון ויסברג, קרובו של מי שנמנה עם בעלי השליטה בחברה, המכהן כיו"ר הדירקטוריון בחברה, ר' סעיף 1 לעיל.

לסכומים ששולמו לבעלת השליטה בחברה מתוקף הסכם למתן שירותים, ר' המפורט בעניין תקנה 22 להלן.

החברה שילמה בשנת 2025 שכר דירקטורים בסכום של 85 אלפי ש"ח למר ערי סטימצקי, בעל עניין בחברה גם מכח החזקותיו, בגין כהונתו כדירקטור בחברה.

בנוסף לאמור, החברה שילמה בשנת 2025 לדירקטורים שאינם בעלי עניין מכח החזקות בחברה שכר וגמול בסכום כולל של 0.4 מיליון ש"ח.

תגמולים לנושאי משרה בכירה שניתנו לאחר שנת הדיווח ולפני מועד הגשת הדוח אשר לא הוכרו בדוחות הכספיים לשנת הדיווח

אין

תקנה 21א': השליטה בחברה

למועד הדוח בעלת השליטה בחברה הינה אי.בי.אי בית השקעות בע"מ.

ביום 18 באפריל 2024 העביר מר צבי לובצקי לבנו, מר דוד לובצקי, ללא תמורה במסגרת העברה בין דורית, את מלוא אחזקותיו במניות ל.ת.צ אחזקות בע"מ, המחזיקה במניות אי.בי.אי. בית השקעות. בכך הפך מר דוד לובצקי לאחד מבעלי השליטה בחברה, ביחד עם מר עמנואל קוק ומר דוד ויסברג. לפרטים נוספים בעניין זה ר' דיווחי אי.בי.אי. בית השקעות בע"מ.

תקנה 22: עסקאות עם בעל שליטה

עסקאות המנויות על סעיף 270(4) לחוק החברות עם בעל שליטה או שלבעל השליטה יש ענין אישי באישורה אשר התאגיד התקשר בה בשנת הדיווח או במועד מאוחר לסוף שנת הדיווח או שהיא עדין בתוקף במועד הדוח

מדיניות תגמול

ביום 22 ביוני 2025 אישרה האסיפה הכללית של בעלי המניות, לאחר אישור ועדת התגמול ודירקטוריון החברה, מדיניות תגמול מעודכנת לשלוש שנים שתחילתן במועד אישור האסיפה הכללית. מדיניות התגמול שאושרה כאמור אינה כוללת שינויים מהותיים לעומת המדיניות אותה החליפה. ר' דוח מידי לזימון האסיפה הכללית שפרסמה החברה ביום 14 במאי 2025 (מספר אסמכתא 2025-01-033884), המובא כאן על דרך ההפניה.

תנאי הכהונה והעסקה של כלל הדירקטורים מוסדרים במדיניות התגמול בחברה לרבות תנאי העסקתו של יו"ר הדירקטוריון, מר רון ויסברג, שהינו בנו של דוד ויסברג, מבעלי השליטה בחברה.

ביטוח אחריות דירקטורים ונושאי משרה

במאי 2024 אישרו ועדת הביקורת (ביושבה כוועדת תגמול) ודירקטוריון החברה, את התקשרות החברה לרכישת פוליסת ביטוח אחריות דירקטורים ונושאי משרה בגבול אחריות של 10 מיליון דולר למקרה ולתקופה, אשר תוקפה עד ליום 3 באוקטובר 2025. ההתקשרות לא הייתה טעונה אישור האסיפה הכללית, בהתאם לתקנות 1א1 ו-1ב(א)5 לתקנות החברות (הקלות בעסקאות עם בעלי ענין), תש"ס-2000 (להלן: "תקנות ההקלות") משהיא תאמה את התנאים שנקבעו בעסקת מסגרת שאושרה באסיפה הכללית של החברה כהחלטת מסגרת שאושרה בחודש יוני 2023.

בספטמבר 2025 אישרו ועדת הביקורת (ביושבה כוועדת תגמול) ודירקטוריון החברה, את התקשרות החברה לרכישת פוליסת ביטוח לכיסוי אחריותם של דירקטורים ונושאי משרה, בחברה ובחברות הבנות, כפי שיהיו מעת לעת ("פוליסת הביטוח"), עם הפניקס חברה לביטוח בע"מ, אשר אינה טעונה אישור האסיפה הכללית, זאת בהתאם לתקנות 1ב1, 1ב(א)5 ו-1א1 לתקנות החברות (הקלות בעסקאות עם בעלי ענין), תש"ס-2000 ("תקנות ההקלות"). פוליסת הביטוח הינה לתקופה של שניים עשר חודשים, מיום 4 באוקטובר 2025 ועד ליום 3 באוקטובר 2026. גבול האחריות המכוסה בפוליסת הביטוח הינו בסך של 10 מיליון דולרים למקרה ובסה"כ לתקופת הביטוח. עלות הפרמיה לתקופת הביטוח וגובה ההשתתפות העצמית הינם בתנאי שוק ובעלות שאינה מהותית לחברה. עם הדירקטורים שאת אחריותם תכסה הפוליסה נמנים גם מנכ"ל החברה וקרוביהם של בעלי שליטה בחברה ככהונתם כנושאי משרה ודירקטורים.

ועדת התגמול ודירקטוריון החברה אישרו את ההתקשרות מן הנימוקים שעיקריהם מפורטים להלן: ההתקשרות בפוליסת הביטוח לאחריות דירקטורים ונושאי משרה משרתת את טובת החברה. תנאי ההתקשרות הינם סבירים ואינם פוגעים בטובת החברה, בהתחשב בחשיפות נושאי המשרה והחברה והיקף הכיסוי. ההתקשרות הנה בהתאם לתנאי שוק, בין היתר, בהתאם למידע וייעוץ שהתקבל מיועצי הביטוח של החברה. תנאי פוליסת הביטוח תואמים את המסגרת שנקבעה במסגרת מדיניות התגמול של החברה. תנאי ההתקשרות בפוליסה זהים לכלל הדירקטורים ונושאי המשרה בחברה ובהם גם מנכ"ל החברה וקרוביהם של בעלי השליטה. ההתקשרות אינה מהווה "חלוקה" כמשמעותה בחוק החברות, תשנ"ט-1999. ההתקשרות אינה עשויה להשפיע באופן מהותי על רווחיות החברה, רכוש או התחייבויותיה.

הסכם לקבלת שירותים מבעלת השליטה (בתוקף מיום 1 באוגוסט 2023 ועד ליום 31 ביולי 2026)

ביום 29 באוגוסט 2023 אישרה האסיפה הכללית של בעלי המניות בחברה את הארכת תוקפו של הסכם השירותים שבין החברה לבין אי.בי.אי בית השקעות בע"מ - בעלת השליטה בה (בשינויים מסוימים), לתקופה של 3 שנים נוספות, עד ליום 31 ביולי 2026, במסגרתו מקבלת החברה מבעלת השליטה בה מגוון שירותים ("הסכם למתן שירותים") כמפורט להלן ואשר לכל צד הזכות להביאו לידי סיום בכל עת קודם לכן בהודעה זמן סביר מראש.

החברה התקשרה בהסכם למתן שירותים עם בעלת השליטה החל ממועד היוסדה בשנת 1994, ומאז ההסכם כאמור מעודכן ומוארך כל שלוש שנים. השירותים ניתנים לחברה באמצעות נותני השירותים הרלוונטיים אצל בעלת השליטה. להלן פירוט השירותים הניתנים במסגרת ההסכם למתן שירותים:

שירותי חשבות – שירותי חשבות שוטפים, במסגרתם מקבלת החברה שירותי עריכת דוחות כספיים ודוחות מס, תשלומים לשלטונות המס – ביטוח לאומי ומס הכנסה, עמידה בביקורות ר"ח חיצוני, ביקורות מס ושליטה ובקרה על כל התנועות הכספיות של העסק וכן בקרת יישום מדיניות תגמול.

שירותי הנהלת חשבונות - הכוללים שירותים שוטפים כגון ניהול ספרי חשבונות, טיפול בהתקשרויות עם ספקים, קליטת חשבוניות ספקים ותשלום לספקים, הנפקת חשבוניות, קבלות, דוחות מע"מ ומקדמות מס, ניהול ומעקב אחרי הכנסות והוצאות, ניהול תזרים מזומנים, החזרי הוצאות עובדים ועוד.

שירותי מחשבים – שימוש בשרתי מחשבים, ניהול הרשת, שירותי תמיכה וגיבויים למחשבי החברה, טיפול ברכש, שירותי תיקונים ותחזוקה שוטפת, אבטחת מידע וסייבר, תשלומי רשיונות תוכנה שמשרתות את כלל עובדי קבוצת אי.בי.אי (כגון אופיס), טלפוניה, תמיכה בכספות והתאוששת במצבי חרום (DRP), טיפול בתחזוקת אתר החברה.

שירותי מנהלה – בעיקר שירותי השמת עובדים, חשבות שכר, טיפול במצבת רכבי החברה וחיובי דלק, טיפול במצבת טלפונים סולריים ותיקונים, שירותי ניהול רכש, אירועי חברה ומתנות לעובדים.

תמורת שירותים אלה (הנהלת חשבונות, חשבות, מנהלה ומחשוב) תשלם החברה לבעלת השליטה סך חודשי של כ- 47 אלפי ש"ח (563 אלפי ש"ח לשנה), כשהם צמודים למדד המחירים לצרכן (להלן: "המדד") הידוע במועד אישור ההסכם.

שירותים נוספים שיינתנו במסגרת ההסכם למתן שירותים:

שירותי ריכוז הנפקות - שירותי תפעול הכוללים שירותי סליקה וריכוז הנפקות תמורת תשלום בסך 500 ש"ח בגין כל הנפקה.
אכיפה פנימית - הממונה על האכיפה הפנימית באי.בי.אי. בית השקעות בע"מ משמש כממונה על האכיפה הפנימית בחברה. במסגרת זו ניתנים לחברה שירותי בקורת אכיפה, עדכון נהלים, ביצוע הדרכות וליווי רגולציה שוטף תמורת תשלום חודשי בסך של 3,500 ש"ח (שנתי 42,000 ש"ח).

ביקורת פנים - חלקה היחסי של עלות מחלקת ביקורת הפנים אצל בעלת השליטה (לפי כמות שעות ביקורת בחברה ביחס לכמות שעות הביקורת הכוללת בקבוצת אי.בי.אי כולה) "מועמס" על החברה. כאשר התמורה המקסימלית בגין שירות זה לא תעלה בכל מקרה על 250,000 ש"ח בשנה.

שירותי דוברות ויחסי ציבור - תמורת תשלום חודשי בסך של 2,000 ש"ח (שנתי 24,000 ש"ח).
עבודות מחקר ואנליזה - עפ"י ההסכם תעמוד לחברה האפשרות לרכוש משירותי בורסה והשקעות בישראל אי.בי.אי בע"מ שהינה חבר בורסה בבעלות מלאה של בעלת השליטה עבודות מחקר ואנליזה, בסכום שלא יעלה על 300,000 ש"ח בשנה. כל התקשרות כאמור לרכישת שירותי מחקר ואנליזה תהא טעונה אישור וועדת הביקורת של החברה.

בנוסף, תשתתף החברה **בעלויות בעלות אופי חד פעמי** שעשויה בעלת השליטה להוציא להשבת שירותי הנהלת החשבונות והחשבות (כגון עדכוני מערכות) ושירותי המנהלה, והכל לפי מפתח המתחשב בהיקף השימוש שעושה החברה בשירות זה לעומת היקף השימוש שעושה בו קבוצת בעלת השליטה כולה ואשר יאושר על ידי וועדת הביקורת של החברה. עלות ההשתתפות בכל אחד מהנושאים האמורים (שיפורים במושכר ועלויות ההשבתה המצויינים לעיל) בה עשויה החברה לשאת לא תעלה על סך של 100,000 ש"ח בשנה.

לפרטים נוספים ר' דוח מיידי של החברה לכינוס אסיפה לאישור ההתקשרות מיום 23 באוגוסט 2023 אסמכתא 2023-01-097254 המובא בדוח תקופתי זה על דרך ההפניה.

בגין השירותים וההשתתפות בהוצאות כאמור לעיל (הנהלת חשבונות, חשבות, מנהלה ומחשוב) שילמה החברה בשנת 2025 לבעלת השליטה סך של 596 אלפי ש"ח (בשנת 2024 סך של 583 אלפי ש"ח). בנוסף, שילמה סך של 25 אלפי ש"ח בגין שירותי ריכוז הנפקות (בשנת 2024 - סך של 4 אלפי ש"ח), 42 אלפי ש"ח בגין שירותי אכיפה פנימית (בשנת 2024 - סך של 42 אלפי ש"ח). בגין חלקה היחסי של עלות מחלקת הביקורת הפנימית במהלך שנת 2025 נשאה החברה בהוצאה בסך של 205 אלפי ש"ח (בשנת 2024 - סך של 205 אלפי ש"ח). בגין שירותי דוברות ויחסי ציבור שילמה החברה סך של 24 אלפי ש"ח (בשנת 2024 - סך של 24 אלפי ש"ח). בגין רכישת עבודות מחקר ואנליזה שילמה החברה סך של 180 אלפי ש"ח (בשנת 2024 לא נשאה החברה בסכומים כלשהם) וכן לא נשאה בעלויות שיפורים והשבתה כאמור לעיל.

תנאי העסקת רון ויסברג, קרובו של בעל שליטה, כיו"ר דירקטוריון

ביום 29 באוגוסט 2023 אישרה האסיפה הכללית של בעלי המניות בחברה את תנאי העסקתו של מר ויסברג, שהינו קרוב של מי שנמנה עם בעלי השליטה בחברה, כיו"ר דירקטוריון בהיקף של מחצית משרה, **החל מיום 1 בינואר 2023** (מר ויסברג מכהן כיו"ר דירקטוריון החברה מאז 2014). לפרטים ר' דוח מיידי של החברה לכינוס אסיפה לאישור תנאי העסקה מיום 23 באוגוסט 2023 אסמכתא 2023-01-097254 המובא בדוח תקופתי זה על דרך ההפניה וכן ר' תקנה 21 לעיל.

ביום 31 באוגוסט 2025 אישרה האסיפה הכללית של בעלי המניות בחברה את תנאי העסקתו של מר רון ויסברג לתקופה של 3 שנים נוספות, החל מיום 1 בינואר 2026 ועד ליום 31 בדצמבר 2028. תנאי העסקה זהים לאלה שאושרו על ידי אסיפת בעלי המניות ביום 29 באוגוסט 2023. לפרטים נוספים ר' דוח מיידי של החברה לכינוס אסיפה מיום 24 ביולי 2025 אסמכתא 2025-01-055089 המובא בדוח תקופתי זה על דרך ההפניה.

הענקת כתב התחייבות לשיפוי

ביום 29 באוגוסט 2023 אישרה האסיפה הכללית הארכת כתב ההתחייבות לשיפוי לתקופה של שלוש שנים נוספות **החל מיום 29 ביוני 2023 ועד יום 28 ביוני 2026** לדירקטורים ולנושאי משרה שהינם בעלי השליטה בחברה וקרוביהם (לנוסח כתב השיפוי ופרטים נוספים ר' דוח מיידי של החברה לכינוס אסיפה מיום 23 באוגוסט 2023 אסמכתא 2023-01-097254 המובא בדוח תקופתי זה על דרך ההפניה).

הענקת כתב פטור מאחריות

ביום 29 באוגוסט 2023 אישרה האסיפה הכללית הארכת כתב פטור לתקופה של שלוש שנים נוספות **החל מיום 29 ביוני 2023 ועד יום 28 ביוני 2026** לדירקטורים ולנושאי משרה (וכן לנושאי משרה בחברה הבת) שהינם בעלי השליטה בחברה וקרוביהם (לנוסח כתב הפטור מאחריות ולפרטים נוספים ר' דוח מיידי של החברה לכינוס אסיפה מיום 23 באוגוסט 2023 אסמכתא 2023-01-097254 המובא בדוח תקופתי זה על דרך ההפניה).

עסקאות אחרות עם בעל שליטה (עסקאות שאינן מנויות בסעיף 270(4) לחוק החברות והינן במסגרת מהלך העסקים הרגיל של החברה)

1. החברה מקבלת משרותי בורסה והשקעות בישראל אי.בי.אי בע"מ (להלן: "חבר הבורסה") שהינה חבר בורסה בבעלות מלאה של בעלת השליטה בחברה שירותי ביצוע בניירות ערך (ברוקראז'). ההסכם עם חבר הבורסה קובע כי החברה תשלם עמלות בשיעור הנמוך ביותר שחבר הבורסה גובה מלקוחותיו. בשנת 2025 שילמה החברה לחבר הבורסה עמלות כאמור בסכום של כ- 59 אלפי ש"ח (ובשנת 2024 כ- 144 אלפי ש"ח).
עסקאות אלו סווגו כעסקאות זניחות כמפורט בהמשך.
2. החברה וחבר הבורסה משתפים לעיתים פעולה בעסקאות של שיווק ניירות ערך למשקיעים מוסדיים ומחלקות ביניהן את רווחי העסקאות. בשנת 2025 הייתה לחברה הוצאה בגין שיתוף פעולה כאמור, במספר עסקאות, בסך של כ- 823 אלפי ש"ח ובשנת 2024 הייתה הכנסה נטו בסך של כ- 1,085 אלפי ש"ח (כאשר החברה היא שגובה מהלקוחות את עמלות העסקאות המשותפות - חלקו של חבר הבורסה בעמלות נרשם בספריה כהוצאה). מנגנון שיתוף פעולה זה אושר לראשונה בדירקטוריון החברה באוגוסט 2007. עסקאות אלו סווגו כעסקאות זניחות כמפורט בהמשך.
3. בשנת 2025 הייתה לחברה הכנסה בסך של כ- 32 אלפי ש"ח ובשנת 2024 הכנסה בסך של כ- 598 אלפי ש"ח בגין שירותי בנקאות להשקעות שהעניקה לחברה מקבוצת אי.בי.אי, אשר סווגה כעסקה זניחה כמפורט בהמשך.
4. החברה מקבלת מאי.בי.אי ניהול נאמנויות בע"מ שירות של ניהול תכנית הטבה לעובדי החברה בגין אופציות לא סחירות שהוקצו להם בשנת 2022 ובשנת 2025. עלות השירות אושרה לראשונה בדירקטוריון החברה בספטמבר 2017 (עוד בגין תכנית קודמת).
בגין שירות זה שילמה החברה בשנת 2025 - 4 אלפי ש"ח (בשנת 2024 - סכום זהה).
5. החברה השתתפה בעלות רכישת פוליסת ביטוח לכיסוי נזקים שונים כתוצאה מאירועי סייבר, לצד בעלת השליטה לתקופה שמונובמבר 2025 ועד נובמבר 2026 (חלק החברה כ- 7,554 ש"ח) וכן לתקופה שמשפטמבר 2024 ועד נובמבר 2025 (חלק החברה כ- 9,836 ש"ח). הוצאה זו סווגה כעסקה זניחה כמפורט בהמשך. כמו כן, השתתפה החברה בשנת 2024 לצד אי.בי.אי בעלות מנוי תוכנה מקצועית בסך 5,000 ש"ח.
6. לפרטים בדבר סכומי ריבית שקיבלה החברה מפיקדונות יומיים המופקדים בבנקים באמצעות חבר הבורסה אי.בי.אי (במסגרת חשבון נאמנות שמנהל חבר הבורסה עבור לקוחותיו) בשנת 2025 ר' ביאור ג'16 לדוחות הכספיים של החברה.
7. בפברואר 2025 התקשרה אי.בי.אי פיקדונות בע"מ, חברה נכדה, המוחזקת 75% באמצעות החברה הבת אי.בי.אי - חיתום והנפקות בע"מ, עם אי.בי.אי בית השקעות בע"מ, בעלת השליטה בחברה, בהסכם שירותים, לפיו היא תקבל ממנה שירותי חשבות, הנהלת חשבונות, שירותי מיחשוב ואכיפה פנימית תמורת סך שנתי של 150 אלפי ש"ח בשנתיים הראשונות להסכם ו- 200 אלפי ש"ח בשנה השלישית. בנוסף תקבל שירותי ביקורת פנים ממחלקת ביקורת פנים בבעלת השליטה. בתמורה תשלם חברת הפיקדונות חלק יחסי של עלות מחלקת ביקורת הפנים אצל בעלת השליטה (לפי כמות שעות ביקורת בחברת הפיקדונות ביחס לכמות שעות הביקורת הכוללת בקבוצת אי.בי.אי כולה) אך לא יותר מ- 40,000 ש"ח בשנה. העסקה אושרה בוועדת הביקורת ובדירקטוריון החברה כעסקה שהינה במהלך העסקים הרגיל, בתנאי שוק, אינה מהותית ובהתאם סווגה כ"עסקה שאינה חריגה".
8. כמפורט בסעיף 1.2 בפרק א' לדוח תקופתי זה, באוגוסט 2025 התקשרה החברה לצד אי.בי.אי בית השקעות בע"מ, בעלת השליטה בחברה, בהסכם להקמת חברה שתעסוק בשיווק שירותיהן בארה"ב. העסקה אושרה בוועדת הביקורת ובדירקטוריון החברה כעסקה שהינה במהלך העסקים הרגיל, בתנאי שוק, אינה מהותית ובהתאם סווגה כ"עסקה שאינה חריגה".

עסקאות זניחות

- ועדת הביקורת קבעה ביום 11 בנובמבר 2024 כי העסקאות הבאות תחשבה עסקאות זניחות (לצורך תקנה 41(א3) לתקנות ניירות ערך (דוחות כספיים שנתיים), תש"ע – 2010):
- עסקה עם בעלי שליטה (כמשמעות המונח בסעיף 268 לחוק החברות) או עסקה עם אדם אחר שלבעל שליטה יש בה עניין אישי תיחשב כעסקה זניחה אם יתקיימו בה התנאים הבאים:
- העסקה הינה במהלך העסקים הרגיל של החברה (חיתום, ריכוז, הנפקות והפצה של ניירות ערך) ובכלל זה שירותי ביצוע בניירות ערך (ברוקראז'), ועסקאות הפצה של ניירות ערך בשיתוף עם חבר הבורסה אי.בי.אי, פעולות בנקאיות רגילות ועסקאות אחרות המקובלות ביחסי בנק/חבר בורסה לקוח, הפניית לקוחות לקבלת שירותי בנקאות להשקעות ושירותים אחרים מסוג זה. וכן, מתן שירותי הפצה ובנקאות להשקעות ללקוחות צדדים שלישיים בשיתוף עם חברות מקבוצת אי.בי.אי.
 - העסקה הינה בתנאי שוק. בגין עסקאות הפצה של ניירות ערך בשיתוף עם חבר הבורסה אי.בי.אי ובגין עסקאות בנקאות להשקעות בשיתוף עם חברות מקבוצת מקבוצת אי.בי.אי, ההתקשרות תעשה בתנאים דומים מהותית לחברה ולא.בי.אי לפי העניין, בשים לב לחלקם היחסי בעסקה.

– תרומתה של העסקה להכנסות של החברה אינה עולה על 1% מהונה העצמי של החברה, כפי שהוא מוצג בדוחות הכספיים של החברה שפורסמו לאחרונה טרם ההתקשרות בה.

וכן:

התקשרויות למתן שירותים או התקשרויות לרכישת מוצרים מצדדים שלישיים במשותף עם בעלת השליטה, בסכום שלא יעלה על 150,000 ש"ח בשנה ובלבד שהחברה לא תישא בחלק ההוצאה העולה על חלקה בשירות או במוצר הנרכש.

ועדת הביקורת בוחנת אחת לשנה את הצורך בעדכון הקריטריונים להגדרת עסקה כ"זניחה".

תקנה 24: החזקות בעלי עניין ונושאי משרה בכירה (בחברה, בחברה מוחזקת אם פעילותה מהותית לפעילות החברה)

לפרטים אודות מצבת החזקות בעלי עניין ונושאי משרה בכירה בניירות ערך של התאגיד, ליום 31 בדצמבר 2025, ר' דוח מיידי של החברה מיום 6 בינואר 2026 אסמכתא 2026-01-002213 המובא בדוח תקופתי זה על דרך ההפניה.

תקנה 24א': הון רשום, הון מונפק וניירות ערך המיירים

הון המניות הרשום של החברה – 50,000,000 מניות רגילות בנות 0.01 ש"ח.

הון המניות המונפק של החברה ליום 31/12/2025 - 31,106,193 מניות רגילות בנות 0.01 ש"ח.

ליום 31/12/2025 רשומות בפנקס בעלי האופציות של החברה 750,000 אופציות לא סחירות הניתנות להמרה ללא יותר מ- 757,806 מניות רגילות בנות 0.01 ש"ח (לפי בחירת החברה גם במנגנון מימוש cash less) וכן 2,500,000 אופציות לא סחירות הניתנות למימוש ל-2,500,000 מניות רגילות בנות 0.01 ש"ח (מנגנון מימוש cash less).

תקנה 24ב': מרשם בעלי המניות של החברה

שם בעל המניות	מס' מזהה	סוג מניות	כמות ביום 31/12/2025
החברה לרישומים של הבורסה לניירות ערך בתל-אביב בע"מ	515736817	מניה רגילה בת 0.01 ש"ח ע.נ.	31,106,193

שם הדירקטור:	רון ויסברג	עזו קוק	טל מרום	אליהו אשרף	דנה שלזינגר	ערי מרדכי סטימצקי
מס' זיהוי:	022874127	057793309	022102602	049531239	025116674	7802705
תאריך לידה:	02/02/1967	27/10/1962	15/09/1967	23/02/1950	14/01/1973	07/07/1942
מען להמצאת כתבי דין:	הצורפים 2 דירה 303, תל אביב	ג'ורג' אליוט 14, תל-אביב	אלאס קאנטי 20, ראשון לציון	פרופ' פנינה זלצמן 8 תל אביב	אלמוג 21, שמרת	נהרדעא 5, תל-אביב
נתינות:	ישראלית	ישראלית	ישראלית	ישראלית	ישראלית	ישראלית
חברות בוועדה:	לא	לא	ועדת ביקורת (גם ביושבה כוועדת תגמול), הוועדה לבחינת הדוחות הכספיים.	ועדת ביקורת (גם ביושבה כוועדת תגמול), הוועדה לבחינת הדוחות הכספיים.	ועדת ביקורת (גם ביושבה כוועדת תגמול), הוועדה לבחינת הדוחות הכספיים.	לא
דירקטור חיצוני:	לא	לא	כן	לא	כן	לא
מומחיות חשבונאית ופיננסית:	כן	כן	כן	כן	כן	לא
כשירות מקצועית:	כן	כן	כן	כן	כן	לא
דירקטור חיצוני מומחה:	לא	לא	לא	לא	לא	לא
דירקטור בלתי תלוי:	לא	לא	דירקטור חיצוני	לא	דירקטור חיצוני	לא
עובד של החברה, חברה בת, חברה קשורה או בעל עניין:	יו"ר דירקטוריון החברה והחברה הבת אי.בי.אי. – חיתום והנפקות בע"מ	יו"ר דירקטוריון אי.בי.אי. בית השקעות בע"מ המשמש בין היתר כדירקטור בחברות שונות בקבוצת אי.בי.אי.	לא	לא. עד למועד אישור מינויו כדירקטור בחברה כחן מר אשרף כדירקטור עצמאי בחברה הבת ועם אישור מינויו סיים את כהונתו בחברה הבת.	לא	לא
תחילת כהונה כדירקטור:	22/9/2009	26/10/2017	25/11/2024	08/02/2021	01/09/2025	28/10/2024
השכלה:	בוגר כלכלה חקלאית באוניברסיטת העברית בירושלים; מוסמך מנהל עסקים באוניברסיטת תל אביב	בוגר מדעי החיים באוניברסיטת תל-אביב; מוסמך מנהל עסקים באוניברסיטת תל-אביב.	בוגר משפטים באוניברסיטת תל-אביב; בוגר חשבונאות באוניברסיטת תל-אביב. ע"ד, חבר לשכת עורכי הדין בישראל.	לימודי כלכלה באוניברסיטת בן גוריון (ללא תואר אקדמי)	בוגר (רו"ח מוסמכת (C.P.A Israel) כלכלה וחשבונאות במרכז האקדמי רופין, המרכז האקדמי רופין, הפקולטה לכלכלה וחשבונאות. מיוזם "מקום" – תוכנית עתודות ניהול לדרג הבכיר במרחב המקומי, בשיתוף עם HARVARD BUSINESS SCHOOL (שת"פ של ארגון מעוז, עתודות לישראל, משרד הפנים ומשרד ראש הממשלה).	בוגר כלכלה וסטטיסטיקה באוניברסיטת העברית בירושלים
קרבת משפחה לבעל עניין אחר בחברה:	כן. בנו של מר דוד ויסברג הנמנה על בעלי השליטה באי.בי.אי. בית השקעות בע"מ, בעלת שליטה בחברה	כן. בנו של מר עמנואל קוק, הנמנה על בעלי השליטה באי.בי.אי. בית השקעות בע"מ, בעלת השליטה בחברה.	לא	לא	לא	לא
התעסקות במשך 5 השנים האחרונות:	יו"ר דירקטוריון החברה והחברה הבת אי.בי.אי. – חיתום והנפקות בע"מ	יו"ר דירקטוריון אי.בי.אי. בית השקעות בע"מ המשמש בין היתר כדירקטור בחברות שונות בקבוצת אי.בי.אי, לרבות באי.בי.אי. – חיתום והנפקות בע"מ (החברה הבת).	מנכ"ל ביממד בע"מ; מנכ"ל סאל-מד בע"מ; מנכ"ל ריל בע"מ; ברידג' בע"מ	יו"ר דירקטוריון קבוצת פלסטו קרגל (עד 31 במרץ 2023); יו"ר דירקטוריון אטרה נוטורקס; יו"ר דירקטוריון טרי נוטרה בע"מ; דירקטור עצמאי באי.בי.אי. חיתום והנפקות בע"מ (עד 8 בפברואר 2021).	מנכ"לית משקי המפרץ אג"ש מרכזית לחקלאות בע"מ (מקבוצת מילואות) (משנת 2020 ועד היום); מנכ"לית מילואות חדשנות אגש"ח בע"מ (BETA מילואות) (2024 ועד היום).	השקעות בחברות הזנק וכן במניות וקרנות, ובנדל"ן בישראל ובחול
תאגידים נוספים בהם מכהן כדירקטור:	שירותי בורסה והשקעות בישראל – אי.בי.אי. בע"מ (יו"ר דירקטוריון החל מיום 8 בפברואר 2023); דירקטור באי.בי.אי. בית השקעות בע"מ (החל ביום 8 במרץ 2023); אי.בי.אי. – חיתום והנפקות בע"מ; מימאס אחזקות והשקעות בע"מ; בליץ טכנולוגיות בע"מ (עד ליום 15 ביולי 2025); אי.בי.אי. ליווי גלובלי בע"מ.	אי.בי.אי. בית השקעות בע"מ; אי.בי.אי. קפיטל בע"מ; אי.בי.אי. פרטנרס בע"מ; אי.בי.אי. תשתיות פיננסיות בע"מ; אי.בי.אי. תבל בע"מ; אי.בי.אי. – חיתום והנפקות בע"מ; אי.בי.אי. שותפויות נדל"ן בע"מ; אי.בי.אי. פילאר ברלין בע"מ; אי.בי.אי. וולקנו החזקות בע"מ; אי.בי.אי. – אמבן ניהול השקעות בע"מ; אי.בי.אי. הולדינגס (1997) בע"מ; אביר הבר בע"מ; אי.בי.אי. פולין בע"מ; אי.בי.אי. אלטרנטיב בע"מ; אי.בי.אי. פילאר דיסלדורף בע"מ; אי.בי.אי. שרותי מטה בע"מ; אי.בי.אי. פילאר גרמניה בע"מ; אי.בי.אי. מוצרים מובנים בע"מ; אי.בי.אי. פילאר אנגליה בע"מ; אי.בי.אי. פילאר פורטפוליו אנגליה בע"מ; אי.בי.אי. אינטרנשיונל אף או אף בע"מ; אי.בי.אי. קרנות גידור בע"מ; רואטו בע"מ; צעדים השקעות בטכנולוגיה בע"מ; הועד המנהל של קיבוץ ניר יצחק.	ביממד בע"מ; סאל-מד בע"מ; ריל בע"מ; ברידג' בע"מ; וויפלאש בע"מ.	פלבוצת פלסטו קרגל (עד 31 במרץ 2023); אטרה נוטורקס; טרי נוטרה בע"מ.	פלסטופיל הזרוע בע"מ; דשן הצפון (שפע) אגש"ח בע"מ.	עמוס ובנותיו, השקעות ונכסים בע"מ; בנות עמוס בע"מ.

חברי הדירקטוריון של החברה אשר ליום 31 בדצמבר 2025 ולתאריך הדוח הינם בעלי מומחיות חשבונאית ופיננסית הינם: מר עדו קוק, מר רון ויסברג, מר טל מרום, מר אליהו אשרף והגב' דנה שלזינגר. זאת בהתחשב בהשכלתם של דירקטורים אלה, בניסיונם ובידיעותיהם בסוגיות חשבונאיות האופייניות לענף שבו פועלת החברה ובהבנת תפקידיו של רואה החשבון המבקר.

תקנה 26 א': נושאי משרה בכירה של התאגיד

להלן פרטים אודות נושאי המשרה הבכירה בחברה שאינם מכהנים כדירקטורים:

שם נושא המשרה הבכירה:	ירון מוזס	עפר גרינבאום	שי נבו	שלמה חנם	תומר נדלר
מספר זיהוי:	068682400	024271686	028787380	034467225	040583494
תאריך לידה:	2/7/1963	10/7/1969	3/10/1971	04/01/1978	17/10/1980
תפקיד בחברה, בחברה או בת, בחברה קשורה או בבעל עניין:	מנכ"ל ויועץ משפטי של החברה. יועץ משפטי בחברה הבת אי.בי.אי. – חיתום והנפקות בע"מ.	מנכ"ל החברה הבת אי.בי.אי. – חיתום והנפקות בע"מ	משנה למנכ"ל החברה הבת אי.בי.אי. – חיתום והנפקות בע"מ, דירקטור באי.בי.אי. פיקדונות בע"מ (חברה נכדה)	מנהל כספים. מנהל כספים גם בחברה הבת אי.בי.אי. – חיתום והנפקות בע"מ, חשבונאי ראשי בבעלת השליטה אי.בי.אי. בית השקעות בע"מ ובחברות נוספות נוספות בקבוצת אי.בי.אי. החל מיום 5 באוגוסט 2024 דירקטור באי.בי.אי. פלקון החזקות בע"מ, יו"ר דירקטוריון באי.בי.אי. פיקדונות בע"מ (חברה נכדה)	מבקר פנימי בחברה, באי.בי.אי. בית השקעות בע"מ ובחברות נוספות מקבוצת אי.בי.אי.
תחילת כהונה כנושא משרה:	1/2/1994	1/1/2018	1/1/2018	13/05/2024	29/08/2023
השכלה:	תואר בוגר משפטים באוניברסיטה העברית בירושלים	תואר בוגר כלכלה וחשבונאות באוניברסיטה העברית ירושלים; תואר מוסמך מנהל עסקים באוניברסיטת UC DAVIS	תואר בוגר ראיית חשבון במכללה למנהל	תואר בוגר עסקים וחשבונאות במכללה למינהל	תואר בוגר משפטים בקריה האקדמית אונו; תואר מוסמך במנהל עסקים בקריה האקדמית אונו; תואר מוסמך משפטים באוניברסיטת בר אילן.
בעל עניין בחברה או קיימת קרבת משפחה לנושא משרה בכיר אחר או לבעל עניין:	כן (מנכ"ל)	לא	לא	לא	לא
התעסקות במשך 5 השנים האחרונות:	מנכ"ל החברה (החל מיום 13/3/2011).	משנת 2018 מנכ"ל החברה הבת אי.בי.אי. – חיתום והנפקות בע"מ.	משנת 2018 משנה למנכ"ל החברה הבת אי.בי.אי. – חיתום והנפקות בע"מ	חשבונאי ראשי בבעלת השליטה אי.בי.אי. בית השקעות בע"מ; סמנכ"ל כספים בחברות נוספות בקבוצת אי.בי.אי.; חשב אי.בי.אי. בית השקעות בע"מ (2012-2022).	מבקר פנימי ראשי בקבוצת אי.בי.אי. (החל באוגוסט 2023); מבקר פנימי ראשי וממונה על תלונות העובדים בחברת נתיבי איילון בע"מ (בשנים 2019-2023).

תקנה 26 ב': מורשי חתימה עצמאיים

אין

תקנה 27: רואה החשבון המבקר של התאגיד

זיו האפט רואי חשבון, דרך מנחם בגין 48 תל-אביב.

תקנה 28: שינוי בתזכיר או בתקנון ההתאגדות

אין

תקנה 29: המלצות והחלטות הדירקטוריון

להלן המלצות הדירקטורים בפני האסיפה הכללית והחלטות הדירקטוריון שאינן טעונות אישור אסיפה כללית של בעלי מניות החברה בנושאים המפורטים בתקנה:

החלטה על חלוקת דיבידנד בסך של 6,600 אלפי ש"ח	10/03/2025
החלטה על חלוקת דיבידנד בסך של 9,500 אלפי ש"ח	25/05/2025
החלטה על חלוקת דיבידנד בסך של 9,100 אלפי ש"ח	13/08/2025
החלטה להגיש לבית המשפט המחוזי בתל אביב-יפו בקשה לאישור חלוקה לפי סעיף 303(א) לחוק החברות, התשנ"ט-1999. ר' סעיף 1.4 לפרק א' בדוח תקופתי זה.	תאריך הדירקטוריון 19102025 תאריך ההגשה 24/10/2025
החלטה על חלוקת דיבידנד בסך של 13,800 אלפי ש"ח	10/11/2025
החלטה על חלוקת דיבידנד בסך של 25,000 אלפי ש"ח	24/11/2025

להלן החלטות אסיפה כללית מיוחדת של בעלי מניות החברה:

לאשר את מדיניות התגמול המעודכנת של החברה. לפרטים נוספים ר' דוח מיידי של החברה לכינוס אסיפה מיום 14 במאי 2025 אסמכתא 033884-01-2025 המובא בדוח תקופתי זה על דרך ההפניה.	22/06/2025
1. מינוי גב' דנה שלזינגר כדירקטורית חיצונית בחברה. 2. אישור תנאי העסקתו של מר רון ויסברג כיושב ראש דירקטוריון החברה לשנים 2026-2028. לפרטים נוספים ר' דוח מיידי של החברה לכינוס אסיפה מיום 24 ביולי 2025 אסמכתא 01-055089 המובא בדוח תקופתי זה על דרך ההפניה.	31/08/2025

תקנה 29א': החלטות החברה

להלן החלטות החברה בנושאים המפורטים בתקנה שהתקבלו בשנת 2025 או שהינן בתוקף במועד הדוח:

לאשר הענקת כתב התחייבות לשיפוי לדירקטורים ולנושאי משרה המכהנים בחברה, וכפי שיכהנו בה מעת לעת, כולל בעלי השליטה בחברה וקרוביהם המכהנים כנושאי משרה בחברה. ר' נוסח כתב ההתחייבות לשיפוי בדוח המיידי של החברה לכינוס אסיפה לאישור הענקת כתב התחייבות לשיפוי, מיום 28 בספטמבר 2017 מספר אסמכתא 01-085552-2017 המובא בדוח תקופתי זה על דרך ההפניה.	18/09/2017
לאשר הענקת כתבי פטור מאחריות לדירקטורים בחברה כפי שיכהנו בה מעת לעת, לרבות לדירקטורים בחברה שהינם בעלי השליטה בחברה וקרוביהם וכן לנושאי משרה לרבות למנכ"ל והיועץ המשפטי של החברה וכן לנושאי משרה בחברה הבת (לרבות מנכ"ל ומשנה למנכ"ל), אי.בי.אי-חיתום והנפקות בע"מ. לפרטים נוספים ולנוסח כתב הפטור ר' דוח מיידי של החברה לכינוס אסיפה מיום 21 במאי 2020 אסמכתא 01-051138-2020 המובא בדוח תקופתי זה על דרך ההפניה.	20/05/2020

- 29/08/2023 לאשר הארכת החלתם של כתב התחייבות לשיפוי וכתב פטור מאחריות, לתקופה נוספת של שלוש שנים החל מיום 29 ביוני 2023 ועד יום 28 ביוני 2026 לדירקטורים ולנושאי משרה שהינם בעלי השליטה בחברה וקרוביהם - ה"ה רון ויסברג (יו"ר הדירקטוריון) ועדו קוק (דירקטור). לפרטים נוספים ולנוסחי כתב ההתחייבות לשיפוי וכתב הפטור ר' דוח מיידי של החברה לכינוס אסיפה מיום 23 באוגוסט 2023 אסמכתא 2023-01-097254 המובא בדוח תקופתי זה על דרך ההפניה.
- 01/05/2024 לאשר התקשרות החברה לרכישת פוליסת ביטוח אחריות דירקטורים ונושאי משרה (לרבות מנכ"ל החברה ודירקטורים ונושאי משרה שהינם בעלי שליטה בחברה וקרוביהם) בגבול אחריות של 10 מיליון דולר למקרה ולתקופה, אשר תהא בתוקף מיום 4 במאי 2024 ועד ליום 3 באוקטובר 2025, והכל בהתאם לתנאי החלטת המסגרת כאמור לעיל. לפרטים נוספים אודות התקשרות זו, ר' הדוח המיידי שפרסמה החברה מיום 5 במאי 2024 (מס' אסמכתא: 2024-01-042937), אשר הפרטים הכלולים בו מובאים בזאת על דרך ההפניה.
- 28/09/2025 לאשר התקשרות החברה עם הפניקס חברה לביטוח בע"מ בפוליסת ביטוח לכיסוי אחריותם של דירקטורים ונושאי משרה, בחברה ובחברות הבנות, כפי שיהיו מעת לעת, אשר אינה טעונה אישור האסיפה הכללית, זאת בהתאם לתקנות 1ב1, 1ב(א)5 ו-1א1 לתקנות החברות (הקלות בעסקאות עם בעלי ענין), תש"ס-2000. תקופת הביטוח הינה לשניים עשר חודשים, מיום 4 באוקטובר 2025 ועד ליום 3 באוקטובר 2026. גבול האחריות המכוסה בפוליסת הביטוח הינו בסך של 10 מיליון דולרים למקרה ובסה"כ לתקופת הביטוח. עלות הפרמיה לתקופת הביטוח וגובה ההשתתפות העצמית הינם בתנאי שוק ובעלות שאינה מהותית לחברה. עם הדירקטורים שאת אחריותם תכסה הפוליסה נמנים גם מנכ"ל החברה וקרוביהם של בעלי שליטה בחברה בכהונתם כנושאי משרה ודירקטורים. לפרטים נוספים אודות התקשרות זו, ר' הדוח המיידי שפרסמה החברה מיום 30 בספטמבר 2025 (מס' אסמכתא: 2025-01-073463), אשר הפרטים הכלולים בו מובאים בזאת על דרך ההפניה.

18 במרץ 2026

ירון מוזס, מנכ"ל ויועץ משפטי

רון ויסברג, יו"ר הדירקטוריון

2. שאלון ממשל תאגידי (לפי הנוסח אשר פורסם במסגרת הצעות חקיקה לשיפור הדוחות ביום 16 במרץ 2014)

עצמאות הדירקטוריון

לא נכון	נכון	
	√	<p>1. בכל שנת הדיווח כיהנו בתאגיד שני דירקטורים חיצוניים או יותר.</p> <p>בשאלה זו ניתן לענות "נכון" אם תקופת הזמן בה לא כיהנו שני דירקטורים חיצוניים אינה עולה על 90 ימים, כאמור בסעיף 363א(ב)(10) לחוק החברות, ואולם בכל תשובה שהיא (נכון/לא נכון) תצוין תקופת הזמן (בימים) בה לא כיהנו בתאגיד שני דירקטורים חיצוניים או יותר בשנת הדיווח (ובכלל זה גם תקופת כהונה שאושרה בדיעבד, תוך הפרדה בין הדירקטורים החיצוניים השונים):</p> <p>דירקטור א': מר טל מרום.</p> <p>דירקטור ב': גב' עירית זינגר עד ליום 31/08/2025 וגב' דנה שלינגר החל מיום 01/09/2025.</p> <p>מספר הדירקטורים החיצוניים המכהנים בתאגיד נכון למועד פרסום שאלון זה: 2.</p>
		<p>2. שיעור¹ הדירקטורים הבלתי תלויים² המכהנים בתאגיד נכון למועד פרסום שאלון זה: 2/6.</p> <p>שיעור הדירקטורים הבלתי תלויים שנקבע בתקנון³ התאגיד: בתקנון החברה נקבע כי "כל עוד יש בחברה מי שמחזיק בדבוקת שליטה, יהיו לפחות שליש מבין חברי הדירקטוריון בלתי תלויים, ובהעדר דבוקת שליטה כאמור – יהיו רוב הדירקטורים בלתי תלויים".</p> <p><input type="checkbox"/> לא רלוונטי (לא נקבעה הוראה בתקנון).</p>
	√	<p>3. בשנת הדיווח נערכה בדיקה עם הדירקטורים החיצוניים (והדירקטורים הבלתי תלויים) ונמצא כי הם קיימו בשנת הדיווח את הוראת סעיף 240(ב) ו-(ו) לחוק החברות לעניין היעדר זיקה של הדירקטורים החיצוניים (והבלתי תלויים) המכהנים בתאגיד וכן מתקיימים בהם התנאים הנדרשים לכהונה כדירקטור חיצוני (או בלתי תלוי).</p>
	√	<p>4. כל הדירקטורים אשר כיהנו בתאגיד במהלך שנת הדיווח, אינם כפופים⁴ למנהל הכללי, במישרין או בעקיפין (למעט דירקטור שהוא נציג עובדים, אם קיימת בתאגיד נציגות לעובדים).</p> <p>אם תשובתכם הינה "לא נכון" (קרי, הדירקטור כפוף למנהל הכללי כאמור) - יצוין שיעור הדירקטורים שלא עמדו במגבלה האמורה: _____.</p>

¹ בשאלון זה, "שיעור" - מספר מסוים מתוך הסך הכל. כך לדוגמה 3/8.

² לרבות "דירקטורים חיצוניים" כהגדרתם בחוק החברות.

³ לענין שאלה זו - "תקנון" לרבות על פי הוראת דין ספציפית החלה על התאגיד (לדוגמה בתאגיד בנקאי - הוראות המפקח על הבנקים).

⁴ עצם כהונה כדירקטור בתאגיד מוחזק הנמצא בשליטת התאגיד, לא ייחשב כ"כפיפות", מאידך, כהונת דירקטור בתאגיד המכהן כנושא משרה (למעט דירקטור) ו/או עובד בתאגיד המוחזק שבשליטת התאגיד ייחשב כ"כפיפות" לענין שאלה זו.

	✓	<p>5. כל הדירקטורים שהודיעו על קיומו של ענין אישי שלהם באישור עסקה שעל סדר יומה של הישיבה, לא נכחו בדיון ולא השתתפו בהצבעה כאמור (למעט דיון ו/או הצבעה בנסיבות המתקיימות לפי סעיף 278(ב) לחוק החברות): אם תשובתכם הינה "לא נכון" - האם היה זה לשם הצגת נושא מסוים על ידו בהתאם להוראות סעיף 278(א) סיפה: <input type="checkbox"/> כן <input type="checkbox"/> לא (יש לסמן x במשבצת המתאימה). יצוין שיעור הישיבות בהם דירקטורים כאמור נכחו בדיון ו/או השתתפו בהצבעה למעט בנסיבות כאמור בס"ק א: _____.</p>	.5
	✓	<p>6. בעל השליטה (לרבות קרובו ו/או מי מטעמו), שאינו דירקטור או נושא משרה בכירה אחר בתאגיד, לא נכח בישיבות הדירקטוריון אם תשובתכם הינה "לא נכון" (קרי, בעל שליטה ו/או קרובו ו/או מי מטעמו שאינו חבר דירקטוריון ו/או נושא משרה בכירה בתאגיד נכח בישיבות הדירקטוריון כאמור) – יצוינו הפרטים הבאים לגבי נוכחות כל אדם נוסף בישיבות הדירקטוריון כאמור: זהות: _____. תפקיד בתאגיד (ככל וקיים): _____. פירוט הזיקה לבעל השליטה (אם מי שנכח אינו בעל השליטה עצמו): _____. האם היה זה לשם הצגת נושא מסוים על ידו: <input type="checkbox"/> כן <input type="checkbox"/> לא (יש לסמן x במשבצת המתאימה). שיעור נוכחותו⁵ בישיבות הדירקטוריון שהתקיימו בשנת הדיווח לשם הצגת נושא מסוים על ידו: _____, נוכחות אחרת: _____ <input type="checkbox"/> לא רלוונטי (בתאגיד אין בעל שליטה).</p>	.6

⁵ תוך הפרדה בין בעל השליטה, קרובו ו/או מי מטעמו.

לא נכון	נכון			
	√	בתקנון התאגיד לא קיימת הוראה המגבילה את האפשרות לסיים מיידית את כהונתם של כלל הדירקטורים בתאגיד, שאינם דירקטורים חיצוניים (לעניין זה – קביעה ברוב רגיל אינה נחשבת מגבלה). אם תשובתכם הינה "לא נכון" (קרי, קיימת מגבלה כאמור) יצוין –		7.
		א. פרק הזמן שנקבע בתקנון לכהונת דירקטור: _____.		
		ב. הרוב הדרוש שנקבע בתקנון לסיום כהונתם של הדירקטורים: _____.		
		ג. מנין חוקי שנקבע בתקנון באסיפה הכללית לשם סיום כהונתם של הדירקטורים: _____.		
		ד. הרוב הדרוש לשינוי הוראות אלו בתקנון: _____.		
	√	התאגיד דאג לעריכת תוכנית הכשרה לדירקטורים חדשים, בתחום עסקי התאגיד ובתחום הדין החל על התאגיד והדירקטורים, וכן דאג לעריכת תכנית המשך להכשרת דירקטורים מכהנים, המותאמת, בין השאר, לתפקיד שהדירקטור ממלא בתאגיד. אם תשובתכם הינה "נכון" – יצוין האם התוכנית הופעלה בשנת הדיווח: X כן □ לא (יש לסמן x במשבצת המתאימה)		8.
	√	בתאגיד נקבע מספר מזערי נדרש של דירקטורים בדירקטוריון שעליהם להיות בעלי מומחיות חשבונאית ופיננסית. אם תשובתכם הינה "נכון" – יצוין המספר המזערי שנקבע: 2. בתקופת הדיווח הדירקטוריון לא שינה קביעתו זו.	א	9.
	_____	ב. מספר הדירקטורים שניהנו בתאגיד במהלך שנת הדיווח – בעלי מומחיות חשבונאית ופיננסית ⁶ : 5. בעלי כשירות מקצועית ⁷ : 6. במקרה שהיו שינויים במספר הדירקטורים כאמור בשנת הדיווח, יינתן הנתון של המספר הנמוך ביותר (למעט בתקופת זמן של 60 ימים מקרות השינוי) של דירקטורים מכל סוג שניהנו בשנת הדיווח.		
	√	א. בכל שנת הדיווח כלל הרכב הדירקטוריון חברים משני המינים. אם תשובתכם הינה "לא נכון" – יצוין פרק הזמן (בימים) בו לא התקיים האמור: _____. בשאלה זו ניתן לענות "נכון" אם תקופת הזמן בה לא כיהנו דירקטורים משני המינים אינה עולה על 60 ימים, ואולם בכל תשובה שהיא (נכון/לא נכון) תצוין תקופת הזמן (בימים) בה לא כיהנו בתאגיד דירקטורים משני המינים: _____.		10.
	_____	ב. מספר הדירקטורים מכל מין המכהנים בדירקטוריון התאגיד נכון למועד פרסום שאלון זה: גברים: 5, נשים: 1.		

⁶ לאחר הערכת הדירקטוריון, בהתאם להוראות תקנות החברות (תנאים ומבחנים לדירקטור בעל מומחיות חשבונאית ופיננסית ולדירקטור בעל כשירות מקצועית), התשס"ו – 2005.

⁷ ר"ה"ש 9.

ישיבות הדירקטוריון (וכינוס אסיפה כללית)

לא נכון	נכון							
		מספר ישיבות הדירקטוריון שהתקיימו במהלך כל רבעון בשנת הדיווח: רבעון ראשון (שנת 2025): 4. רבעון שני: 2. רבעון שלישי: 4 (ובנוסף 1 החלטה בכתב). רבעון רביעי: 3 (ובנוסף 1 החלטה בכתב).	א.	11.				
		לצד כל אחד משמות הדירקטורים שביצעו בתאגיד במהלך שנת הדיווח, יצוין שיעור ⁸ השתתפותו בישיבות הדירקטוריון (בס"ק זה - לרבות ישיבות ועדות הדירקטוריון בהן הוא חבר, וכמצוין להלן) שהתקיימו במהלך שנת הדיווח (ובהתייחס לתקופת כהונתו): (יש להוסיף שורות נוספות לפי מספר הדירקטורים).	ב.					
		שיעור השתתפותו בישיבות ועדות דירקטוריון נוספות בהן הוא חבר (תוך ציון שם הוועדה)	שיעור השתתפותו בישיבות ועדת תגמול ¹¹	שיעור השתתפותו בישיבות הוועדה לבחינת הדוחות כספיים ¹⁰	שיעור השתתפותו בישיבות ועדת ביקורת ⁹	שיעור השתתפותו בישיבות הדירקטוריון	שם הדירקטור	
		אין	-	100% ¹²	100% ¹²	100% ¹²	דנה שלינגר	
		אין	-	100% ¹²	100% ¹²	88% ¹²	עירית זינגר	
		אין	-	100%	100%	100%	טל מרום	
		אין	-	-	-	100%	עדו קוק	
		אין	-	-	-	92%	רון ויסברג	
		אין	-	100% ¹²	100%	100%	אליהו אשרף	
		אין	-	100% ¹²	-	100% ¹²	דינה שרעפי	
		אין	-	-	-	92% ¹²	ערי סטימצקי	
	√	בשנת הדיווח קיים הדירקטוריון דיון אחד לפחות לעניין ניהול עסקי התאגיד בידי המנהל הכללי ונושאי המשרה הכפופים לו, בלא נוכחותם וניתנה להם הזדמנות להביע את עמדתם.						1. 12.

⁸ ר"י היש 2.

⁹ לגבי דירקטור החבר בוועדה זו.

¹⁰ לגבי דירקטור החבר בוועדה זו. בהתאם להוראות תקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומידיים), תשי"ל-1970, החל מיום 1 בינואר 2023 וגם בשנת 2024 ולמועד דוח זה החברה עונה על הגדרת "תאגיד קטן" ודירקטוריון החברה אימץ ההקלות המוקנות לתאגיד שהינו "תאגיד קטן", ככל שתהיינה רלוונטיות לחברה. יחד עם זאת החברה בחרה שלא לאמץ ההקלה לפי סעיף 33. לתקנות החברות (הוראות ותנאים לעניין הליך אישור הדוחות הכספיים), תשי"ע – 2010 ("יתקנת ההקלה") והוועדה לבחינת הדוחות הכספיים מוסיפה להתקיים ולדון בדוחות הכספיים גם בשנה זו.

¹¹ בהתאם לסעיף 118א לחוק החברות, וועדת הביקורת של החברה משמשת גם כוועדת תגמול בשל הזהות בהרכב שתי הוועדות.

¹² שיעור ההשתתפות הרלוונטי לתקופה בה כהן/ה כדירקטור/ית וכחבר/ת הוועדה בחברה.

הפרדה בין תפקידי המנהל הכללי ויושב ראש הדירקטוריון

לא נכון	נכון	
	✓	13. בכל שנת הדיווח כיהן בתאגיד יו"ר דירקטוריון. בשאלה זו ניתן לענות "נכון" אם תקופת הזמן בה לא כיהן בתאגיד יו"ר דירקטוריון אינה עולה על 60 ימים כאמור בסעיף 363א. (2) לחוק החברות, ואולם בכל תשובה שהיא (נכון/לא נכון) תצוין תקופת הזמן (בימים) בה לא כיהן בתאגיד יו"ר דירקטוריון כאמור: 0.
	✓	14. בכל שנת הדיווח כיהן בתאגיד מנהל כללי. בשאלה זו ניתן לענות "נכון" אם תקופת הזמן בה לא כיהן בתאגיד מנכ"ל אינה עולה על 90 ימים כאמור בסעיף 363א. (6) לחוק החברות, ואולם בכל תשובה שהיא (נכון/לא נכון) תצוין תקופת הזמן (בימים) בה לא כיהן בתאגיד מנכ"ל כאמור: 0.
		15. בתאגיד בו מכהן יו"ר הדירקטוריון גם כמנכ"ל התאגיד ו/או מפעיל את סמכויותיו, כפל הכהונה אושר בהתאם להוראות סעיף 121(ג) לחוק החברות. ✓ לא רלוונטי (ככל שלא מתקיים בתאגיד כפל כהונה כאמור).
	✓	16. המנכ"ל אינו קרוב של יו"ר הדירקטוריון. אם תשובתכם הינה "לא נכון" (קרי, המנכ"ל הנו קרוב של יו"ר הדירקטוריון) –
_____	_____	א. תצוין הקרבה המשפחתית בין הצדדים: _____.
_____	_____	ב. הכהונה אושרה בהתאם לסעיף 121(ג) לחוק החברות: <input type="checkbox"/> כן <input type="checkbox"/> לא <i>(יש לסמן x במשבצת המתאימה)</i>
	✓	17. בעל שליטה או קרובו אינו מכהן כמנכ"ל או כנושא משרה בכירה בתאגיד, למעט כדירקטור. <input type="checkbox"/> לא רלוונטי (בתאגיד אין בעל שליטה). רון ויסברג, בנו של מי שנמנה על בעלי השליטה בחברה מכהן כיו"ר הדירקטוריון.

לא נכון	נכון		
		בוועדת הביקורת לא כיהן בשנת הדיווח -	18.
	√	א. בעל השליטה או קרובו. <input type="checkbox"/> לא רלוונטי (בתאגיד אין בעל שליטה).	
	√	ב. יו"ר הדירקטוריון.	
	√	ג. דירקטור המועסק על ידי התאגיד או על ידי בעל השליטה בתאגיד או בידי תאגיד בשליטתו.	
	√	ד. דירקטור הנותן לתאגיד או לבעל השליטה בתאגיד או תאגיד בשליטתו שירותים דרך קבע.	
	√	ה. דירקטור שעיקר פרנסתו על בעל השליטה. <input type="checkbox"/> לא רלוונטי (בתאגיד אין בעל שליטה).	
	√	מי שאינו רשאי להיות חבר בוועדת ביקורת, ובכלל זה בעל שליטה או קרובו, לא נכח בשנת הדיווח בישיבות ועדת הביקורת, למעט בהתאם להוראות סעיף 115(ה) לחוק החברות.	19.
	√	מנין חוקי לדיון ולקבלת החלטות בכל ישיבות ועדת הביקורת שהתקיימו בשנת הדיווח היה רוב של חברי הועדה, כאשר רוב הנוכחים היו דירקטורים בלתי תלויים ואחד מהם לפחות היה דירקטור חיצוני. אם תשובתכם הינה "לא נכון" - יצוין שיעור הישיבות בהן לא התקיימה הדרישה כאמור : _____.	20.
	√	ועדת הביקורת קיימה בשנת הדיווח ישיבה אחת לפחות בנוכחות המבקר הפנימי ורואה החשבון המבקר ובלא נוכחות של נושאי משרה בתאגיד שאינם חברי הועדה, לעניין ליקויים בניהול העסקי של התאגיד.	21.
	√	בכל ישיבות ועדת הביקורת בה נכח מי שאינו רשאי להיות חבר הועדה, היה זה באישור יו"ר הועדה ו/או לבקשת הועדה (לגבי היועץ המשפטי ומזכיר התאגיד שאינו בעל שליטה או קרובו).	22.
	√	בשנת הדיווח היו בתוקף הסדרים שקבעה ועדת הביקורת לגבי אופן הטיפול בתלונות של עובדי התאגיד בקשר לליקויים בניהול עסקיו ולגבי ההגנה שתינתן לעובדים שהתלוננו כאמור.	23.
	√	ועדת הביקורת (ו/או הועדה לבחינת הדוחות הכספיים) הניחה את דעתה כי היקף עבודתו של רואה החשבון המבקר ושכר טרחתו ביחס לדוחות הכספיים בשנת הדיווח, היו נאותים לשם ביצוע עבודת ביקורת וסקירה ראויים.	24.

תפקידי הועדה לבחינת הדוחות הכספיים (להלן - הועדה) בעבודתה המקדימה לאישור הדוחות הכספיים

לא נכון	נכון	
_____	_____	25. א. יצוין פרק הזמן (בימים) אותו קבע הדירקטוריון כזמן סביר להעברת המלצות הועדה לקראת הדיון בדירקטוריון לאישור הדוחות הכספיים: שלושה ימים
_____	_____	ב. מספר הימים שחלפו בפועל בין מועד העברת ההמלצות לדירקטוריון למועד הדיון בדירקטוריון לאישור הדוחות הכספיים: דוח רבעון ראשון (שנת 2025): 11 ימים. דוח רבעון שני: 5 ימים. דוח רבעון שלישי: 4 ימים. דוח שנתי: 6 ימים.
_____	_____	ג. מספר הימים שחלפו בין מועד העברת טיוטת הדוחות הכספיים לדירקטורים למועד הדיון בדירקטוריון לאישור הדוחות הכספיים: דוח רבעון ראשון (שנת 2025): 11 ימים. דוח רבעון שני: 7 ימים. דוח רבעון שלישי: 4 ימים. דוח שנתי: 7 ימים.
_____	✓	26. רואה החשבון המבקר של התאגיד השתתף בכל ישיבות הועדה והדירקטוריון, בה נדונו הדוחות הכספיים של התאגיד המתייחסים לתקופות הנכללות בשנת הדיווח. אם תשובתכם הינה "לא נכון", יצוין שיעור השתתפותו: _____
_____	_____	27. בועדה התקיימו בכל שנת הדיווח ועד לפרסום הדוח השנתי, כל התנאים המפורטים להלן: ¹³
_____	✓	א. מספר חברה לא פחת משלושה (במועד הדיון בועדה ואישור הדוחות כאמור).
_____	✓	ב. התקיימו בה כל התנאים הקבועים בסעיף 115(ב) ו-(ג) לחוק החברות (לענין כהונת חברי ועדת ביקורת).
_____	✓	ג. יו"ר הועדה הוא דירקטור חיצוני.
_____	✓	ד. כל חברה דירקטורים ורוב חברה דירקטורים בלתי תלויים.
_____	✓	ה. לכל חברה היכולת לקרוא ולהבין דוחות כספיים ולפחות אחד מהדירקטורים הבלתי תלויים הוא בעל מומחיות חשבונאית ופיננסית.
_____	✓	ו. חברי הוועדה נתנו הצהרה עובר למינוים.
_____	✓	ז. המניין החוקי לדיון ולקבלת החלטות בוועדה היה רוב חברה ובלבד שרוב הנוכחים היו דירקטורים בלתי תלויים ובהם דירקטור חיצוני אחד לפחות.
_____	_____	אם תשובתכם הנה "לא נכון" לגבי אחד או יותר מסעיפי המשנה של שאלה זו, יצוין ביחס לאיזה דוח (תקופתי/רבעוני) לא התקיים התנאי האמור וכן התנאי שלא התקיים: _____.

¹³ החל מיום 1 בינואר 2023 החברה עונה על הגדרת "תאגיד קטן" ודירקטוריון החברה אימץ ההקלות המוקנות לתאגיד שהינו "תאגיד קטן", ככל שתהינה רלוונטיות לחברה. יחד עם זאת החברה בחרה שלא לאמץ ההקלה לפי סעיף 33. לתקנות החברות (הוראות ותנאים לעניין הליך אישור הדוחות הכספיים), תש"ע – 2010 ("יתקנת ההקלה") והוועדה לבחינת הדוחות הכספיים מוסיפה להתקיים ולדון בדוחות הכספיים גם בשנה זו.

לא נכון	נכון		
	√	הועדה מנתה, בשנת הדיווח, לפחות שלושה חברים והדירקטורים החיצוניים היוו בה רוב (במועד הדיון בועדה). <input type="checkbox"/> לא רלוונטי (לא התקיים דיון).	.28
	√	תנאי כהונתם והעסקתם של כל חברי ועדת הגמול בשנת הדיווח הינם בהתאם לתקנות החברות (כללים בדבר גמול והוצאות לדירקטור חיצוני), התש"ס-2000.	.29
	_____	בועדת התגמול לא כיהן בשנת הדיווח -	.30
	√	א. בעל השליטה או קרובו. <input type="checkbox"/> לא רלוונטי (בתאגיד אין בעל שליטה).	
	√	ב. יו"ר הדירקטוריון.	
	√	ג. דירקטור המועסק על ידי התאגיד או על ידי בעל השליטה בתאגיד או בידי תאגיד בשליטתו.	
	√	ד. דירקטור הנותן לתאגיד או לבעל השליטה בתאגיד או תאגיד בשליטתו שירותים דרך קבע.	
	√	ה. דירקטור שעיקר פרנסתו על בעל השליטה. <input type="checkbox"/> לא רלוונטי (בתאגיד אין בעל שליטה).	
	√	בעל שליטה או קרובו לא נכחו בשנת הדיווח בישיבות ועדת התגמול, למעט אם קבע יו"ר הועדה כי מי מהם נדרש לשם הצגת נושא מסוים.	.31
	√	ועדת התגמול והדירקטוריון לא עשו שימוש בסמכותם לפי סעיפים 267א(ג), 272(ג)(3) ו-272(ג)(1)(1) לאישור עסקה או מדיניות תגמול, למרות התנגדותה של האסיפה הכללית. אם תשובתכם הנה "לא נכון" יצוין – סוג העסקה שאושרה כאמור: מספר הפעמים בהן נעשה שימוש בסמכותם בשנת הדיווח:	.32

¹⁴ בהתאם לסעיף 118א לחוק החברות, וועדת הביקורת של החברה משמשת גם כוועדת תגמול בשל הזהות בהרכב שתי הוועדות. לפיכך, הנתונים מתייחסים לישיבות ועדת הביקורת ביושבה כוועדת תגמול.

לא נכון	נכון	
	√	33. יו"ר הדירקטוריון או מנכ"ל התאגיד הוא הממונה הארגוני על המבקר הפנימי בתאגיד.
	√	34. יו"ר הדירקטוריון או ועדת הביקורת אישרו את תכנית העבודה בשנת הדיווח. בנוסף, יפורטו נושאי הביקורת בהם עסק המבקר הפנימי בשנת הדיווח: תהליכי השקעה בנוסטרו בדיקות מקדימות לתהליכי חיתום בנוסף, ביקורות רוחב בקבוצת אי.בי.אי: תהליכים מרכזיים ביחידת חשבות והנהלת חשבונות תהליכי התקשרות עם ספקים בדגש על היבטי אבטחת מידע (יש לסמן x במשבצת המתאימה).
_____	_____	35. היקף העסקת המבקר הפנימי בתאגיד בשנת הדיווח (בשעות ¹⁵): 414 שעות
	√	בשנת הדיווח התקיים דיון (בועדת הביקורת או בדירקטוריון) בממצאי המבקר הפנימי.
	√	36. המבקר הפנימי אינו בעל ענין בתאגיד, קרובו, רו"ח מבקר או מי מטעמו וכן אינו מקיים קשרים עסקיים מהותיים עם התאגיד, בעל השליטה בו, קרובו או תאגידים בשליטתם. המבקר הפנימי מועסק כמבקר פנימי אצל אי.בי.אי. בית השקעות בע"מ, בעלת השליטה בחברה ובחברות בנות מקבוצת אי.בי.אי.

¹⁵ כולל שעות עבודה שהושקעו בתאגידים מוחזקים ובביקורת מחוץ לישראל, ולפי העניין.

לא נכון	נכון	
X		<p>37. בעל השליטה או קרובו (לרבות חברה שבשליטתו) אינו מועסק על-ידי התאגיד או נותן לו שירותי ניהול. אם תשובתכם הינה "לא נכון" (קרי, בעל השליטה או קרובו מועסק על ידי התאגיד או נותן לו שירותי ניהול) יצוין – מספר הקרובים (לרבות בעל השליטה) המועסקים על-ידי התאגיד (לרבות חברות שבשליטתם ו/או באמצעות חברות ניהול): 1.</p> <p>- האם הסכמי העסקה ו/או שירותי הניהול כאמור אושרו בידי האורגים הקבועים בדין:</p> <p>X כן <input type="checkbox"/> לא (יש לסמן x במשבצת המתאימה) <input type="checkbox"/> לא רלוונטי (בתאגיד אין בעל שליטה). _____.</p>
	√	<p>38. למיטב ידיעת התאגיד, לבעל השליטה אין עסקים נוספים בתחום פעילותו של התאגיד (בתחום אחד או יותר).</p> <p>בעלת השליטה מחזיקה גם בחבר בורסה המעניק שרותי ביצוע וברוקראג' ללקוחות מוסדיים ואחרים. הגם שחבר הבורסה אינו מעניק שרותי חיתום או משמש כמפיץ להנפקות, הוא עוסק במכירת חבילות גדולות של מניות כשירות לבעלי מניות מהותיים בחברות ציבוריות החפצים במכירתן. כמו כן עוסק חבר הבורסה בפעילות של בנקאות להשקעות במסגרתה הוא עשוי לאתר משקיעים לחברות הטרות אחר השקעה.</p> <p>אם תשובתכם הינה " לא נכון" – יצוין האם נקבע הסדר לתיחום פעילויות בין התאגיד ובעל השליטה בו:</p> <p><input type="checkbox"/> כן <input type="checkbox"/> לא (יש לסמן x במשבצת המתאימה) <input type="checkbox"/> לא רלוונטי (בתאגיד אין בעל שליטה).</p>

18 במרץ 2026

טל מרום, יו"ר ועדת ביקורת

רון ויסברג, יו"ר הדירקטוריון

פרק ה'

הצהרות מנהלים

(א) הצהרת מנהל כללי לפי תקנה 9 ב(ד)(1)

הצהרת מנהלים

הצהרת מנהל כללי

אני, ירון מוזס, מצהיר כי:

1. בחנתי את הדוח התקופתי של אי.בי.אי. – ניהול וחיתום 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 ולוועדות הביקורת של דירקטוריון התאגיד, כל תרמית, בין מהותית ובין שאינה מהותית, שבה מעורב המנהל הכללי או מי שכפוף לו במישרין או מעורבים עובדים אחרים שיש להם תפקיד משמעותי בדיווח הכספי ובגילויי ובבקרה עליהם.

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

ירון מוזס, מנכ"ל ויועץ משפטי

18 במרץ 2026

(ב) הצהרת נושא המשרה הבכיר ביותר בתחום הכספים לפי תקנה 9 ב (ד)2

הצהרת מנהלים

הצהרת נושא המשרה הבכיר ביותר בתחום הכספים

אני, שלמה חנם, מצהיר כי:

1. בחנתי את הדוחות הכספיים ומידע כספי אחר הכלול בדוחות של אי.בי.אי. – ניהול וחיתום 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 ולוועדות הביקורת של דירקטוריון התאגיד, כל תרמית, בין מהותית ובין שאינה מהותית, שבה מעורב המנהל הכללי או מי שכפוף לו במישרין או מעורבים עובדים אחרים שיש להם תפקיד משמעותי בדיווח הכספי ובגילויי ובבקרה עליהם.

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

שלמה חנם, מנהל כספים

18 במרץ 2026