



אי.בי.אי. בית השקעות בע"מ

דוח תקופתי לשנת 2025

אי.בי.אי. בית השקעות בע"מ

דוח תקופתי לשנת 2025

מוגש בזאת דוח תקופתי בהתאם לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומידיים),
תש"ל - 1970, לשנת 2025:

אי.בי.אי. בית השקעות בע"מ	שם התאגיד:
520034356	מספר חברה ברשם החברות:
רח' אחד העם 9, מגדל שלום, תל אביב	כתובת:
03-5193857	טלפון:
03-5175411	פקס:
corala@ibi.co.il	דואר אלקטרוני:
31 בדצמבר 2025	תקופת הדו"ח:
22 במרץ 2026	מועד פרסום הדו"ח:

תוכן עניינים

1.....	אי.בי.אי. בית השקעות בע"מ דוח תקופתי לשנת 2025
5.....	חלק א' - מידע כללי
5.....	1. פעילות החברה ותיאור התפתחות עסקיה
8.....	2. החזקות החברה
8.....	3. למועד הדוח הקבוצה פועלת בתחומים הבאים:
9.....	4. השקעות בהון התאגיד ועסקאות במניות בשנתיים האחרונות
10.....	5. חלוקת דיבידנדים
10.....	חלק ב' - מידע אחר
10.....	6. מידע כספי לגבי תחומי הפעילות של החברה (באלפי ש"ח)
13.....	7. סביבה כללית והשפעת גורמים חיצוניים על פעילות החברה
15.....	חלק ג' - תיאור עסקי החברה על פי תחומי פעילות
15.....	8. מגזר שירותי מסחר ומשמורת
23.....	9. מגזר ניהול קרנות נאמנות וניהול תיקים
34.....	10. קבוצת קפיטל
41.....	11. מגזר ניהול השקעות אלטרנטיביות
52.....	12. מגזר סוכנויות פנסיוניות ופנסיוניות
55.....	13. מגזר ההשקעות העצמיות של החברה
57.....	14. אירועים מהותיים בתקופת הדוח
58.....	15. מיזוגים ושינויים מבניים
59.....	חלק ד' - מידע הנוגע לפעילות הקבוצה בכללותה
59.....	16. רכוש קבוע מקרקעין ומתקנים
59.....	17. הון אנושי
63.....	18. מימון
63.....	19. מיסים
63.....	20. ביטוחים:
64.....	21. הסכמים מהותיים
65.....	22. הליכים משפטיים מהותיים נגד החברה
65.....	23. מגבלות ופיקוח על פעילות החברה
66.....	24. אסטרטגיה
67.....	25. נכסים בלתי מוחשיים
67.....	26. גורמי סיכון

73.....	השקעות	.27
73.....	תכנית אכיפה פנימית	.28

חלק א' - מידע כללי

1. פעילות החברה ותיאור התפתחות עסקיה

1.1. כללי

אי.בי.אי בית השקעות בע"מ ("החברה") מתכבדת להגיש בזאת את דוח תיאור עסקי התאגיד ליום 31 בדצמבר 2025, הסוקר את תיאור התאגיד והתפתחות עסקיו כפי שחלו בשנת 2025 ("תקופת הדוח").

1.2. תיאור פעילות התאגיד והתפתחות עסקיו

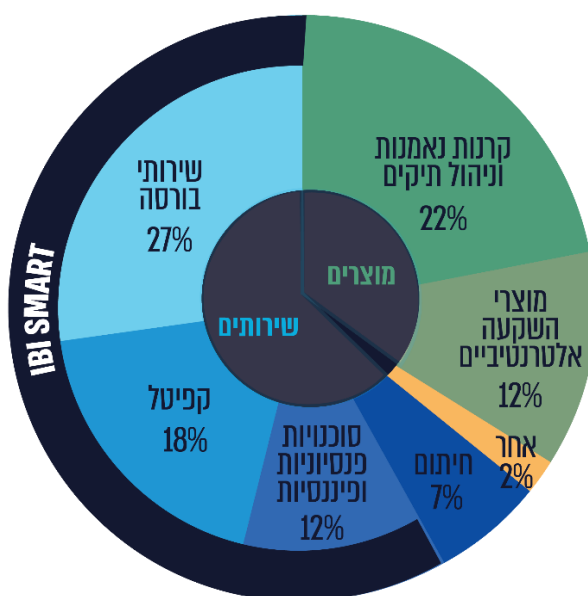
קבוצת אי.בי.אי בית השקעות בע"מ נוסדה בשנת 1971 (זאת בעוד שהחברה נוסדה ביום 16 בנובמבר 1981) על ידי ה"ה צבי לובצקי, דוד ויסברג ועמנואל קוק. בחודש מרס 1984 נרשמו מניות החברה למסחר בבורסה לניירות ערך בתל-אביב בע"מ ("הבורסה"). החל ממועד היווסדה החברה פועלת באמצעות חברות שונות כמתואר להלן, ומספקת מוצרים ושירותים פיננסיים.

למועד הדוח, מניית החברה נכללת ברשימת המדדים הבאים: ת"א 90, ת"א 125, SME 60, ת"א פיננסיים, ת"א ביטוח ושירותים פיננסיים, ת"א 125- אקלים נקי, ת"א פמילי, ת"א מעלה, תל-דיב, ת"א EW125, ת"א- ערך 125, ת"א – All Share, ת"א רימון, ת"א- 200 ות"א 90 רווח ו- MSCI.

1.3. עסקי החברה כיום

החברה עוסקת באמצעות החברות המוחזקות שלה ("הקבוצה") בפעילויות בשוק ההון ובשווקים הפיננסיים. לגישתה של החברה, כפי שגם בא לידי ביטוי גם באסטרטגיה העסקית, ניתן לחלק את פעילותה לשני תחומי פעילות עיקריים- פעילות שמהותה ייצור, ייזום והקמה של מוצרים פיננסיים ופעילות למתן שירותים פיננסיים, כפי שיפורט להלן, ובתרשים החברה המופיע בסעיף 2 בפרק א' (תיאור עסקי התאגיד) בדוח זה.

להלן פילוח הכנסות החברה לשנת 2025:



לפרטים אודות המגזרים ברי דיווח של הקבוצה ותחומי הפעילות הנוספים שלה, ראו סעיף 3 בפרק זה וביאור 23 לפרק ג' (דוחות כספיים) לדוח זה. לפרטים אודות אירועים מהותיים שהתרחשו בתקופת הדוח ולאחר תקופת הדוח, ראו סעיף 14 בפרק א' (תיאור עסקי התאגיד), סעיף 15 בפרק ב' (דוח הדירקטוריון) לדוח זה וביאור 24 לפרק ג' (דוחות כספיים) לדוח זה.

1.4. התפתחויות מרכזיות במהלך שנת 2025

בתקופת הדוח המשיכה החברה ביישום אסטרטגיית הצמיחה, אשר שילבה התרחבות אורגנית מואצת לצד הבשלת מהלכים אסטרטגיים משמעותיים בתחומי המיזוגים והרכישות, פיתוח מוצרים ושירותים חדשים, השקעה בטכנולוגיה והעמקת פעילותה במגזרי הליבה. מהלכים אלה חיזקו את מעמדה של החברה כשחקן מוביל בשוק ההון והפיננסים בישראל והרחיבו את אחיזתה בשווקים קיימים וחדשים.

יישום האסטרטגיה בא לידי ביטוי גם בתוצאותיה הכספיות של החברה לשנת 2025, שבמסגרתן החברה הגיעה לראשונה להכנסות של מעל 1.5 מיליארד ש"ח, גידול של 42% לעומת 1.05 מיליארד ש"ח בשנת 2024. בנוסף, ה-EBITDA של החברה צמח במהלך השנה ב-33% והגיע ל-470 מיליון ש"ח, בהשוואה ל-353 מיליון ש"ח בשנת 2024.

1.4.1. הבשלת מהלכים אסטרטגיים שבוצעו בשנת 2024-2025 והשפיעו על תוצאות החברה:

עסקת פסגות והתרחבות תחום קרנות הנאמנות: עסקת רכישת פעילות קרנות הנאמנות של פסגות, אשר הושלמה בשנת 2024, השפיעה באופן מהותי על פעילות החברה בשנת 2025. במהלך תקופת הדוח בוצעה הטמעה ארגונית ותפעולית מלאה של הפעילות הנרכשת, לצד שימור אנשי מפתח והרחבת סל המוצרים. כתוצאה מכך וכתוצאה מגידול בהיקף פעילות קרנות הנאמנות, נרשמה עלייה משמעותית בהיקף הנכסים המנוהלים במגזר אשר נכון למועד פרסום הדוח עומד על 92 מיליארד ש"ח. כמו כן, במהלך שנת 2025 חברת הקרנות ביססה את מעמדה כאחת מחמש מנהלות הקרנות הגדולות בישראל וכמגייסת הגדולה ביותר בשנת 2025 (גם בקרנות הפסיביות וגם בקרנות האקטיביות).

שילוב חברת נקסטאיי בקבוצה: במהלך שנת 2025 באה לידי ביטוי השלמת רכישת נקסטאיי אשר היוותה עבור קפיטל כניסה לתחום ה-CFO As A Service והרחיבה באופן משמעותי את סל השירותים הפיננסיים המוצעים על ידי החברה לסקטור ההייטק. **השלמת רכישת פעילות נטו:** במהלך שנת 2025 הושלמה קליטת עובדי המטה והסוכנים של נטו סוכנות לביטוח פנסיוני בע"מ ("נטו") עם ולתוך ארבע עונות. בוצעה אינטגרציה תפעולית וארגונית מלאה והורחבה הפריסה הגיאוגרפית של ארבע עונות באמצעות פתיחת סניפים חדשים. צעדים אלו הובילו לגידול בהיקפי הפעילות ולחיזוק זרוע הסוכנויות הפנסיוניות והפיננסיות של הקבוצה אשר רשמה מכירות בהיקף של כ-10 מיליארד ש"ח השנה במוצרים פיננסיים ופנסיוניים.

איחוד פעילות החיתום והנפקות: במהלך שנת 2024 השלימה החברה עסקה להגדלת אחזקתה בחברת אי.בי.אי חיתום, אשר הובילה לעלייה לשליטה ולאיחוד תוצאותיה בדוחות הכספיים של החברה החל מהרבעון השלישי של שנת 2024. במהלך שנת 2025 נמשכה מגמת הצמיחה בפעילות החיתום, ההנפקות וגיוסי החוב וההון, בין היתר על רקע היקפי פעילות גבוהים בשוק ההנפקות. בנוסף, פעילות החיתום נתמכה גם בהשקעות אסטרטגיות, לרבות באמצעות קרן מנור אורגריין אשר תרמה לחברת החיתום להכרה ברווח של 29.6 מיליון ש"ח בשנת 2025.

1.4.2. הקמת IBI R&D Labs והמשך השקעה בתשתיות דיגיטליות:

ברבעון השני של שנת 2025 הושלמו הנפה ואיחוד מערכי הטכנולוגיה של הקבוצה תחת חברת טכנולוגיה ייעודית, כחלק מאסטרטגיית חיזוק התשתיות התומכות בצמיחה מואצת, שיפור חוויית הלקוח והטמעת פתרונות טכנולוגיים מתקדמים בכלל ומגזרי הפעילות. מטרתה של חברת הטכנולוגיה היא לשפר את התהליכים התפעוליים, את הסייגים בין החברות בקבוצה, ולהשתמש בטכנולוגיה כמנוף עסקי שיאפשר גידול בהיקף העסקים עם צמיחה מתונה יותר בכח אדם. כמו כן, הנפת חברת הטכנולוגיה מאפשרת לכל אחד ממגזרי הפעילויות להתמקד בתחום הליבה העסקי שלו תוך כדי יצירת סטנדרטיזציה. בתוך כך, כמות כח האדם שפועל במישרין לפיתוח הטכנולוגיה בקבוצה הוכפל. הנושאים המרכזיים על שולחנה של חברת הטכנולוגיות לשנת 2026 כוללים שלושה ורטיקלים מרכזיים: (1) המשך פיתוח אפליקציית IBI SMART (2) הטמעת מערכת CRM ו-Marketing automation (3) שילוב אוטומציה עם AI – מערכת Workflow management/ BPM.

1.4.3. אסטרטגיית הריטייל בתחום השירותים IBI SMART

לקוחות החברה הקמעונאיים (Retail) אשר צורכים את שירותי החברה במגזר השירותים הפיננסיים, עושים זאת באמצעות IBI SMART אפליקציה פיננסית בפיתוח עצמי המשמשת כפלטפורמה דיגיטלית מרכזית. מטרתה של IBI SMART היא הארכת משך החיים הממוצע של הלקוח, הרחבת כמות השירותים הפיננסיים אותם צורך הלקוח (Share of wallet) וגידול ב-LTV הלקוח תוך שיפור חוויית המשתמש.

שנת 2025 סימנה את נקודת המפנה האסטרטגית של קבוצת IBI, עם הבשלתה של אפליקציית IBI SMART משלב ההקמה והחזון לשלב ה-Execution והמוניטיזציה המלאה. הפלטפורמה, שהחלה כערוץ דיגיטלי למסחר, הפכה לציר המרכזי של פעילות הריטייל בקבוצה, תוך שהיא מייצרת מבדל תחרותי (Moat) אל מול המערכת הבנקאית ובתי ההשקעות המתחרים.

נכון למועד הדוח, חצתה IBI SMART את רף ה-200,000 משתמשים רשומים, המאופיינים ברמת Engagement גבוהה במיוחד. צמיחת האפליקציה נשענת על מגוון סוגי לקוחות, כאשר אחד מהם הינו לקוחות ההייטק של קבוצת קפיטל, המהווה "ערוץ הפצה" בלעדי לאוכלוסיית לקוחות בעלת מאפיינים פיננסיים מהגבוהים במשק, לקוחות הסוכנויות הפנסיוניות והפיננסיות של הקבוצה ועוד. סקרי שביעות רצון שנערכו השנה דירגו את IBI SMART כמובילה המגדירה, והצביעו על חווית המשתמש והערך המוסף כסיבות העיקריות למעבר מניהול מסחר בבנקים המסורתיים לפלטפורמה של IBI.

לפרטים אודות תכניות החברה בנוגע ל- IBI SMART בשנת 2026 ראה פרק האסטרטגיה בדוח זה.

14.4. נושאים עסקיים נוספים במיקוד:

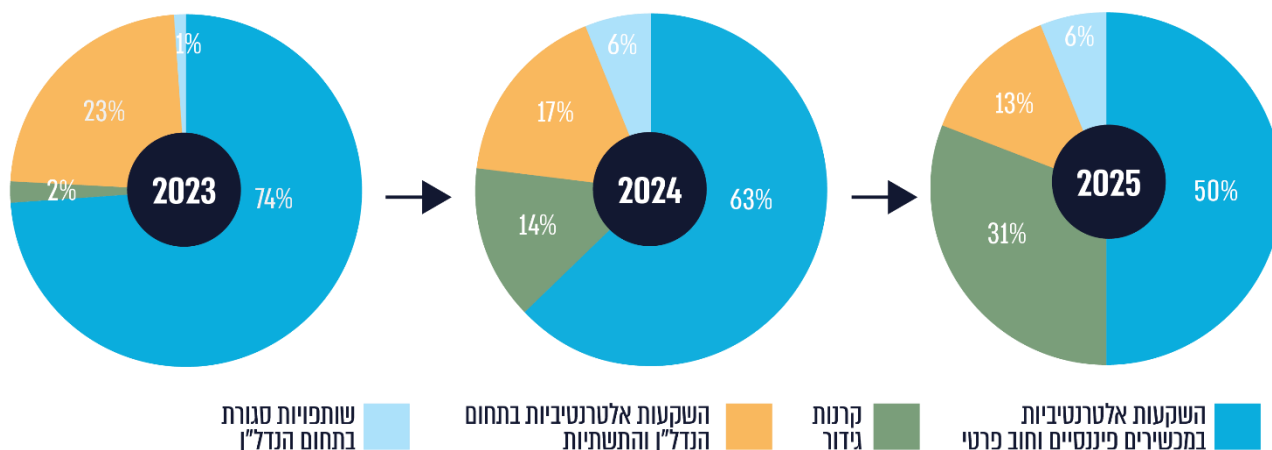
המשך צמיחה במסחר העצמאי:

בשנת 2025 נמשך הגידול במסחר העצמאי כפי שיפורט בהרחבה תחת מגזר חבר הבורסה בפרק _ לדוח זה. נכון למועד הדוח מספר לקוחות המסחר העצמאי עומד על כ-77,000 לקוחות.

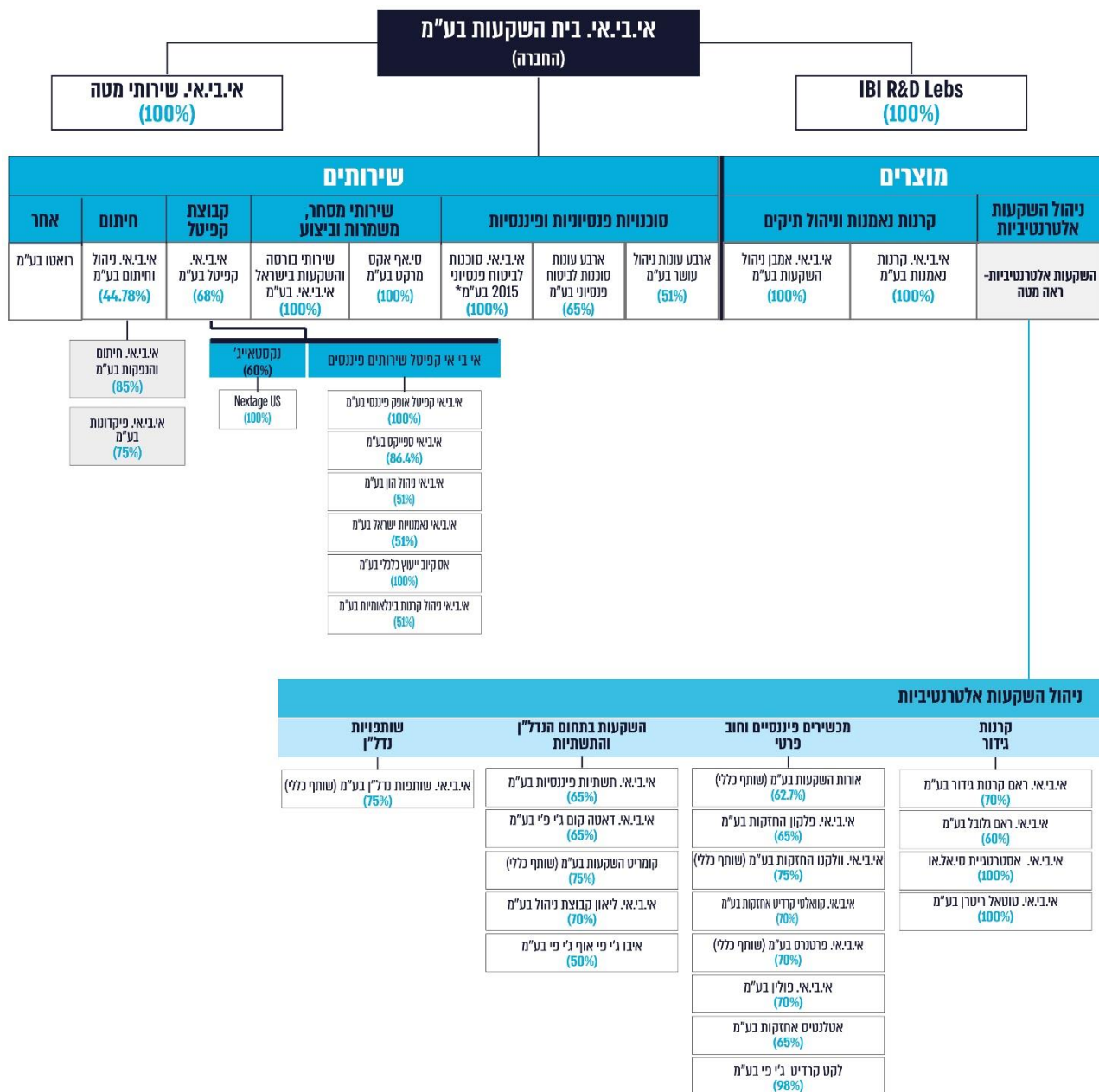
גיוון תמהיל קרנות השקעה אלטרנטיביות תוך שמירה על רמת הכנסות דומה:

במהלך שנת 2025 החברה עמלה על שינוי תמהיל, הגדלת הגיוון ושיפור ההיצע בקרנות ההשקעה האלטרנטיביות תוך שמירה על רמת הכנסות דומה. זאת על מנת להתאים את היצע ומאפייני הקרנות האלטרנטיביות לסביבת הריבית ולטעמי הלקוחות המשתנים. ראו מטה גרף הכנסות קרנות השקעה אלטרנטיביות לפי סגמנטים בין השנים 2023-2025.

שינוי תמהיל הקרנות האלטרנטיביות



2. החזקות החברה



3. למועד הדוח הקבוצה פועלת בתחומים הבאים:

שירותים

- א. **מגזר שירותי מסחר ומשמורת** - פעילות זו מבוצעת באמצעות חברת שרותי בורסה והשקעות בישראל- אי.בי.אי. בע"מ ("שירותי בורסה"), אשר הינה חברת בורסה. לפרטים נוספים אודות מגזר שירותי מסחר ומשמורת, ראו סעיף 8 בפרק א' (תיאור עסקי התאגיד) לדוח זה.
- ב. **קבוצת קפיטל** –במסגרת פעילות זו, מספקות אי.בי.אי קפיטל בע"מ והחברות הבנות שלה ("קבוצת קפיטל" או "קפיטל"), מגוון שירותים פיננסיים לתאגידים (רובם מתחום ההיי-טק). לפרטים נוספים אודות קבוצת קפיטל, ראו סעיף 10 בפרק א' (תיאור עסקי התאגיד) לדוח זה.

ג. **מגזר סוכנויות פנסיוניות ופיננסיות** – החברה הינה בעלת השליטה בשתי סוכנויות פנסיוניות ופיננסיות: ארבע עונות סוכנות לביטוח פנסיוני בע"מ ("ארבע עונות") ואי.בי.אי סוכנות לביטוח פנסיוני (2015) בע"מ. לפרטים נוספים אודות מגזר הסוכנויות הפנסיוניות והפיננסיות ואודות סוכנות נוספת שנרכשה לאחר תאריך הדוח ראו סעיף 12 בפרק א' (תיאור עסקי התאגיד) לדוח זה.

ד. **מגזר חיתום, הפצה וניהול הנפקות** – פעילות המתבצעת באמצעות אי.בי.אי. ניהול וחיתום בע"מ ("אי.בי.אי חיתום"). יצוין כי אי.בי.אי חיתום הינה חברה ציבורית הנסחרת בבורסה בתל אביב ומלוא המידע לגביה לרבות דוחותיה מפורסמים באתר הבורסה לניירות ערך. תחום פעילות זה מתואר בפרק תיאור עסקי התאגיד שלהלן על דרך הכללתו המלאה של פרק תיאור עסקי התאגיד של אי.בי.אי חיתום כפי שפורסם על ידה בדוחותיה, המצורף כנספת א' לפרק א' (תיאור עסקי התאגיד) לדוח זה.

אסטרטגיית הריטייל בתחום השירותים מבוצעת באמצעות IBI SMART כאמור לעיל.

מוצרים

א. **מגזר ניהול קרנות נאמנות וניהול תיקים** – ניהול קרנות נאמנות מבוצע באמצעות אי.בי.אי קרנות נאמנות בע"מ ("אי.בי.אי קרנות") וניהול תיקים עבור פרטיים, תאגידים ולקוחות מוסדיים, מתבצעת באמצעות אי.בי.אי. – אמבן ניהול השקעות בע"מ ("אמבן"). לפרטים נוספים אודות מגזר ניהול קרנות הנאמנות וניהול התיקים, ראו סעיף 9 בפרק א' (תיאור עסקי התאגיד) לדוח זה.

ב. **מגזר ניהול השקעות אלטרנטיביות** – מגזר זה עוסק בהפעלה וניהול חברות ושותפויות השקעה אלטרנטיביות בעלות אסטרטגיות השקעה שונות. לפרטים נוספים אודות מגזר ניהול השקעות אלטרנטיביות, ראו סעיף 11 בפרק א' (תיאור עסקי התאגיד) לדוח זה.

עיסוקים שאינם מהווים מוצר או שירות:

- א. **מגזר השקעות עצמיות בניירות ערך** – מגזר זה עוסק בניהול האמצעים ההוניים של החברה והחברות הבנות, וכן פעילויות אחרות בתחום. לפרטים נוספים אודות מגזר השקעות עצמיות בניירות ערך, ראו סעיף 13 בפרק א' (תיאור עסקי התאגיד) לדוח זה.
- ב. **אחר** – לחברה פעילויות שונות שאינן עולות לכדי מגזר וביניהן ניתן לציין את פעילות מימון המתבצעת בין היתר באמצעות אי.בי.אי. פתרונות אשראי בע"מ וחברת רואטו בע"מ.

4. השקעות בהון התאגיד ועסקאות במניותיו בשנתיים האחרונות

עסקאות מהותיות ועסקאות שבוצעו על ידי בעלי השליטה וקרוביהם או על ידי בעלי עניין בשנתיים האחרונות בהון התאגיד:

הקצאה פרטית מהותית:

ביום 22 בדצמבר 2024 אישר דירקטוריון החברה הקצאה פרטית מהותית של 709,000 מניות רגילות בנות 0.1 ש"ח ע.ג. לחמישה משקיעים מסווגים. המניות היוו במועד ההקצאה כ-4.36% מהון החברה ו-5.25% מזכויות ההצבעה בה (4.98% בדילול מלא). סה"כ הוקצו 709,000 מניות בתמורה לכ-100 מיליון ש"ח. מניות אלה הוקצו מתוך המניות הרדומות של החברה. לפרטים נוספים ראו דיווח החברה מיום 22 בדצמבר 2024 (מס' אסמכתא 2024-01-686019) המובא בדוח זה על דרך ההפניה.

הקצאות פרטיות שאינן מהותיות:

- ביום 17 בספטמבר 2024 אישר דירקטוריון החברה הקצאה של 26,000 כתבי אופציה ו-37,500 מניות חסומות לנושא משרה בחברה, המשנה למנכ"ל, מר אורן כהן. לפרטים נוספים ראו דיווח החברה מיום 17 בספטמבר 2024 (מס' אסמכתא 2024-01-603937) המובא בדוח זה על דרך ההפניה.
- ביום 4 בנובמבר 2024 אישרה ועדת האופציות של החברה הקצאה של 3,500 כתבי אופציה לא סחירים לעובד. לפרטים נוספים ראו דיווח החברה מיום 4 בנובמבר 2024 המובא בדוח זה על דרך ההפניה.
- ביום 1 באפריל 2025 אישר דירקטוריון החברה הקצאה של 2,130 כתבי אופציה ו-2,917 מניות חסומות לנושא משרה בחברה, המשנה למנכ"ל, מר אורן אופק. לפרטים נוספים ראו דיווח החברה מיום 1 באפריל 2025 (מס' אסמכתא 2025-01-023948) המובא בדוח זה על דרך ההפניה.

5. חלוקת דיבידנדים

פירוט אודות חלוקת דיבידנדים בשנתיים החולפות :

מועד החלטת הדירקטוריון	מועד החלוקה	סכום הדיבידנד למניה	סכום הדיבידנד הכולל
21 במרץ 2024	9 באפריל 2024	0.78 ש"ח	10 מיליון ש"ח
27 במאי 2024	10 ביוני 2024	1.97 ש"ח	25 מיליון ש"ח
20 באוגוסט 2024	3 בספטמבר 2024	2.36 ש"ח	30 מיליון ש"ח
27 בנובמבר 2024	11 בדצמבר 2024	1.25 ש"ח	16 מיליון ש"ח
24 במרץ 2025	7 באפריל 2025	5.88 ש"ח	80 מיליון ש"ח
29 במאי 2025	15 ביוני 2025	1.46 ש"ח	20 מיליון ש"ח
20 באוגוסט 2025	3 בספטמבר 2025	1.83 ש"ח	25 מיליון ש"ח
26 בנובמבר 2025	11 בדצמבר 2025	2.56 ש"ח	35 מיליון ש"ח

לפרטים נוספים ראו ביאור 15 ג' בפרק ג' (דוחות כספיים) לדוח זה.

מגבלות חיצוניות שהשפיעו על יכולת התאגיד לחלק דיבידנד בשנתיים האחרונות:

לא קיימות מגבלות חיצוניות שהשפיעו על יכולת התאגיד לחלק דיבידנד.
לתאריך הדוח יתרת הרווחים הניתנים לחלוקה עומדת על סך של 728 מיליוני ש"ח.

חלק ב' - מידע אחר

6. מידע כספי לגבי תחומי הפעילות של החברה (באלפי ש"ח)

הנתונים המובאים בסעיף זה הינם בהתאם לדוחות הכספיים המאוחדים של החברה ליום 31 בדצמבר 2025. לפרטים נוספים, ראו פרק ב' (דוח הדירקטוריון) לדוח זה ופרק ג' (דוחות כספיים) המצורפים לדוח זה.

2025:

מאחד	התאמות למאחד	השקעות עצמיות	הנפקות וחיתום	סוכנויות פנסיוניות ופיננסיות	ניהול השקעות אלטרנטיביות	קבוצת קפיטל	ניהול תיקים וקרנות נאמנות	שירותי מסחר ומשמורת		
1,501,718	10,287	20,206	100,220	186,139	183,652	276,084	326,908	398,222	מחיצוניים	הכנסות
	16,775			10,510			5,746	519	בינמזריות	
	(16,775)				(14,154)		(2,621)		המהוות הכנסות של תחומי פעילות אחרים	עלויות
(85,194)	(67,567)			(6,565)		(5,892)	(5,170)		עלויות אחרות ³	
(583,133)		(1,836)	(21,337)	(49,034)	(58,661)	(176,016)	(131,720)	(144,529)	עלויות קבועות	
(466,058)		(2,278)	(26,630)	(100,126)	(48,293)	(16,082)	(137,133)	(135,516)	עלויות משתנות	
367,333	(57,280)	16,092	52,253	40,924	62,544	78,094	56,010	118,696	רווח (הפסד) המגזר לפני מיסים	
267,834	(57,638)	16,092	23,232	26,601	37,782	47,059	56,010	118,696	מיוחס לבעלי מניות של החברה	
99,499	358		29,021	14,323	24,762	31,035	-	-	מיוחס לזכויות שאין מקנות שליטה	
2,170,235	874,456	305,785	166,900	98,664	13,493	189,712	194,050	327,175	סך הנכסים ⁴	
1,027,532	722,730	40,407		70,599		39,493	59,238	95,065	סך התחייבויות	

2024:

מאחד	התאמות למאחד	השקעות עצמיות	הנפקות וחיתום	סוכנויות פנסיוניות ופיננסיות	ניהול השקעות אלטרנטיביות	קבוצת קפיטל	ניהול תיקים וקרנות נאמנות	שירותי מסחר ומשמורת		
1,054,506	(13,222)	18,997	40,973	88,679	173,103	183,854	244,764	317,358	מחיצוניים	הכנסות
	15,527		1,683	9,765			3,704	375	בינמזריות	
	(15,527)				(13,102)		(1,340)	(1,085)	המהוות הכנסות של תחומי פעילות אחרים	עלויות
(37,938)	(27,232)	(2,071)		(2,255)			(6,380)		עלויות אחרות ³	
(402,257)		(2,237)	(17,580)	(29,436)	(54,370)	(83,806)	(106,163)	(108,665)	עלויות קבועות	
(317,351)			(8,081)	(57,037)	(45,411)	(19,539)	(88,864)	(98,419)	עלויות משתנות	
296,960	(40,454)	14,689	16,995	9,716	60,220	80,509	45,721	109,564	רווח (הפסד) המגזר לפני מיסים	

243,065	(34,244)	14,689	6,489	6,540	38,929	55,377	45,721	109,564	מיוחס לבעלי מניות של החברה
53,895	(6,210)		10,506	3,176	21,291	25,132			מיוחס לזכויות שאינן מקנות שליטה
1,848,523	802,179	234,040	114,724	31,096	7,263	196,981	191,259	270,981	סך הנכסים ⁴
750,272	502,106	44,638		28,000		35,250	106,459	33,819	סך התחייבויות

:2023

מאוחד	התאמות למאוחד ¹	השקעות עצמיות	הנפקות וחיתום	סוכנויות פנסיוניות ופיננסיות	קבוצת קפיטל	ניהול תיקים וקרנות נאמנות	ניהול השקעות אלטרנטיביות	שירותי מסחר ומשמורת		
808,098	(21,146)	16,771	27,016	51,683	129,457	136,597	179,422	288,298	מחיצוניים	הכנסות
	10,410		491	5,859		3,324		736	בינמגזריות	
	(10,410)		(421)		(43)	(960)	(8,495)	(491)	המהוות הכנסות של תחומי פעילות אחרים	עלויות
(3,495)	(957)	(1,780)		(758)					עלויות אחרות ³	
(315,997)		(4,278)	(17,804)	(18,914)	(62,266)	(77,519)	(41,991)	(93,225)	עלויות קבועות	
(228,207)			(3,663)	(28,927)	(10,510)	(49,640)	(45,232)	(90,235)	עלויות משתנות	
260,399	(22,103)	10,713	5,619	8,943	56,638	11,802	83,704	105,083	רווח (הפסד) המגזר לפני מיסים	
212,680	(22,103)	10,713	1,668	5,816	39,227	11,802	60,474	105,083	מיוחס לבעלי מניות של החברה	
47,719			3,951	3,127	17,411		23,230		מיוחס לזכויות שאינן מקנות שליטה	
1,268,611	725,476	247,033	81,047	29,448	40,982	13,560		131,065	סך הנכסים ⁴	
539,074	450,319	53,755		35,000					סך התחייבויות	

1. בעקבות העליה בשיעור האחזקה והאיחוד לראשונה של חברת החיתום הוצגו מחדש מספרי ההשוואה של מגזר הנפקות וחיתום וכן הוצגו מחדש גם נתוני הכנסות והוצאות של מגזר החיתום לשנת 2024 שלצרכי מידע מגזרי הוצגה עד 22 באוגוסט 2024 כהשקעה בחברה כלולה.

2. כולל הכנסות והוצאות מימון, רווחים מהשקעות לזמן ארוך והכנסות, הוצאות אחרות המנוהלות על בסיס קבוצתי ואינן מיוחסות למגזרי פעילות.

3. עלויות מימון ופעילויות אחרות המשויכות למגזרים.

4. הערה כללית- אין הקצאת עלויות משותפות.

לפירוט בדבר התוצאות הכספיות של המגזרים המפורטים – ראו פרק ב' (דוח דירקטוריון) לדוח זה.

7. סביבה כללית והשפעת גורמים חיצוניים על פעילות החברה

להלן יובא תיאור כללי של מגמות, אירועים והתפתחויות בסביבה המאקרו כלכלית של החברה שיש להם או צפויה להיות להם השפעה מהותית על התוצאות העסקיות או ההתפתחויות בחברה:

א. שינוי בשיעור הריבית:

במהלך שנת 2025, באירופה נמשכה מגמת הפחתת הריבית במחצית הראשונה של השנה ואילו בארה"ב, לאחר יציבות ממושכת, התחדשה הפחתת הריבית במהלך השליש האחרון של השנה. בישראל, על רקע סיום המלחמה, נרשמה הפחתת ריבית אחת לקראת סוף השנה. לשינויים בשיעור הריבית קיימת השפעה מנוגדת על פעילויות החברה, שכן קבוצת קפיטל ומגזר שירותי בורסה נהנים מהכנסות גבוהות כאשר שיעור הריבית במשק גבוה, ואילו מגזרים אחרים (לרבות השקעות אלטרנטיביות בתחום הנדל"ן וקרנות נאמנות שאינן כספיות) עשויים להיפגע מהריבית הגבוהה.

בנוסף להשפעות החיוביות שרשמו קבוצת קפיטל וחבר הבורסה בשל הריבית הגבוהה, השנה התאפיינה בכניסת כספים למגזר קרנות הנאמנות וניהול התיקים להשגת תשואות עודפות על פני פקודנות בנקאיים באפיקי הקרנות הכספיות וקרנות האג"ח, וכן באפיקי הקרנות המעורבות והמנייתיות בשל ביצועיו החיוביים של שוק המניות המקומי. חזרת המשקיעים לשוק הסחיר נתנה את אותותיה גם במגזר ההשקעות האלטרנטיביות שם נרשם שינוי טעמים בהעדפת המשקיעים מקרנות חוב פרטי לכיוון השקעות בעלות פרופיל סיכון-תשואה גבוה יותר. על מנת לתת מענה למגמת החזרה לשוק הסחיר הקימה החברה במגזר ההשקעות האלטרנטיביות נכסים בעלי סיכון גבוה יותר וקרנות גידור בהן נכס הבסיס סחיר.

ב. הפרשי מט"ח:

בשנת 2025 נרשמה תנודתיות בשער החליפין של השקל בעיקר בהשפעת המצג הגיאוגרפי, כאשר סיום המלחמה וירידה בפרמיית הסיכון של המשק באו לידי ביטוי במגמת התחזקות משמעותית של השקל שבלטה במחצית השניה של השנה. בתחום המוצרים הפיננסיים, חלק משמעותי מהנכסים נקוב במט"ח, ואילו בחבר הבורסה ובקפיטל, חלק מההכנסות מתקבלות במט"ח. התחזקות השקל על פני המטבעות הזרים פגעה בתוצאות מגזרים אלה.

ג. תנודות בשוק ההון:

רוב פעילותה של הקבוצה תלוי במצב שוקי ההון בארץ ובעולם. שוק המניות המקומי בלט לטובה ב-2025 והושפע לחיוב מסיום המלחמה וירידה בפרמיית הסיכון של המשק הישראלי, כך שהמדדים המובילים ת"א 35 ו-ת"א 125 הניבו ביצועים עודפים ביחס למרבית המדדים המובילים בעולם ועלו בסיכום 2025 בכ- 52% ובכ- 51%, בהתאמה. גם בעולם, המדדים המובילים בארה"ב (נאסד"ק ו-S&P 500) עלו בשיעורים של 16% ו-20% בהתאמה. העליות בשוק ההון השפיעו לחיוב על הכנסות מגזר ניהול התיקים וקרנות נאמנות, מגזר השקעות עצמיות, סוכנויות פנסיוניות ופיננסיות (גידול בשווי הנכסים המנוהלים וגיוסים מוגברים). כמו כן, העליות בשוק ההון הובילו לעליה במחזורי המסחר שתרמה לתוצאותיו של מגזר שירותי בורסה.

ד. תעשיית ההי-טק

בשנת 2025, בדומה לשנה קודמת, תעשיית ההי-טק הישראלית הציגה ביצועים מרשימים, על אף האתגרים המקומיים והבינלאומיים והמשיכה להיות גורם מרכזי בכלכלה הלאומית. לפרטים נוספים אודות תעשיית ההי-טק בשנת 2025 ראו סעיף 1.2 בפרק ב' (דוח הדירקטוריון) לדוח זה. לתמורות שחלות בתעשיית ההי-טק קיימת השפעה מהותית על פעילות החברה שכן גידול בהון הפנוי של עובדי תעשיית ההי-טק מגביר את נטייתם להשקיע בשוק ההון ולצרוך מוצרים ושירותים המוצעים על ידי החברה. בנוסף, להצלחתה של תעשיית ההי-טק קיימת השפעה ישירה על קבוצת קפיטל שנהנה מעליה בהיקף תכניות האופציות והתגמול ההוני לעובדים, בכמות עסקאות המיזוגים והרכישות, ובהענקת שירותי CFO לחברות היי-טק באמצעות נקסטאייג'.

ה. רגולציה

הקבוצה פועלת בתחומים עתירי רגולציה אשר עשויה להשתנות מעת לעת. שינויי רגולציה עשויים להשפיע באופן מהותי על מסגרת הפעילות החוקית של הקבוצה, על השירותים והמוצרים שבאפשרותה להציע ללקוחותיה, על הביקוש לאותם מוצרים ועל המשאבים אותם משקיעה הקבוצה על מנת לחזק את מנגנוני הבקרה והביקורת על פעילותה. החברה משקיעה משאבים רבים במנגנוני אכיפה פנימית.

ו. תחרות

החברה פועלת בחלק מפעילותיה בתחומים עתירי תחרות המשפיעים באופן מהותי על פעילותה. לפרטים נוספים בדבר השפעת התחרות על חברות הקבוצה, ראו תיאור מגזרי הפעילות בפרק תיאור עסקי התאגיד (פרק א') לדוח זה. לתיאור גורמי הסיכון המשפיעים על תחומי הפעילות של החברה ראו סעיף 26 בפרק א' (תיאור עסקי התאגיד) וסעיף 5 בפרק ב' (דוח הדירקטוריון) בדוח זה.

התהליכים האמורים לעיל מתרחשים סימולטנית ויש בהם כדי להשפיע על הסביבה העסקית של החברה. היות ומדובר במידע צופה פני עתיד הרי שלא ניתן לצפות את ההשפעות של תהליכים אלו ואין ביכולתה של החברה להעריך את מידת ואופן השפעתם על החברה.

חלק ג' - תיאור עסקי החברה על פי תחומי פעילות

8. מגזר שירותי מסחר ומשמורת

8.1. מבנה תחום הפעילות

מגזר שירותי מסחר ומשמורת כולל את פעילות חברת שירותי בורסה והשקעות בישראל- אי.בי.אי. בע"מ ("שירותי בורסה" או "חבר הבורסה") ואת פעילות חברת סי אף אקס מרקט בע"מ ("סי.אף.אקס"). שירותי בורסה הינה חברה בבורסה לניירות ערך בתל אביב, חברת מסלקת הבורסה משנת 1973 וחברת מסלקת מעו"ף משנת 2015. כמו כן היא בעלת היתר כללי לפי סעיף 49א' לחוק ניירות ערך, תשכ"ח- 1968 ("חוק ניירות ערך"), אשר מאפשר לה להציע ללקוחותיה שירותי מסחר בניירות ערך באמצעות מערכת למסחר המנוהלת בידי בורסה מחוץ לארץ. שירותי בורסה מספקת מגוון שירותים לרבות שירותי מסחר, משמורת ואשראי לצורך פעילות בניירות ערך עבור השוק המוסדי, התאגידי והקמעוני (מסחר עצמאי), אשר כוללים בין היתר, קניה ומכירה של ניירות ערך ונגזרים סחירים ושאינם סחירים בארץ ובחו"ל. כמו כן, מעניקה שירותי בורסה ללקוחותיה שירותי המרות מט"ח, שירותי גידור ושירותי מחקר וייעוץ כשירות נלווה לשוק המוסדי וללקוחות כשירים. פעילותה של שירותי בורסה נחלקת לשלושה מגזרים עיקריים: מגזר ברוקראז' מוסדי ובנקאות השקעות, מגזר מסחר עצמאי ומגזר עסקי, כמפורט בסעיף 8.2 להלן.

סי.אף.אקס (המוחזקת במלואה על ידי החברה) היא חברה מפקחת בעלת רישיון מורחב למתן שירותים בנכס פיננסי, אשר הוענק לה בשנת 2022 על ידי רשות שוק ההון, ביטוח וחיסכון בהתאם לחוק הפיקוח על שירותים פיננסיים (שירותים פיננסיים מוסדרים), תשע"ו- 2016 ("חוק הפיקוח על שירותים פיננסיים"). השירותים המוצעים על ידי סי.אף.אקס. כוללים ביצוע עסקאות המרה SPOT בצמדי מטבעות מגוונים. כמו כן ומעבר לפתרונות מט"ח המסורתיים הכוללים FWD ו-SWAP מציעה סי.אף.אקס ללקוחות כשירים פתרונות גידור כנגד חשיפות בתיק ההשקעות בנכסי מניות, מדדים, נדל"ן, גיוסי הון ועוד אשר מסייעים ללקוחותיה להגן על עצמם מפני תנודות בשערי המט"ח. השירות ניתן בין היתר באמצעות פלטפורמת מסחר ללקוחות קצה וכן באמצעות שירותי API לקבלת מידע והעברת הוראות.

להלן יפורטו תתי המגזרים במגזר:

8.2. ברוקראז' מוסדי

8.2.1. מוצרים ושירותים:

במסגרת שירותי הברוקראז' המוסדי, מבצעת שירותי בורסה עבור לקוחותיה עסקאות בבורסה בישראל, מחוץ לבורסה ובשוקי חו"ל. השירותים כוללים שירותי מסחר וביצוע בניירות ערך, באג"ח ובנגזרים סחירים ושאינם סחירים, לרבות תיווך בביצוע עסקאות מסחר.

השירותים ניתנים באמצעות דסקים ייעודיים, בהתאם למכשירים הפיננסיים השונים, ביניהם דסק מניות הנסחרות בבורסה לני"ע בת"א, דסק אג"ח קונצרני וממשלתי מקומי, דסק נגזרים, דסק מניות הנסחרות בבורסות זרות ודסק אג"ח בינלאומי. כל דסק מונה סוחרים מנוסים המתמחים בתחומי הפעילות.

בנוסף, במהלך שנת 2025 התווספה פעילות נוספת של בנקאות השקעות אשר כוללת מתן שירותי ליווי בעסקאות מיזוגים ורכישות (M&A) לחברות ציבוריות ופרטיות, קרנות השקעה ומשקיעים פרטיים, בשוק המקומי והבינלאומי, הן בשוק הסחיר והן בשוק הפרטי. במסגרת פעילות זו מעניקה היחידה שירותי Buy Side ו-Sell Side, בהתאם לאופי העסקה ולצרכי הלקוח.

על מנת להיטיב את השירות ואת הערך המוסף ללקוחות הברוקראז' המוסדי, שירותי בורסה מספקת ללקוחותיה המוגדרים כלקוחות כשירים (בהתאם להוראות חוק הייעוץ) שירותי מחקר ואנליזה למניות ואגרות חוב בארץ ובחו"ל באמצעות צוות של כלכלנים ואנליסטים.

כמו כן, לשירותי בורסה קיים הסכם שיתוף פעולה במסחר ושירותי מחקר עם חברת BMO (Bank of Montreal) Markets ("BMO"). BMO הוא בנק המספק שירותים פיננסיים, מנהל נכסים בסך 1.4 טריליון דולר ומעסיק למעלה מ-53,000 עובדים ברחבי

העולם. צוות המחקר של BMO מונה מעל 80 אנליסטים בארה"ב, קנדה ובריטניה, המסקרים מעל 1,000 חברות. שיתוף הפעולה נועד לאפשר לשירותי בורסה להרחיב את סל השירותים ללקוחותיה הכשירים ולאפשר להם גישה למחקר של BMO ולמאגרי הידע העדכניים והמקיפים ביותר.

8.2.2 לקוחות הברוקראז' המוסדי:

לקוחות הברוקראז' המוסדי הם לקוחות מקומיים מוסדיים, קרנות גידור, לקוחות כשירים, תאגידים, בתי השקעות ובנקים זרים (הפועלים הן עבור עצמם והן עבור לקוחותיהם), וכן לקוחות זרים הפועלים בבורסה בישראל (חלקם ישירות באמצעות מערכת Direct Market Access). עבור חלק מהלקוחות המקומיים והזרים מספקת שירותי בורסה פלטפורמה אינטרנטית למסחר ישיר בבורסה המקומית ובשווקי חו"ל ואילו עבור חלק מהלקוחות המוסדיים ובתי ההשקעות הזרים, משמשת שירותי בורסה כברוקר מתווך בלבד כך שבתום יום המסחר במהלכו בוצעו פעולות בניירות ערך עבורם, סולקת שירותי בורסה את העסקאות מול תאגידים בנקאיים, המשמשים כמשמורנים עבור לקוחות אלה (DVP).

במהלך שנת 2025 מחזור פעילות שוק ישראל בברוקראז' המוסדי עמד על 270 מיליארד ש"ח ומחזור פעילות השוק הבינ"ל בברוקראז' המוסדי עמד על 28.5 מיליארד דולר.

8.2.3 שיווק והפצה לברוקראז' המוסדי:

ביחס לשירותי המסחר המוסדי שמספקת שירותי בורסה, שיווק השירותים נעשה באמצעות שימור קשרי עבודה שוטפים של עובדי החברה מול הלקוחות, אספקה של חומרי מחקר איכותיים, קיום מפגשים מקצועיים ומפגשים של לקוחות עם חברות שניירות הערך שלהן נסחרים בבורסה וכן איתור יזום של לקוחות חדשים. שיווק זה נעשה ברובו על ידי עובדי שירותי בורסה ומנהליה.

8.3 מסחר עצמאי

8.3.1 מוצרים ושירותים:

במסגרת מגזר המסחר העצמאי מעניקה שירותי בורסה שירותי חבר בורסה לרבות מסחר וביצוע בניירות ערך ישראלים וזרים, שירותי משמורת נ"ע, שירותי המרות מט"ח ומתן אשראי לפעילות בניירות ערך. השירותים מוענקים ללקוחות פרטיים, תאגידים, תיקים מנוהלים ולעמיתי קופות גמל בניהול אישי (IRA).

שירותי בורסה מציעה ללקוחותיה פלטפורמה לשם ביצוע מסחר עצמאי בבורסות בארץ ובחו"ל, באמצעות מערכות מסחר שונות, בין היתר, ע"י IBI SMART שהחלה את דרכה כאפליקציית מובייל המשמשת למסחר עצמאי בניירות ערך הנסחרים בארה"ב ולמידע שוק. השירותים נתמכים על ידי צוות מסחר ושירות לקוחות ייעודי, אשר מספק מענה טלפוני ומסייע ללקוחות בביצוע פעולות מסחר או בנושאים אחרים בהתאם לצורך.

באמצעות IBI SMART ניתן לפתוח חשבון מסחר עצמאי, לנהל רשימות מעקב, לקבל ציטוטי מחירים בזמן אמת, לקבל התראות מחירים מותאמות אישית, ולהשתמש בכלים תומכי החלטה כגון המלצות אנליסטים מובילים (TipRanks), ועוד.

8.3.2 לקוחות המסחר העצמאי:

לקוחות המסחר העצמאי כוללים ברובם לקוחות פרטיים עצמאיים המשתמשים בפלטפורמת המסחר של שירותי בורסה ו/או ב- IBI SMART, בשרות הלקוחות הטלפוני, עמיתי קופות גמל בניהול אישי (IRA) וכן תאגידים ולקוחות המנהלים את תיקי השקעותיהם באמצעות חברת ניהול התיקים של הקבוצה - אמבן (חברה אחות של שירותי בורסה) או באמצעות מנהלי תיקים אחרים.

8.3.3 שיווק והפצה למסחר העצמאי:

בתחום המסחר העצמאי משקיעה שירותי בורסה בשיווק דיגיטלי נרחב, מפעילה מערך שיווק ומכירות ייעודי, ומקיימת שיתופי פעולה עם גופים שונים בסביבה העסקית. השיווק נעשה בעיקר באמצעים דיגיטליים וכן באמצעות שיתופי פעולה עם סוכנים ומפיצים חיצוניים, עידוד פעילות "חבר מביא חבר" על בסיס קהל הלקוחות הקיים והפניות מחברות בנות של בית ההשקעות.

8.4.1. מוצרים ושירותים:

שירותי המגזר בתחום זה כוללים, בין היתר, פעילות מט"ח (המרות וגידורים), פיקדונות בש"ח ובמט"ח, מימון בעלי שליטה בחברות ציבוריות, תפעול עסקאות אשראי ועסקאות מורכבות ושירותי תפעול ואדמיניסטרציה. השירותים ניתנים על ידי מחלקה ייעודית בחבר הבורסה. במהלך שנת 2025 מחזור פעילות המט"ח במגזר העסקי עמדה על כ-2.4 מיליארד דולר. סך הנכסים המנוהלים במגזר נכון לסוף שנת 2025 עומד על 13.6 מיליארד ש"ח מתוכם 3.5 מיליארד ש"ח מזומנים. שיעור ההכנסות הנובעות ממגזר זה צמח משמעותית בתקופת הדוח מסך גיוסי הפיקדונות במגזר וכמו כן בעקבות תנודתיות מטבע החוץ אשר השליכה על גידול בפעילות הגידורים והמרות מטבע.

8.4.2. לקוחות המגזר העסקי:

לקוחות המגזר העסקי הם ברובם יחידים בעלי הון ותאגידים בארץ ובחו"ל - בכללן חברות הנאמנות בשוק הפיננסי, יזמי נדל"ן, שותפויות, חברות זרות, חברות ניהול פרויקטים וחברות ציבוריות אשר משתמשות בשירותי הפלטפורמה המסופקת להם על ידי צוות המגזר העסקי.

8.4.3. שיווק והפצה למגזר העסקי:

ביחס לשירותים אלה ההתקשרות עם לקוחות המגזר נבנית על בסיס שימור וניהול קשרי עבודה עם החברות בתחומים משיקים שונים, הרחבת סל השירותים הפיננסיים במגוון תחומים ושירותי תפעול. שיווק השירותים הפיננסיים נעשה ברובו על ידי עובדי שירותי בורסה ומנהליה אשר מפתחים קשרים עסקיים עם לקוחות המגזר וכן מספר שיתופי פעולה עם סוכנים ומתווכים בתחום.

נכון למועד הדוח, לא קיימת לשירותי בורסה תלות באף אחד מלקוחותיה. לפירוט הכנסותיה של שירותי בורסה בהתאם לסוג לקוחותיה, ראו סעיף 8.7 לפרק א' (תיאור עסקי התאגיד) לדוח זה.

8.5. התפתחויות בשווקים של תחום הפעילות ושינויים בהיקף הפעילות בתחום וברווחותיו או שינויים במאפייני הלקוחות

גידול בלקוחות המסחר העצמאי:

בשנים האחרונות נמשכת מגמה של פתיחת חשבונות מסחר והשקעה עצמיים בקרב חברי הבורסה והבנקים בארץ ובעולם, ובפרט מגמת פתיחת חשבונות מסחר עצמאי על-ידי משקיעים קמעונאיים, לרבות צעירים בעלי אוריינטציה טכנולוגית, הפונים לניהול השקעות עצמאי. מגמה זו החלה בשנת 2020, בין היתר בעקבות התפשטות נגיף הקורונה ובשנת 2025 אף התחזקה, בין היתר לאור התרחבות השימוש בפתרונות דיגיטליים מקצה לקצה, המונגשים על-ידי חברי הבורסה ללקוחות הקמעונאיים ותורמים להעמקת התחרות, לרבות בהיבטים טכנולוגיים. בתוך כך, שנת 2025 התאפיינה בגידול משמעותי במספר הלקוחות הקמעונאיים המשתמשים בשירותי המסחר העצמאי של שירותי בורסה, כמפורט בהרחבה בסעיף 8.7 לפרק א' (תיאור עסקי התאגיד) לדוח זה.

תנודתיות שוקי ההון בארץ ובחו"ל, שינויים במחזורי המסחר:

במהלך שנת 2025 המסחר בישראל הושפע מהמשך האתגרים הגיאופוליטיים, לצד התאוששות כלכלית הדרגתית מהשלכות הלחימה הארוכה. בין היתר, התייצבות והפסקת אש בגזרת עזה, המערכה עם איראן ושלוחותיה, המשך התמודדות עם לחצים אינפלציוניים, מדיניות פיסקלית לצמצום הגירעון והפחתת ריבית לראשונה מאז תחילת השנה הקודמת. העליונות והיכולות הצבאיות שישראל הפגינה במבצע "עם כלביא" וכן הסכם הפסקת האש עם חמאס, היוו גורם משמעותי בחיזוק אמון המשקיעים בשוק המקומי והוסיפו אלמנט של אופטימיות לשווקים לקראת הבאות.

מדדי המניות המובילים בבורסת תל אביב שברו במהלך 2025 את שיאם ועקפו את ביצועי הבורסות המובילות בעולם: מדד ת"א-35 זינק בכ-52.9% ומדד ת"א-90 זינק בכ-45.9%, לעומת עליות בשיעורים של כ-16.6% וכ-22% במדדי S&P 500 ובמדד נאסד"ק 100, בהתאמה.

בהתאם לאמור, בשנת 2025 גויסו כ-20.5 מיליארד שקל מהציבור בשוק המניות, גבוה במעל מפי שניים מהיקף הגיוס בשנה הקודמת. נכון לסוף שנת 2025, מספר החברות הנסחרות בבורסה בתל אביב עומד על 546 חברות, ביניהן 49 חברות דואליות, לעומת 533 חברות שנסחרו בבורסה בסוף שנת 2024. תנודתיות בשוק ההון וגידול במחזורי המסחר כאמור הינם בעלי השפעה חיובית על הכנסות שירותי בורסה.

שינויי ריבית:

ביום 24 בנובמבר 2025 הודיע בנק ישראל על החלטתו להפחית את הריבית במשק בשיעור של 0.25%, ונימק זאת בהתמתנות האינפלציה והתכנסותה לתוך היעד, זאת לצד התאוששות חדה בפעילות הכלכלית ברבעון השלישי. התחזקות השקל מול המטבעות המרכזיים חיזקה אף היא את התנאים שאפשרו בפועל הקלה מוניטרית.

יצוין כי התחזקות השקל והיחלשות הדולר, היו בעלות השפעה שלילית על הכנסות המימון של שירותי בורסה.

8.6. שינויים מבניים

העברת עובדים לחברת הטכנולוגיות - לאור הצמיחה המואצת בפעילות הטכנולוגית בכלל חברות הקבוצה, במהלך המחצית השנייה של שנת 2025 קיבלה החברה החלטה בדבר שינוי במבנה הארגוני של פעילות הטכנולוגיה והוקמה IBI R&D Labs. במסגרת החלטה זו הועברו 17 עובדים ששימשו כעובדי שירותי בורסה בתחום הטכנולוגיה ל-IBI R&D Labs.

8.7. שינויים טכנולוגיים שיש בהם כדי להשפיע על תחום הפעילות

במהלך שנת 2025 המשיכה המגמה של ריבוי אירועי סייבר ותקיפות האקרים על גופים רבים, אשר דרשו משירותי בורסה לשפר את עמידותה הטכנולוגית בפני איומי סייבר ובתוך כך לשפר את הגנותיה. לפרטים נוספים אודות סיכוני הסייבר בקבוצה ראו סעיף 26 לפרק א' (תיאור עסקי התאגיד) לדוח זה.

8.8. פילוח הכנסות שירותי בורסה מלקוחותיה בתחום שירותי המסחר

לפרטים בדבר הכנסות ותוצאות המגזר, ראו פרק ג' (דוחות כספיים) ופרק ב' (דוח הדירקטוריון) לדוח זה. להלן סכום ושיעור הכנסות הקבוצה ממגזר שירותי בורסה ביחס להכנסות בדוח הכספי המאוחד בשנים 2022-2024:

שיעור מכלל הכנסות החברה			הכנסות (במיליוני ש"ח)			
2023	2024	2025	2023	2024	2025	
35%	30%	27%	289	317	398	מגזר שירותי מסחר ומשמורת

להלן פרטים אודות הכנסות שירותי בורסה וסי.אף.אקס בע"מ מלקוחותיה בתחום שירותי המסחר בניירות ערך, בחלוקה על פי סוג הלקוחות:

שנה	היקף הכנסות (במיליוני ש"ח)	מספר לקוחות	הכנסה ממוצעת ללקוח (בש"ח) מממוצעת
2023	90	30,486	3,368
2024	116	52,035	2,813
2025	157	77,000	2,433
2023	76	1,521	49,970
2024	84	1,920	43,750
2025	92	2,360	38,983
2023	123	250	492,000
2024	117	235	497,000
2025	150	239	627,600

*הכנסה ממוצעת מחשבו במסחר עצמאי מחושבת על ידי חלוקת סך ההכנסות השנתיות בכמות הלקוחות הממוצעת באותה שנה. הכמות הממוצעת של הלקוחות הינה המנה שמתקבלת מחלוקת מספר הלקוחות בתחילת השנה ועוד מספר הלקוחות בסופה, ב-2; הכנסה ממוצעת מחשבו בלקוחות מוסדיים ומגזר עסקי מחושבת על ידי חלוקת סך ההכנסות השנתיות בכמות הלקוחות לאותה שנה.

**כולל קרנות גידור

הספקים העיקריים של שירותי בורסה הינם ספקים בתחום מערכות המחשוב והמידע, וכן שירותי הסליקה:

- א. **מערכות מידע, אינטרנט ותוכנות** - שירותי בורסה רוכשת מחברת אפ.אמ.אר. מחשבים ותוכנה בע"מ ("אפ.אמ.אר") שירותי מחשוב במיקור חוץ לרבות רישיון לשימוש בתוכנה המשמשת כמערכת המסחר העיקרית של שירותי בורסה ("תוכנת המסחר"). תוכנת המסחר מקשרת בין מחשבי שירותי בורסה לבין מחשבי הבורסה, מספקת נתונים על מהלך המסחר באופן שוטף ובזמן אמת, ומהווה בסיס למידע העובר ללקוחות. לאפ.אמ.אר. ישנם מתחרים בחלק ממקטעי השירות שהיא נותנת, אולם לא קיים מתחרה הנותן את מלוא סל השירותים של אפ.אמ.אר. להערכת החברה, לשירותי בורסה תלות בקבלת השירותים האמורים מאפ.אמ.אר. יצוין, כי תוכנת המסחר משמשת חלק משמעותי מבין חברי הבורסה שאינם בנקים בפעילותם בתחום זה. השירותים הניתנים על ידי אפ.אמ.אר. הינם בהתאם להסדרים אשר נקבעו בהסכם בינה לבין שירותי בורסה ואשר עומדים בתוקפם עד ליום 30 ביוני 2026.
- ב. **ספקי מדיה ושיווק** - IBI SMART משווקת באמצעות חברת אי.בי.אי שירותי מטה ושיווק המיוחס לה מבוצע באמצעים דיגיטליים של חברות חיצוניות לרבות גוגל ו-Meta. ככל שחברות אלה ישנו את מדיניות הפרסום שלהן באופן שלא יאפשר לחברה לפרסם דרכן, אפשרות החברה לגייס לקוחות עתידיים, בפרט ל-IBI SMART, עלולה להיפגע.
- ג. **מערכות מידע ותמיכה תפעולית** - שירותי בורסה עושה שימוש במערכות המסייעות לפעילותה כגון מערכת "בלומברג" המאפשרת תקשורת עם לקוחות זרים וקבלת אינפורמציה בזמן אמת על הנעשה בשווקים זרים, מערכות "רויטרס", "קו מנחה", "גלובס Trade1" ו-"מגמה" המספקות מידע על שערי ניירות הערך הנסחרים בבורסה בתל אביב, וכן עושה שימוש ב-"trade plus" ו"שנהב" ו"ברודרידג" שהן מערכות מסחר בהן משתמשת החברה נוסף על מערכת האפ.אמ.אר.
- ד. **תשתיות תקשורת וקישוריות לבורסה** - שירותי בורסה רוכשת מחברות התקשורת בזק ופרטנר קווים המאפשרים קשר ישיר ורציף בין מחשביה לבין מחשבי הבורסה.
- ה. **שירותי סליקה ומשמורת** - שירותי בורסה, כחברת בורסה, מקבלת שירותי מסחר וסליקה מהבורסה. שירותי בורסה הינה חברה במסלוקת המעו"ף כן במסלוקת יורוקליר. ההתקשרות עם הגופים מאפשרת לשירותי בורסה לסחור מול ברוקרים רבים ובשווקים מגוונים.
- ו. **שירותים פיננסיים** - שירותי בורסה קשורה בהסכמים עם ספקי שירותים פיננסיים נוספים בתחום המסחר העצמאי באינטרנט בניירות ערך זרים לצורך קבלת שירותי מסחר, סליקה ומשמורת וכן קשורה בהסכמים מול תאגידים בנקאיים להעמדת אשראי.
- ז. **הסכמים עם ברוקרים זרים** - לצורך מתן שירותי מסחר בניירות ערך זרים, מתקשרת שירותי בורסה בהסכמי שירותים עם ברוקרים זרים. בתוך כך, לצורך מתן שירותי המסחר הניתנים באמצעות אפליקציית IBI SMART התקשרה שירותי בורסה בהסכם עם הברוקר הזר View Trade. סיום התקשרות זו ביוזמת View Trade או כתוצאה מכשל של View Trade לספק את השירותים, עלולה לפגוע ביכולתה של שירותי בורסה להמשיך ולספק שירותי מסחר בניירות ערך זרים באמצעות IBI SMART.

8.10 תחליפים למוצרי תחום הפעילות

המערכת הבנקאית מעניקה שירותים דומים לשירותים המסופקים על ידי שירותי בורסה. כמו כן, הימצאותם של ברוקרים ומתווכים שאינם מפוקחים על ידי הרשויות, בתי השקעות זרים וזירות מסחר המעניקים שירותי תיווך ומסחר בשוק המקומי ובשוקי חו"ל מהווה תחליף לחלק מתחום הפעילות של שירותי בורסה.

8.11 תחרות

נכון לפרסום הדוח חברים בבורסה לניירות ערך בתל אביב 25 חברים לרבות שירותי בורסה, הכוללים בנקים וחברות בנות של בנקים (לרבות בנק ישראל), חברים שאינם בנקים (חש"בים) עליהם נמנית גם שירותי בורסה, וכן חברות בנות של בתי השקעות זרים וחברים רחוקים.

הסביבה העסקית של שירותי בורסה כוללת עשרות לקוחות מוסדיים גדולים (מקומיים וזרים) ולצידם מספר רב של לקוחות בינוניים וקטנים, הפועלים באמצעות חדרי עסקאות כאמור המתמחים בברוקראז' מוסדי וכן לקוחות פרטיים הסוחרים באופן עצמאי.

מתחריה של שירותי בורסה הם חברי בורסה שהינם בנקים, חברי בורסה שאינם בנקים (ביניהם אקסלנס, מיטב, פסגות, אלטשולר, בלינק) ובורקרים שאינם חברי בורסה (כדוגמת לידר שוקי הון). מתחרים נוספים של שירותי בורסה, בעיקר בתחום התיווך הפיננסי והפצת חבילות גדולות של ניירות ערך, הינם בתי ההשקעות הזרים.

בתחום הקמעונאי שירותי בורסה שוקדת על בידול מוצרי, מחשוב וייעול תהליכים וחדשנות טכנולוגית, תוך שמירה על מחירים תחרותיים. יצוין, כי בשוק הקמעונאי אפליקציית IBI SMART מתחרה גם בפלטפורמות המסחר הבינ"ל.

בתחום העסקי, מייצרת שירותי בורסה ערך מוסף ללקוחותיה בעיקר באמצעות סל שירותים רחב ומגוון, זמן תגובה מהיר, זמינות וגמישות בטיפול בעסקאות מורכבות. שיעור העמלות הנגבה על ידי כל חבר בורסה, מפורסם באתר הבורסה כך שהציבור יכול להשוות בין העמלות הנגבות על ידי החברים השונים, עובדה זו מגבירה את התחרות בין חברי הבורסה השונים.

להערכת החברה, חלקה של שירותי בורסה בשוק המקומי הוא בין כ-5% לכ-10%, בהתאם לסוג הפעילות הנבחנת.

פרסומים וחוזרים אשר משפיעים או שצפויים להשפיע בעתיד על התחרות:

מודלי תגמול בפעילות הציבור בניירות ערך – בשנת 2024 פרסמה רשות ניירות ערך טיוטה להערות הציבור בעניין מודלי התגמול בפעילות הציבור בניירות ערך, במסגרתה מבקשת הרשות לבחון את מודלי התגמול הקיימים כיום בניירות ערך על מנת לייצר שקיפות לציבור. ככל שהטיטה תתקבל היא עשויה, בין היתר, לייצר שקיפות בעלויות הפעילות בניירות ערך עבור ציבור המשקיעים ובכך להשפיע לחיוב על התחרות בין השחקנים בשוק, בפרט בתחרות של חברי הבורסה שאינם בנק מול המערכת הבנקאית.

תזכיר חוק ניירות ערך (הסדרת פעילות ברוקר דילר) (תיקון מס'), התשפ"ד-2024. – ראה הרחבה בסעיף 8.16 להלן.

חוק הסדרת העיסוק בשירותי תשלום וייזום תשלום, תשפ"ג-2023 - ר' הרחבה בסעיף 8.16 להלן.

8.12. השקעות

הוראות התקנון וההנחיות קובעות מגבלות שונות, לרבות דרישות ביחס להון עצמי מזערי ונכסים נזילים חופשיים נטו במתכונת המפורטת בתקנון ובהנחיות.

8.13. מימון פעילות המגזר

פעילות שירותי הביצוע צורכת, מעת לעת, מימון לטווח קצר. הצורך במימון לטווח קצר נובע מאשראי הניתן ללקוחות כנגד ביטחונות ואופי הפעילות מול בתי ההשקעות הזרים שהסליקה מול חלקם מתבצעת יומיים עד שלושה ימים לאחר יום הביצוע. לצורך זה, משתמשת שירותי בורסה במקורותיה העצמיים, בכספי החברה ובמידת הצורך באשראי בנקאי. האשראי הניתן על ידי תאגידים בנקאיים לשירותי בורסה הינו אשראי לטווח קצר, הניתן בטווח ריביות של "ריבית בנק ישראל" בתוספת של 1%-1.5% לאשראי במטבע מקומי וריבית SOFR פלוס 2.15% לאשראי במטבע חוץ.

8.14. מגבלות, חקיקה ואילוצים נוספים החלים על שירותי בורסה:

א. תקנון הבורסה

שירותי בורסה חברה בבורסה לניירות ערך בתל אביב וככזו כפופה להוראות תקנון הבורסה וההנחיות, אשר מסדיר חובות וכללים שעל חבר בורסה לעמוד בהם. בתוך כך, הוראות התקנון וההנחיות קובעות מגבלות שונות, לרבות דרישות ביחס להון עצמי מזערי ונכסים נזילים חופשיים וכן מטילות על חבר הבורסה חובות אמון וזהירות כלפי לקוחותיה. בין היתר, נקבעו בתקנון הבורסה תנאי כשירות לחברות בבורסה וביניהם שמם הטוב של בעלי השליטה בחברה, דרישות מינימליות להון עצמי, הון עצמי ראשוני, נכסים נזילים חופשיים נטו במתכונת המפורטת בתקנון ובהנחיות, קריטריונים לכהונה כדירקטור בחבר הבורסה, מינוי דירקטור מן החוץ וכן כיסוי ביטוחי נאות. שירותי בורסה נדרשת לקבל את אישור דירקטוריון הבורסה לשינויים באחזקות בעלי עניין בה, לרבות העברת שליטה בה. יתרה מזאת, תקנון הבורסה אף מחייב את שירותי בורסה לקיים מנגנון בקרה, אמצעים, מערכות מחשב, תקשורת וכוח אדם מקצועי על מנת לאפשר את פעילותה התקינה בבורסה ומילוי חובותיה כלפי לקוחותיה, הבורסה וחברי הבורסה. כמו כן, בהתאם להוראות תקנון הבורסה נדרשת שירותי בורסה למנות בעלי תפקידי בקרה שונים, ביניהם בקר אשראי, בקר סיכונים, קצין ציות ומנהל טכנולוגיות מידע.

הבורסה מפקחת על פעילותה של שירותי בורסה ועורכת במסגרת זו, מעת לעת, ביקורות שונות ביחס לפעילותה של שירותי בורסה.

ב. חברות במסלוקת הבורסה

כאמור, שירותי בורסה הינה חברת מסלוקת הבורסה ומסלוקת המעו"ף. במסגרת זו, חלים עליה חוקי העזר של מסלוקת הבורסה ומדריך מסלוקת המעו"ף. בהתאם לחוקי העזר של מסלוקת הבורסה, חלה ערבות הדדית של חברי המסלוקה כלפי הבורסה בקשר לנזק העלול להיגרם בשל מכירה בחסר או בשל חוסר כיסוי כספי של אחד החברים במסלוקה. חלקה של שירותי בורסה בערבות ההדדית כאמור, מתעדכן אחת לרבעון. לפרטים נוספים, ראו ביאור 17 ג' ו- 17 ד' לחלק ג' (דוחות כספיים) לדוח זה.

ג. איסור הלבנת הון

חוק איסור הלבנת הון, תש"ס-2000 ("חוק איסור הלבנת הון") והצווים מכוחו נחקקו כחלק מההתמודדות עם הלבנת הון, המוגדרת כעשיית פעולה ברכוש אסור, קרי, רכוש שמקורו, במישרין או בעקיפין, בעבירה (המוגדרת כעבירת מקור על פי חוק איסור הלבנת הון) או ששימש לביצוע עבירה או אפשר אותה. על חברי הבורסה חלות הוראות חוק איסור הלבנת הון והצו שמכוחו המשיטות עליהם חובות ביחס לביצוע זיהוי של לקוחותיהם, אימות פרטיהם, מעקב ודיווח ביחס לפעולות בלתי רגילות המתבצעות בחשבונות. ראוי להדגיש, כי החברה משקיעה משאבים רבים על מנת לעמוד בחובותיה כאמור.

ד. קבלת היתר כללי לפי סעיף 49א לחוק ניירות ערך

במסגרת תיקון מס' 63 לחוק ניירות ערך בנושא שינוי מבנה הבורסה נקבע כי פניה בהצעה למתן שירותי מסחר בניירות ערך באמצעות מערכת למסחר בניירות ערך המנוהלת בידי בורסה מחוץ לישראל מצריכה קבלת היתר מרשות ניירות ערך. שירותי בורסה הגישה בקשה לקבלת היתר וקיבלה היתר כאמור, ביום 31 במרץ 2020. ביום 12 לדצמבר 2023 פירסמה רשות ניירות ערך נוסח מעודכן להיתר הכללי לפי סעיף 49א לחוק ניירות ערך.

ה. תזכיר חוק ניירות ערך (הסדרת פעילות ברוקר דילר) (תיקון מס'), התשפ"ד-2024

בשנת 2024 פורסם להערות הציבור תיקון תזכיר חוק שמטרתו להסדיר את תחום הברוקר דילר בישראל ולהכפיף את הגופים העוסקים בפעילות זו לפיקוח של רשות ניירות ערך. טרם ידוע מתי יושלמו הליכי החקיקה של התיקון, אך לכשיושלמו יהיה בכך שינוי משמעותי במבנה הפיקוח הרגולטורי החל על חברי הבורסה, כך שבחלק גדול מפעילותם יהיו חברי הבורסה נתונים לפיקוח ישיר של רשות ניירות ערך.

ו. רפורמת עשיית שוק

ביום 4 במאי 2025 נכנסה לתוקף רפורמת הבורסה לעשיית שוק. במסגרת הרפורמה כיום תוכנית עשיית השוק מנוהלת על ידי הבורסה, אשר מתקשרת ישירות עם עושי השוק ועם הלקוחות. בתוך כך, הבורסה אחראית על גיוס החברות הציבוריות לתוכנית. במסגרת הרפורמה התקיים מכרז לכל נייר ערך, ועושי השוק המשתתפים הגישו הצעה ביחס לכל נייר במסגרתה יציעו את הפרמטרים לעשיית השוק. נוכח השינויים כאמור לעיל, נתקבלה החלטה אצל שירותי בורסה על הפסקת פעילות זו.

ז. חוק הסדרת העיסוק בשירותי תשלום וייזום תשלום, תשפ"ג-2023

ביום 6 ביוני 2024 נכנס לתוקף חוק הסדרת העיסוק בשירותי תשלום וייזום תשלום, תשפ"ג 2023, שמטרתו לקבוע משטר פיקוחי ורישויי שיחול על נותני שירותי תשלום חוץ-בנקאיים (חברות תשלומים). החוק מסדיר את הרגולציה והרישוי על גופים חוץ בנקאיים שפועלים בתחום שירותי התשלום, כאשר רשות ניירות ערך הינה הרגולטור האמון על חוק זה. חלק מהשירותים הניתנים על-ידי חברי בורסה שאינם בנקים, עשויים לעלות לכדי שירותי תשלום כהגדרתו בחוק, כגון ביצוע העברות מחשבונות מסחר לחשבונות צדדי ג'. באפריל 2025 הגישה שירותי בורסה בקשה לקבלת רישיון למתן שירותי תשלום, והיא פועלת במתן שירותים אלו מכוח המשך עיסוק הקבוע בסעיף 81 לחוק האמור.

ח. תיקון 13 לחוק הגנת הפרטיות, התשמ"א – 1981 ("חוק הגנת הפרטיות")

כמפורט בהרחבה בסעיף 23(ג) לדוח זה.

ט. הצעה לתיקון תחולת דיני ניירות ערך בנוגע לנכסים דיגיטליים

לאור ההבנה שהנכסים הדיגיטליים מאתגרים את המסגרות המסורתיות של דיני ניירות ערך בישראל ובעולם, רשות ניירות ערך פרסמה טיוטות מתקדמות של הצעת תיקון תחולת דיני ניירות ערך בנוגע לנכסים דיגיטליים. במסגרת ההצעה הוצע

לתקן הגדרות בדיני ניירות ערך כך שיכללו נכסים דיגיטליים ושירותים הנוגעים להם, וכן להעניק לרשות גמישות תקינה נוספת לנוכח מאפיינים הייחודיים ולהבטחת עניינו של ציבור המשקיעים. תיקון זה, אם יאושר בחקיקה, יאפשר הרחבה של השירותים המוצעים על ידי חברי בורסה שאינם בנקים, מעבר לשירותי מסחר ומשמורת גם לנכסים דיגיטליים. נכון להיום, מדובר בהצעה רגולטורית מתקדמת שטרם אושרה.

8.15. הסכמים מהותיים

לפרטים אודות הסכם למתן שירותי מחשוב במיקור חוץ, לרבות רישיון לשימוש בתוכנת מסחר בין שירותי בורסה לאפ.אמ.אר ותלות בברוקרים זרים ראו סעיף 8.9 בפרק זה.

8.16. הליכים משפטיים

ת"צ (מחוזי ת"א) 52087-07-25 ליבמן נ' שירותי בורסה והשקעות – אי.בי.אי – בע"מ

ביום 20 ביולי 2025, הוגשה לבית המשפט המחוזי בתל אביב-יפו בקשה לאישור תביעה כתובענה ייצוגית כנגד שירותי בורסה, בגין תקלות לכאורה במערכת המסחר בימים 10.3.2025, 11.3.2025 ו-29.6.2025. הקבוצה שייצוגה התבקש כוללת לקוחות שהחזיקו בחשבון מסחר עצמאי בעת התרחשויות התקלות הנטענות. נכון למועד הדוח, הוגשה תשובת שירותי בורסה לבקשת האישור וההליך מצוי בשלביו המקדמיים. בשלב זה אין בידי שירותי בורסה להעריך את סיכויי ההליך.

8.17. יעדים לשנת 2026:

- חציית רף 100,000 לקוחות.
- SMART-CAPITAL - הטמעת פתיחת חשבון במסגרת תהליך הענקת אופציות.
- SMART פנסיוני- שילוב המסלוקה הפנסיונית ללקוחות SMART.
- שימוש בכלי AI ככלי תומך שירות וחווית לקוח ליצירת מנוף תפעולי.

המידע בסעיף זה בדבר תכניות שירותי בורסה לשנת 2026 הינו מידע צופה פני עתיד, כהגדרתו בחוק ניירות ערך, התשכ"ח-1968, המבוסס על הערכות החברה למועד הדוח. מידע זה עשוי שלא להתממש, או להתממש באופן שונה מהותית, בין היתר בשל גורמים שאינם בשליטת החברה, ובכללם שינויים בסביבה העסקית, התממשות גורמי סיכון, רגולציה ואתגרים טכנולוגיים בפיתוח והטמעת המערכת. האמור בסעיף זה הינו יעדי חברה בלבד ואין כל התחייבות כי יתממשו באופן המתואר.

9. מגזר ניהול קרנות נאמנות וניהול תיקים

מגזר ניהול קרנות נאמנות וניהול תיקים מבוצע באמצעות אי.בי.אי קרנות המחזיקה בהיתר מרשות ניירות ערך לשמש כחברה לניהול קרנות נאמנות בהתאם לחוק השקעות משותפות בנאמנות, תשנ"ד-1994 ("חוק השקעות משותפות"), ובאמצעות אמבן, המחזיקה ברישיון מרשות ניירות ערך לניהול תיקי השקעות בהתאם להוראות חוק הסדרת העיסוק בייעוץ השקעות, בשיווק השקעות ובניהול תיקי השקעות, התשנ"ה – 1995 ("חוק הייעוץ").

9.1 תיאור כללי של תחום הפעילות, מוצרים ושירותים

קרנות נאמנות:

קרן נאמנות הינה מכשיר פיננסי שמטרתו השקעה משותפת בניירות ערך והפקת רווחים משותפת מהחזקתם. קרן הנאמנות מנוהלת על ידי מנהל הקרן והיא פועלת מתוקף הסכם נאמנות ותשקיף. פרטי הקרן מפורסמים באמצעות דוח שנתי ודוחות מידיים/תקופתיים נוספים בביקור רשות ניירות ערך. הקרן מורכבת מיחידות השתתפות אשר כל אחת מהן מקנה זכות שווה בנכסי הקרן. השירותים שמספקת אי.בי.אי קרנות הינם ניהול הקרנות, לרבות ניהול ההשקעות שלהן וכל יתר החובות והדרישות הנגזרות מהיותה מנהלת הקרנות. החברה מנהלת קרנות נאמנות מסוגים שונים לרבות, קרנות אקטיביות (מסורתיות), קרנות מחקות וסל (פאסיביות), קרנות כספיות (סולידיות), אגדי קרנות, קרנות גידור בנאמנות וקרן טכנולוגיה עילית (שהינן קרנות ייחודיות בענף קרנות הנאמנות).

בתאריך 1 במאי 2024 הושלם מהלך במסגרתו אי.בי.אי ניהול קרנות נאמנות (1978) בע"מ ("אי.בי.אי קרנות הוותיקה"), רכשה את מלוא הון המניות של חברת פסגות קרנות נאמנות בע"מ ("פסגות קרנות"). כשבוע לאחר מכן, שונה שמה של פסגות קרנות ל-אי.בי.אי קרנות נאמנות בע"מ ("אי.בי.אי קרנות" או "חברת הקרנות"). ביום 31 ביולי 2024 הושלם הליך מיזוג במסגרתו מוזגה אי.בי.אי קרנות הוותיקה לתוך אי.בי.אי קרנות (בפרק זה: "המיזוג").

ביום 21 במאי 2024 התקשרה חברת הקרנות עם מור ניהול קרנות נאמנות (2013) בע"מ, אשר גם היא מנהלת קרנות נאמנות, בהסכם לפיו מור רכשה מחברת הקרנות 22 קרנות מחקות פתוחות בעלות שווי נכסים מנוהל כולל של כ- 1.9 מיליארד ש"ח (בסעיף זה: "הקרנות הנמכרות"). בתמורה לקרנות הנמכרות שילמה מור לחברת הקרנות 24 מיליון ש"ח, כתמורה סופית שאינה כפופה להתאמות.

נכון ליום 31 בדצמבר 2025 אי.בי.אי קרנות מנהלת סך של 87 מיליארד ש"ח בקרנות הנאמנות, כאשר מתוכן כ-16 מיליארד ש"ח בקרנות הכספיות, כ-14 מיליארד ש"ח בקרנות האקטיביות, כ-23 מיליארד ש"ח בקרנות מחקות וכ-35 מיליארד ש"ח בקרנות הסל.

נכון למועד הדוח היקף הנכסים המנוהל באי.בי.אי קרנות עומד על 87 מיליארד ש"ח זאת בעוד שגודל שוק קרנות הנאמנות עומד על כ-756 מיליארד ש"ח. במהלך תקופת הדוח הונפקו 20 קרנות נאמנות חדשות.

ניהול תיקים:

אמבן עוסקת בניהול תיקי השקעות עבור לקוחות: פעילות בניירות ערך ונכסים פיננסיים בחשבונות לקוחות על פי הרשאה כדין ושיקול דעת. הפעילות כפופה להוראות חוק הייעוץ ותקנותיו, להוראות רשות ניירות ערך, וביחס לניהול תיקי השקעות של לקוחות מוסדיים - גם בהתאם לרגולציה החלה על ניהול השקעות של גופים מוסדיים. נכון ליום 31 בדצמבר 2025 היקף פעילות ניהול התיקים עמד על 56.4 מיליארד ש"ח, (מתוכו 2.3 מיליארד ש"ח קרנות של הקבוצה) כאשר 35.2 הינם לקוחות מוסדיים ו-21.2 הינם לקוחות תאגידים, פרטיים ופרימיים.

נכון לשנת 2025, החלה פעילות של תיק קרנות גידור בנאמנות, תיק המאפשר חשיפה לאסטרטגיות גידור מגוונות תחת תיק השקעות מנוהל.

9.2 מבנה תחום הפעילות ושינויים החלים בו

תחום ניהול התיקים וקרנות הנאמנות מתאפיינים במתאם גבוה לביצועי שוקי ההון המושפעים, בין היתר, מאירועים מאקרו כלכליים, ביטחוניים ופוליטיים בישראל ובעולם ועשויים להיות בעלי תנודתיות גבוהה.

קרנות נאמנות:

הקבוצה באמצעות אי.בי.אי. קרנות מעניקה לציבור המשקיעים שירות ניהול השקעות באמצעות קרנות נאמנות. קרן נאמנות מוקמת ופועלת מכוחו של הסכם קרן בין מנהל הקרן לבין הנאמן. בהסכם הקרן נקבעים בין היתר שכרו של מנהל הקרן, מדיניות ההשקעה של הקרן (אשר ניתנת לשינוי בהתאם להוראות חוק השקעות משותפות, התקנות מכוחו, הוראות הסכם הקרן ועוד).

הצעת ורכישת יחידות בקרן נאמנות נעשית מכוח תשקיף ייעודי לכל קרן המתפרסם בטרם הצעת יחידותיה לציבור. כמו כן, אחת לשנה מפרסם מנהל הקרן תשקיף עיקרי (הרלוונטי לכלל הקרנות שבניהולו) ובו נתונים עיקריים אודות מנהל הקרן. כמו כן, במהלך חייה של קרן נאמנות, מפרסם מנהל הקרן עבור כל קרן שבניהולו דוח שנתי מידי שנה ודוחות מידיים מעת לעת על פי דין הכוללים נתונים כלכליים/פיננסיים אודות פעילות הקרן ותיאור השינויים שחלו בקרן מאז פרסום הדוח השנתי הקודם. תשקיף קרן חדשה ותשקיף עיקרי טעונים היתר לפרסומם מאת רשות ניירות ערך.

ניהול תיקים:

פעילות ניהול תיקי השקעות נחלקת למס' סגמנטים: לקוחות פרטיים, לקוחות מוסדיים ולקוחות תאגידיים, לרבות רשויות מקומיות, קיבוצים, מלכ"רים וכו'. ניהול תיקי השקעות מבוצע לאחר קביעת מדיניות השקעות (אשר נקבעת במסגרת הליכי בירור הנחיות וצרכי הלקוח).

9.3 מגבלות ופיקוח על הפעילות, חקיקה, תקינה ואילוצים מיוחדים החלים על תחום הפעילות

קרנות הנאמנות:

חוק השקעות משותפות, תקנותיו והנחיותיו – הוראות חוק השקעות משותפות, תקנות מכוחו והוראות והנחיות רשות ניירות ערך, מסדירות את פעילותן של קרנות הנאמנות וקובעות, בין היתר, כי הצעה לציבור של יחידות השתתפות תעשה באמצעות תשקיף כן קובעות את חובות הדיווח השונות החלות על קרנות נאמנות, חובות הנאמן ומנהל הקרן ועוד. מכוח חוק השקעות משותפות בנאמנות הותקנו תקנות רבות, המסדירות את פעילות קרנות הנאמנות.

חוזרי רשות ניירות ערך – רשות ניירות ערך פרסמה הוראות דין שונות וחוזרים המחייבים את מנהלי הקרנות בתחומים רבים.

אימוץ מתווים על בסיס הסכמות – בנוסף להוראות הדין, אומצו מתווים שונים על בסיס הסכמות בין אגוד מנהלי הקרנות לבין רשות ניירות ערך לרבות מתווה לעניין שכר מנהל קרן, מתווה בדבר שינוי מדיניות השקעות מהותי, מתווה בדבר שינויים קיצוניים במאפייני הקרנות, ומתווה קרנות דומות (המחייב את מנהלי הקרנות לצמצם את מספר הקרנות בקטגוריות השונות).

אי.בי.אי. קרנות מחזיקה בהיתר מטעם רשות ניירות ערך לניהול קרנות נאמנות, כנדרש על פי חוק השקעות משותפות לצורך ניהול קרנות נאמנות.

ניהול תיקים:

חוק הייעוץ ותקנותיו, חוזרי והוראות רשות ניירות ערך – חוק הסדרת העיסוק כולל הוראות הנוגעות לחובת רישוי, לחובות בעלי רישיון שיווק השקעות וניהול תיקים כלפי הלקוח לרבות חובת נאמנות וזהירות. הוא גם מסדיר את אופן פעילות מנהל התיקים בחשבון המנוהל, לרבות איסור קבלת תמריצים וטובות הנאה, הימנעות מניגוד עניינים, חובת קיום הסכם ניהול תיקים בכתב, כשירותי נושאי משרה ובעלי רישיון, הסדרת הפעילות מול לקוחות כשירים וכיוצ"ב. בנוסף, כפופה אמבן לחוזרי רשות ניירות ערך בתחומים שונים לרבות: חובות בעלי רישיון, ממשל תאגידי, מתן שירותים ועוד. יחד עם אלו, על מנהלי תיקי השקעות לעמוד בדרישות הון עצמי מזערי וביטוח.

חוק ניירות ערך – קובע מגבלות שונות על הצעה של נכסים פיננסיים כהגדרתם בחוק הייעוץ באופן שבו ניתן לרכוש נכסים אלה רק עבור לקוחות כשירים המנויים בתוספת הראשונה לחוק ניירות ערך.

חוק איסור הלבנת הון וצו איסור הלבנת הון (חובות זיהוי, דיווח וניהול רישומים של מנהל תיקים למניעת הלבנת הון ומימון טרור), תשע"א-2011 – חוק איסור הלבנת הון והצווים שהותקנו מכוחו מסדירים הוראות שונות החלות על מנהלי תיקים לרבות הוראות בדבר חובת זיהוי לקוחות, אימות ורישום פרטי לקוחות, והליך הכרת הלקוח. אי עמידה בהוראות אלו עלול לחשוף את החברה לסנקציות פליליות ואזרחיות.

קרנות נאמנות:

בשנת 2025 שווי ענף קרנות הנאמנות גדל בכ-160 מיליארד ש"ח. היקף הנכסים הכולל בענף מוערך בכ-758 מיליארד ש"ח נכון לסוף שנת 2025, לעומת סך של כ-597 מיליארד ש"ח בסוף שנת 2024. שנת 2025 התאפיינה בגיוסים משמעותיים בקרנות האקטיביות שגייסו כ-30 מיליארד ש"ח, בקרנות הכספיות שגייסו כ-25 מיליארד ש"ח וכן התאפיינה בגיוסים בקרנות המחקות וקרנות הסל שגייסו יחד כ-19 מיליארד ש"ח.

נכון ליום 31 בדצמבר 2025 נוהלו באי.בי.אי. קרנות נאמנות בהיקף של 87 מיליארד ש"ח לעומת 65.4 מיליארד ש"ח ביום 31 בדצמבר 2024. אי.בי.אי. קרנות סיימה את שנת 2025 בגיוסים נטו בהיקף כולל של כ-8.78 מיליארד ש"ח. בקרנות הכספיות נפדו כ-670 מיליון ש"ח, הקרנות האקטיביות (מסורתיות) גייסו כ-4.86 מיליארד ש"ח, המהווים נתח גדול פי 2.5 יותר מחלקה של אי.בי.אי. בשוק, ובתחום הפאסיבי גייס בקרנות המחקות כ-1.25 מיליארד ש"ח ובקרנות הסל כ-3.5 מיליארד ש"ח.

ניהול תיקים:

תחום ניהול התיקים מתאפיין בתחרות מצד מוצרי השקעות תחליפיים, כגון פיקדונות בנקים, פוליסות חיסכון, קופת גמל להשקעה ועוד. בשלוש שנים האחרונות נרשמה בתחום צמיחה עקב העליות בשווקים ושינוי הטעמים שנרשם בקרב משקיעים. נכון ליום 31 בדצמבר 2024 עמד שווי הנכסים המנוהל בחברות בעלות רישיון לניהול תיקי השקעות בישראל על סך של 416 מיליארד ש"ח¹, עבור כ-89 אלף לקוחות – ושיקף את הצמיחה בענף. יצוין, כי נכון למועד פרסום דוח זה טרם פרסמה רשות ניירות ערך נתונים ביחס לשנת 2025.

מגמה נוספת בשוק ניהול התיקים היא צמצום כמות הגופים המנהלים תיקי השקעות, בין היתר, בשל דרישות רגולטוריות שונות המהוות חסם כניסה לתחום לגופים קטנים ובשל הדרישה מצד הלקוחות לתיקים בעלי מרכבות גבוהה המצריכה מערכי השקעות מפותחים. כמו כן, מגמה זו קיימת גם בשוק ניהול התיקים עבור גופים מוסדיים, בו הלקוחות דורשים מעטפת שירות רחבה הכוללת יכולות בתחום התפעול, הרגולציה, ביקורת הפנים וניהול סיכונים. דרישות אלו מהוות יתרון משמעותי לחברות ניהול תיקים גדולות, כמו אמבן, המהווה שחקנית משמעותית בשוק ניהול התיקים עבור גופים מוסדיים.

9.5 תחליפים למוצרי תחום הפעילות

השקעה באמצעות קרנות נאמנות ובאמצעות חברות לניהול תיקים הן חלק משורה של אפיקי השקעה אחרים העומדים בפני המעוניינים להשקיע בשוק ההון. להערכת החברה, קרנות הנאמנות וניהול התיקים מהוות אלטרנטיבות לניהול כסף, ועל כן עשויות להתפס כתחליפים אחת של השנייה. להלן תחליפים נוספים לניהול כסף:

- א. פיקדונות בבנקים.
- ב. פוליסות חיסכון המונפקות על ידי חברות ביטוח.
- ג. הפקדות לקופות גמל במסגרת תיקון מס' 190 לפקודת מס הכנסה.
- ד. קופות גמל להשקעה.
- ה. שותפויות השקעה אלטרנטיביות וקרנות גידור.
- ו. חשבון מסחר עצמאי.
- ז. פיקדונות מובנים (סטראקצ'רים).

9.6 מבנה התחרות בתחום ושינויים החלים בו

קרנות נאמנות:

תחום קרנות הנאמנות הינו תחום רווי תחרות, אשר מושפע באופן משמעותי מדירוג קרנות הנאמנות במערכות הבנקים המפיצים, בדירוגי השארף של הקרנות המתחרות בקטגוריות השונות ובתמחור הקרנות. בתוך כך, ההצלחה בתחום קרנות הנאמנות המנוהלות באופן אקטיבי נגזרת בעיקר מביצועי הקרנות (על פי פרמטרים שונים לרבות תשואה, סטיית תקן, רמת סיכון וכו'), משיעור דמי הניהול הנגבים מבעלי היחידות, מדירוגן במערכות הדירוג הפנימיות של הבנקים ומקיומם של מגוון

1 פעילות חברות בעלות רישיון לניהול תיקי השקעות, דוח שנתי לשנת 2024, רשות ניירות ערך, עמ' 5.

אפיקי השקעה שונים. בעוד שבתחום הקרנות המחקרות הפרמטרים המשמעותיים הם חדשנות, ראשוניות וצוות מכירות מיומן. אי.בי.אי. קרנות מתמודדת עם תחרות זו על ידי היצע קרנות מגוון, במגוון קטגוריות, תוך שימת דגש על שימור ביצועים טובים לאורך זמן. התחרות על כספי רוכשי יחידות ההשתתפות מתנהלת בערוצי הפרסום והשיווק לסוגיהם, בדגש על יעצי ההשקעות בבנקים, תוך כדי הפעלה של אנשי שיווק ומכירות ייעודיים. להערכת אי.בי.אי. קרנות, התחרות צפויה להמשיך במתווה זה גם בעתיד. חשוב לציין שמערכות הדירוג של הבנקים האריכו את מח"מ הבדיקה שלהן באופן בולט, דבר שעשוי לייצר הלימה גבוהה ביותר בין סוג המוצר לסגנון ניהול ההשקעות של המוצר וזאת בדגש על ראייה לטווח בינוני ארוך. בשנת 2025 ניכרת מעורבות גבוהה מאוד של לקוחות ריטייל ברכישת קרנות נאמנות באופן ישיר (בעיקר קרנות כספיות וקרנות מנייתיות פאסיביות ואקטיביות).

נתח השוק של אי.בי.אי. קרנות ליום 31 בדצמבר 2025 עומד על כ- 11.7%, לעומת 11% בשנת 2024. מתחרותיה המשמעותיות של אי.בי.אי. קרנות הינם חברות הקרנות של שלושת חברות הביטוח הגדולות (קסם, הראל מגדל) ומיטב קרנות נאמנות.

להערכת אי.בי.אי. קרנות, ביצועי הקרנות המנוהלות על ידי ויצירת ערך מוסף לטווח ארוך במבנה עלויות הוגן, כמו גם הניסיון והמוניטין הרבים של החברה בשוק ההון בכלל ובניהול השקעות בפרט, משפיעים לחיוב על מעמדה התחרותי של אי.בי.אי. קרנות. בנוסף, אי.בי.אי. קרנות רואה חשיבות עליונה בנושא חדשנות מוצר ופריסת מוצרים ראוייה בכל הקטגוריות הרלוונטיות. כמו כן, לחברה ארבע קרנות גידור בנאמנות שהינן קטגוריה מתפתחת.

דוח ביניים מטעם הצוות לצמצום הפערים במכשירי השקעה בחיסכון לטווח קצר ובינוני

בפברואר 2025 פרסם הצוות לצמצום הפערים במכשירי השקעה בחיסכון לטווח קצר ובינוני ממשרד האוצר דוח ביניים להערכת הציבור (בסעיף זה: "הדוח"). במסגרת הדוח מוצע לאפשר דחיית מס במעבר בין מכשירים פיננסיים שונים, לרבות קרנות נאמנות באמצעות "חשבון השקעה" שיפתח אצל חברי הבורסה. ככל שהמלצה זו תתקבל, היא צפויה להשפיע לחיוב על היקף הנכסים המנוהלים בקרנות הנאמנות (שכן מעבר ביניהן לא יגרור אירוע מס) וכן להשפיע לחיוב על הכנסות חבר הבורסה (אשר דרכו אותו חשבון השקעה צפוי להיפתח). נכון למועד הדוח, הועדה טרם פרסמה את מסקנותיה הסופיות.

ניהול תיקים:

תחום ניהול תיקי ההשקעות הינו שוק תחרותי אשר פועלים בו עשרות רבות של גופים המתמחים בניהול השקעות עבור לקוחות ומתן ייעוץ ו/או שיווק השקעות בתחום ניהול תיקי השקעות ביניהם חברי הבורסה, מנהלי תיקים פרטיים, חברות הקשורות לבנקים ובתי השקעות אחרים. המתחרים העיקריים של אמבן בפעילות ניהול התיקים הינם אקסלנס, פעילים (בבעלות בנק הפועלים), מגדל שוקי הון, הראל פיננסיים ילן לפידות, מיטב, אלטשולר שחם, ומור בית השקעות. יש לציין כי קיימת גם תחרות מצד חברות הביטוח, המציעות מוצרים פנסיוניים המתחרים בשירות ניהול התיקים, כגון פוליסות חיסכון וקופות גמל להשקעה.

9.7 פילוח הכנסות ורווחיות שירותים

קרנות נאמנות:

עיקר הכנסות החברה מקרנות נאמנות נובעות מדמי ניהול קבועים הנגבים מבעלי היחידות מידי יום ומשולמים לאי.בי.אי. קרנות מידי שבוע. שיעור דמי הניהול אותו גובה אי.בי.אי. קרנות מבעלי היחידות בקרנות הנאמנות המנוהלות על ידיה הינו כקבוע בדוחות השנתיים של הקרנות ובדיווחים המידיים של מנהל הקרן.

בנוסף לדמי הניהול הקבועים, זכאית אי.בי.אי. קרנות בגין חלק מהקרנות הפסיביות (קרנות מחקות וקרנות סל) גם לדמי ניהול משתנים המושפעים מהשגת תשואות גבוהות מנכס המעקב. מנגנון דמי הניהול המשתנים הינו מנגנון סימטרי הכולל הן רכיב של דמי ניהול חיוביים (תוספת לשכר אי.בי.אי. קרנות במקרה שתשואת הקרן גבוהה מתשואת נכס המעקב) והן רכיב של דמי ניהול שליליים (היינו החזר דמי ניהול מאי.בי.אי. קרנות במקרה שתשואת הקרן נמוכה מתשואת נכס המעקב).

יצוין כי בסוף שנת 2025 החליט דירקטוריון אי.בי.אי. קרנות על העלאת דמי הניהול בהיקף שנתי של כ-27 מיליון ש"ח החל מיום 1 בינואר 2026.

להלן פרטים אודות סך הנכסים המנוהלים בקרנות הנאמנות המנוהלות על ידי אי.בי.אי. קרנות, בחלוקה על פי סוג הקרן ובנטרול נכסי קרנות הנאמנות המוחזקים בתיקי לקוחות אמבן. ביחס לכל הטבלאות בסעיף זה, יצוין כי שיעור דמי הניהול המצוין בטבלאות המעודכנות חושב כממוצע דמי הניהול לחודש דצמבר לכל קרן, בהתאם לחלקו היחסי של נכסי הקרן, מסך נכסי הקרנות בקטגוריה שכוללה. משמעות המונח "דמי ניהול נטו" הינה דמי הניהול בניכוי עמלות הפצה ששולמו על ידי מנהל הקרן:

31.12.2025	נכסים מנוהלים	שינוי בנכסים (ללא גיוסים ופדיונות)	גיוסים (פדיונות) נטו	שיעור דמי ניהול ממוצע (באחוזים)	שיעור דמי ניהול נטו ממוצע
קרנות סל	33,927	8,649	3,457	0.52%	0.52%
כספיות	16,284	291	(676)	0.16%	0.06%
מחקות מדד אחרות	14,255	3,912	(119)	0.39%	0.39%
מחקות מדד שאינן גובות דמי ניהול	8,288	(1,044)	1,254	0%	0%
אג"ח בארץ-כללי	5,862	457	2,641	0.72%	0.37%
אג"ח בארץ-חברות והמרה	2,658	142	245	0.89%	0.54%
אג"ח בארץ-מדינה	1,950	74	710	0.62%	0.28%
ממונפות ואסטרטגיות	1,332	123	546	1.21%	0.86%
מניות בארץ	799	183	337	1.62%	1.27%
קרן טכנולוגיה עילית	486	(7)	0	1.30%	1.30%
קרן גידור בנאמנות	454	25	389	1.38%	1.03%
אגד קרנות, אגד ישראלי	250	17	135	0%	0%
מניות חו"ל	240	6	(49)	2.14%	1.79%
אג"ח בחו"ל	222	(15)	(101)	0.89%	0.54%
גמישות	17	2	8	0.90%	0.55%
סה"כ	87,024	12,815	8,777		
31.12.2024	נכסים מנוהלים	שינוי בנכסים (ללא גיוסים ופדיונות)	גיוסים (פדיונות) נטו	שיעור דמי ניהול ממוצע (באחוזים)	שיעור דמי ניהול נטו ממוצע
כספיות	16,669	604	9,035	0.13%	0.03%
קרנות סל	21,821	17,248	4,573	0.52%	0.52%
מחקות מדד אחרות	10,462	6,384	829	0.38%	0.38%
מחקות מדד שאינן גובות דמי ניהול	8,078	6,779	1047		
אג"ח בארץ-כללי	2,764	249	267	0.79%	0.44%
אג"ח בארץ-חברות והמרה	2,271	147	913	0.89%	0.54%
אג"ח בארץ-מדינה	1,166	47	(130)	0.66%	0.33%
ממונפות ואסטרטגיות	663	57	284	0.70%	0.53%
קרן טכנולוגיה עילית	493	(43)	-	1.30%	1.30%
אג"ח בחו"ל	338	18	(33)	0.92%	0.57%
מניות חו"ל	283	47	(77)	2.13%	1.78%
מניות בארץ	279	61	(11)	2.26%	1.91%
אגד קרנות, אגד ישראלי	98	8	35		
קרן גידור בנאמנות	40	3	23	1.39%	1.04%
גמישות	7	2	(7)	0.90%	0.55%
סה"כ	65,432	31,611	16,748		

שיעור דמי ניהול נטו ממוצע	שיעור דמי ניהול ממוצע (באחוזים)	גיוסים (פדיונות) נטו	שינוי בנכסים (ללא גיוסים ופדיונות)	נכסים מנוהלים	31.12.2023
0.10%	0.10%	6,072	181	7,030	כספיות
0.48%	0.48%	(324)	486	3,249	מחקות מדד אחרות
0.41%	0.76%	(302)	149	2,248	אג"ח בארץ-כללי
0.30%	0.63%	(310)	50	1,249	אג"ח בארץ-מדינה
0.55%	0.90%	(44)	73	1,211	אג"ח בארץ-חברות והמרה
1.30%	1.30%		(11)	536	קרן טכנולוגיה עילית
0.55%	0.90%	(61)	36	353	אג"ח בחו"ל
0.85%	1.20%	(33)	26	322	ממונפות ואסטרטגיות
1.96%	2.08%	(29)	41	313	מניות חו"ל
		121	131	252	מחקות מדד שאינן גובות דמי ניהול
1.91%	2.26%	(83)	(7)	229	מניות בארץ
		27	3	55	אגד קרנות, אגד ישראלי
1.15%	1.50%	14	-	14	קרן גידור
0.55%	0.90%	7	1	12	גמישות
		5,055	1,159	17,073	סה"כ

להלן נתונים מצריכים נוספים בנוגע לתחום קרנות הנאמנות:

שיעור מכלל הכנסות קרנות הנאמנות			הכנסות באלפי ש"ח			קבוצת מוצרים
31.12.2023	31.12.2024	31.12.2025	31.12.2023	31.12.2024	31.12.2025	
				70,681	96,743	קרנות נאמנות
78%	53%	28%	63,850			(מנוהלות)
18%	18%	15%	15,058	*55,395	54,784	קרנות מחקות
4%	11%	8%	3,712	19,539	28,757	קרנות כספיות
				453	9,252	קרנות גידור
0%	0%	3%	130			דמי ניהול והצלחה
-	18%	46%	-	32,000	56,823	קרנות סל
100%	100%	100%	82,750	178,068	246,359	סה"כ

* כולל מכירה למור.

התפלגות נכסי הקרנות וסכום הנכסים המנוהלים בהן:

לשנת 2025		
מוצרים	סכום מנוהלים באלפי ש"ח	מספר קרנות
קרנות מחקות	22,543,043	137
קרנות סל	33,926,608	26
קרנות נאמנות (מנוהלות לרבות כספיות)	30,553,927	68
סה"כ	87,023,578	231
לשנת 2024		
מוצרים	סכום מנוהלים באלפי ש"ח	מספר קרנות

קרנות מחקות	18,539,689	125
קרנות סל	21,821,150	26
קרנות נאמנות (מנוהלות לרבות כספיות)	25,070,676	60
סה"כ	65,431,515	211

ניהול תיקים:

עיקר ההכנסות של אמבן מניהול תיקי השקעות נובעות מדמי ניהול המשולמים בדרך כלל כשיעור מהיקף תיק ההשקעות. שיעור דמי הניהול שמשלם כל לקוח נגזר מגודל תיק ההשקעות שלו ומאופיו של התיק (מניות, קרנות נאמנות, אגרות חוב, מק"מים ועוד). בשנים האחרונות נרשמה צמיחה בפעילות המחלקה הבינלאומית, והיקף הנכסים המנוהלים בה גדל באופן מהותי. בנוסף, נפתחה קטגוריה חדשה – תיק קרנות גידור בנאמנות.

לפרטים בדבר הכנסות ותוצאות המגזר ראו פרק ג' (דוחות כספיים) ופרק ב' (דוח הדיסקוריון) לדוח זה. להלן פרטים אודות סך הנכסים המנוהלים על ידי אמבן בתחום שירותי ניהול התיקים, בחלוקה על פי סוגי הלקוחות. יש לציין כי שיעור דמי הניהול ביחס לטבלאות להלן חושב כממוצע דמי הניהול לחודש דצמבר לכל לקוח, בהתאם לחלק היחסי של נכסי תיקו המנוהל של הלקוח הנבדק מסך הנכסים המנוהלים על ידי אמבן, בפילוח על פי סוג לקוחות (תאגידים, פרטיים ולקוחות מוסדיים).

שנת 2025 (במיליוני ש"ח):

לקוחות שאינם מוסדיים	לקוחות מוסדיים	סה"כ	
17,587	28,649	46,236	נכסים מנוהלים - יתרת פתיחה
6,515	6,136	12,651	גיוסים+ הפקדות
(3,570)	(4,266)	(7,836)	עזיבות+ משיכות
2,945	1,870	4,814	העברות נטו
734	4,657	5,392	יתר השינויים
21,266	35,176	56,442	נכסים מנוהלים - יתרת סגירה
0.37%	0.03%		שיעור דמי ניהול המיוחס להכנסות אמבן מדמי הניהול שנגבו
2,287	35	2,322	מתוכם: קרנות נאמנות של הקבוצה

שנת 2024 (במיליוני ש"ח):

לקוחות שאינם מוסדיים	לקוחות מוסדיים	סה"כ	
14,817	22,348	37,165	נכסים מנוהלים - יתרת פתיחה
5,766	6,775	12,541	גיוסים+ הפקדות
(3,950)	(3,871)	(7,821)	עזיבות+ משיכות
1,816	2,904	4,720	העברות נטו
953	3,396	4,349	יתר השינויים
17,586	28,648	46,234	נכסים מנוהלים - יתרת סגירה
0.36%	0.03%		שיעור דמי ניהול המיוחס להכנסות אמבן מדמי הניהול שנגבו
1,683	23	1,706	מתוכם: קרנות נאמנות של הקבוצה

שנת 2023 (במיליוני ש"ח):

לקוחות שאינם מוסדיים	לקוחות מוסדיים	סה"כ	
13,061	19,499	32,560	נכסים מנוהלים - יתרת פתיחה
3,598	3,973	7,571	גיוסים+ הפקדות
(3,474)	(2,707)	(6,181)	עזיבות+ משיכות
124	1,266	1,390	העברות נטו
1,632	1,583	3,215	יתר השינויים
14,817	22,348	37,165	נכסים מנוהלים - יתרת סגירה
0.37%	0.03%		שיעור דמי ניהול המיוחס להכנסות אמבן מדמי הניהול שנגבו
1,523	13	1,536	מתוכם: קרנות נאמנות של הקבוצה

להלן נתונים אודות התפלגות הכנסות החברה (במאוחז) הנובעות מתחום ניהול התיקים וקרנות הנאמנות:

קבוצת שירותים דומים			הכנסות (במיליוני ש"ח)			שיעור מכלל הכנסות החברה		
2023	2024	2025	2023	2024	2025	2023	2024	2025
ניהול תיקי השקעות	81	67	54	5%	6%	7%		
ניהול קרנות נאמנות	246	178	83	17%	17%	10%		
סה"כ	327	245	137	22%	23%	17%		
הכנסות בינחברתיות*	6	4	3	0%	0%	0%		

*הכנסות אלה מיוחסות לאמבן כמפיצה של ההשקעות האלטרנטיביות בקבוצה.

9.8 סך הנכסים המנוהלים במגזר

נכון ליום 31 בדצמבר 2025 סך הנכסים המנוהלים באמבן הינו כ-54.1 מיליארד ש"ח. זאת בעוד שסך הנכסים המנוהלים באי.בי.אי. קרנות הינו כ-87 מיליארד ש"ח. סה"כ 141.1 מיליארד ש"ח נכסים מנוהלים למגזר.

9.9 לקוחות

קרנות נאמנות:

לקוחות אשר מעוניינים לרכוש יחידות השתתפות בקרנות של אי.בי.אי. קרנות מבצעים זאת באופן עצמאי, באמצעות הבנקים וחברי הבורסה בהם הם מנהלים חשבון ניירות ערך, ועל כן הם אנטימיים מבחינתה של אי.בי.אי. קרנות. יחד עם זאת, להערכת אי.בי.אי. קרנות, מרבית לקוחותיה הינם יחידים, מנהלי תיקים או גופים מוסדיים. ביום 31 בדצמבר 2025 הוחזקו כ-3% מהיקף הנכסים המנוהלים על ידי אי.בי.אי. קרנות בתיקי השקעותיהם של לקוחות המנוהלים בידי אמבן, בהשוואה לשיעור דומה ליום 31 בדצמבר 2024.

להערכת אי.בי.אי. קרנות היא אינה תלויה באף לקוח.

ניהול התיקים:

אמבן מבחינה בין שלושה סוגי לקוחות עיקריים: לקוחות פרטיים, תאגידים, ומוסדיים (לרבות, קופות גמל מפעילות).

להלן פרטים בדבר מספר לקוחות אמבן, ביחס לפעילות ניהול התיקים בלבד, בחלוקה על פי סוגים, בין השנים 2023-2025.

31 בדצמבר 2025				תיקי השקעות מנוהלים*
מס' לקוחות	שיעור מסך הלקוחות	היקף במיליוני ש"ח	היקף נכסים מסך הנכסים	
1,258	19.64%	841.55	1.49	משקיעים רק בקרנות אי.בי.אי.
2,712	42.34%	25,004.28	44.30	אינם משקיעים בקרנות אי.בי.אי.
2,436	38.03%	30,596.13	54.21	משלבים השקעות בקרנות ובניירות ערך
6,406	100%	56,441.96	100	סך הכל

*על-פי מדיניות ההשקעה של הלקוח.

31 בדצמבר 2024				תיקי השקעות מנוהלים*
מס' לקוחות	שיעור מסך הלקוחות	היקף במיליוני ש"ח	היקף נכסים מסך הנכסים	
737	13.5%	366	0.79%	משקיעים רק בקרנות אי.בי.אי.
2,299	42.5%	20,859	45%	אינם משקיעים בקרנות אי.בי.אי.
2,374	43.8%	25,010	54%	משלבים השקעות בקרנות ובניירות ערך
5,410	100%	46,236	100%	סך הכל

*על-פי מדיניות ההשקעה של הלקוח.

31 בדצמבר 2023				תיקי השקעות מנוהלים*
מס' לקוחות	שיעור מסך הלקוחות	היקף במיליוני ש"ח	היקף נכנסים מסך הנכסים	
774	16%	352	1%	משקיעים רק בקרנות אי.בי.אי.
2,270	46%	17,209	46%	אינם משקיעים בקרנות אי.בי.אי.
1,840	38%	19,604	53%	משלבים השקעות בקרנות ובניירות ערך
4,884	100%	37,165	100%	סך הכל

*על-פי מדיניות ההשקעה של הלקוח.

להלן התפלגות של תיקי הלקוחות (ללא קופות מוסדיות) המנוהלים על ידי אמבן בהתאם לפירוט שלהלן:

31.12.2023		31.12.2024		31.12.2025		
שווי באלפי ש"ח	כמות	שווי באלפי ש"ח	כמות	שווי באלפי ש"ח	כמות	היקף באלפי ש"ח
8,723	136	8,141	136	7,949	133	עד 150,000
300,059	817	272,627	742	292,396	775	150,001 - 500,000
1,842,478	2,062	2,099,058	2,293	2,687,407	2,949	500,001 - 1,500,000
3,604,906	1,378	4,375,754	1,630	4,972,192	1,862	1,500,001 - 5,000,000
9,060,533	428	10,831,025	516	13,306,013	585	מעל 5,000,000

9.10 שיווק והפצה

קרנות נאמנות:

שיווק פעילות ניהול קרנות הנאמנות נעשה בעיקרו מול יועצי ההשקעות בסניפי הבנקים השונים. בהתאם, התקשרה אי.בי.אי. קרנות בהסכמי הפצה עם כל הבנקים המסחריים בישראל בקשר עם הפצת יחידות של קרנות הנאמנות שבניהולה, בתמורה לתשלום עמלת הפצה בשיעורים המרביים הקבועים בתקנות השקעות משותפות בנאמנות (עמלת הפצה), התשס"ו-2006 (למעט יחידות של קרנות מחקות וסל לגביהן הבנק לא גובה עמלת הפצה). לאי.בי.אי. קרנות שירותי שיווק ומכירה באמצעות צוות מכירות הפועל מול יועצי ההשקעות במערכת הבנקאית. הוראות הדין קובעות מגבלות באשר לעמלות ההפצה שמנהל הקרן רשאי לשלם למפיץ² בשל יחידות של מנהל הקרן הנרכשות באמצעותו.

לצד הפעילות מול מערך הייעוץ הבנקאי, פועלת אי.בי.אי. קרנות מול לקוחות מוסדיים וגופים גדולים, ובכלל זה חברות ביטוח, קרנות פנסיה, מנהלי תיקים ומתכנני עושר משפחתי (Family Offices) וזאת באמצעות צוות ייעודי המתמחה במגזר זה. עיקר פעילותם של הלקוחות המוסדיים בתחום קרנות הנאמנות מתרכזת באפיק הפאסיבי, המאופיינת ברכישת קרנות סל בעיקרה. בשנת 2025 המשיכה להתעצם הרכישה העצמאית של קרנות נאמנות על ידי לקוחות ריטייל ולכן אי.בי.אי. קרנות משקיעה גם בפרסום בדיגיטל.

ניהול תיקים:

שיווק פנימי - פעילות השיווק של תחום ניהול תיקי ההשקעות ושותפויות ההשקעה נעשית על ידי מחלקת השיווק של הקבוצה, הכוללת מוקד מכירות ואנשי מכירות המשרתים קהלי יעד שונים – מוסדיים, תאגידיים ופרטיים. פעילות השיווק מתבצעת על ידי עובדים בעלי רישיון שיווק השקעות, באמצעות פגישות המתואמות על ידי מוקד המכירות לאחר קבלת פניה ישירה או

² חבר בורסה שניתן להגיש אצלו הזמנות ליחידות, שאינו משווק השקעות.

ממתווכים שונים: יועצים בבנקים, מנהלי הסדרים וסוכני ביטוח. להערכת אמבן, לתשואות בתיקים שבניהול אמבן, כמו גם לרמת השירות הניתנת ללקוחות, השפעה על יכולתה לגייס ולשמר לקוחות.

שיווק חיצוני – אמבן נעזרת בשירותיהם של סוכנים חיצוניים, מנהלי הסדרים, מתכננים פיננסיים וסוכני ביטוח כערוץ הפצה. לשם כך, אמבן מתקשרת בהסכמים עם מתווכים אלה, המאפשרים להן נגישות לכמות גדולה של לקוחות פוטנציאליים. בנוסף, מנהלי תיקי ההשקעות ועובדים נוספים באמבן נוטלים חלק בשיווק וייזום של שירותי ניהול התיקים באמצעות פניות ישירות ללקוחות פוטנציאליים.

9.11 ספקים ונותני שירות עיקריים, הסכמים מהותיים

קרנות נאמנות:

הספקים ונותני השירותים העיקריים של אי.בי.אי. קרנות הינם נאמני ומתפעל הקרנות ועורכי המדדים של הקרנות המחקקות. עורכי המדדים המהווים נכסי מעקב של קרנות מחקות שבניהול אי.בי.אי. קרנות מספקים שירות של עריכה וחישוב מדדים, וזכאים לתמורה מאמצעי מנהל הקרן בגין שירותים אלו.

הנאמן למרבית קרנות הנאמנות שבניהולה של אי.בי.אי. קרנות, לרבות קרנות הגידור בנאמנות, הינו יובנק חברה לנאמנות בע"מ (בסעיף זה "הנאמן יובנק"), חברה בת של הבנק הבינלאומי הראשון לישראל בע"מ ("הבנק הבינלאומי"). בגין שירותי הנאמנות היה זכאי הנאמן יובנק בשנת 2025 לשכר שנתי (המשולם מתוך נכסי הקרן), בשיעור הנע בין 0% ל- 0.05% מהשווי הנקי של נכסי כל קרן (למעט קרן אי.בי.אי. Tech-Fund (5D)-טכנולוגיה עילית, בה זכאי הנאמן יובנק לשכר שנתי בשיעור של 0.10%).

הנאמן לחלק קטן מקרנות הנאמנות שבניהולה של אי.בי.אי. קרנות, הינו מזרחי טכחות חברה לנאמנות בע"מ (בסעיף זה "הנאמן מזרחי"). בגין שירותי הנאמנות היה זכאי הנאמן מזרחי בשנת 2025 לשכר שנתי (המשולם מתוך נכסי הקרן), בשיעור הנע בין 0.010% ל- 0.023% מהשווי הנקי של נכסי כל קרן.

הבנק הבינלאומי משמש כבנקאי של כל קרנות הנאמנות שבניהולה של אי.בי.אי. קרנות.

הבנק הבינלאומי, בנק לאומי לישראל בע"מ, בנק הפועלים בע"מ, בנק מזרחי טכחות בע"מ ובנק דיסקונט לישראל בע"מ. משמשים קסטודיאנים לקרנות הנאמנות שבניהולה של אי.בי.אי. קרנות ובמסגרת זו מופקדים אצלם נכסי הקרנות, לרבות ניירות הערך והכספים הכלולים בהן. בהתאם להוראות הדין לעניין פיזור פיקדונות ומזומנים הנכללים בנכסי קרנות נאמנות, מנהל הקרן עשוי להשתמש מעת לעת גם בשירותים של תאגידים בנקאיים אחרים בכל הנוגע לפיקדונות בנקאיים לסוגיהם ו/או יתרות מזומנים.

ביום 25 באוקטובר 2011 התקשרה אי.בי.אי. קרנות בהסכם תפעול עם יובנק לצורך קבלת שירותים בנקאיים שונים, לרבות שירותי מסחר וביצוע עסקאות, שירותי תפעול עבור קרנות נאמנות אשר בניהולה וכן שירותים נוספים. הואיל ויובנק מוזג לתוך הבנק הבינלאומי, ביום 19 ביוני 2017 נחתם בין אי.בי.אי. קרנות לבנק הבינלאומי, תקופת ההסכם הוארכה מספר פעמים ותקפה גם כיום. במסגרת ההסכם, נקבע בין הצדדים, כי הבנק יידרש לעמוד בתקנים מקצועיים להערכת הבקורות המופעלות בקשר עם שירותי התפעול הניתנים לאי.בי.אי. קרנות על ידי הבנק. בגין העמדת שירותי התפעול האמורים לקרנות שבניהול אי.בי.אי. קרנות, סוכם על תשלום חודשי קבוע עבור כל קרן אשר חשבונה מתנהל בבנק. כמו כן, הוסדרו תשלומים מאת אי.בי.אי. קרנות לצדדים שלישיים ו/או לבנק עבור שירותים מיוחדים, ובין היתר, תשלום עבור ביצוע פעולות בבורסה ותשלום עמלת המרת מט"ח.

ניהול תיקים:

אמבן משתמשת בתוכנת דנאל FC (בסעיף זה: "המערכת"). מערכת זו תומכת החלטה לניהול תיקי השקעות ומאפשרת ניהול מידע, דיווחו ללקוח, וכן ניהול ארכיון. המערכת תומכת בפעילות תיקי לקוחות, ביצוע החלטות, ניהול מידע, ניהול מערך אחורי והפקת דיווחים. המערכת מסופקת לאמבן על ידי דנאל פתרונות תוכנה מתקדמים בע"מ. להערכת החברה, המערכת מהווה ספק מהותי עבור אמבן. נכון למועד הדוח, לא קיימות תוכנות אלטרנטיביות רלוונטיות או בעלות סבירה.

קרנות נאמנות

על מנת לממן את עסקת פסגות, החברה נטלה מימון בגובה 117 מיליון ש"ח באמצעות השאלה ומכירה בחסר של אג"ח ממשלתיות מהבנק הבינלאומי הראשון לישראל. לפרטים נוספים ראו פרק 18 לדוח זה. (יתרת מכירה בחסר ליום 31 בדצמבר 2025 עומדת על 105 מיליון ש"ח).

9.13 יעדים לשנת 2026:

- חציית 1 מיליארד ש"ח היקף נכסים מנוהל בקרנות הגידור בנאמנות עד לרבעון 1, 2027.

המידע בסעיף זה בדבר תכניות המגזר לשנת 2026 הינו מידע צופה פני עתיד, כהגדרתו בחוק ניירות ערך, התשכ"ח-1968, המבוסס על הערכות החברה למועד הדוח. מידע זה עשוי שלא להתממש, או להתממש באופן שונה מהותית, בין היתר בשל גורמים שאינם בשליטת החברה, ובכללם שינויים בסביבה העסקית, התממשות גורמי סיכון, רגולציה ושינוי טעמי משקיעים. האמור בסעיף זה הינו יעדי חברה בלבד ואין כל התחייבות כי יתממשו באופן המתואר.

10. קבוצת קפיטל

10.1 שירותים ומוצרים

חברת אי.בי.אי קפיטל בע"מ ("קפיטל"), מספקת מגוון שירותים פיננסיים באופן ישיר או באמצעות חברות בנות שלה, בעיקר לחברות הייטק. פעילותה של קפיטל כוללת את התחומים הבאים:

שירותי נאמנות ותפעול לתוכניות תגמול הוניות מבוססות ניירות ערך לעובדים, וכן שירותי נאמנות ותפעול עסקאות מיזוגים ורכישות בתפקיד נאמן משלם (Paying Agent) ונאמן מלווה (Escrow Agent). בנוסף, קפיטל מעניקה שירותי חישוב הוצאה ופריסה חשבונאית לדוחות כספיים, שירותי ניהול והשתתפות הונית בתוכניות ESPP, וכן שירותי ניהול הון ונאמנויות לצורך העברת עושר בין-דורי.

באמצעות חברת הבת אס- קיוב יעוץ כלכלי בע"מ ("אס קיוב") מספקת קפיטל שירותי אנליזה והערכת שווי לחברות (לרבות הערכות לפי סעיף 409A לדיני המס האמריקאים). באמצעות חברת הבת נקסטאייג' בע"מ ("נקסטאייג'") מעניקה קפיטל שירותי מחלקות כספים ו-CFO במיקור חוץ.

כמו כן, מספקת קפיטל שירותי אנליזה, תפעול וניהול פידרים לקרנות בינלאומיות מובילות עבור משקיעים כשירים וכן פתרונות מימון כגון מימון מבוסס הכנסות (RBF- Revenue based financing) לחברות טכנולוגיה וזאת באמצעות חברת הבת אי.בי.אי ספייקס בע"מ ("ספייקס").

בנוסף לאמור לעיל, קפיטל מספקת שירותי נאמנות בתחומים פיננסיים נוספים כגון גיוסי הון וחוב, אג"ח ואשראי, מכירת ניירות ערך עם מגבלות בהתאם לתקנון הבורסה, ותפעול פלטפורמות P2P.

10.2 מבנה ארגוני

פעילותה של קפיטל מחולקת ל-3 יחידות עסקיות:

- קפיטל אופציות לעובדים- מציעה שירותים מקיפים לניהול תכניות הטבה בארגונים, כולל ייעוץ, ביצוע ומימוש אופציות, ניהול דאטה ופתרונות נוספים לעובדים ולחברות.
- קפיטל שירותים פיננסיים- מתמחה במתן שירותים פיננסיים לחברות וליחידים, לרבות ליווי עסקאות מיזוגים ורכישות, הערכות שווי, מימון לחברות טכנולוגיה, כמילי אופיס, סוכנות הסדר אי.בי.אי קפיטל אופק פיננסי בע"מ ("נסט") והשקעות אלטרנטיביות.
- נקסטאייג'- מספקת שירותי CFO וניהול מחלקות כספים מלאות לסטארטפים מובילים, ומאפשרת לחברות מקבלות השירותים להתמקד בצמיחה ופיתוח עסקי.



במהלך שנת 2025 וברבעון הראשון לשנת 2026 עמלה קפיטל על הרחבת השדרה הניהולית, לרבות גיוס נושאי משרה משמעותיים בתעשיית הפיננסיים להיי-טק.

10.3 מנבולות, חקיקה, תקנה ואילוצים מיוחדים החלים על תחום הפעילות לרבות מנבולות ופיקוח על פעילות קפיטל

קפיטל וחברות הבנות שלה פועלות בהתאם לחוק הנאמנות, תשל"ט – 1979 ("חוק הנאמנות") במסגרת תפקידן כנאמן לנכסים, ניירות ערך, מזומנים וכיוצ"ב. ביחס לפעילויות מסוימות, קפיטל וחברות הבנות שלה כפופות להוראות חוק ספציפיות, בהן ההוראות הבאות:

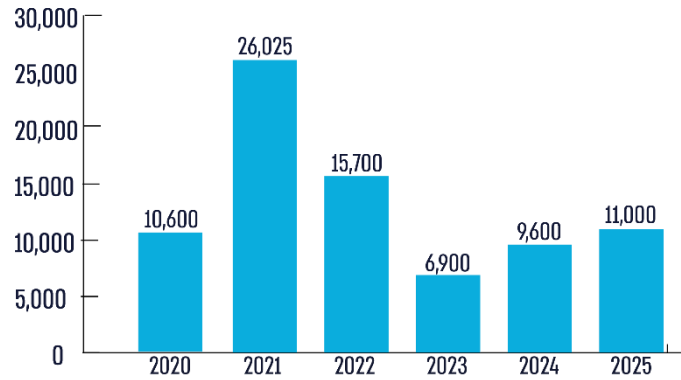
- א. סעיף 102 לפקודת מס הכנסה, והכללים מכוחו, אשר מגדיר כי על מנת ליהנות מהסדרי המס המוטבים בהענקות של תגמול הוני לעובדים ולנושאי משרה, יש למנות נאמן, ומפרט את הדרישות מהנאמן (זהות, הון עצמי, ביטוח וכיוצ"ב) וכן את חבויית המס, ניכוי המס במקור והדיווחים החלים על ניהול נאמנות זו.
- ב. סעיף 103 וסעיף 104 לפקודת מס הכנסה והכללים, התקנות והצווים אשר נחקקו מכוחם, המגדירים כי על מנת ליהנות מהסדרי המס המוטבים בשינויי מבנה מסוימים, יש למנות נאמן ומפרט את הדרישות מהנאמן וכן את חבויית המס, ניכוי המס במקור והדיווחים החלים על ניהול נאמנות זו.
- ג. עמדה משפטית של רשות ניירות ערך מספר 14-199: הפקדת ניירות ערך חסומים אצל נאמן, המגדירה כי בהקצאות פרטיות של ני"ע או בהנפקות ראשוניות (IPO), לפי העניין, יש למנות נאמן על מנת שיאכוף את חסימת המניות שהוענקו לבעלי מניות מסוימים.
- ד. כחלק מהפעילות הניתנת לחברות גלובליות, קפיטל וחברות הבנות עומדות בכללים בינלאומיים של אכיפה ודיווח כגון ה-FATCA, CRS וכיוצ"ב.
- ה. קפיטל עומדת בחוקים ותקנות בישראל ובחו"ל בנוגע להגנת הפרטיות: GDPR, חוק הגנת הפרטיות, והתקנות החלות מכוחו.
- ו. בכל הנוגע לגיוס משקיעים לפעילות ספייקס ופעילות הפידרים, קפיטל כפופה להוראות חוק ניירות ערך, כך שהצעה ומכירה של ניירות ערך למשקיעים תיעשה ממשקיעים המנויים בתוספת הראשונה לחוק ניירות ערך (או עד 35 ניצעים במהלך 12 חודשים).
- ז. נאמנויות משפחתיות – אשר במסגרתה בין היתר, מוקמות נאמנויות המוקמות לשם תכנון העברת עושר בין דורי, בהתאם להוראות סעיף 75' לפקודת מס הכנסה והתקנות מכוחו.
- ח. חלק ניכר מפעילות הערכת השווי נעשית בהתאם ל- סעיף 409A בתקנות המס האמריקאיות.
- ט. ביום 17 לספטמבר 2024 אושר תיקון לכללי מס הכנסה (הקלות מס בהקצאת מניות לעובדים) התשס"ג-2003, אשר נכנס לתוקף ביום 1 בינואר 2025. עיקר התיקון מתמקד בדיגיטציה של תהליכי ההגשה והדיווח של תכניות הקצאת מניות לעובדים לאישור פקיד השומה. מעבר מהגשה פיזית להגשה מקוונת, הוספת טופס שאלון מורחב לעמידה בתנאי הוראות סעיף 102 לפקודת מס הכנסה והכללים מכוחו והגדרת חובת דיווח מקוונת לנאמן עבור דוחות רבעוניים ושנתיים. קפיטל נערכה באופן מקיף לשני השינויים הללו הן מההיבט התפעולי טכנולוגי והן מההיבט הנאמנותי, והיא מספקת לחברות פתרונות נאמנות ותפעול המותאמים לשינויים החל משנת 2025.
- י. תיקון 13 לחוק הגנת הפרטיות, - כאמור בסעיף 23 (ג) לפרק א' (תיאור עסקי התאגיד) לדוח זה.
- יא. במהלך שנת 2025 החלה החברה במהלך של הקמת סוכנות הסדר פנסיונית באמצעות אי.בי.אי קפיטל אופק פיננסי בע"מ (בסעיף זה: "הסוכנות"). הסוכנות בתהליך הוצאת רישיון סוכן ביטוח בענפי הביטוח הפנסיוני וכללי, בהתאם להוראות חוק הפיקוח על שירותים פיננסיים (ביטוח), התשמ"א-1981. הסוכנות תעסוק בשיווק פנסיוני ולא בייעוץ פנסיוני, כהגדרת מונחים אלה בחוק הפיקוח על שירותים פיננסיים (ייעוץ, שיווק ומערכת סליקה פנסיוניים), תשס"ה-2005 ("חוק הייעוץ הפנסיוני").

10.4 שינויים בהיקף הפעילות בתחום וברווחיות

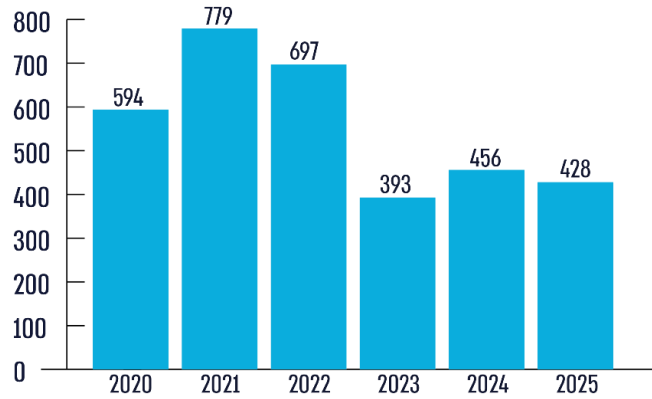
פעילות קפיטל מושפעת בעיקר מהתפתחויות בשוק ההיטק הישראלי ובפרט מהיקף אימוץ תכניות הטבה הוניות, ממספר עסקאות המיזוגים והרכישות הנעשות בישראל ומצמיחת חברות ההיטק. בתחום גיוסי ההון – בשנת 2025 חברות ההיטק הישראליות גייסו כ-11 מיליארד דולר בכ-428 סבבי גיוס, לעומת 9.6 מיליארד דולר בכ-456 סבבים בשנת 2024 ו-6.9 מיליארד דולר בכ-393 סבבים בשנת 2023. שנת 2025 בדומה לשנת 2024 הייתה מוצלחת גם בהשקעות ראשוניות (SEED). על פי אנליזה שנערכה ע"י חברת IVC הכוללת גם סיבובי גיוס חשאיים, היקף הגיוסים הכללי בשנת 2025 עמד על כ-13.5 מיליארד דולר.

להלן תרשימים נוספים המתארים את היקף ומספר עסקאות המיזוגים והרכישות והגיוסים בסקטור הייטק בשנים האחרונות:

סכומים שהושקעו בסיבובי השקעה בהיי-טק (מיליארדי דולר)



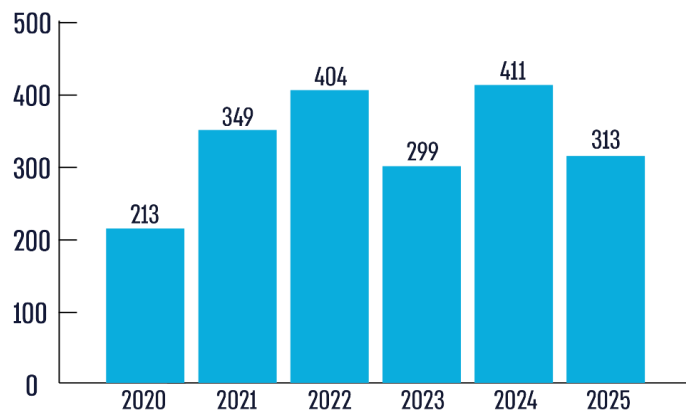
מספר סיבובי השקעה בהיי טק (Rounds)



שירותי נאמנויות:

בשנת 2025 כ-313 חברות חדשות הצטרפו לשירותי קפיטל ומקבלות שירותי נאמנות וניהול לתוכניות התגמול ההוני שלהן, וחלקן גם צורכות שירותים פיננסיים נלווים כגון ניהול הפריסה החשבונאית, הערכת שווי ועוד. ברבעון הרביעי, הואץ קצב הצטרפות החברות, ועמד על כ-109 חברות חדשות ברבעון הרביעי בלבד.

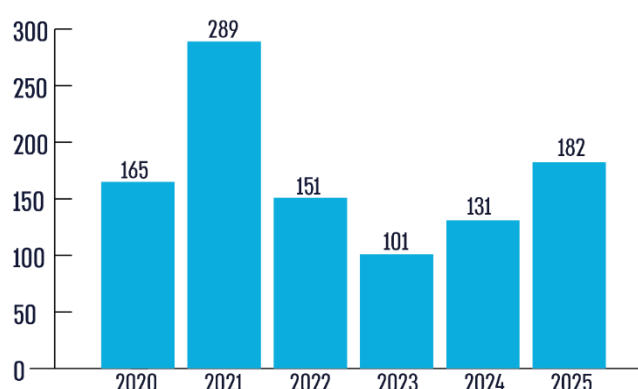
מספר חברות חדשות לשירותי נאמנות וניהול תכניות הטבה הונית



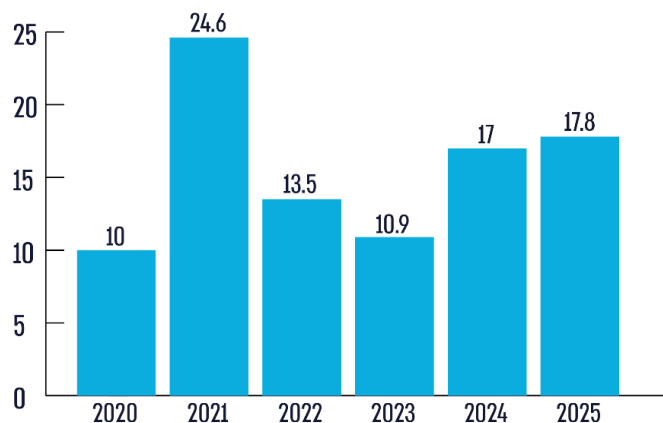
עסקאות:

פעילות האקזיטים (M&A / Buyout / IPO) המשיכה בשנת 2025 את מגמת ההתאוששות, לאחר ירידה חדה במספר העסקאות בשנים הקודמות. לאחר שיא של 289 עסקאות בשנת 2021, חלה ירידה משמעותית ל-151 עסקאות בשנת 2022 ול-101 עסקאות בלבד בשנת 2023. בשנת 2024 החלה התאוששות עם כ-131 עסקאות, ומגמה זו התחזקה בשנת 2025 עם כ-182 עסקאות. מגמה דומה נרשמה גם בהיקף הכספי של העסקאות. לאחר ירידה מכ-13.5 מיליארד דולר בשנת 2022 לכ-11 מיליארד דולר בשנת 2023, חל בשנת 2024 שינוי מגמה: לצד עלייה מתונה במספר העסקאות (כ-116 עסקאות), נרשמה עלייה חדה בהיקף הכספי לכ-17 מיליארד דולר – גידול של כ-60% לעומת שנת 2023. בשנת 2025 נמשכה מגמת ההתחזקות וההיקף הכספי הסתכם בכ-18 מיליארד דולר. הנתונים האמורים אינם כוללים עסקאות שהוכרזו בשנת 2025 בהיקף מצטבר של כ-70 מיליארד דולר, אשר טרם הושלמו, ובהן עסקאות בולטות כגון Armis, Cyberark ו-Wiz. בהתאם למגמה החיובית בשוק, קפיטל רשמה צמיחה בפעילות הנ"ל בשנת 2025 וזו מיוחסת לגידול שחל בנתח השוק שלה והיתרון התחרותי שהצליחה לבסס אל מול החברות המתחרות בשוק.

מספר העסקאות (אקזיטים) של חברות ישראליות



היקף עסקאות (אקזיטים) - חברות ישראליות (מיליארדי דולר)



ניהול מחלקות כספים ושירותי CFO:

ב-1 באוקטובר 2024 רכשה קפיטל 60% ממניות חברת נקסטאייג', ונכנסה לתחום ניהול מחלקות כספים ושירותי CFO במיקור חוץ. נכון לסוף שנת 2025, מנוהלות בפעילות זו כ-345 חברות, מתוכן 98 חברות חדשות שהצטרפו במהלך 2025. הפעילות צמחה בשנת 2025 ב-13% במספר לקוחותיה. ובכ-8% בהכנסותיה שעומדות על כ-95 מיליון שקלים לשנה זו. החברה ממשיכה בפיתוח מומחיותה בסגמנט זה הן בכך הטכנולוגי והן בכך המקצועי.

מימון לחברות היי-טק:

בתחום מימון לחברות היי-טק (דרך ספייקס), מעניקה החברה, מהקמתה ועד לסוף שנת 2025, אשראי בגובה של כ-300 מיליון שקלים לחברות הזנק. מדובר בגידול של כ-36% בהשוואה לשנת 2024. המימון לפעילות זו מתבצע מגיוס משקיעים כשירים (כהגדרתם בחוק ניירות ערך) וממקורותיה העצמיים של החברה.

ניהול הון:

בתחום ניהול ההון ללקוחות (פמילי אופיס), מנהלת החברה, באמצעות חברת הבת אי.בי.אי קפיטל ניהול הון בע"מ, נכסי לקוחות בשווי של כ-3 מיליארד שקלים, והכנסותיה מפעילות זו בשנת 2025 עומדות על כ-16 מיליון שקלים. חברת אי.בי.אי קפיטל ניהול הון בע"מ. לאחר תקופת הדוח, ביום 2 במרץ 2026, נחתם הסכם במסגרתו הגדילה קפיטל את אחזקתה בחברת הבת ניהול הון כך שכיום היא מחזיקה ב-70% מהונה המונפק והנפרע של ניהול הון חלף 51% נכון למועד פרסום הדוח.

אנליזה הונית והערכת שווי:

בתחום האנליזה ההונית והפריסה החשבונאית, השקיעה קפיטל במערכת טכנולוגית מתקדמת בשיתוף עם משרד רואי חשבון מהגדולים בעולם. ההכנסות מתחום זה צמחו גם השנה והחברה ממשיכה להגדיל את נתח השוק שלה. ההכנסות ומספר הלקוחות מתחום זה עדיין אינן מהותיות ביחס להכנסות ומספר הלקוחות של קפיטל. בתחום הערכות השווי, קפיטל מבצעת כ-800 הערכות שווי בשנה והכנסותיה מתחום זה מסתכמות בכ-7 מיליון שקלים. קפיטל השקיעה ופיתחה בשנת 2025 וממשיכה במהלך זה גם לתוך שנת 2026 במערכת מבוססת AI המסייעת לחברה להעמיק ולדייק את השירותים בתחום זה כמו גם להעניק שירות מהיר יותר ללקוחותיה.

10.5 תחליפים למוצרי תחום הפעילות ושינויים החלים בהם

באשר לעסקאות מיזוגים ורכישות ובאשר לעסקאות פיננסיות, לא קיימים מוצרים תחליפיים לעסקאות המצריכות נאמן, יודגש כי הרגולציה המצריכה נאמן לעסקאות מסוג זה היא מהותית לפעילותה של קפיטל בתחום זה. באשר לתוכניות הטבה הונית, על פי כללי הדיון, מלבד חברה שעיסוקה העיקרי היא נאמנות ולה הון עצמי וביטוח מתאימים על פי התקנות, יכולים לשמש כנאמן גם עורך דין, רואה חשבון או חברה בערבות בלתי מוגבלת שכל בעלי מניותיה הם עורכי דין או רואי חשבון. בנוסף, על פי סעיף 102 לפקודת מס הכנסה, יכולה חברה לבחור לבצע הקצאה לעובדים במסלול ללא נאמן. בתחום הערכות השווי קיימות חברות נוספות המעניקות שירותים דומים ומהוות תחליף לשירות. ביחס לשירותי מחלקות כספים ו-CFO חיצוני המבוצעים באמצעות הבת נקסטאייג' קיימת תחרות על ידי משרדים שונים ומחלקות פנימיות שעשויות להעניק את אותו שירות.

10.6 מבנה התחרות בתחום הפעילות ושינויים החלים בו

תחום הנאמנות ובפרט תחום נאמנות ותפעול תוכניות הטבה ותחום עסקאות מיזוגים ורכישות, מתאפיינים בשלושה שחקנים עיקריים: קפיטל, איסוף שירותי ניהול ונאמנות בע"מ (מבית הפניקס בית השקעות) ואלטשיר בע"מ. בנוסף, מאופיין תחום הנאמנות במספר רב של עורכי דין ורואי חשבון המנהלים פעילויות שונות של שירותי נאמנות. חברות הנאמנויות המוזכרות לעיל מתחרות בעיקר על החברות הגדולות במשק, חברות בינלאומיות, חברות הזנק וחממות טכנולוגיות. התחרות בין הגופים הגדולים מתמקדת ברמה המקצועית, רמת הטכנולוגיה והיכולת להעניק שירותים נלווים כגון מוקד שירות לקוחות ופעילות מסחר בחבר בורסה (לחברה ולחברת הפניקס חברי בורסה בבעלותם). להערכת החברה, קפיטל הינה בין שלוש החברות המובילות בארץ בתחומי תוכניות ההטבה ההונית, מיזוגים ורכישות ונאמנויות פיננסיות.

בתחום הערכות השווי, מעריכה קפיטל כי עיקר התחרות מגיעה מחברות העוסקות בפעילות דומה כגון חברת שווי הוגן בע"מ, חברת פרומתאוס ייעוץ כלכלי בע"מ וכן מפירמות ראיית חשבון המספקות שירותי אנליזה והערכות שווי. התחרות בתחום זה מתמקדת בסוגיות מקצועיות, מומחיות בתחומים ספציפיים ומנעד שירותי הערכת שווי רחב.

בתחום מימון חברות טכנולוגיה המתחרים העיקריים הם בנקי השקעות זרים העוסקים בתחום ה-Venture Landing. בתחום שירותי מחלקות כספים חיצוניות (נקסטאייג'), קיימות בשוק הישראלי חברות נוספות המעניקות שירותים דומים. להערכת החברה המתחרים המשמעותיים ביותר מבחינת גודל והיקף הלקוחות הן ברוקס-קרת, מייד, ERB ושינדלר.

10.7 פילוח הכנסות ורווחיות מוצרים ושירותים

להלן נתונים אודות התפלגות הכנסות החברה (במאות) הנובעות מקבוצת קפיטל:

שיעור מכלל הכנסות החברה			הכנסות (במיליוני ש"ח)			קבוצת שירותים דומים
2023	2024	2025	2023	2024	2025	
5%	5%	5%	42	55	74	פעילות אופציות לעובדים
11%	10%	7%	88	106	107	פעילות שירותים פיננסיים (סוג השירותים - ראה מבנה החברה בסעיף 10.2).
	2%	6%	לא רלוונטי	23 רק רבעון 4	95	שירותי CFO ומחלקות כספים (החל מרבעון 4, 2024)
16%	17%	18%	130	184	276	סה"כ

10.8 לקוחות

נכון לסוף שנת 2025 מרבית לקוחות קפיטל הינם חברות המאמצות תוכניות הטבה הוניות לעובדיהן וחברות או ישויות שמתקשרות ביניהן בהסכם למיזוג או רכישה. במסגרת השירותים לחברות שמאמצות תוכניות הטבה הוניות, נמנים עם לקוחות קפיטל גם העובדים בחברות שקיבלו מכשירים הוניים.

נכון למועד הדוח קפיטל מעניקה שירותים לכ-165,000 לקוחות שהינם עובדים בחברות שמנהלות את תכנית ההטבה ההונית שלהן בקפיטל (כאשר כ-40,000 מתוכם עובדים מחו"ל).

כחלק משירותי הנאמנות, מתקשרת קפיטל גם עם לקוחות פרטיים ותאגידים שצורכים שירותי נאמנות ותפעול שונים. כמו כן, בין לקוחותיה של קפיטל נמנות חברות המקבלות שירותי הערכת שווי ואנליזה, חברות המשתמשות בשירותי המימון של ספייקס וכן לקוחות המקבלים שירותי נאמנות משפחתיות. החל מהרבעון הרביעי של שנת 2024, נמנים בין לקוחות החברה גם חברות הזנק, המקבלות שירותי מחלקות כספים ו-CFO חיצוני דרך חברת הבת נקסטאייג'. יצוין, כי בתחומי הפעילות של קפיטל, אין לקוח או קבוצה מצומצמת של לקוחות אשר אובדנם ישפיע באופן מהותי על תחום הפעילות.

10.9 שיווק והפצה

שיווק שירותי קפיטל נעשה באופן עצמאי על ידי עובדי קפיטל עצמה. כאמור לעיל, לקוחותיה הפוטנציאליים של קפיטל, הינם בעיקר חברות עסקיות, לכן קפיטל מכוונת את מאמצי השיווק שלה למנהלי אותן חברות או לאנשי הכספים ומשאבי האנוש שלהן. לקפיטל קשרי עבודה טובים עם משרדי רואי חשבון ועורכי דין בארץ ובחו"ל באמצעותם היא פועלת להגיע ללקוחות חדשים ולהשתתף כנאמן בעסקאות חדשות.

10.10 ספקים ונותני שירות

הספקים העיקריים של קפיטל הינם ספקים בתחום מערכות המחשוב והמידע, וספקים בתחום מתן שירותים פיננסיים:

11.14.1 **מערכות מידע ותוכנות** - מערכת המחשוב של קפיטל המאפשרת ניהול תוכניות הטבה הוניות ללקוחות נשענת על מערכת CRM של חברת וואן טכנולוגית תוכנה בע"מ. על גבי פלטפורמה זו פיתחה קפיטל במשך שנים פיתוחים שונים אשר שייכים באופן בלעדי לקפיטל, התומכים בפעילויות המגוונות של ניהול מסדי נתונים ומידע ללקוחות.

11.14.2 **שירותים פיננסיים** - במסגרת פעילותה משתמשת קפיטל בנותני שירותים פיננסיים לצורך ביצוע של פעולות בניירות ערך ואחזקת כספים בנאמנות. קפיטל משתמשת בחברי בורסה, בנקים ובורקרים חיצוניים.

נותן השירותים העיקרי של קפיטל נכון לתקופת הדוח הינו שירותי בורסה (ראו פרטים אודותיה בסעיף 8 לפרק א' (דוח עסקי התאגיד) לדוח זה), כמו כן קפיטל מקבל שירותים גם ממיטב טרייד בע"מ (חבר הבורסה של מיטב בית השקעות), בנק מזרחי טפחות ואופנהיימר ישראל אופקו בע"מ. יצוין, כי לקפיטל אין תלות באף אחד מנותני השירותים הפיננסיים וכל ההסכמים מול גופים אלו ניתנים לסיום על פי החלטת החברה.

10.11 יעדים לשנת 2026:

- הרחבת השימוש באפליקציית IBI SMART והגדלת כמות לקוחות קפיטל באפליקציה.
- המשך הקמת וביסוס סוכנות ההסדר "נסט".
- פיתוח מוצר B2B טכנולוגי שמטרתו מתן מענה הוליסטי לניהול ומימוש אופציות לעובדים.

המידע בסעיף זה בדבר תכניות המגזר הינו מידע צופה פני עתיד, כהגדרתו בחוק ניירות ערך, התשכ"ח-1968, המבוסס על הערכות החברה למועד הדוח. מידע זה עשוי שלא להתממש, או להתממש באופן שונה מהותית, בין היתר בשל גורמים שאינם בשליטת החברה, ובכללם שינויים בסביבה העסקית, התממשות גורמי סיכון של החברה, רגולציה וקבלת היתרים ואתגרים טכנולוגיים. האמור בסעיף זה הינו יעדי חברה בלבד ואין כל התחייבות כי יתממשו באופן המתואר

11. מגזר ניהול השקעות אלטרנטיביות

11.1 תיאור כללי של תחום הפעילות

מגזר זה כולל ייזום וניהול השקעות אלטרנטיביות באמצעות חברות בנות, שחלקן משמשות כשותף הכללי בשותפויות מוגבלות שהתאגדו בישראל או בחו"ל (בפרק זה: "השקעות אלטרנטיביות" או "קרנות"). החברה יוזמת ומנהלת השקעות אלטרנטיביות בתחומים שונים: מכשירים פיננסיים וחוב פרטי, נדל"ן ותשתיות, קרנות גידור והשקעות סגורות בתחום הנדל"ן.

11.2 מוצרים, שירותים ומבנה הכנסות

11.2.1 השקעות אלטרנטיביות במכשירים פיננסיים וחוב פרטי:

שם	שם השותף הכללי	שנת הקמה	סוג הקרן	תחום השקעה	מבנה הכנסות
אי.בי.אי קונסיומר קרדיט שותפות מוגבלת ("CCF" או "CI")	אורות השקעות בע"מ	2014	פתוחה	השותפות משקיעה באשראי צרכני פרטי בארה"ב, לרבות באמצעות רכישת הלוואות הניתנות באמצעות פלטפורמות מסחר שונות בארה"ב מסוג MPL (Market Place Lending) ללווים פרטיים. במהלך שנת 2024, הודיעה הקרן על הנזלת השקעותיה וחלוקת התמורות שיתקבלו מכך למשקיעיה. הקרן מעריכה כי תהליך ההנזלה יושלם עד לסוף שנת 2026.	- דמי ניהול³ - דמי הצלחה⁴
IBI CREDIT, LP לשעבר- IBI New Consumer Credit Fund 2024 ("2024")	אורות השקעות בע"מ	2024	סגורה	זהה ל-CCF (ראה לעיל) בניגוד ל-CCF, שהייתה קרן פתוחה (Ever Green), קרן זו הינה קרן סגורה עם תקופות השקעה מחזורית של שנתיים, ולאחר מכן הקרן פועלת להנזלת נכסיה וחלוקת התמורה שמתקבלת מכך לשותפיה. לשותפים קיימת הזכות שחלוקות כאמור ישמשו להשקעות בקרן המשך (לתקופה של שנתיים ואז הנזלה, וחוזר חלילה).	- דמי ניהול - דמי הצלחה - בקלאס ההשקעה הקיים בקרן, לא נגבים דמי ניהול, והשותף הכללי זכאי למלוא התשואה שמעל ריבית היעד שנקבעה למשקיעים.
I.B.I Volcano Investments Fund LP ("וולקנו")	אי.בי.אי וולקנו החזקות בע"מ	2021	פתוחה	השותפות עוסקת במתן מימון קצר טווח לנדל"ן מניב. המימון מוענק לחברות נדל"ן גדולות בארה"ב לטובת רכישתם של נכסי נדל"ן מניב.	- דמי ניהול - דמי הצלחה - דמי ייזום
IBI Secured Bridge Loans Fund LP ("SBL")	אי.בי.אי. פרטנרס בע"מ	2017	פתוחה	השותפות משקיעה בהלוואות קצרות מועד המגובות בנכסי נדל"ן ברחבי ארה"ב. במהלך שנת 2025, הודיעה הקרן על הנזלת השקעותיה וחלוקת התמורות שיתקבלו מכך למשקיעיה. הקרן מעריכה כי תהליך ההנזלה יושלם עד לסוף שנת 2026.	- דמי ניהול - דמי הצלחה

³ דמי ניהול הנגזרים משווי הנכסים הנקי של השותפות (NAV) כפי שנקבע ביום העסקים האחרון או הראשון בכל חודש קלנדרי, המשולמים באופן חודשי לשותף הכללי ("דמי ניהול").

⁴ דמי הצלחה משולמים לשותף הכללי בכפוף למנגנון High Water Mark ובכפוף לתשואה שנתית מינימאלית (Hurdle) למשקיעים ("דמי הצלחה").

• דמי ניהול • דמי הצלחה בכפוף למנגנון High Water Mark ובכפוף לתשואה שנתית מינימאלית (Hurdle) למשקיעים • עמלת פתיחת תיק המשולמת על ידי הלווים	העמדת אשראי מגובה בבטוחות נדל"ן: הלוואות הניתנות לרוב לתקופה קצרה, לרוב ללווים פרטיים בכפוף לרישום שעבוד על נכס נדל"ן של הלווה		2016	אי.בי.אי קוואלטי קרדיט בע"מ	Quality Credit Quality Funds Credit Long ("קוואלטי")
• מרווח מהריבית על ההלוואה, כשהוא מוכפל במח"מ מוסכם • או דמי הצלחה המשולמים בתום חיי ההלוואה בכפוף לעמידה בתשואה שנתית מינימאלית (Hurdle) למשקיעים • עמלת פתיחת תיק המשולמת על ידי הלווים	משכנתא הפוכה: פעילות זו אינה מבוצעת במסגרת קרן השקעות. משכנתא הפוכה היא הלוואה לכל מטרה הניתנת ללווים פרטיים בגילאי 60 ומעלה, לתקופה שאינה מוגבלת בזמן, כאשר לרוב ניתן לפרוע את ההלוואה ללא קנס בכל נקודת זמן או עד 12 חודשים לאחר פטירתו של הלווה והלווים משעבדים כבטוחה להלוואה נכס נדל"ן שבבעלותם. אי.בי.אי קוואלטי קרדיט בע"מ פועלת בתחום המשכנתאות ההפוכות ביחד עם גופים מוסדיים להם היא מעניקה שירותים. עבור כל הגופים המוסדיים אי.בי.אי קוואלטי קרדיט בע"מ מעניקה שירותי איתור וחיתום, ולחלק מהגופים היא מעניקה גם שירותי תפעול הלוואות				
• דמי ניהול • עמלת פתיחת תיק המשולמת על ידי הלווים	העמדת הלוואות שפיצר חוץ בנקאיות ארוכות טווח נושאות ריבית מובטחת בשעבוד נדל"ן בדרגה ראשונה או שנייה.	פתוחה	2025, 2023	אי.בי.אי קוואלטי קרדיט בע"מ	Quality Credit Long, LP, Quality Credit Long 2, LP,
• דמי ייזום המשולמים על ידי הלווים • הכנסות חברת האשראי החוץ בנקאי הפולנית בניכוי הוצאותיה לרבות תשלום הריבית עבור קו האשראי	מתן הלוואות מגובות נדל"ן בפולין.	פתוחה	2020	אי.בי.אי תבל בע"מ	IBI Tevel LP ("תבל")
• דמי ניהול • דמי הצלחה	השותפות מתמחה בהלוואות בשוק ה-NPL (Non Performing Loan). ההלוואות שהקרן רוכשת מגובות בנכסי נדל"ן בארה"ב המובטחים בשעבוד ראשון.	פתוחה	2024	אי.בי.אי פלקון החזקות בע"מ	IBI Falcon High Yield, LP ("Falcon")
• דמי ניהול • דמי הצלחה • דמי ייזום	מתן הלוואות קצרות טווח לטובת שינוע סחורות בסיס בים, Trade Finance.	סגורה	2024	אי.בי.אי אטלנטיס החזקות בע"מ	Atlantis Bridge Investments LP ("Atlantis")

11.2.2 קרנות גידור:

שם	שם החברה הבת	שנת הקמה	סוג קרן	תחום השקעה	מבנה הכנסות

• דמי ניהול • דמי הצלחה	ני"ע מסוג CLO (Collateralized Loan Obligation), ניירות ערך המגובים במאגר הלוואות תאגידיות ומשלמים קופון בריבית משתנה, ו- CLO Warehouse (השלב המקדים להנפקת ה-CLO)	פתוחה	2021	אי.בי.אי אסטרטגיות סי.אל.או בע"מ	IBI CLO STRATEGIES FUND LP ("CLO")
• דמי ניהול • דמי הצלחה	קרן גידור אשר מטרתה היא השאת תשואה עודפת על פני מדד ת"א 125 ובסטיית תקן נמוכה יותר	פתוחה	2023	אי.בי.אי קרנות גידור בע"מ	I.B.I Re'em Equity, LP ("ראם אקוויטי")
• דמי ניהול • דמי הצלחה	קרן גידור שמטרתה היא השאת תשואה עודפת על פני מדד האג"ח הכללי ובסיכון נמוך יותר. הקרן שינתה את שמה בדצמבר 2025 מ-"ראם אופורטוניטי" ל-"ראם בונד".	פתוחה	2023	אי.בי.אי קרנות גידור בע"מ	I.B.I Re'em Bond, LP ("ראם בונד")
• דמי ניהול • דמי הצלחה	קרן גידור המשלבת שתי אסטרטגיות מרכזיות: (1) אסטרטגיית לונג/שורט (Long/Short Equity) ומסחר מבוסס מאקרו במדדי מניות (Macro-Based Stock Index Trading). מדד היחוס שלה הוא מדד המניות העולמי	פתוחה	2022	אי.בי.אי ראם גלובל בע"מ	I.B.I Re'em Global, LP ("ראם גלובל")
• דמי ניהול • דמי הצלחה	קרן גידור המשקיעה בנכסים סחירים מסוג סחורות, מטבעות, מדדי אג"ח ממשלתי, תעודות סל ומדדי מניות תוך שימוש בחוזים ואופציות עם קורלציה נמוכה לשוק. אסטרטגיית המסחר מבוססת מאקרו.	פתוחה	2024	אי.בי.אי טוטאל ריטרן בע"מ	I.B.I Total Return LP ("טוטאל ריטרן")

11.2.3 השקעות אלטרנטיביות בתחום הנדל"ן והתשתיות –

שם	שם החברה הבת	שנת הקמה	סוג הקרן	תחום השקעה	מבנה הכנסות
קומריט השקעות Comrit LP investment ("קומריט")	קומריט השקעות בע"מ	2015	פתוחה	משקיעה בנדל"ן מניב בין היתר באמצעות השקעה בחברות REIT ציבוריות לא סחירות בארה"ב והלוואות למטרות נדל"ן מניב. את עיקר ההשקעות הקרן מבצעת באמצעות הצעות רכש בשוק המשני כך שהשותפות רוכשת תיקי נכסים במחירים נמוכים ממחירי השוק. במהלך שנת 2025, הודיעה הקרן על הנזלת השקעותיה וחלוקת התמורות שיתקבלו מכך למשקיעיה. הקרן מעריכה כי תהליך ההנזלה יושלם עד לסוף שנת 2027.	• דמי ניהול • דמי הצלחה • דמי ייזום.
IBI Data Com Fund LP ("דאטה קום")	אי.בי.אי תשתיות פיננסיות בע"מ	2022	סגורה	השותפות משקיעה בנכסי נדל"ן מניב בסקטור התשתיות הדיגיטליות ומתמקדת בחוות שרתים, אנטנות 5G וסיבים אופטיים.	• דמי ניהול שנתיים הנגזרים מסך ההתחייבויות הכולל של המשקיעים בשותפות • דמי הצלחה בכפוף לעמידה ביעד תשואה שנתית מינימאלית (Hurdle) למשקיעים.

• דמי ייזום.					
• דמי ניהול שנתיים הנגזרים מסך ההתחייבויות הכולל של המשקיעים בשותפות • לדמי הצלחה בכפוף לעמידה ביעד תשואה שנתית מינימאלית (Hurdle) למשקיעים. • דמי ייזום.	זזה לדאטה קום – ראה לעיל	סגורה	2025	אי.בי.אי דאטה קום ג'י.פי בע"מ	IBI Data Com 2 Fund LP ("דאטה קום 2")
• חברת הניהול גובה דמי ניהול שנתיים הנקבעים על פי שווי הנכסים שבאחזקת חברת הריט. • חברת הניהול גובה דמי ייזום חד פעמיים הנגזרים משווי כל נכס הנרכש על ידי חברת הריט • לחברת הניהול מוקצות אופציות בחברת הריט על בסיס שנתי.	משקיעה בנכסי נדל"ן מניב בעיקר בתחום הלוגיסטיקה, תוך התמקדות בנכסי נדל"ן ב-Mid Market, חוזי השכירות הינם לטווח ארוך, Triple Net וצמודים לאינפלציה.	חברה ציבורית הנסחרת בבורסה הממשנית בספרד	2021	אי.בי.אי ליאון קבוצת ניהול בע"מ	IBI Lion SOCIMI, S.A. ("Lion")
• דמי ניהול שנתיים • דמי הצלחה בכפוף לתשואה שנתית מינימאלית (Hurdle) למשקיעים.	ניהול, ייזום, השבחה, תפעול ומכירה של מלונות בישראל	קרן סגורה	2021	איבו ג'י.פי אופ ג'י.פי בע"מ	איבו השקעה במלונאות, שותפות מוגבלת ("איבו")

11.2.4 קרנות סגורות בתחום הנדל"ן - אי.בי.אי שותפויות נדל"ן ("פילאר")

שם	שם החברה	שנת הקמה	סוג הקרן	תחום השקעה	מבנה הכנסות
פילאר	אי.בי.אי שותפויות נדל"ן בע"מ	2019	סגורה	השקעה ישירה ועקיפה בנכסי נדל"ן מניבים ספציפיים בחו"ל לצד שותפים מקומיים. ההשקעה נעשית באמצעות שותפות או תאגיד השקעה סגור וייעודי לכל נכס נדל"ן, או פורטפוליו נכסי נדל"ן ידוע מראש, לתקופת השקעה מוגדרת בהתאם לתכנית העסקית של כל נכס או פורטפוליו נכסים שנרכש. המטרה היא לרכוש נכסי נדל"ן, אשר צפויים להניב למשקיעי השותפויות תזרים במהלך חיי ההשקעה, ובמרבית המקרים גם ליצור רווח ממכירת הנכס בתום תקופת ההשקעה המתוכננת	עבור חלק מהשותפויות פילאר זכאית לדמי ייזום, ועבור כל השותפויות היא זכאית לדמי ניהול שנתיים ולדמי הצלחה בכפוף לתשואה שנתית מינימאלית (Hurdle) למשקיעים.

11.3 מבנה תחום הפעילות

קרנות ההשקעה האלטרנטיביות הינן שותפויות מוגבלות (זרות או מקומיות) או תאגידים אשר ההשקעה בהם מתבצעת בהתאם למדיניות וכללי השקעה הבאים לידי ביטוי בהסכם השותפות (או במסמכי ההתאגדות, ככל שמדובר בתאגיד). לקוח פוטנציאלי המעוניין להשקיע בהשקעה אלטרנטיבית חותם על הסכם הצטרפות או מסמכי ההשקעה ורוכש את יחידות הקרן בבנק (במידה וקיים לה מספר מזהה בינ"ל - ISIN) או מעביר את כספי ההשקעה לחשבון תאגיד ההשקעה כנגד הקצאה של יחידות השתתפות או מניות.

11.4 השינויים החלים בתחום הפעילות

ברוב שנת 2025 התמשכה סביבת הריבית הגבוהה אשר השפיעה על נכסי הנדל"ן וההשקעות באשראי בריבית נמוכה. אותה סביבת ריבית גבוהה הובילה לקיפאון בשוק הנדל"ן ולקושי במימוש נכסים. בשל כך, החברה ביצעה התאמות באסטרטגיית ההשקעות וחידדה את ההבחנה בין סוגי המוצרים השונים, כמו כן היא התאימה את מבנה הקרנות לאופי נכס הבסיס - קרנות סגורות ומחלקות עבור נכסים לא נזילים, וקרנות פתוחות עבור נכסים נזילים.

במהלך שנת 2025, יחד עם העליות בשוקי ההון, נרשמה צמיחה משמעותית בפעילות קרנות הגידור, אשר היקף הנכסים בהן עלה לכ-1.6 מיליארד ש"ח לצד הצטברות דמי הצלחה מהותיים שהוכרו בדוחות בתום השנה.

11.5 סיכונים הנובעים מהשקעה בקרנות האלטרנטיביות

לכל אחת מקרנות ההשקעה האלטרנטיביות סיכונים שונים המפורטים בהסכמי ההצטרפות של הקרן. התממשותם של סיכונים אלה עשויה לפגוע בדמי הניהול ודמי הצלחה הנגבים על ידי השותף הכללי וכן עשויים להשפיע על התשואות שתניב ההשקעה בשותפות.

סיכונים מאקרו כלכליים- קרנות ההשקעה האלטרנטיביות חשופות במישרין או בעקיפין להשפעת גורמים מאקרו כלכליים ותמורות בכלכלה המקומית והגלובלית. זאת לרבות הצמיחה במשק, מצב הכלכלה בארץ ובטריטוריה בה פועלת הקרן, שוק התעסוקה, שיעורי האינפלציה, קצב גידול האוכלוסייה, ומדיניות פיסקאלית או מוניטרית של הבנקים המרכזיים. שינויים לרעה באקלים המאקרו כלכלי עשויים להוביל לפגיעה בביצועי הקרנות בין היתר בשל ירידת מחירים בנכסי הבסיס בהם משקיעות הקרנות, ירידה בביקוש לנכסים וחדלות פירעון של לווים.

פערי מט"ח- מרבית ההכנסות במגזר זה מתקבלות במטבע חוץ, בשל כך, התחזקות השקל מול המטבע המקומי הזר הרלוונטי עשויה להוביל לפגיעה בהכנסות החברה.

תלות בספקים ו/או בשותפים מקומיים- לחלק מקרנות ההשקעה האלטרנטיביות תלות מהותית בספקים ושותפים כמפורט בהסכמי השותפות שלהן לרבות תלות בברוקרים, פלטפורמות מסחר ושותפי נדל"ן מקומיים. אירוע חדלות פירעון, התנהלות המהווה פגיעה במוניטין או כשל במערכת היחסים עם הספק והשותפים המקומיים עשויים להשפיע לרעה על הצלחת אותן השקעות אלטרנטיביות לרבות פגיעה בשמן הטוב ואפשרותן לממש את תוכניותיהן העסקיות.

השפעת מוניטין צולבות בין הקרנות- על אף שקרנות ההשקעה האלטרנטיביות של החברה הינן ישויות משפטיות נפרדות, פגיעה מוניטרית או כשל עסקי באחת מהקרנות האלטרנטיביות עשויה להשפיע לרעה על אפשרות החברה לגייס משקיעים לקרנות נוספות ואף להוביל לבקשות פדיון בקרנות השונות.

תלות באנשי מפתח- רובן המוחלט של קרנות ההשקעה האלטרנטיביות מנהלות על ידי שותף כללי המוחזק במשותף על ידי החברה ובעל מניות מיעוט אשר משמש כמנכ"ל השותף הכללי. למנכ"ל השותף הכללי לרוב מערכות יחסים ארוכות שנים עם גורמים הרלוונטיים לפעילותה של הקרן וספקיה העיקריים, והינו בעל היכרות מעמיקה עם השוק בה היא פועלת. סיום מתן השירותים על ידי מנכ"ל קרן כאמור מכל סיבה שהיא, עשויה להשפיע לרעה על תוצאותיה העסקיות של הקרן, בין היתר בשל פגיעה בפעילותה העסקית השוטפת, ביכולתה לבצע עסקאות איכותיות ופגיעה אפשרית בקשר עם ספקיה המהותיים. בחלק מהקרנות החברה מגדרת סיכון זה באמצעות החזקה משותפת בשותף הכללי יחד עם מנכ"לי הקרנות האלטרנטיביות.

שינויי רגולציה ושינויים במשטרי המס- מיסוי הקרנות האלטרנטיביות מוסדר בחוקים שונים, לרבות דיני מס זרים, ולעיתים אף בהסדרי מיסוי מקדמיים ופרטניים מול רשות המיסים. אין כל וודאות כי המבנה של השותפות יניב תוצאות מס בהתאם לצפי החברה. שינויי רגולציה במשטרי המס אליהם כפופות הקרנות עשוי להשפיע באופן מהותי על רווחיהן ובהתאמה להביא

להפחתה בהכנסות השותף הכללי. כיום לא קיימת רגולציה מלאה המסדירה את פעילותן של הקרנות האלטרנטיביות וככל שתתגבש רגולציה חדשה בתחום, לרבות רגולציה אשר תגביל את אופן ההפצה של אותן שותפויות היא עשויה להשפיע לרעה על פעילותן של ההשקעות האלטרנטיביות.

סיכון נזילות - ההשקעות האלטרנטיביות המוצעות על ידי החברה הינן השקעות שאינן נזילות בכל עת ואינן סחירות. במקרה שבו נכסי הבסיס אינם ניתנים למימוש בטווח המידי ובמקביל יתקבלו באותן קרנות מספר רב של בקשות פדיון משקיעים, הקרנות עשויות להתמודד עם סיכון העדר נזילות. במקרה כזה, הקרנות עלולות להתקשות לעמוד בדרישות הפדיון המצטברות בטווח הזמן הקצר וכן ריבוי דרישות הפדיון עשוי להוביל לשחיקה ביתרות המזומנים הנזילות של אותן קרנות, באופן שעלול לפגוע במידת יכולתן של הקרנות להמשיך ולהשקיע בהתאם לתכנית העסקית שלהן.

אסונות טבע, סיכונים שינויים במזג האוויר ואקלים - הקרנות האלטרנטיביות בתחום הנדל"ן חשופות לסיכונים של אסונות טבע כמו הוריקנים ומזג אוויר קיצוני, שיכולים לגרום נזקים כבדים לנכסי הבסיס בהן הן משקיעות.

סיכונים ריבית ושערוך שלילי לנכסי נדל"ן - המשך סביבת ריבית גבוהה משפיע על עלויות המימון של נכסי הנדל"ן המוחזקים על ידי קרנות ההשקעה האלטרנטיביות (בפרט בפרויקטים בהם המימון ניטל בריבית שאינה קבועה) התייקרות עלויות המימון משפיעה באופן שלילי על התזרים הצפוי מאותן השקעות. כמו כן, עליית הריבית עשויה להוביל לשערוך שלילי של נכסי הנדל"ן, וזאת כתוצאה מעליית שיעורי ההיוון במדינות בהן משקיעות אותן קרנות. הירידה בשווי הנכסים, עלולה להוביל לכך ששווי המימוש יהיה נמוך מגובה ההשקעה המקורית, באופן שישלול מהחברה את הזכאות לדמי הצלחה. יתרה מכך, ריבית גבוהה עלולה להקשות על רוכשים פוטנציאליים בהשגת מימון לרכישת נכסי נדל"ן, דבר שעלול להקשות על מימוש הנכסים.

סיכון אשראי - חלק מפעילות המגזר פועל בשווק החוב הפרטיים. על כן סיכון האשראי הרלוונטי למגזר נובע בעיקר מהסיכון שבאי עמידת לווים בהתחייבויותיהם כלפי קרנות ההשקעה, בין אם על ידי פיגור או כשל בהחזרים התקופתיים של ההלוואות. יכולת הלווים לעמוד בהתחייבויותיהם מושפעת ממצב הריבית, שינוי לרעה ממצב המשק, שינויים באינפלציה, מיתון ושינוי מגמות בצריכה הפרטית. על כן שינויים לרעה במאפיינים אלו, עלולים להשפיע לרעה על יכולת הלווים לעמוד בהתחייבויותיהם שמהווה סיכון אשראי.

סיכון האטה ומיתון - במקרה של האטה ומיתון תפוסת נכסי הנדל"ן ומחיר השכירות המשולמת עשויים להיפגע ובכך להשפיע על שווי הנכסים המוחזקים על ידי הקרנות ההשקעה האלטרנטיביות בתחום הנדל"ן. כמו כן, מיתון מתמשך עשוי לפגוע במוטיבציה של משקיעים לבצע השקעות אלטרנטיביות ו/או לעודד משקיעים לפדות את השקעתם בשותפויות הפתוחות.

11.6 מגבלות ופיקוח, חקיקה, תקינה ואילוצים מיוחדים החלים על תחום הפעילות

לכל אחת מקרנות ההשקעה האלטרנטיביות מגבלות על פעילותה כמפורט בהרחבה בהסכמי השותפויות שלהן. כמו כן, קיימות מגבלות נוספות על פעילותן של קרנות ההשקעה האלטרנטיביות בהתאם להוראות הרגולציה השונות לרבות פקודת השותפויות המסדירה את פעילותן של שותפויות השקעה ישראליות ואת המיסוי החל עליהן, חוקים הנוגעים לנותני אשראי ועוד. כמו כן, חלק מהשקעות הקרנות מנוהלות מחוץ לישראל, לרבות באמצעות תאגידים ייעודיים המוקמים במדינות בהן ממוקמות ההשקעות אך לא בלבד. השקעות אלה חשופות לרגולציה ומגבלות מכח דינים זרים, לרבות חקיקה קיימת בנוגע לשותפויות המאוגדות בשטחה.

מגבלה משמעותית החלה על פעילותן של הקרנות האלטרנטיביות הינה המגבלות של הצעת ניירות ערך לציבור ללא פרסום תשקיף, מכח חוק ניירות ערך והנחיות רשות ניירות ערך. הפצת יחידות השתתפות של שותפויות מוגבלות (הנחשבות ניירות ערך) ללא תשקיף, עשויה להוות הצעה לציבור של ניירות ערך, ולפיכך, בהיעדר תשקיף הנפקה של יחידות השותפות, השקעה בשותפויות השקעה שאיננה בהתאם לסייגים המפורטים בסעיף 15 לחוק ניירות ערך, אפשרית אך ורק ללקוחות המנויים בתוספת הראשונה לחוק ניירות ערך או למספר מוגבל של ניצעים לא כשירים (עד 35 ניצעים לא כשירים במהלך 12 חודשים). כמו כן, בהתאם לעמדת רשות ניירות ערך מיום 17 ביולי 2019, קרן אלטרנטיבית שמשקיעה בניירות ערך מוגבלת לעד 50 משקיעים שאינם כשירים.

בחודש ספטמבר 2025 פרסמה רשות ניירות ערך מסמך שכותרתו "קודקס השקעות" - מדריך להבנת הכללים, ההגנות והחובות בעולם ההשקעות ("הקודקס"). הקודקס מהווה נייר עמדה של סגל הרשות, ובמסגרתו הרשות מביאה את פרשנותה להבחנות בין סוגי המשקיעים השונים (משקיעי ריטייל, משקיעים כשירים חוק ייעוץ ומשקיעים כשירים חוק ני"ע), סוגי הגופים שמעניקים

שירותי תיווך והפצה, סוגי המוצרים השונים ובאילו מקרים גופים כאמור רשאים לקבל עמלות בגין הפצה ותיווך המוצרים השונים. במסגרת עמדה זו, הרשות נתנה עמדתה כי מתווך או מפיץ שאינו בעל רשיון, אינו רשאי לקבל עמלות מיצרני המוצרים הפיננסיים בגין הפניה או תיווך של משקיעים. עמדה זו עשויה להשפיע על פעילות ההפצה של הקרנות האלטרנטיביות.

11.7 שינויים שהשפיעו על רווחיות המגזר

התחזקות השקל:

כאמור בחלק 7(א) בפרק זה, בשנת 2025 נרשמה התחזקות השקל אל מול המטבעות השונים. מכיוון שבמגזר ההשקעות האלטרנטיביות רובן המכריע של ההכנסות מתקבל במטבע זר, התחזקות השקל ביחס לאותן מטבעות זרים פגעה משמעותית בתוצאותיו.

קרנות גידור:

במהלך תקופת הדוח חלו התפתחויות גיאופוליטיות מהותיות במזרח התיכון, ובכללן העימות הישיר בין איראן לישראל, אשר תרמו לשינוי מסוים במאזן הכוחות האזורי ולתפיסת הסיכון של המשקיעים ביחס לשוק הישראלי. התפתחויות אלו הובילו, לירידה בפרמיית הסיכון של נכסים ישראליים ולשיפור בסנטימנט המשקיעים כלפי השווקים הסחירים בישראל, כפי שבא לידי ביטוי בעליות שיערים ובהתרחבות מחזורי המסחר. מגמות אלה השפיעו לחיוב, בין היתר, על ביצועי נכסים ועסקאות שבהן השקיעו קרנות הגידור של הקבוצה, וכתוצאה מכך תרמו באופן חיובי לתוצאות הקרנות בתקופה הרלוונטית.

קרנות נדל"ן:

חלק מנכסי הבסיס בהשקעות האלטרנטיביות של החברה היו נדל"ן. בקרנות הפתוחות, שתזרים המזומנים שלהן מבוסס בעיקרו על קניה ומכירה של נדל"ן, בוצעו השנה פחות עסקאות מאשר בעבר באופן שזיכה אותן בפחות דמי ייזום והוביל לפגיעה ברווחיותן. כמו כן, בקרנות הנדל"ן הסגורות הקיפאון בשוק הנדל"ן העולמי הוביל לפחות עסקאות.

11.8 תחליפים למוצרי תחום הפעילות ושינויים החלים בהם

השקעה באמצעות שותפויות השקעה הינה אפיק אחד מתוך שלל אפיקים הזמינים ללקוחות מוסדיים ולקוחות המנויים בתוספת הראשונה לחוק ניירות ערך. כמו כן, הקרנות האלטרנטיביות נתפסות כתחליף למוצרי ההשקעה המסורתיים בשוק ההון, ביניהם קרנות נאמנות, ניהול תיקים, פיקדונות במטבע זר ועוד.

11.9 מבנה התחרות בתחום ושינויים החלים בו

בתחום שותפויות ההשקעה נרשמה עלייה במגוון השותפויות הקיימות בשוק ומוצעות ללקוחות כשירים ומוסדיים ובהתאמה גידול בתחרות בתחום פעילות זה. בכדי להתמודד עם התחרות הגוברת, החברה מציעה מגוון השקעות אלטרנטיביות בתחומים שונים וכן משקיעות משאבים בפיתוח IP, השגת עסקאות איכותיות, ושיפור מתמיד של הונה האנושי. להערכת החברה קיימים בתחום זה מתחרים רבים המציעים מגוון קרנות השקעה, בארץ ובחו"ל. לרבות קרנות אלטרנטיביות של בתי השקעות מקבילים.

נכון ליום 31 בדצמבר 2025 סך הנכסים המנוהל בהשקעות האלטרנטיביות הינו 10.5 מיליארד ש"ח.

שם הקרן	הון משקיעים מנוהל ליום 31 בדצמבר 2025 במיליוני ש"ח	שווי נכסים כולל ליום 31 בדצמבר 2025 במיליוני ש"ח	נמות משקיעים	סטטוס
השקעות אלטרנטיביות במכשירים פיננסיים וחוב פרטי				
וולקנו	1,429	1,429	957	פעילה
CCF 2024	914	914	549	בהנזלה
תבל	515	515	397	פעילה
קוואלטי *	491	491	358	פעילה
C1 – CCF	345	345	1,322	בהנזלה
אטלנטיס	318	318	330	פעילה
פלקון	310	310	263	פעילה
SBL	266	266	425	בהנזלה
משכנתא הפוכה 1	154	154	3	פעילה
משכנתא הפוכה 2	30	30	3	פעילה
קוואלטי לונג	103	103	108	פעילה
קוואלטי לונג 2	21	21	23	פעילה
אלטרנטיב	11	11	39	בהנזלה
קרנות גידור				
ראם אקוויטי	690	690	408	פעילה
CLO	280	280	230	פעילה
ראם בונד	245	245	186	פעילה
טוטאל ריטרן	218	218	162	פעילה
ראם גלובל	171	171	155	פעילה
השקעות אלטרנטיביות בתחום הנדל"ן והתשתיות				
קומריט	929	912	855	בהנזלה
דאטה קום	643	769	505	סיימה גיוס
Lion	281	524	חברה ציבורית	פעילה
איבו	174	174	74	סיימה גיוס
דאטה קום 2	78	148	71	פעילה
שותפויות סגורות בתחום הנדל"ן				
פילאר**	859	1,476	1,158	מתוך 45 שותפות שדווחו בדוח התקופתי לשנת 2024, 5 שותפויות מימשו את נכסיהן
סה"כ	9,475	10,514		

*הסכימה מתייחסת לשתי קרנות

**כלל המשקיעים בכל 40 שותפויות פילאר.

יצוין כי קיימות מספר פעילויות בעלות מאפיינים דומים להשקעות אלטרנטיביות שאינן מסווגות תחת מגזר זה:

שם הפעילות	הון משקיעים מנוהל נכון ליום 31 בדצמבר 2025 (במיליון ש"ח)	פועלת תחת מגזר
אי.בי.אי Tech-Fund (5D) – טכנולוגיה עילית (קרן נאמנות)	486	קרנות נאמנות
אי.בי.אי ספייקס בע"מ	135	קפיטל
ג'י.פי. אי.בי.אי פידר קלירלייק 8 בע"מ	157	קפיטל
ג'י.פי. אי.בי.אי פידר מנור אורגריין בע"מ	206	קפיטל
סה"כ	984	

11.11 שינוי בהכנסות לעומת היקף נכסים מנוהל

להלן נתונים אודות התפלגות הכנסות החברה (במאוחד) הנובעות מתחום ניהול השקעות אלטרנטיביות. יצוין כי רוב ההשקעות האלטרנטיביות המבוצעות על ידי החברה מבוצעות בשווקים זרים ובמטבעות זרים.

	2023	2024	2025	
הכנסות ליום 31 בדצמבר (במיליון ש"ח)	179	173	184	
שיעור מכלל הכנסות החברה	22%	16%	12%	
שווי נכסים כולל ליום 31 בדצמבר (במיליון ש"ח)	10,809	10,971	10,514	

11.12 לקוחות

כפי שפורט לעיל, נוכח ההגבלות הרגולטוריות, השקעה בהשקעות אלטרנטיביות מתבצעת ברובה המוחלט על ידי לקוחות מוסדיים, תאגידים ויחידים המנויים על התוספת הראשונה לחוק ניירות ערך.

11.13 שיווק והפצה

שיווק פנימי - פעילות השיווק של ההשקעות האלטרנטיביות נעשית על ידי מחלקת השיווק והמכירות של הקבוצה, הכוללת מוקד טלמיטינג ואנשי מכירות המשרתים קהלי יעד שונים – מוסדיים, תאגידים ופרטיים. פעילות השיווק מתבצעת באמצעות פגישות המתואמות על ידי צוות הטלמיטינג לאחר קבלת פניה ישירה או מאת מתווכים שונים. משווקי החברה זכאים לעמלות בגין גיוס הלקוחות.

שיווק חיצוני – חלק מפעילות השיווק של ההשקעות האלטרנטיביות מבוצעת באמצעות סוכנים חיצוניים עמם החברה מתקשרת בהסכמי הפצה על מנת להגיע לכמות גדולה של לקוחות פוטנציאליים. מרבית הסוכנים זכאים לעמלה הנקבעת כשיעור מדמי הניהול הנגבים בכל קרן. לקבוצה אין הסכמי בלעדיות עם סוכניה.

במועד הדוח, החברה לא רואה תלות במי ממשווקיה הפנימיים או החיצוניים.

11.14 ספקים והסכמים מהותיים

בתחום ההשקעות האלטרנטיביות כל אחת מקרנות ההשקעה התקשרה עם החברה בהסכם למתן שירותי מטה שהינו הסכם מהותי. כמו כן, כל אחת מהשותפויות מקבלת שירותי תפעול ואדמיניסטרציה מספקים חיצוניים, לצורך תפעולן השוטף של השותפויות שיערוך חודשי של יחידות ההשתתפות, הפקה של דוחות למשקיעים ועוד. כמו כן, מרבית שותפויות ההשקעה קשורות בהסכם לקבלת שירותי ניתוח השקעות אלטרנטיביות. להלן יפורטו הסכמים מהותיים בכל אחת מההשקעות האלטרנטיביות:

שם הקרן	הסכמים מהותיים
CCF	קרן CCF פועלת באמצעות זירות מסחר/פלטפורמות מקוונות (Market Place Lending) לרבות Lending Club, Prosper, Upstart, Upgrade ו-Marlette. ובהתאם לקרן קיימים הסכמים עם פלטפורמות שונות המנפיקות הלוואות צרכניות בארה"ב. הסכמים אלו מבססים את חובות וזכויות הצדדים באשר לרכישת הלוואות ושירותן, וכמו גם את מתווה הפעילות בין הצדדים במקרי חדלות פירעון, פשיטת רגל, ואי עמידה בהתחייבויות. ההסכמים מעגנים אמות מידה נדרשות לתפעול ושירות הלוואות על ידי הפלטפורמות השונות ומסדירות את הבעלות בנכסים הנרכשים ותמורתם בידי CCF.
SBL	בדומה לקרן CCF גם קרן SBL עובדת עם מספר פלטפורמות מקוונות אשר מולן קיימים הסכמים שונים.
קוואלטי	בתחום המשכנתא ההפוכה קיים הסכם שיתוף פעולה עם קופות מפעליות מחודש אפריל 2021 אשר מעמידות את ההלוואות בפועל לצורך הענקת המשכנתא האמורה. בנוסף, בספטמבר 2022 נחתם הסכם שיתוף פעולה בין קוואלטי לחברת מנורה מבטחים פיננסים בע"מ ("מנורה"), לפרטים נוספים ראו דיווח החברה מיום 1 בספטמבר 2022 (מס' אסמכתא וכן דיווח החברה מיום 10 במרץ 2024 (מס' אסמכתא 2024-01-023721) המובאים בדוח זה על דרך ההפניה. לאחר תקופת הדוח, ביום 22 בינואר 2026 חתמה אי.בי.אי קוואלטי קרדיט בע"מ על הסכם שיתוף פעולה בתחום משכנתאות ארוכות הטווח עם גוף מוסדי. במסגרת שיתוף הפעולה, התחייב הגוף המוסדי לרכוש מקוואלטי הלוואות בהיקף של עד 500 מיליון ש"ח במספר שלבים, כאשר ההתחייבות הראשונית הינה לרכישה של עד 200 מיליון ש"ח. קוואלטי תהיה אחראית לאיתור לווים ולניהול הליכי החיתום והתפעול הנדרשים לצורך העמדת הלוואות והמשך ניהולם.
פילאר	פעילותה של פילאר מתאפיינת בשיתוף פעולה עם יזמים וקבוצות נדל"ן גדולות לצורך השקעה בנכסים ספציפיים או בפורטפוליו של נכסים שונים. שיתופי הפעולה מול אותן חברות ויזמים מוסדר בהסכם שיתוף פעולה, או הסכמי עמלות וניהול ("הסכם JV") נפרד עבור כל נכס במסגרתו שותפיה של פילאר מספקים את יכולות איתור וניהול הנכסים, זאת בעוד שפילאר מספקת את ההון הנדרש לצורך ההשקעה בפרויקט. לפילאר הסכמי JV עבור מרבית אחד מהפרויקטים שבבעלותה. השותפים המשמעותיים של פילאר הם: אלקטרה נדל"ן, ריאליטי גרמניה ואפריקה מלונות ישראל.
CLO	בין הקרן ל-CIFC קיים הסכם לניהול השקעות הקרן לפיו CIFC משמשים כיועצים ומנהלי השקעות.
אטלנטיס	בהתאם למסמכי הייסוד של קרן אטלנטיס היא מבצעת את השקעותיה באמצעות Joint Venture עם חברת ההשקעות השוויצרית Horizon Capital ("HC"). ה-Joint Venture אוגד כתאגיד לוקסמבורגי והינו קרן השקעות מפקחת (AIFM), כאשר חברה אחת לשותף הכללי משמשת כיועץ לקרן זו. הסכם ה-JV מסדיר את שיתוף הפעולה בין הקרן לבין HC בכל הנוגע להשקעות הקרן, אחריות ותפקידי הצדדים וכן חלוקת הכנסות.

11.15 מיזגים ורכישות

השקעה בחברת סילבר קסטל בע"מ ("סילבר קסטל")-

לאחר תקופת הדוח, ביום 29 בינואר 2026 חתמו החברה ומר עזי הראל על הסכם השקעה בסילבר קסטל. בהתאם להסכם, במועד השלמת העסקה תשקיע החברה יחד עם מר עזי הראל סכום של 9.37 מיליון ש"ח בסילבר קסטל כאשר סכום של 0.5 מיליון ש"ח יושקע על ידי מר עזי הראל והשאר על ידי החברה. בתמורה, סילבר קסטל תקצה לחברה 70.99% מהונה המונפק והנפרע ועוד 4% למר עזי הראל. עוד הוסכם כי החברה תעמיד לסילבר קסטל קו אשראי בהיקף של עד 10 מיליון ש"ח ותספק לסילבר קסטל שירותים אסטרטגיים לרבות ניהול, תפעול והפצה. ההשקעה בסילבר קסטל תשתלב בשלב הראשוני במגזר ההשקעות האלטרנטיביות של החברה ובעתיד עשויה לשמש תשתית לפיתוח בתחום המטבעות הדיגיטליים. ביום 18 במרץ 2026 אסיפת בעלי המניות של סילבר קסטל אישרה את השקעת החברה בסילבר קסטל ואת הקצאת המניות כאמור.

11.16 יעדים לשנת 2026:

- חציית 2.2 מיליארד ש"ח היקף נכסים מנוהל בקרנות הגידור עד לרבעון 1, 2027.

המידע בסעיף זה בדבר תכניות המגזר לשנת 2026 הינו מידע צופה פני עתיד, כהגדרתו בחוק ניירות ערך, התשכ"ח-1968, המבוסס על הערכות החברה למועד הדוח. מידע זה עשוי שלא להתממש, או להתממש באופן שונה מהותית, בין היתר בשל גורמים שאינם בשליטת החברה, ובכללם שינויים בסביבה העסקית, התממשות גורמי סיכון, רגולציה ושינוי טעמי משקיעים. האמור בסעיף זה הינו יעדי חברה בלבד ואין כל התחייבות כי יתממשו באופן המתואר.

12. מגזר סוכנויות פנסיוניות ופנסיוניות

פעילות החברה במגזר זה מבוצעת בעיקר באמצעות ארבע עונות סוכנות לביטוח פנסיוני בע"מ ("ארבע עונות"), אשר מוחזקת ב-65% על ידי החברה וכן ארבע עונות ניהול עושר בע"מ ("ניהול עושר") המוחזקת ב-51% על ידי החברה. כמו כן, החברה מחזיקה (באמצעות אמבן) באי.בי.אי סוכנות לביטוח פנסיוני (2015) בע"מ. ארבע עונות ואי.בי.אי סוכנות לביטוח פנסיוני (2015) בע"מ הינן בעלות רשיון סוכן ביטוח תאגיד מטעם רשות שוק ההון ועוסקות בתכנון פיננסי ושיווק פנסיוני. ניהול עושר הינה חברה בעלת רישיון שיווק השקעות מטעם רשות ניירות ערך. נכון ליום 31 בדצמבר 2025 ארבע עונות מפקחת על כ-50.6 מיליארד ש"ח.

9.1 שירותים

להלן עיקרי השירותים המסופקים על ידי המגזר:

- א. **מעטפת למתכננים פיננסיים** – ארבע עונות משמשת בין היתר כבית למתכננים פיננסיים ומספקת מעטפת של שירותים לכ-300 מתכננים פיננסיים עצמאיים (נכון למועד פרסום הדוח) הכוללת: הסכמים מול כל היצרנים והמוצרים הפיננסיים, הכשרות מקצועיות ורגולטוריות, שירותי משרד, שירותי הנהלת חשבונות, טלמיטינג, תפעול ושירותי מטה.
- ב. **תכנון פיננסי ופנסיוני** – ארבע עונות מסייעת ללקוחותיה לטפל בתיק הנכסים הפיננסיים שלהם לרבות טיפול במוצרים נזילים, פנסיוניים, קצבתיים וביטוחים וכן מסייעת ללקוחותיה בין היתר בתכנון פרישה, תכנון מס והעברה בין דורית.
- ג. **ניהול עושר למשקיעים כשירים** – ניהול עושר מתמחה בניהול רב-תחומי ומציעה אסטרטגיית השקעה כוללת עבור משפחות עושר ומשקיעים עתירי הון, תכנון מיסוי והעברה בין דורית. היא מעניקה שירותי פאמילי אופיס הכוללים ליווי וייעוץ שוטף בנוגע למוצרים פיננסיים ואלטרנטיביים. הפעילות מול לקוחות אלה מתבצעת באמצעות בעלי רישיון שיווק השקעות.

9.2 שינויים בהיקף הפעילות בתחום וברווחיות

בשנים האחרונות חלו תמורות רבות בענף הייעוץ והשירות הפיננסי הנצרך על ידי לקוחות. חלה שחיקה במעמדו של יועץ ההשקעות בבנק כך שחלק ניכר מחסכונות הציבור עובר מייעוץ על ידי הבנקים לטיפול על ידי מתכננים פיננסיים אשר נותנים שירות וליווי בהתאמה אישית ומסייעים בקבלת החלטות הלקוחות.

9.3 לקוחות

- א. **מתכננים פיננסיים ופנסיוניים** – כאמור ארבע עונות משמשת כבית למתכננים פיננסיים עצמאיים ובתוך כך מעניקה להם שירותים שונים כמפורט בסעיף 12.1 לעיל.
- ב. **לקוחות פרטיים** – ארבע עונות פועלת מול כ-97,000 לקוחות קצה המעוניינים בשירותי תכנון פיננסי ופנסיוני. היא עושה זאת באמצעות מתכננים פיננסיים בעלי רישיון שיווק פנסיוני.
- ג. **לקוחות ניהול עושר** – ניהול עושר מטפלת בלקוחות עתירי הון ולקוחות כשירים כהגדרתם בחוק.

9.4 מיזוגים ושינויים מבניים בארבע עונות

עסקה ראשונה- מרץ 2023:

ביום 20 במרץ 2023 חתמה ארבע עונות על הסכם לרכישת 30% מתזרים ההכנסות העתידיות של חברת נטו משווקים פיננסיים סוכנות לביטוח פנסיוני בע"מ ("נטו") ו-"עסקת נטו הראשונה" שהינה סוכנות ביטוח תאגיד (בית סוכן) בעלת רישיון סוכן ביטוח תאגיד פנסיוני. במסגרת העסקה, הוסכם כי ארבע עונות תסלוק את כלל התקבולים שיתקבלו מהיצרנים הפיננסיים עבור נטו ועבור סוכנים מוסכמים אשר מקושרים לנטו. הכל כמפורט בהרחבה בדיווח החברה מיום 21 במרץ 2023 (מס' אסמכתא 2023-01-029253) המובא בדוח זה על דרך ההפניה.

הליכי חדלות פירעון ועסקת רכישת השליטה - 2024

ביום 12 בספטמבר 2024 נתן בית המשפט המחוזי בחיפה (במסגרת תיק חדל"ת 32072-09-24) צו עיכוב הליכים למשך 60 ימים לחברת נטו ולחברות נוספות נוספות בקבוצתה. לאחר מכן, ביום 9 באוקטובר 2024 דיווחה החברה על חתימת מזכר הבנות בין נטו לבין ארבע עונות לרכישת השליטה בנטו על ידי ארבע עונות. לפרטים נוספים ראו דיווח החברה מיום 9 באוקטובר 2024 (מס' אסמכתא 2024-01-609438) המובא בדוח זה על דרך ההפניה. ביום 29 בנובמבר 2024 חתמה ארבע עונות על הסכם לרכישת פעילות נטו בתמורה לסך של 43.5 מיליון ש"ח בתוספת מע"מ (בסעיף זה "הסכם הרכישה"). התמורה כוללת: סך של כ-27 מיליון ש"ח לפירעון חוב נטו לבנק מזרחי טפחות, סך של כ-5 מיליון ש"ח בגין חוב נטו לחברה וסך של 11.5 מיליון ש"ח שימשו בין היתר לתשלום החוב לסוכנים שיתחייבו להמשך פעילות תחת ארבע עונות לתקופה שלא תפחת מ-3 שנים. לפרטים נוספים ראו דיווח החברה מיום 29 בנובמבר 2024 (מס' אסמכתא 2024-01-620781) המובא בדוח זה על דרך ההפניה.

השלמת העסקה - ינואר-פברואר 2025

במהלך תקופת הדוח, ביום 15 בינואר 2025 התקבל אישור הממונה על התחרות לעסקה וביום 22 בינואר 2025 התקבל פסק דין של בית המשפט המחוזי בחיפה הכולל את אישור ההסכם ואישור הסדר החוב. לפרטים נוספים ראו דיווח החברה מיום 15 בינואר 2025 (מס' אסמכתא 2025-01-006274) המובא בדוח זה על דרך ההפניה.

ביום 30 בינואר 2025 דיווחה החברה כי נחתם תיקון להסכם הרכישה לפיו הצדדים ויתרו על תנאי המתלה של קבלת פסק דין חלוט לצורך השלמת העסקה, ונקבעו מגננים להחזרת הכספים במידה ופסק הדין יבוטל או ישונה. העסקה הושלמה ביום 2 בפברואר 2025. לפרטים נוספים ראה דיווח החברה מיום 30 בינואר 2025 (מס' אסמכתא 2025-01-006274) המובא בדוח זה על דרך ההפניה ("עסקת רכישת פעילות נטו").

ביום 11 בפברואר 2025, כחלק מערעור על פס"ד בימ"ש המחוזי כאמור, הוגשה בקשה על-ידי מספר נושים של נטו ומשקיעי וולט'סטון לבית המשפט העליון בשבתו כבית משפט לערעורים אזרחיים לעיכוב ביצוע פסק הדין שאישר את הסדר החוב. ביום 14 במרץ 2025 התקבלה החלטתו של בית המשפט העליון לדחות את הבקשה לעיכוב ביצוע. ביום 18 בדצמבר 2025 התקבלה החלטת בית המשפט העליון במסגרתה נדחה מועד הדיון בערעור על פסק דינו של בימ"ש המחוזי למועד שיקבע במהלך רבעון השני של 2026, וזאת על מנת לאפשר מיצוי של הליכי גישור.

9.5 תחליפים למוצרי תחום הפעילות

כתחליף לשירותים המוצעים על ידי הסוכנויות הפנסיונית והפיננסיות של החברה ניתן למנות יעוץ פנסיוני בבנק (ופעילות דרך המגזר הבנקאי בכללותה) ופניה ישירה של לקוחות ליצרנים (המיתרת את הצורך במתכנן פנסיוני או פיננסי). בין המתחרים העיקריים של הסוכנויות הפנסיונית והפיננסיות ניתן למנות את סלע סוכנות לביטוח בע"מ, קוואליטי סוכנות לביטוח פנסיוני (2017) בע"מ ופריטי סוכנות לביטוח בע"מ.

9.6 פילוח הכנסות

הכנסות המגזר מקורן מעמלות הפצה של המוצרים הפנסיוניים והפנסיוניים, כאשר עמלות אלו מתחלקות לרוב לשתיים: **עמלות נכרעים** - עמלות קבועות המשולמות מתוך הצבירה של הלקוח (או מהכנסות היצרן מדמי הניהול) המשולמות מדי חודש (או רבעון) כל עוד הפוליסה או הלקוח קיים אצל היצרן. **עמלות היקף** - הינן עמלות חד פעמיות בגין גיוס לקוחות חדשים, חישוב העמלה מתבסס על הצבירה שהועברה וסך ההפקדות השנתי של ארבע עונות. עמלות אלו משולמות אחת לשנה.

הטבלה להלן מציגה את חלקה של החברה בהכנסות המגזר. לפרטים נוספים ראו ביאור 2 ד' בחלק ג' (דוחות כספיים מאוחדים) לדוח זה.

קבוצת שירותים דומים			הכנסות (במיליוני ש"ח)			שיעור מכלל הכנסות החברה		
	2025	2024	2023		2025	2024	2023	
הכנסות	186	89	52	12%	8%	6%		
הכנסות בינחברתיות*	11	10	6	0%	0%	0%		

*הכנסות אלה מיוחסות לסוכנויות כמפיצות של מוצרים ושרותי הקבוצה.

9.7 שיווק והפצה

במסגרת הליכי השיווק וההפצה של הסוכנויות הפנסיונית והפיננסיות ניתן למנות כנסים מקצועיים והדרכות, סקירות שוק, תכנים מקצועיים, פודקאסט, ניהול פאנלים וסיקור עיתונאי.

9.8 מימון פעילות המגזר

לפרטים אודות מימון עסקת נטו ראו סעיף 18 לפרק א' (תיאור עסקי התאגיד) לדוח זה.

9.9 מגבלות ופיקוח על המגזר

א. **חוק הפיקוח על שירותי פיננסים (ביטוח), התשמ"א 1981 ("חוק הפיקוח")** - מסדיר, בין היתר, את נושאי רישוי הסוכנויות, היתרי שליטה והחזקת אמצעי שליטה, קבלת עסקים ותשלום דמי עמילות בעד תיווך. על פי הוראות חוק הפיקוח, לא ניתן לעסוק

בתיווך בעסקי ביטוח ולקבל עמלה בעד תיווך ללא קבלת רישיון כדין מאת הממונה על הביטוח. החוק מסדיר בין היתר את נושא קבלת רישיון סוכן ביטוח, לרבות רישיון סוכן תאגיד, היתר שליטה והחזקת אמצעי שליטה בסוכן תאגיד. נוסף על כך, נקבעו בחוק הוראות הנוגעות לשמירה על ענייני מבטחים דוגמת איסור תיאור מטעה של עסקת ביטוח.

ב. **חוק הפיקוח על שירותים פיננסיים (ייעוץ, שיווק ומערכת סליקה פנסיוניים), תשס"ה-2005** - מסדיר את נושא מתן רישיון לעיסוק בשיווק ובייעוץ פנסיוני וכן הוראות לעניין מתן שירותי תפעול למעביד, ובכלל זה המגבלות בהן רשאי סוכן ביטוח לתת שירותי תפעול למעביד שבעבור עובדיו הוא נותן שיווק פנסיוני. כמו כן, החוק מסדיר את החובות, האיסורים וההגבלות לעניין עיסוק בשיווק פיננסי, ובכלל זה להתאים את המוצר הפנסיוני לצרכיו של הלקוח וכן מטיל על סוכן הביטוח חובות אמון וזהירות כלפי הלקוח. כמו כן, נקבעו בחוק הוראות לעניין תשלום עמלות לסוכנים, ובכלל זה אישור על גביית עמלה ישירות מלקוח לצד עמלה המשולמת על ידי גוף מוסדי. כמו כן, חוק זה מגדיר כי על בעל רישיון להודיע ללקוח בכתב על כל ניגוד עניינים בינו או בין התאגיד שבו הוא מועסק לבין לקוח ומגדיר כי על בעל רישיון להימנע מכל פעולה שיש בה ניגוד עניינים, אלא אם הלקוח הסכים לכך מראש ובכתב.

ג. **חוק הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל), התשס"ה-2005** - קובע את זכות העובד, שהמעסיק מפקיד עבורו כספים לביטוח פנסיוני, לבחור את בעל הרישיון לשם מתן שיווק פנסיוני או ביצוע פעולות בקופת גמל.

ד. **תקנות הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל) (עמלות הפצה)** - מסדירה את שיעור העמלות המקסימליות שישולמו ליועץ פנסיוני ומתייחסות לתגמול אחיד מכל החברות המנהלות.

ה. **חוק חוזה הביטוח, התשמ"א-1981** - על תיקוניו, מסדיר בין היתר את מעמדו של סוכן הביטוח במערכת היחסים שבין מבטח, מבטח וסוכן ביטוח וקובע היתר חזקות בדבר היות הסוכן שלוח של המבטח.

ו. **חוק הייעוץ ותקנותיו, חוזר והוראות רשות ניירות ערך** - חוק הסדרת העיסוק כולל הוראות הנוגעות לחובות רישוי, לחובות בעלי רישיון שיווק השקעות לרבות חובת נאמנות וזהירות, כשירותי נושאי משרה ובעלי רישיון, הסדרת הפעילות מול לקוחות כשירים וכיוצ"ב.

ז. **חוק ניירות ערך** - קובע מגבלות שונות על הצעה של נכסים פיננסיים כהגדרתם בחוק הייעוץ באופן שבו ניתן לרכוש נכסים אלה רק עבור לקוחות כשירים המנויים בתוספת הראשונה לחוק ניירות ערך הסוכנויות כפופות לפיקוחה של רשות שוק ההון, ביטוח וחסכון, וכן לחוזרים המפורסמים על ידיה, ולהלן סקירה של החוזרים המהותיים הקשורים לפעילותן:

ח. **חוזר שירות לסוכנים ויועצים ללקוחות** - קובע הוראות לעניין מתן השירות על מנת להבטיח שירות נאות על ידי בעל רישיון וקובע את הכללים והתנאים לעניין גביית שכר והחזר הוצאות. כמו כן, החוזר מגדיר כי בעל רישיון הפונה ללקוח לשם מתן שירות שאינו במסגרת רישיונו, לא ישלב מכירת מוצר ביטוחי או פנסיוני באותה השיחה עם הלקוח.

ט. **חוזר מסמך הנמקה** - קובע נוסח אחיד למסמך הנמקה, שיימסר ללקוחות, בין היתר על ידי סוכן שיווק פנסיוני אגב הליך ייעוץ או שיווק פנסיוני, במסגרת חובתו על פי חוק הייעוץ הפנסיוני להתאים את המוצר לצרכי הלקוח ולנמק את המלצתו בכתב. כמו כן, החוזר כולל הנחיות הנוגעות לחובת בעל הרישיון בהליך התאמת המוצר הפנסיוני ללקוח ומתן גילוי נאות לגבי השיקולים שהנחו אותו במתן המלצה.

י. **חוזר ייפוי כח לבעל רישיון** - קובע מבנה אחיד לטופס ייפוי כח, באמצעותו יכול לקוח לייפות את כוחו של בעל רישיון לקבל מידע אודות החסכון הפנסיוני המנוהל עבורו בגוף מוסדי, או להעביר בקשות לבצע פעולות בשמו.

9.10 סיכונים

שינויי רגולציה - שינויי רגולציה החלה על השירותים המוצעים על ידי הסוכנויות הפנסיוניות והפיננסיות עשויים להשפיע לרעה על יכולתה של ארבע עונות לגבות עמלות ובכך לפגוע ברווחי הסוכנויות הפנסיוניות והפיננסיות.

סיכון מוניטין - פגיעת מוניטין באחת מהשותפויות של ארבע עונות ו/או באחד מהמתכננים הפיננסיים של ארבע עונות עשויה להשפיע לרעה על המוניטין של ארבע עונות עצמה ולהוביל לנטישה של מתכננים פיננסיים ו/או של לקוחות הקצה.

תלות בשוק ההון - ירידות בשוק ההון עשויות להשפיע לרעה על תוצאות המגזר כתוצאה מירידה בשווי הנכסים ו/או כתוצאה מבקשת פידיונות.

תלות באנשי מפתח - למנכ"ל ולמנהלי היחידות במגזר יחסים ארוכי שנים עם גורמים הרלוונטיים לפעילותה של הסוכנות הפנסיונית והפיננסית והם בעלי היכרות היא פועלת. סיום כהונתו של מנכ"ל ארבע עונות או של מנהלי היחידות בה מכל סיבה שהיא, עשויים להשפיע לרעה על תוצאותיה העסקיות.

13. מגזר ההשקעות העצמיות של החברה

מגזר ההשקעות העצמיות של החברה (הנוסטרו) מנוהל במחלקה ייעודית אשר מקבלת התווית אסטרטגיה ומדיניות השקעה מועדת הנוסטרו שהינה ועדת דירקטוריון שקובעת מסגרות השקעה מרביות ועדכון מעת לעת, ומבצעת פיקוח על תיק ההשקעות העצמיות של החברה. מדיניות ההשקעות שנקבעה על ידי ועדת הנוסטרו הינה מדיניות שמרנית בנכסים נזילים ובעלי תנודתיות נמוכה עבור הרזרבה התפעולית הדרושה בגובה הוצאות התפעול של הקבוצה לטווח הקצר.

הפעילות במגזר נחלקת לשני תחומים עיקריים: תיק השקעות קצר טווח שבו מרבית הפעילות מתמקדת בשוקי אגרות החוב והמניות והיקפה יכול להשתנות מהותית, מעת לעת, בהתאם לתנאי השוק, צרכיה המימוניים של החברה וחברות בנות וקשורות: וכן תיק השקעות ארוך טווח הכולל השקעה בקרנות השקעה פתוחות וסגורות (לרבות השקעות אלטרנטיביות המנוהלות על ידי החברות הבנות) קרנות גידור עם חשיפה למניות ומכשירי חוב המוחזקים לפדיון. החשיפות של תיק ההשקעות ארוך הטווח הן לאפיקי השקעה שחלקם בעלי קורלציה חלקית לשוק ההון, כגון נדל"ן, אשראי צרכני, הון סיכון ועוד. יצוין כי חלק מתיק הנוסטרו לטווח ארוך הינו צמוד מט"ח וכנגד חלקו מבוצעות עסקאות גידור.

פעילות ההשקעה העצמית מופרדת מהפעילות עבור לקוחות הקבוצה (ניהול תיקים, ברוקראז', קרנות נאמנות), הן בזהות העובדים העוסקים בתחום והן במתחמי העבודה בהם הם יושבים.

כמצוין בדוח הדירקטוריון של החברה (בפרק ב' לדוח זה), החברה מטפלת בחשיפה לסיכונים על ידי קביעת מדיניות ופיקוח שוטף. מעבר להשקעות השמרניות המבוצעות בהון העצמי המשמש כרזרבה התפעולית, מבוצעות גם השקעות בניירות ערך בעלי תוחלת תשואה נאותה לפי שיקול דעת החברה, דהיינו מניות ו/או אגרות חוב ו/או נגזרים בעלי רכיב סיכון יותר גבוה. השקעות מסוגים אלה חשופות מטבען לתנודות מחירים היכולות להיות מהותיות בטווחי הביניים בכלל ובכל תקופת דיווח בפרט.

מדיניות ניהול הסיכונים הכוללת של תיק ההשקעות העצמיות מחלקת את התיק לנכסי בסיס שונים ומודדת על בסיס יומי את החשיפה הפרטנית של התיק לכל נכס בסיס, את החשיפה הכוללת של התיק, ואת המתאמים בין נכסי הבסיס השונים כאומדן לרמת הסיכון.

להלן פרטים אודות הכנסות החברה (במאוחד) בתחום ההשקעות העצמיות:

קבוצת שירותים דומים			הכנסות (במיליוני ש"ח)			שיעור מכלל הכנסות החברה		
2023	2024	2025	2023	2024	2025	2023	2024	2025
השקעות עצמיות	20	19	17	1%	2%	2%	2%	2%

מגזר ההשקעות העצמיות של החברה סיים את שנת 2025 בהכנסות של 20 מיליון ש"ח לעומת הכנסות של 19 מיליון ש"ח בשנת 2024. הרווח בתיק הסחיר נבע מעליית ערך תיק האג"ח הקונצרני ועליה בתיק המניות.

היקפו של תיק ההשקעות משתנה מיום ליום. ליום 31 בדצמבר 2025 עמד שווי תיק ניירות הערך של הקבוצה על 297 מיליוני ש"ח (מתוכו 168 מיליון ש"ח לטווח ארוך), לעומת 189 מיליוני ש"ח ליום 31 בדצמבר 2024 (מתוכו 153 מיליון ש"ח לטווח ארוך). בנוסף, מחזיקה הקבוצה את יתרותיה הכספיות בפקידונות בנקאיים נזילים, שנכון ליום 31 בדצמבר 2025 הסתכמו בכ-168 מיליוני ש"ח, לעומת כ-158 מיליוני ש"ח ליום 31 בדצמבר 2024. כמו כן לחברה אשראי מתאגידים בנקאיים לז"ק בסך 121 מיליון ש"ח (לעומת 64 מ' ש"ח בשנת 2024), סכומים אלו אינם כוללים את פעילות אי.בי.אי. חיתום.

להלן פרטים על מבנה תיק ההשקעות העצמיות בשנים 2024-2025 (באלפי ש"ח):

סוג ההשקעה	ליום 31 בדצמבר 2025	ליום 31 בדצמבר 2024
אגרות חוב ממשלתיות	(28,056)	(41,744)
אגרות חוב קונצרניות	103,277	49,917
מניות, כתבי אופציה ונגזרים	43,618	20,378
קרנות נאמנות	10,056	8,292
סה"כ ניירות ערך	128,895	36,843
השקעות לזמן ארוך	167,845	152,559
סה"כ	296,740	189,402

אסטרטגיות ניהול ההשקעות העצמיות של הקבוצה כוללת מעת לעת הגנות וגידורים של תיקי המניות והאג"ח, באמצעות אופציות וחוזים עתידיים.

להלן טבלת פילוח הנכסים המוחזקים כנגד דרישות רגולטוריות (באלפי ש"ח):

סוג ההשקעה	2025	2024	2023
נכסים המוחזקים כנגד דרישות רגולטוריות בפעילות ברוקראז' (מזומן בלבד), קרן סיכונים מסלקה וקרן סיכונים מעו"ף*	160,040	119,579	131,065
נכסים המוחזקים בבנקים כפיקדון לפעילות			117,234

*לפרטים נוספים אודות דרישות הנזילות במגזר שירותי בורסה ראה סעיף 8 בפרק א' (תיאור עסקי התאגיד) בדוח זה.

** מזומנים המופקדים בבנק הבינלאומי כנגד מכירות בחסר של אג"ח ממשלתי בסך 117 מיליון ש"ח לטובת עסקת פסגות שהושלמה במהלך שנת 2024, לפרטים נוספים ראה פרק המימון לחלק א' בדוח זה.

14. אירועים מהותיים בתקופת הדוח

- א. **השלמת עסקת נטו ודיון בבית המשפט העליון** - כמפורט בהרחבה בסעיף 12.4 בפרק א' (תיאור עסקי התאגיד) לדוח זה.
- ב. **חלוקת דיבידנד** - ביום 24 במרץ 2025 אישר הדירקטוריון חלוקה של דיבידנד במזומן בסך של 80 מיליון ש"ח מתוך הרווחים הראויים לחלוקה. לעניין זה ראו דיווח מיידי שתפרסם החברה מיום 24 במרץ 2025 (מס' אסמכתא 2025-01-019784) המובא בדוח זה על דרך ההפניה.
- ג. **זימון אסיפת בעלי מניות** - ביום 24 במרץ 2025 אישר דירקטוריון החברה לכנס אסיפת בעלי מניות שעל סדר יומה: (1) דיון בדוחות הכספיים ובדוח הדירקטוריון לשנת 2024 (2) מינוי ר"ח המבקר של החברה עד לאסיפה הכללית השנתית הבאה של החברה (3) מינוי הדירקטורים המכהנים עד לאסיפת בעלי המניות הבאה (4) מינוי דירקטורית חיצונית - גב' יהודית גריסר (5) הארכת כהונתה של הדירקטורית החיצונית גב' נטלי קרמר (5) עדכון תנאי כהונה והעסקה לדירקטורים החיצוניים. לפרטים נוספים ראו דוח זימון אסיפת בעלי מניות כפי שפורסם ביום 24 במרץ 2025 (מס' אסמכתא 2025-01-019815) המובא בדוח זה על דרך ההפניה. ביום 29 באפריל 2025 התקיימה אסיפת בעלי המניות, כל הנושאים שהובאו לאישור בהתאם לסדר היום אושרו ברוב הנדרש. לפרטים נוספים ראו דיווח החברה מיום 29 באפריל 2025 (מס' אסמכתא 2025-01-030319) המובא בדוח זה על דרך ההפניה.
- ד. **עסקה עם קרובו של בעל שליטה** - ביום 24 במרץ 2025 אישר דירקטוריון החברה עסקה בהתאם לתקנה 1ב לתקנות החברות (הקלות בעסקאות עם בעלי עניין), התש"ס-2000. לפרטים נוספים ראו דיווח החברה מיום 24 במרץ 2025 (מס' אסמכתא 2025-01-019786) המובא בדוח זה על דרך ההפניה.
- ה. **הנפקה פרטית** - ביום 1 באפריל 2025 אישר דירקטוריון החברה (לאחר אישור ועדת התגמול) הנפקה פרטית של 2,130 כתבי אופציה ו-2,917 מניות חסומות לנושא משרה. לפרטים נוספים ראו דיווח החברה מיום 1 באפריל 2025 (מס' אסמכתא 2025-01-023936) המובא בדוח זה על דרך ההפניה.
- ו. **מינוי דירקטורית חיצונית** - ביום 29 באפריל 2025 גב' יהודית גריסר מונתה כדירקטורית חיצונית בחברה. לפרטים נוספים ראו דיווח החברה מיום 29 באפריל 2025 (מס' אסמכתא 2025-01-030323) המובא בדוח זה על דרך ההפניה.
- ז. **סיום כהונת דירקטור חיצוני** - ביום 29 באפריל 2025 מר אימן סייף סיים את כהונתו כדירקטור חיצוני בחברה. לפרטים נוספים ראו דיווח החברה מיום 29 באפריל 2025 (מס' אסמכתא 2025-01-030324) המובא בדוח זה על דרך ההפניה.
- ח. **חלוקת דיבידנד** - ביום 28 במאי 2025 אישר דירקטוריון החברה חלוקת דיבידנד בסך של 20 מיליון ש"ח מתוך הרווחים הראויים לחלוקה. לפרטים נוספים ראו דיווח החברה מיום 29 במאי 2025 (מס' אסמכתא 2025-01-038746) המובא בדוח זה על דרך ההפניה.
- ט. **מחיקת בקשה לאישור תובענה ייצוגית נגד חברת החיתום** - ביום 6 ביולי 2025 נמחקה בקשה שהוגשה לאישור תובענה ייצוגית כנגד חברת החיתום, הדירקטורים ונושאי המשרה בחברת החיתום בקשר עם מדיניות התגמול שאושרה למנהלים בחברת החיתום בחודש מאי 2022. לפרטים נוספים ראו דיווח החברה מיום 6 ביולי 2025 (מס' אסמכתא 2025-01-049168) המובא בדוח זה על דרך ההפניה.
- י. **חלוקת דיבידנד** - ביום 20 באוגוסט 2025 אישר דירקטוריון החברה חלוקת דיבידנד בסך של 25 מיליון ש"ח מתוך הרווחים הראויים לחלוקה. החברה מפנה בזאת לדוח מיידי בדבר חלוקת דיבידנד במזומן לניירות ערך, אשר יפורסם במקביל לדוח זה, באתר ההפצה של רשות ניירות ערך.
- יא. **זימון ותוצאות אסיפת בעלי מניות** - ביום 20 באוגוסט 2025 פרסמה החברה זימון לאסיפת בעלי מניות מיוחדת שעל סדר יומה עדכון תנאי כהונתו והעסקתו של הדירקטור מר שלמה זהר בגין כהונתו כדירקטור בחברות בנות. לפרטים נוספים ראו זימון האסיפה כפי שדווח ביום 20 באוגוסט 2025 (מס' אסמכתא 2025-01-062110) המובא בדוח זה על דרך ההפניה. ביום 28 בספטמבר 2025 התקיימה אסיפת בעלי המניות של החברה והנושא שעל סדר היום אושר ברוב הנדרש. לפרטים נוספים ראו דיווח תוצאות אסיפה כפי שפורסם ביום 28 בספטמבר 2025 (מס' אסמכתא 2025-01-072308) המובא בדוח זה על דרך ההפניה.

- יב. חברת החיתום פנתה לביהמ"ש בבקשה לאשר חלוקה** - ביום 21 באוקטובר 2025 חברת החיתום פנתה לביהמ"ש המחוזי בתל אביב יפו בבקשה לאשר חלוקה בהתאם לסעיף 303 לחוק החברות, התש"ט-1999. הסכום הכולל שאותו ביקשה חברת החיתום לחלק הינו עד 50 מיליון ש"ח. 25 מיליון בשלב הראשון ולאחר אישור בית המשפט, והיתרה תחולק בכפוף להחלטת דירקטוריון חברת החיתום. לפרטים נוספים ראו דיווח החברה מיום 21 באוקטובר 2025 (מס' אסמכתא -2025-01-078475) המובא בדוח זה על דרך ההפניה. ביום 24 בנובמבר 2025 אישר ביהמ"ש את בקשת חברת החיתום כמפורט בהרחבה בדיווח מיום 24 בנובמבר 2025 (מס' אסמכתא 2025-01-091387) המובא בדוח זה על דרך ההפניה.
- יג. התקשרות בעסקה לרכישת פוליסת ביטוח לכיסוי אחריות דירקטורים ונושאי משרה** - ביום 18 בנובמבר 2025 אישר דירקטוריון החברה (לאחר אישור ועדת הביקורת ביושבה כוועדת תגמול) התקשרות בעסקה לרכישת פוליסת ביטוח לכיסוי אחריותם של דירקטורים ונושאי משרה, לרבות קרוביהם של בעלי השליטה בכהונתם כנושאי משרה ודירקטורים, ביחס לכל הדירקטורים ונושאי המשרה בחברה ובחברות הבנות של החברה בהתאם לתקנה 131 לתקנות החברות (הקלות בעסקאות עם בעלי עניין), התש"ס-2000 ולהוראות מדיניות התגמול של החברה. לפרטים נוספים ראו דיווח החברה מיום 18 בנובמבר 2025 (מס' אסמכתא 2025-01-088678) המובא בדוח זה על דרך ההפניה.
- יד. חלוקת דיבידנד** - ביום 26 בנובמבר 2025 אישר דירקטוריון החברה חלוקת דיבידנד בסך של 35 מיליון ש"ח מתוך הרווחים הראויים לחלוקה. החברה מפנה בזאת לדוח מיידי בדבר חלוקת דיבידנד במזומן לניירות ערך, אשר יפורסם במקביל לדוח זה, באתר ההפצה של רשות ניירות ערך.
- טו. זימון אסיפת בעלי מניות** - ביום 23 בדצמבר 2025 פרסמה החברה דוח זימון אסיפת בעלי מניות שעל סדר יומה אישור מדיניות התגמול של החברה לתקופה בת שלוש שנים. לפרטים נוספים ראו דיווח החברה מיום 23 בדצמבר 2025 (מס' אסמכתא 2025-01-102223) המובא בדוח זה על דרך ההפניה.

15. מיזוגים ושינויים מבניים

לפרטים אודות עסקאות נטו ראו סעיף 12.4 לפרק א' (תיאור עסקי התאגיד) לדוח זה.
לפרטים אודות עסקת סילבר קסטל שהתקיימה לאחר תקופת הדוח, ראו סעיף 11.15 לפרק א' (תיאור עסקי התאגיד) לדוח זה.

חלק ד' - מידע הנוגע לפעילות הקבוצה בכללותה

16. רכוש קבוע מקרקעין ומתקנים

א. משרדי החברה				
מיקום	חברה בקבוצה	שטח (מ"ר)	אופן החזקה	עלות שכירות שנתית
תל אביב	שירותי מטה	10,758	שכירות מצדדים שלישיים	כ-10.3 מיליון ש"ח
תל אביב	שירותי מטה	1,200	בבעלות החברה (שימוש עצמי)	—
סה"כ תל אביב		11,958		
חיפה	ארבע עונות	2,578	שכירות	כ-2.4 מיליון ש"ח
חיפה	קוואלטי	550	שכירות	כ-280 אלף ש"ח
סה"כ חיפה		3,128		
רעננה	נקסטאייג'	1,538	שכירות	כ-1.227 מיליון ש"ח
בני ברק	ארבע עונות	648	שכירות	כ-780 אלף ש"ח
רחובות	ארבע עונות	531	שכירות	כ-370 אלף ש"ח
יקנעם	נקסטאייג'	495	שכירות	כ-392 אלף ש"ח
פולין	אי.בי.אי פולין	365	שכירות	כ-60 אלף זלוטי
מודיעין עילית	נקסטאייג'	304	שכירות	כ-292 אלף ש"ח
מדריד	Lion	120	שכירות	כ-40 אלף אירו

- ב. מחשבים וציוד היקפי - לקבוצה מערכות מחשב ותקשורת מורכבות המאפשרות פעילות תקינה בבורסה ובהשקעות אותן מבצעת הקבוצה.
- ג. ריהוט וציוד משרדי - לקבוצה ריהוט וציוד משרדי במשרדי הקבוצה המשמשים לצורך פעילותה השוטפת.
- ד. שיפורים במושכר - בשנה החולפת בוצעו שיפורים ו/או שיפוצים בשתי קומות במשרדי החברה ועוד שלושה שיפוצים במשרדים בחיפה, בני ברק ורחובות.
- ה. נכסי זכות שימוש - החל משנת 2019 מיישמת הקבוצה את תקן דיווח כספי בינלאומי מספר 16- "חכירות".
- לפרטים נוספים, ראו ביאור 10 בפרק ג' (דוחות כספיים) לדוח זה.

17. הון אנושי

הקבוצה רואה בהון האנושי משאב מהותי חשוב ולכן משקיעה משאבים ארגוניים רבים בגיוס ושימור כוח אדם איכותי בעל ניסיון וידע בתחומי פעילותה.

14.1 פירוט מספר העובדים המועסקים בידי הקבוצה בפילוח מגזרי

מגזר	תפקיד	2024	2025
שירותי מסחר ומשמורת	מנכ"לית	1	1
	סוחרים	65	65
	טלמיטינג ושיווק	19	18
	תפעול ומטה	38	51
	אנליסטים	6	6
	ניהול סיכונים	7	7
	שירותי טכנולוגיות	14	23

	סה"כ	150	171
אי.בי.אי קרנות	מנכ"ל	1	1
	מנהלי השקעות ומסחר	21	21
	תפעול ומטה	22	22
	אנליסטים	2	2
אמבן	סה"כ	46	46
	מנכ"ל	1	1
	מנהלי השקעות ומסחר	40	40
	אנליסטים	4	4
	שיווק וקשרי לקוחות	7	8
	תפעול ומטה	23	22
	סה"כ	75	75
קבוצת קפיטל*	מטה והנהלה	54	67
	אופציות לעובדים	92	102
	שירותים פיננסיים	28	42
	נקסטאייג'	174	208
	סה"כ	348	419
השקעות עצמיות	עובדי מסחר	2	2
	סה"כ	2	2
אי.בי.אי חיתום	הנהלה	4	4
	מנהלי הנפקות	6	6
	תפעול ומטה	4	5
	סה"כ	14	15
חברת המטה	הנהלה	8	9
	שיווק ומכירות	39	41
	מחשוב (IT)	13	25
	ביקורת פנים	8	7
	משפטית וציות	12	11
	פרויקטים אסטרטגיים	4	4
	כספים וחשבונות	24	28
	מנהלה	19	9
	תפעול ורכש	5	16
	משאבי אנוש ושכר	11	16
	מחלקת מימון	4	5
	ניהול מוצר	1	4
	סה"כ	148	175
סוכנויות פנסיוניות ופיננסיות	הנהלה	3	6
	תפעול	12	17
	מנהלי עושר	2	1
	סוכנים ומפקחים	21	16
	טלמיטינג	14	16
	מטה	13	23
	סה"כ	65	79
השקעות אלטרנטיביות	הנהלה	12	13
	אנליסטים	13	16

6	8	שיווק	
6	6	קשרי לקוחות	
17	17	תפעול ומטה	
19	19	תבל (פוליו)	
4	4	ליאון (מדריד)	
81	79	סה"כ	
1	1	מנכ"ל	רואטו
6	2	פיתוח	
2	2	מכירות	
6	5	שירות לקוחות	
15	10	סה"כ	
1,078	937		סה"כ עובדים בקבוצה

*במהלך שנת 2024 בוצע שינוי מבני בקבוצת קפיטל ולכן בוצע סיווג מחדש.

שינויים במצבת העובדים:

ביום 31 בדצמבר 2025 עמד מספר העובדים הכולל בקבוצה על סך של 1,078 לעומת 937 עובדים ביום 31 בדצמבר 2024. הגידול נוצר בין היתר עקב מיזוגים ורכישות שבוצעו בקבוצה (בעיקר רכישת נטו), גידול בפעילות המטה שנבעה עקב הצמיחה בפעילויות החברות הבנות והקמת חברת הטכנולוגיות IBI R&D Labs אשר התאגדה במהלך תקופת הדוח ולכן עדיין לא באה לידי ביטוי כיחידה נפרדת בדוח זה, אך תוצג כך החל משנת 2026.

תחומי פעילותה של הקבוצה, נשענים על המקצועיות, המומחיות, הניסיון והידע של מספר עובדי מפתח בתחומי הליבה של הקבוצה, כולל מקרב ההנהלה הבכירה של כל תחום פעילות. להערכת החברה, התחרות עם בתי ההשקעות האחרים בשוק באה לידי ביטוי גם בתחרות על הון אנושי איכותי. החברה עומלת על שימור כח האדם הוותיק והמנוסה ודואגת לרווחת עובדיה.

14.2 תרשים ארגוני של החברה

להלן תרשים ארגוני של מטה החברה, לפירוט החברות העיקריות בקבוצה ראו סעיף 2 לפרק זה:



14.3 ההון האנושי

החברה שמה דגש רב על איכות ההון האנושי, יצירת סביבת עבודה נעימה, חיזוק נאמנות העובדים לקבוצה ויצירת קשרי עבודה ארוכי טווח. כמו כן, מייחסת החברה חשיבות רבה למקצועיותם של עובדיה ולרמת השירות אותו הם מעניקים ללקוחות הקבוצה, ובהתאם, מקיימת הקבוצה הדרכות עובדים המותאמות למגזרי הפעולות. כמו כן, במסגרת תכנית האכיפה הפנימית משקיעה הקבוצה משאבים לקיום הדרכות בנושאים רגולטורים שונים לרבות חובות ציות ועדכוני חקיקה הנוגעים לתחומי פעילותה של הקבוצה. בנוסף, משקיעה הקבוצה בפעילויות רווחה שונות לטובת העובדים.

14.4 תנאי העסקה

עובדי הקבוצה ונותני השירותים מועסקים מכוח הסכמי העסקה אישיים או מכוח הסכמים למתן שירותים באמצעות חברות בבעלותם. ההסכמים כוללים את תנאי העסקתו/התקשרותו של כל עובד/נותן שירותים (תגמול ותנאים סוציאליים לפי העניין) ובין היתר, עמלות, מענקים ותשלומים נוספים להם זכאי העובד/נותן השירותים. לפרטים אודות התחייבויות החברה לפיצויי פיטורין, פרישה ופנסיה לעובדיה.

14.5 מדיניות תגמול נושאי משרה

ביום 29 בספטמבר 2024 החליט דירקטוריון החברה (לאחר אישור ועדת הביקורת ביושבה כוועדת תגמול) לאשר מדיניות תגמול חדשה לחברה אשר תכנס לתוקפה החל מיום 1 בינואר 2025. לפרטים נוספים אודות מדיניות התגמול ראו זימון אסיפת בעלי המניות מיום 10 בנובמבר 2024 (מס' אסמכתא 2024-01-614807) המובא בדוח זה על דרך ההפניה. ביום 18 בנובמבר 2024 אישרה אסיפת בעלי המניות את מדיניות התגמול וזאת נכנסה לתוקפה כאמור ביום 1 בינואר 2025. לאחר תקופת הדוח, ביום 27 בינואר 2026 אושרה על ידי האסיפה הכללית של החברה (לאחר אישור ועדת הביקורת ביושבה כוועדת תגמול והדירקטוריון) מדיניות תגמול חדשה, לפרטים אודותיה ראו זימון אסיפת בעלי המניות מיום 23 בדצמבר 2025 (מס' אסמכתא 2025-01-102223) הנכלל בדוח זה על דרך ההפניה ("מדיניות התגמול של החברה"). מדיניות התגמול של החברה משקפת את תנאי התגמול להם זכאיים נושאי המשרה המכהנים בחברה, והיא כוללת בין השאר התייחסות לעניינים ושיקולים המפורטים בהוראות תיקון 20 לחוק החברות, לרבות השיקולים בחלק א' לתוספת הראשונה לחוק החברות וכן ההוראות המפורטות בחלק ב' בתוספת האמורה.

לתיאור תנאי העסקתם של נושאי משרה בכירה בחברה – ראו תקנה 21 ו-22 לחלק ד' (פרטים נוספים על התאגיד) לדוח זה. לרשימת נושאי המשרה הבכירה בחברה, מצבת נושאי משרה שפורסמה ביום 19 בינואר 2026 (מספר אסמכתא 2026-01-007771) המובאת בדוח זה על דרך ההפניה. למידע בדבר שיכוי, פטור וביטוח לנושאי משרה ראו פרק ד' (פרטים נוספים על התאגיד) תחת תקנה 29א' לחלק ד' (פרטים נוספים על התאגיד) לדוח זה.

14.6 שינויים מהותיים במצבת נושאי המשרה הבכירה בשנת 2025:

ביום 29 באפריל 2025 מונתה גב' יהודית גריסר דירקטורית חיצונית בחברה. לפרטים נוספים ראו זימון אסיפת בעלי המניות שפורסם ביום 24 במרץ 2025 (מס' אסמכתא 2025-01-019815) המובא בדוח זה על דרך ההפניה, וכן ראו דיווח החברה מיום 29 באפריל 2025 (מס' אסמכתא 2025-01-030323) המובא בדוח זה על דרך ההפניה. באותו המועד, חדל מר אימן סייף לכהן כדח"צ בחברה, לפרטים נוספים ראו דיווח החברה מיום 29 באפריל 2025 (מס' אסמכתא 2025-01-030324) המובא בדוח זה על דרך ההפניה וכן הוארכה כהונתה של הדח"צ נטלי קרמר לשלוש שנים נוספות.

14.7 מתן הלוואות מעת לעת לעובדי הקבוצה

הקבוצה מעמידה מעת לעת לעובדיה הלוואות נושאות ריבית שנתית בהתאם לתקנות מס הכנסה הרלוונטיות. החזר ההלוואה מבוצע בדרך כלל בתשלומים חודשיים (למעט חריגים באישור המנכ"ל) ולכל היותר תוך 60 חודשים, או בסיום יחסי העבודה, לפי המאוחר. נכון ליום 31 בדצמבר 2025 יתרת ההלוואות לעובדי הקבוצה הסתכמה בסך של 347 אלפי ש"ח.

14.8 הון חוזר

להלן פירוט בנוגע להון החוזר של החברה נכון ליום 31 בדצמבר 2025 ואשר הסתכם ב-486 מיליון ש"ח.

אי.בי.אי. בית השקעות בע"מ (דוח כספי מאוחד)	הסכום שנכלל בדוחות הכספיים ליום 31 בדצמבר 2025 (במיליוני ש"ח)	שינוי (לתקופה של 12 חודשים במיליוני ש"ח)
נכסים שוטפים	1,168	153
התחייבויות שוטפות	(721)	(224)
עודף הנכסים השוטפים על ההתחייבויות השוטפות	447	(71)

לא חל שינוי מהותי במועד פירעון של ההלוואות שסווגו בתום תקופת הדיווח כהתחייבות שוטפת וכן לא התקיים גירעון מהותי בהון החוזר או בהון החוזר לתקופה של שניים עשר חודשים. לפרטים נוספים אודות ההון החוזר של החברה, ראו ביאור 18 ז' לפרק ג' (דוחות כספיים) וכן פרק ב' (דוח הדירקטוריון) בדוח זה.

18. מימון

החברה מממנת את פעילותה מאמצעיה העצמיים, ובאמצעות אשראי לזמן קצר מבנקים. לפרטים נוספים, ראו סעיף 2.3 לדוח הדירקטוריון (פרק ב') לדוח זה וביאור 20 בחלק ג' (דוחות כספיים). לשירותי בורסה קיימים לעיתים צרכי אשראי גדולים לזמן קצר ולצורך כך עומדים לרשותה קווי אשראי מהמערכת הבנקאית. לפירוט בנוגע למימון פעילות שירותי בורסה ראו סעיף 8 בפרק זה. כמו כן, החברה העמידה ערבויות לטובת תאגידים בנקאיים בגין פעילויות שוטפות של חברות הבנות.

החברה נוטלת מעת לעת הלוואות קצרות מועד מתאגידים בנקאיים (On call), כאשר נכון למועד פרסום הדוח יתרת הלוואות אלה עומדת על 121 מיליון ש"ח מתוכם 20 מיליון ש"ח מיוחסים למגזר קפיטל והשאר משמשים בעיקר לתמיכה בפעילות מגזר ההשקעות האלטרנטיביות.

מימון עסקת נטו:

לצורך מימון עסקת נטו, ובהמשך לדיווח החברה מיום 21 במרץ 2023 (מס' אסמכתא 2023-01-029253), המובא בדוח זה על דרך ההפניה, לפיו ארבע עונות המוחזקת על ידי החברה ב-65%, התקשרה בהסכם לרכישת 30% מתזרים ההכנסות העתידי של נטו משווקים פיננסיים סוכנות לביטוח פנסיוני בע"מ, נטלה ארבע עונות ביום 31 באוגוסט 2023 הלוואה בגובה 30 מיליון ש"ח לחמש שנים בריבית אפקטיבית של 6.67% מבנק הפועלים בע"מ. קרן הלוואה והריבית משולמות מדי שנה בקו ישר. במסגרת הלוואה התחייבה ארבע עונות לעמידה ביחסים פיננסיים שונים לרבות יחס חוב ל-EBITDA ומינימום הכנסות הלוואה זו נפרעה בפברואר 2025 ובאותו המועד נטלה ארבע עונות הלוואה בסך 54 מיליון ש"ח מבנק הפועלים, שיעור הריבית על הלוואה עמד על 6%. קרן הלוואה והריבית משולמות מדי שנה בקו ישר. במסגרת הלוואה התחייבה ארבע עונות לעמידה ביחסים פיננסיים שונים לרבות יחס חוב ל-EBITDA שלא יעלה על 3 ומינימום הכנסות של 30 מיליון ש"ח בשנה. יתרת הלוואה נכון למועד הדוח עומדת על 73 מיליון ש"ח.

מימון עסקת פסגות:

לצורך מימון עסקת פסגות, נטלה החברה מימון בגובה 117 מיליון ש"ח באמצעות השאלה ומכירה בחסר של סדרות של אג"ח ממשלתיות עם מועדי פדיון בין השנים 2025-2029 מהבנק הבינלאומי הראשון לישראל בע"מ, כאשר במועדי הפדיון, החברה תידרש לרכוש את אגרות החוב המושאלות. הריבית הממוצעת למימון באמצעות אגרות החוב האמורות הינה כ-4.5% שכוללת מרווח לבנק. כספי המכירה בחסר הופקדו בפקדון בנקאי עד ליום ביצוע תשלום העסקה. גובה המימון ייתכן ויעלה עד לסך של 150 מיליון ש"ח, על פי שיקול דעתה של החברה. יתרת הלוואה נכון ליום 31 בדצמבר 2025 עומדת על סך של 105 מיליון ש"ח.

במסגרת אמות המידה הפיננסיות נקבע בין היתר כי: (א) שיעור ההון העצמי המתוקנן מסך המאזן של החברה לא יפחת בכל עת מ-35% (ב) היחס בין החוב הפיננסי נטו לרווח הנקי המתוקנן של החברה יהיה חיובי בכל עת ולא יעלה על 5 (ג) לצורך הבטחת פירעון התחייבויות החברה כלפי הבנק, התחייבה החברה לאי יצירת שעבודים על נכסיה (שעבוד שלילי). נכון למועד פרסום הדוח החברה עומדת בכל המגבלות החלות במסגרת הלוואות.

הערכת החברה כי תוכל לעמוד במסגרת ותשלום הלוואה ללא צורך במקורות מימון נוספים.

19. מיסים

לגבי חוקי המס החלים על החברה והחברות המאוחדות, שיעורי המס החלים על רווחיה של חברות בקבוצה ושומות מס, ראו ביאור 21 בחלק ג' (דוחות כספיים) לדוח זה. להפסדים מועברים לצרכי מס ראו ביאור 21(ד) לפרק ג' (דוחות כספיים) לדוח זה.

20. ביטוחים:

17.1 פוליסות עיקריות:

למועד הדוח, לקבוצה מספר פוליסות ביטוח שהעיקריות שבהן הינן פוליסת ביטוח אחריות דירקטורים ונושאי משרה, פוליסת ביטוח פשיעה Crime (נזקי הונאות ומעילות כלפי החברה פשעי מחשב וזיוף מסמכים) ופוליסות ביטוח אחריות מקצועית (הכוללות הרחבה לכיסוי אי יושר עובדים כלפי לקוחות החברה), הנערכות בחברות בנות של החברה בהתאם לדרישות הדין (לעניין פוליסת הביטוח של

אי.בי.אי חיתום ראו נספח א' לפרק זה). בנוסף לאלו, קיימת פוליסת ביטוח אחריות מקצועית ברובד שני (פוליסת מטריה) המעניקה כיסוי ביטוחי ברובד נוסף, מעבר לפוליסות ביטוח אחריות מקצועית הייעודיות הנערכות בהתאם לדרישות הדין לחברות בנות כאמור. פוליסות הביטוח האמורות שנערכו עם הפניקס חברה לביטוח בע"מ ("הפניקס") היו בתוקף עד ליום 17 בנובמבר 2025 הפוליסות חודשו לתקופת ביטוח בת 12 חודשים (עד ליום 17 בנובמבר 2026 כולל). ההשתתפות העצמית של החברה בפוליסות האמורות הינה בסכומים שבין 36,500 ש"ח ל-275,000 דולר ארה"ב והינה בהתאם לדרישות הרגולטוריות בפוליסות הרלבנטיות.

17.2 ביטוח רכוש וביטוחי חבויות שוטפים:

בנוסף לפוליסות הביטוח המרכזיות, החברה רכשה מערך ביטוח אלמנטרי הכולל ביטוח רכוש (לכיסוי נזק לתכולה, ציוד ושיפורים במושכר) וביטוחי חבויות שוטפים - ביטוח אחריות כלפי צד ג' וביטוח חבות מעבידים. יודגש כי הכיסוי הביטוחי הינו בהתאם ובכפוף לכל תנאי פוליסות הביטוח המקוריות.

17.3 ביטוח סייבר:

ביום 18 בנובמבר 2025 חידשה החברה את ביטוח הסייבר הקבוצתי באמצעות הפניקס לתקופת ביטוח של 12 חודשים. הפוליסה מכסה את החברה וחברות בשליטת החברה לרבות חברת אי.בי.אי חיתום וחברת הבת שלה. סכום הכיסוי הינו חמישה מיליון דולר לאירוע ובסה"כ לתקופת הביטוח. סכום ההשתתפות העצמית הינו 50,000 דולר לתביעה/אירוע. ככלל, ביטוח סייבר נועד לכסות את החשיפות בעקבות מתקפת סייבר/אירוע חדירה למערכות מחשב ובעיקר עקב אבדן ו/או גניבת מידע (פגיעה בפרטיות) וכן פגיעה והשבתה של מערכות המחשב. הביטוח כולל כיסוי לנזקים שנגרמים למבוטחים עצמם עקב אירוע סייבר וכן לחבויות של המבוטחים כלפי צדדים שלישיים. יודגש כי הכיסוי הביטוחי הינו בהתאם ובכפוף לכל תנאי פוליסת הביטוח. להערכת החברה, היקף הכיסוי הביטוחי על פי הפוליסות האמורות הינו נאות.

21. הסכמים מהותיים

18.1 הסכם בעלי מניות מר קובי אלכסנדר על זכויות מינוי דירקטורים וזכויות וטו

ביום 9 במאי 2005 נחתם הסכם בין חברות בבעלות בעלי השליטה בחברה⁵ המחזיקות במניות החברה (בסעיף זה "המוכרות") לבין SJE Inc⁶ ("SJE") הסכם לפיו מכרו המוכרות ל-SJE מניות של החברה (בסעיף זה "הסכם בעלי המניות"), ובמסגרת ההסכם הוענקו ל-SJE זכויות וטו ביחס לנושאים מהותיים וכן זכויות למינוי דירקטורים. ביום 1 בנובמבר 2006 ויתרה SJE על כל הזכויות המוקנות לה מכוח הסכם בעלי המניות בקשר עם מינוי דירקטורים בחברה ועל כל זכויות הוטו המוקנות לה בהסכם בעלי המניות ("הוויתור על הזכויות"). ביום 30 ביוני 2021 חתם מר יעקב אלכסנדר על מכתב המאשר את תוקף הוויתור על הזכויות באופן אישי (ולא באמצעות SJE) ואשר כי כתב הוויתור ימשיך לחייב אותו כל עוד לחברה היתר תקף מרשות שוק ההון ביטוח וחסכון להחזקה באמצעי שליטה בחברה שנדרשת להיתר, גם אם החזקה כאמור אינה מקנה שליטה בפועל. כמו כן, לאחר תקופת הדוח, ביום 3 בפברואר 2026, התחייבו ה"ה דייב לובצקי, עמנואל קוק ודוד ויסברג כלפי הבורסה לניירות ערך בע"מ, כי כל עוד מר אלכסנדר הינו בעל עניין בחברה או בשירותי בורסה הם לא יתמכו במינויו של מועמד לתפקיד דירקטור בחברה או של מועמד לתפקיד דירקטור בחברה בת של החברה שהוצע לתפקיד על ידי מר אלכסנדר.

⁵ ה"ה דוד ויסברג, דייב לובצקי, ועמנואל קוק.
⁶ חברה בבעלותו של מר יעקב אלכסנדר.

18.2 תנאי התגמול של בעלי השליטה וקרוביהם

לפרטים אודות אישור תנאי התגמול של בעלי השליטה בחברה וקרוביהם, ראו ביאור 22 ב' לחלק ג' (דוח כספי) לדוח זה ותקנה 22 בפרק ד' (פרטים נוספים על התאגיד) בדוח זה.

18.3 התקשרויות בין חברות הקבוצה

בין חברות הקבוצה קיימים הסכמים, לפיהם מעניקות חברות הקבוצה לחברות הבנות שירותי ניהול וייעוץ שונים, הכוללים שירותי משרד ומטה, ייעוץ משפטי, ביקורת פנים, אכיפה פנימית, שירותי חשבונות, ייעוץ כלכלי, פיננסי, עסקי, שיווקי, מקצועי וכיוצא"ב. התשלום בגין השירותים נקבע בהתאם להסכמים בין הצדדים.

18.4 הסכמי שכירות

לפרטים, ראו סעיף 16 לפרק זה וביאור 12 לפרק ג' (דוחות כספיים).

22. הליכים משפטיים מהותיים נגד החברה

- **שימוע לפני העמדה לדין על ידי רשות ניירות ערך** - ביום 8 באפריל 2024 התקבלה בידי החברה הודעה בדבר שקילת העמדה לדין והזמנה לשימוע עבור החברה ועבור שני נושאי משרה בה מטעם פרקליטות מחוז תל אביב (מיסוי וכלכלה) (בסעיף זה: "הפרקליטות" ו-"ההודעה"). ההודעה מתארת את השתלשלות האירועים שקדמה למכירת מניות חברת הלמן אלדובי בית השקעות בע"מ להפניקס אחזקות בע"מ בשנת 2021. במסגרת ההודעה נמסר לחברה ולנושאי המשרה כי הפרקליטות שוקלת להעמידם לדין בכפוף לשימוע בגין עבירות של שימוש במידע פנים לכאורה. לפרטים נוספים ראו דיווח החברה מיום 8 באפריל 2024 (מס' אסמכתא 2024-01-035023) המובא בדוח זה על דרך ההפניה. בתחילת ספטמבר 2024 נערכו שימועים לחברה ולשני נושאי המשרה. החברה ממתינה לקבלת החלטת הפרקליטות. יציין כי במסגרת הפיקוח השוטף בוחנים הרגולטורים השונים לרבות רשות ניירות ערך והבורסה לניירות ערך את כשירות נושאי המשרה ובעלי השליטה בחברות אלה. במקרה של הגשת כתב אישום כנגד החברה או כנגד מי מנושאי המשרה ובעלי השליטה בה מסומכות רשות ניירות ערך והבורסה לניירות ערך לבחון את מהימנות החברות ואף ליטול היתרים או להשעות חברות בבורסה. עם זאת, עם זאת, להערכת החברה, בהתחשב במקרי עבר והעבירות הנטענות, גם אם יוגש כתב אישום, הדבר לא צפוי להוביל לשלילת היתרים או אישורים.
- **בקשה לאישור תובענה ייצוגית כנגד חבר הבורסה** - כמפורט בהרחבה בסעיף 8.16 בפרק א' (תיאור עסקי התאגיד) לדוח זה.
- **בקשה לאישור תובענה ייצוגית כנגד החברה** - במהלך יוני 2025 הוגשה כנגד החברה וכנגד חברות נוספות בקשה לאישור תובענה ייצוגית. עניינה של הבקשה הוא ביחס להעברה לכאורה של מידע אישי אודות מתעניינים באתר החברה לצורך שימוש מסחרי ללא הסכמת המשתמש. הסעד המבוקש על ידי התובעים בתביעה הייצוגית הוא קבלת צו עשה וחיוב הנתבעות בפיצויים. המבקשים טוענים כי לא ניתן להעריך את גובה הנזק אך להערכתם הוא עולה על 2.5 מיליון ש"ח (ביחס לכלל הנתבעות). מדובר בתובענה זהה לתובענה שהוגשה על ידי אותם מבקשים כנגד החברה באוגוסט 2023 ("הבקשה הקודמת"), כאשר בבקשה הקודמת החברה נמחקה מההליך ביום 17 בספטמבר 2024 בהסכמת הצדדים. בשל השלב הראשוני שבו נמצאת הבקשה ומאחר שהחברה טרם הגישה כתב תשובה, אין באפשרות החברה להעריך עדיין את סיכוייה והסיכויים לאישורה כתובענה ייצוגית. לפירוט נוסף, ראו ביאור 17 לפרק ג' (דוחות כספיים) לדוח זה.

23. מגבלות ופיקוח על פעילות החברה

האמור בסעיף זה, הינו בנוסף לאמור בפרק א' (תיאור עסקי התאגיד) לדוח זה, תחת כל מגזר ביחס למגבלות ופיקוח על פעילות החברה.

- א. חברות הקבוצה מפוקחות על ידי גורמים רגולטוריים שונים לרבות רשות ניירות ערך, משרד האוצר והבורסה לניירות ערך. בחברות הקבוצה מבוצעות מעת לעת ביקורות ובדיקות מטעם גורמים שונים לרבות, ביקורות פנימיות מטעם משרד האוצר, רשות ניירות ערך, הנאמנים לקרנות הנאמנות והבורסה.
- ב. פעילות הקבוצה מוסדרת במספר הוראות חוק ותקנות הקובעות בין היתר, כללים לגבי הון עצמי מינימאלי לחברות בתחומים בהם פועלת הקבוצה, כללים לגבי השקעות מותרות לחברות בתחומי הפעילות השונים, חובת קיום כיסוי ביטוחי, הרכבי דירקטוריון ומגבלות החלות על עובדים בנוגע להשקעות עצמיות בניירות ערך. החברה משקיעה משאבים רבים, הן כספיים והן ניהוליים, לצורך חיזוק מערכי הציות, הרגולציה והביקורת הפנימית.

- ג. תיקון 13 לחוק הגנת הפרטיות, התשמ"א-1981- ביום 5 באוגוסט 2024 אישרה הכנסת את תיקון 13 לחוק הגנת הפרטיות. התיקון מבהיר נושאים מסוימים בחקיקה בתחום, קובע הסדרים חדשים, לרבות כלי איכפה חדשים ומבקש להגביר את ההגנה על זכות היסוד לפרטיות של הציבור בישראל. התיקון לחוק מרחיב את סמכויות הפיקוח והאיכפה של הרשות להגנת הפרטיות ומעגן, בין היתר, את סמכות הרשות להטיל עיצומים כספיים בגין הפרת הוראות החוק והתקנות בתחום אבטחת המידע. כמו כן, מחייב התיקון מינוי ממונה הגנת הפרטיות בארגונים רבים במשק, לרבות בחברה.
- ד. היתרים – לבעלי השליטה בחברה היתרי שליטה שניתנו לה על-ידי הרגולטורים השונים המפקחים על פעילויותיה השונות של הקבוצה. היתרים אלו מטילים מגבלות על בעלי השליטה, בין היתר לגבי העברתם החזקותיהם בחברה. חלק מההיתרים מטילים מגבלות גם על חברות שונות בקבוצה.
- היתר שליטה לסוכנויות ביטוח:** רשות שוק ההון העניקה היתר שליטה להחזקת אמצעי שליטה בסוכן תאגיד לבעלי השליטה בחברה לצורך החזקתם בסוכנויות הפנסיוניות ארבע עונות סוכנות פנסיונית בע"מ ואי.בי.אי סוכנות לביטוח פנסיוני (2015) בע"מ.
- היתר שליטה בחברה לניהול קרנות נאמנות:** רשות ניירות ערך העניקה לבעלי השליטה בחברה היתר להחזקת אמצעי שליטה במנהל הקרן אי.בי.אי. קרנות נאמנות בע"מ.
- היתר שליטה בחבר בורסה:** הבורסה העניקה לבעלי השליטה בחברה היתר להחזקת אמצעי שליטה בחבר הבורסה שרתי בורסה והשקעות בישראל אי.בי.אי בע"מ.
- רישיון לפעילות חברות העוסקות במתן אשראי ומתן שירות בנקס פיננסי:** רשות שוק ההון העניקה למספר חברות הקבוצה רישיון קבוע לעיסוק במתן אשראי ומתן שירות בנקס פיננסי, בהתאם לחוק הפיקוח על שירותים פיננסיים (שירותים פיננסיים מוסדרים), תשע"ו-2016: אי.בי.אי פתרונות מימון בע"מ חברה בת בבעלותה המלאה של החברה, אי.בי.אי קוואלטי קרדיט בע"מ ("קוואלטי קרדיט") חברה נכדה המוחזקת באמצעות אי.בי.אי קרדיט אחזקות בע"מ וקוואלטי קרדיט פאנד 2, שותפות מוגבלת (קוואלטי קרדיט הינה השותף הכללי בה) קיבלו רישיון קבוע למתן אשראי מורחב. סי אף אקס מרקט בע"מ חברה בת בבעלותה המלאה של החברה קיבלה רישיון קבוע למתן שירותים בנקס פיננסיים.

24. אסטרטגיה

Group Management Team:

החברה פועלת כקבוצה עסקית הכוללת עשרות חברות המובלת על ידי Group Management Team. GMT הנהלת מספרת מספר מצומצם של תהליכי ליבה קריטיים באופן מרכזי: **מערך השיווק והמכירות, פיתוח וניהול הטכנולוגיה, שליטה ובקרה הונית ומשאבי אנוש.**

בהתאם לאמור, האחריות המלאה על ניהול היחידות העסקיות, הביצועים התפעוליים והתוצאות היא של החברות הבנות והנהלותיהן. במקביל להובלת האסטרטגיה באמצעות הדירקטוריונים, היחידות העסקיות מבקורות ע"י מערכות ציוד, משפטיות וביקורת פנים מרכזיות העומדות לשירות הדירקטוריונים השונים.

אסטרטגיית פיזור וגיוון הפורטפוליו:

כאמור לעיל, היחידות העסקיות בקבוצה מגוונות מאוד ומצויות במנעד רחב של רמות סיכון ותגודתיות. מבנה פורטפוליו זה מאפשר להערכת החברה יצירת רווח עקבי ויציב לבעלי המניות תוך שמירה על פוטנציאל הצמיחה. אסטרטגיית הצמיחה מבוססת על איזון בין סוגי הנכסים בפורטפוליו הכולל ובתוך כל מגזר, תוך ניהול קפדני של סיכונים ומעקב אחר ביצועים. נכון למועד הדוח לחברה אין תלות מהותית באף אחת מהיחידות העסקיות ואין פעילות בודדת המהווה למעלה מ-12% מההכנסות.

יעדים אסטרטגיים ברמת הקבוצה:

התוכנית האסטרטגית של הקבוצה לשנת 2026 כוללת התמקדות ביעדי גיוס ושימור לקוחות (לרבות פניה לקהלים חדשים), שיפורים טכנולוגיים שמטרתם לשפר את המנוף תפעולי, בין היתר ב-IBI Smart, שילוב בלוקצ'יין בארסנל המוצרים או השירותים של הקבוצה, פיתוח ארנק דיגיטלי (כמפורט בהרחבה להלן) והמשך יצירת סינרגיות בין המוצרים בקבוצה. כמו כן, ברמת הקבוצה כולה, החברה פועלת לחיזוק המותג, תוך שמירה על חדשנות, מקצועיות ושירות איכותי ללקוח.

במהלך שנת 2026 החברה שואפת להשלים את המעבר לניהול הוליסטי של עושר הלקוח תחת אפליקציית IBI SMART כך שתשתית הטכנולוגיה האחודה (Unified Identity Management) שהוקמה, תאפשר ללקוח מעבר חלק בין שירותי מסחר, פנסיה, גמל וביטוח. בנוסף, רכישת חברת רואטו והטמעתה המלאה, יאפשרו לקבוצה להנגיש לראשונה פתרון דיגיטלי מלא לתיק הפנסיוני והביטוחי, תוך יצירת סינרגיה תפעולית עם סוכנות מגזר הסוכנויות הפנסיוניות והפיננסיות. מהלך זה צפוי העלות את ה-LTV של הלקוח והגדיל את ה-ARPU דרך מוצרים צולבים (Cross-Sell).

כמו כן, במהלך שנת 2026 החברה שואפת להשיק ארנק דיגיטלי המיועד לניהול הון אקטיבי ותזרים מזומנים. הארנק יעניק פתרון מתקדם לשימוש מקומי ובינלאומי, כולל שירותי המרת מט"ח בתנאים מוסדיים אטרקטיביים והצעות ערך מבוססות Hyper-personalization. מהלך זה צפוי להשתלב ב- IBI SMART ולהפוך אותה לאפליקציה יומיומית (Daily Utility), להגדיל את ה-Sticky Rate של הלקוחות ולבסס חלופה מלאה לשירותי הבנקאות הקלאסיים. בנוסף, בשנת 2026 החברה תבחן אפשרות לשילוב מוצרים קריפטוגרפיים במסגרת IBI SMART.

מיזוגים ורכישות, שיתופי פעולה:

הנהלת החברה ממשיכה להאמין באסטרטגיה של צמיחה מואצת דרך שיתופי פעולה ורכישות (M&A). החברה בוחנת באופן עקבי חברות וטכנולוגיות התומכות בחזון ה-Fintech-First של הקבוצה. יצוין כי החברה נמצאת בשלבים מתקדמים של בחינת מספר שיתופי פעולה אסטרטגיים משמעותיים, אשר צפויים להגדיל את דריסת הרגל של הקבוצה בשווקים משלימים.

יצוין כי המידע האמור לעיל בדבר תכניות החברה לגבי האפליקציה, הארנק הדיגיטלי ושיתופי פעולה עתידיים הינם מידע צופה פני עתיד, כהגדרתו בחוק ניירות ערך, התשכ"ח-1968, המבוסס על הערכות החברה למועד הדוח. מידע זה עשוי שלא להתממש, או להתממש באופן שונה מהותית, בין היתר בשל גורמים שאינם בשליטת החברה, ובכללם שינויים בסביבה העסקית, התממשות גורמי סיכון של החברה ואתגרים טכנולוגיים בפיתוח והטמעת המערכת.

25. נכסים בלתי מוחשיים

לעניין זה, ראו ביאורים 11 ו-2 ו' בחלק ג' (דוחות כספיים) לדוח זה.

26. גורמי סיכון

לקבוצה גורמי סיכון שונים המשפיעים על פעילותה, חלקם נובעים מהסביבה הכלכלית בה פועלת הקבוצה וחלקם אינהרנטיים לתחומי פעילותה של הקבוצה. לפרטים נוספים בדבר החשיפה לסיכונים שוק ודרכי ניהולם, ראו סעיף 5 בפרק ב' (דוח הדירקטוריון) לדוח זה, ביאור 18(ד) ו-18(ה) בדוחות הכספיים המאוחדים ליום 31 בדצמבר 2025 ונספח א' (פרק תיאור עסקי התאגיד של אי.בי.אי ניהול וחיתום) המצורף כנספח לפרק א' (תיאור עסקי התאגיד) לדוח זה.

פעילות הקבוצה חשופה לגורמי הסיכון הבאים:

23.1 תלות בשוק ההון ושינויים מאקרו כלכליים וגיאופוליטיים

שוק ההון עשוי להתאפיין בתנודתיות גבוהה בין היתר בשל השפעת גורמים שונים, אשר לקבוצה אין שליטה עליהם לרבות אך לא רק שינוי לרעה במצב הגיאופוליטי, מלחמות, האטה כלכלית בארץ ובעולם, אינפלציה, התכרצות מגיפות, וכיוצא בזאת. תנודתיות בשוק ההון משפיעה על מחירי הסחורות, שערי ניירות הערך והמדדים העוקבים אחריהם, המכשירים הפיננסיים והנגזרים הנסחרים בבורסות השונות ועל היקף פעילות הציבור בשוק ההון בכללותו. ירידות שערים כאמור, עשויות להוביל לפגיעה בפעילות החברה שתתבטא כדלקמן:

- **מגזר ההשקעות העצמיות** - חשוף לשינויים בשווי השוק של ניירות ערך ונכסים פיננסיים המוחזקים בתיק הנוסטרו, כך שירידות בשווקים עלולות להביא להפסדי שערון ולפגיעה בתוצאות המגזר.

- **מגזר קרנות הנאמנות וניהול התיקים** - הכנסות המגזר נגזרות בעיקר מהיקף הנכסים המנוהלים. ירידות בשוק ההון עלולות להביא לירידת ערך הנכסים המנוהלים, וכן להגדלת היקף הפדיונות מצד לקוחות בתקופות של חוסר ודאות. כתוצאה מכך עלולה להיפגע רמת ההכנסות והרווחיות של אמבן ושל אי.בי.אי קרנות.
- **מגזר שירותי בורסה** - היקף הפעילות וההכנסות מעמלות ביצוע תלוי במחזורי המסחר ובפעילות בשוק ההון. תקופות של תנודתיות עשויות להביא לעלייה במחזורי המסחר, ואילו מגמת האטה מאקרו-כלכלית עלולים להביא לירידה במחזורי המסחר. כאשר חלה האטה מאקרו כלכלית במשק, חלה ירידה בכמות העסקאות וההנפקות המזכות את שירותי בורסה בעמלות ובכך תוצאות המגזר עשויות להיפגע.
- **פעילות החיתום** - פעילות החיתום וההפצה המבוצעת על ידי אי.בי.אי ניהול וחיתום כאמור חשופה לסיכון של האטה בשוק ההון בשל ירידה במספר ההנפקות לציבור הצפויה בתרחיש כזה. לפרטים נוספים ראו נספח א' (פרק תיאור עסקי התאגיד של אי.בי.אי ניהול וחיתום) המצורף כנספח לפרק א' (תיאור עסקי התאגיד) לדוח זה.
- **קבוצת קפיטל** - פעילותה מושפעת מהיקף עסקאות בשוק ומהיקף תכניות ההטבה בשוק. ירידות בשוק ההון עשויות לגרום לירידה של מימושי אופציות על ידי ניצעים, ירידה בהיקף תכניות תגמול הונית לעובדים, וכן קיטון במספר עסקאות מיזוגים ורכישות, אשר עשויים להביא לפגיעה בהכנסות המגזר.
- **מגזר ניהול השקעות אלטרנטיביות** - הכנסות המגזר נגזרות בעיקר מהיקף הנכסים המנוהלים. פעילות זו מאופיינת בקורלציה חלקית לשוקי ההון. בקרנות הגידור, ירידות בשווקים עלולות להביא לירידת ערך נכסי הקרנות, לקיטון בהיקף הנכסים המנוהלים ולפגיעה בדמי הצלחה. ישנן קרנות אלטרנטיביות אשר אין להן בהכרח קורלציה ישירה לשוק ההון, אולם משבר מתמשך בשווקים או הרעה במצב המאקרו-כלכלי והגיאופוליטי עלולים להשפיע על הכלכלה הריאלית, לפגוע בשווי נכסי הבסיס ולהקטין את נכונות המשקיעים להעמיד הון.
- **סוכנויות פנסיוניות ופיננסיות** - ירידה בשווי הנכסים המפוקחים על-ידי הסוכנויות עשויה להביא לירידה בהכנסות הנגזרות מהיקפם של הנכסים המפוקחים, ולפיכך לפגוע בתוצאות המגזר.

23.2 שינויים בסביבת ריבית

לריבית השפעה מנוגדת על פעילויות החברה השונות. ריבית נמוכה עשויה להוביל לפגיעה בהכנסות הקבוצה בעיקר במגזר שירותי בורסה וקפיטל. זאת בעוד שריבית גבוהה עשויה להוביל לנטישת לקוחות החברה במגזרים ניהול תיקים והשקעות אלטרנטיביות ומעבר למוצרים חסרי סיכון. כמו כן, השקעות החברה בנדל"ן במסגרת מגזר ההשקעות האלטרנטיביות עשויות להיפגע כתוצאה מעליה בשיעורי ההיוון.

23.3 חשיפה לשערי מט"ח

חלק נרחב מהשירותים והמוצרים המוצעים על ידי הקבוצה ללקוחותיה מבוצעים במטבעות זרים. בנוסף, חלק מהכנסות המימון של מגזר שירותי הבורסה מתקבל במטבע חוץ. לפיכך, התחזקות השקל ביחס לדולר ולמטבעות זרים אחרים עלולה להביא לשחיקה בהכנסות המימון המתקבלות במטבע זר ולהשפעה שלילית על תוצאות הפעילות של מגזרי הקבוצה, ובפרט במגזרים שירותי בורסה, קפיטל, השקעות עצמיות וניהול ההשקעות אלטרנטיביות.

למרות שבחלק מהפעילויות מיושמות אסטרטגיות גידור מטבעי, אין ודאות כי אמצעי הגידור יביאו לנטרול מלא של החשיפה לשינויים בשערי החליפין. נוסף על כך, תנודתיות בשערי מטבע עלולה להביא לעלייה בעלויות הגידור ולפגוע בכדאיות הכלכלית של עסקאות מגודרות.

במהלך שנת 2025 התחזק השקל מול הדולר בשיעור של כ-13% במונחים שנתיים. גורם סיכון זה התממש בפועל והשלכותיו באו לידי ביטוי, בין היתר, בתוצאות הקבוצה ברבעון השני לשנת 2025, באופן שהשפיע לשלילה על הכנסות הקבוצה בכ-20 מיליון ש"ח.

23.4 סיכונים תפעוליים

בחטיבת השירותים חברת שירותי בורסה וחברת קפיטל מבצעות עבור לקוחותיהן עסקאות בהיקפים גדולים. בעסקאות אלו עשויות להתעורר תקלות תפעוליות שונות לרבות אך לא רק: תקלות במערכות המסחר השונות, ובקווי התקשורת כמו גם טעויות אנוש ועסקאות שגויות. כל אלה עלולים לגרום למצב של אי ביצוע עסקאות ו/או חריגה ממסגרת בטחונות וסגירה כפויה

של פוזיציות ו/או עסקאות שגויות. כמו כן, הקבוצה מחזיקה את נכסיה באמצעות חשבונות בבנקים בישראל ובחו"ל (לרבות ברוקרים וקסטודיאנים זרים) אשר חשופים גם הם לסיכונים תפעוליים. כמו כן, תקלה במערכת המחשבים ובתקשורת עם הברוקרים ו/או הבנקים עלולה לפגוע ביכולתה של החברה להעניק שירותים, ובהתאם לפגוע בתוצאות החברה ומוניטין החברה.

23.5 תלות בסקטור ההי-טק

פעילות מגזר קפיטל מתמקדת במתן שירותים לחברות וליחידים בענף ההי-טק. בהתאם, קיימת תלות של המגזר במצבו ובדינמיקת הפעילות של ענף ההייטק. האטה בהקמת חברות חדשות, ירידה בהיקפי גיוס ההון, צמצום תוכניות תגמול הוני לעובדים, ירידה במספר עסקאות מיזוג ורכישה, או קיטון בפעילות חברות טכנולוגיה בישראל ובעולם – עלולים להביא לירידה בהיקף ההתקשרויות החדשות, לצמצום פעילות קיימת ולהקטנת הביקוש לשירותי המגזר.

23.6 סיכון סליקה וחשיפה לחריגה או חדלות פירעון של לקוחות שירותי בורסה, חשיפה לחדלות פירעון של בתי השקעות זרים

פעילות שירותי ביצוע צורכת, מעת לעת, אשראי לזמן קצר, הנובע מאופי הפעילות מול בתי ההשקעות הזרים, בגינה חל פער זמנים בין מועד העסקה לחיוב הלקוח וסליקת ניירות הערך. קיים סיכון כי אשראי זה לא ייפרע על ידי לקוחות שירותי בורסה. בעסקת מכירת ניירות ערך על ידי בתי השקעות זרים, קיימת מאידך חשיפה, כי בתי ההשקעות לא יבצעו את חלקם בעסקה ולא יסלקו את ניירות הערך הנמכרים על ידם, באופן העלול להותיר את שירותי בורסה בפוזיציה לונג/שורט מהותית. כמו כן, שירותי בורסה, מעניקה מעת לעת אשראי וערבויות ללקוחותיה לצורך רכישת ניירות ערך. האשראי והערבויות ניתנים כנגד בטחונות בתיק ניירות הערך של הלקוחות ובהתאם לתקנון הבורסה או אשראי תוך יומי בעיקר ללקוחות מוסדיים לצורך פעילות קסטודיאן. לשירותי בורסה חשיפה בגין מתן אשראי כאמור.

23.7 מעילות עובדים בנכפי החברה ולקוחותיה

הקבוצה חשופה לסיכון של חריגה מהרשאות שניתנו לעובדים, טעויות אנוש ומעילות, כך למשל, פעילויות קפיטל וכן פעילות שירותי בורסה מאופיינת בתנועות של סכומי כסף גדולים בחשבונות הלקוחות ומגישות של עובדים לחשבונות הלקוחות ולחשבונות חברות הקבוצה. כמו כן, פעילות ניהול התיקים מאופיינת בכך שמנהלי תיקי ההשקעות מחזיקים בייכוי כח של הלקוחות לפעול בחשבונותיהם על פי שיקול דעת, בהתאם למדיניות ההשקעות שנקבעה על ידם.

23.8 שינויים רגולטורים והגברת האכיפה

כפי שצוין בהרחבה במגזרי הפעילות השונים, תחום שוק ההון בישראל מאופיין ברמת רגולציה גבוהה ובהתערבות של מספר גופים ממשלתיים, ביניהם רשות ניירות ערך, רשות שוק ההון, הבורסה לניירות ערך וגופים נוספים. בשנים האחרונות ניכרת מגמה של החמרת דרישות רגולטוריות, הידוק הפיקוח והעצמת מנגנוני האכיפה, לרבות הרחבת חובות הדיווח, חיזוק מנגנוני הממשל התאגידי, הגברת בקורות פנימיות וניהול סיכונים, וכן הטלת סנקציות מנהליות ועיצומים כספיים. שינויים ברגולציה עשויים להשפיע באופן מהותי על פעילות הקבוצה, בין היתר, באמצעות שינוי בהוראות הדין שישפיעו על גובה דמי הניהול במוצרים ובשירותים השונים, עמלות שירותי הבורסה, היקף חובת הביטוח, דרישות הון עצמי, וחסמי כניסה למתחרים מהארץ או מחו"ל (לרבות שינויים בהיתרים ובדרישות נוספות). כל הגבלה שתגביל את חופש הפעולה של הקבוצה יכולה להשפיע על הכנסותיה, רווחיותה ומודל הפעילות. בנוסף, שינויים בהוראות הדין בנוגע לסיווג משקיעים ולדיני המס עלולים להשפיע על היקף הפעילות, על מבנה המוצרים ועל הביקוש לשירותי הקבוצה. אי עמידה בהוראות הדין או בפרשנותן המשתנה עלולה לחשוף את הקבוצה לעיצומים כספיים, סנקציות, מגבלות בפעילות, הליכים מנהליים, אזרחיים או פליליים, ואף לפגיעה במוניטין.

23.9 הון אנושי

להון האנושי של הקבוצה השפעה מכרעת על ביצועיה, כושר התחרות שלה בשוק ורווחיותה. לקבוצה קיים סיכון שעובדיה הבכירים ו/או השותפים בחברות הבנות יסיימו את תפקידם מבלי שימצא להם תחליף הולם. להון האנושי השפעה מהותית על יכולת הקבוצה לייצר מוצרים ושירותים איכותיים לאורך זמן ביחס למתחרים. ככל שלא תצליח החברה לשמר ו/או לגייס כוח אדם איכותי בתחומי פעילותה המרכזיים, עלול הדבר לפגוע ביכולת הקבוצה לגייס לקוחות חדשים ולשמר את הקיימים.

23.10 תביעות משפטיות, הליכים מנהליים ועיצומים כספיים

הקבוצה מציעה מגוון רחב של שירותים ומוצרים ללקוחות פרטיים, מוסדיים ותאגידיים. פעילות זו, חושפת את הקבוצה לתביעות משפטיות לרבות תביעות אזרחיות, בקשות לאישור תובענות ייצוגיות ועוד. לפיכך, לקבוצה חשיפה כלכלית ותדמיתית בגין תביעות כאמור. לקבוצה ביטוחי אחריות מקצועית אולם חלק מהתביעות מכוסות במסגרת הפוליסות וכן יתכן כי במקרה של

ריבוי תביעות או תביעה בהיקף כספי גבוה, גבול האחריות לא יכסה את מלוא הנזקים שעלולים להיגרם לקבוצה וכן יוביל לייקור בפרמיות הביטוח בהן נושאת הקבוצה.

כמו כן, פעילות הקבוצה חשופה לביקורת של רגולטורים שונים ובפרט רשות ניירות ערך. ממצאים ביחס לביקורות כאמור עשויים להוביל לפתיחת הליכים מנהליים ואף הטלת עיצומים כספיים בחלק נרחב מפעילויותיה. התממשות אחד מאלה עשויה להוביל לפגיעה במוניטין החברה, בשמה הטוב ובאפשרותה להמשיך ובמקרים קיצוניים אף להוביל לשלילת רישיונות/היתרים.

23.11 מצב משפטי ומדיני בישראל

בשנים האחרונות הונחו על שולחן כנסת ישראל מספר הצעות חוק אשר עוסקות בשינויים מהותיים במערכת המשפט הישראלית. השינויים המוצעים, ככל שיתקבלו, עשויים לשנות את האיזון בין רשויות השלטון בישראל, והם עלולים להיות בעלי השפעה על המשק הישראלי והסביבה הכלכלית בה פועלת החברה. כפי שהחברה נוכחה בשלוש השנים האחרונות השפעת המצב המדיני והמשפטי בישראל עשוי לעורר את רצונם של חלק מהמשקיעים להעביר את כספם אל מעבר לים (ולאור המגמה, החברה ערוכה כיום עם פתרונות לניהול השקעות גם במדינות זרות). כמו כן, פגיעה מתמשכת בתעשיית ההייטק המקומית, לרבות בשל העתקת פעילות לחו"ל עלולה להשפיע לרעה על בסיס הקוחות של קפיטל ועל קצב הצמיחה שלה.

23.12 מוניטין

תחום פעילותה של הקבוצה מאופיין בריבוי פרסומים אודות הקבוצה ומתחריה באמצעי התקשורת השונים, לרבות ברשתות חברתיות. בהתאם לכך, מוניטין הקבוצה ושמה הטוב מהווים גורם חשוב בהתקשרות הקבוצה עם לקוחות חדשים ושמירה על לקוחות קיימים. פגיעה בשמה הטוב של הקבוצה עשויה להשפיע לרעה על תוצאותיה העסקיות. כמו כן, בשל המאפיינים הדומים בבסיס הלקוחות בחברות הקבוצה, פגיעה במוניטין החברה באחד ממגזרי פעילותה, עשוי להשפיע לרעה על כלל המוניטין של הקבוצה.

23.13 חשיפה למחירי נדל"ן

כמפורט בפרק 9 לעיל, חלק מההשקעות האלטרנטיביות המנוהלות בקבוצה חשופות באופן עקיף או ישיר לשינויים במחירי נדל"ן בארץ או בעולם. לכן, ירידה במחירי הנדל"ן או ירידה בביקוש לנכסי הנדל"ן עלולים לגרום לירידה בביצועים של אותן השקעות אלטרנטיביות ולירידה בביקושים לאותן השקעות אשר עשויה להשפיע בתורה על רווחיות מגזר השקעות אלטרנטיביות ובפרט קרנות פילאר ו-Lion. בשנת 2025 נמשך הקיפאון ברוב שווקי הנדל"ן העולמיים שנבע מעלויות מימון גבוהות שלא נתמכו במקביל בעליה בשיעור ריבית ההיוון (Cap Rate), באופן שהוריד את המוטיבציה לבצע עסקאות נדל"ן בשוק והקשה על ביצוע עסקאות ומכירת נכסים. מגזר ההשקעות העצמיות חשוף אף הוא באופן עקיף לשוק הנדל"ן העולמי ושינויי תימחור בשוק זה עשויים להשפיע גם על תוצאותיו.

23.14 מתחרות

הקבוצה חשופה לתחרות גבוהה כמעט בכל תחומי פעילותה (למעט בתחום ההשקעות העצמיות). למתחרים הגדולים של החברה קיימת נגישות גבוהה לקהל הרחב וללקוחות הכשירים והמוסדיים הפוטנציאליים וחלקם בעלי משאבים ארגוניים וכלכליים רבים (כגון: בנקים וחברות ביטוח הפועלים באופן ישיר ו/או באמצעות חברות בנות ובתי השקעות בתחומי הפעילות של הקבוצה). כיום, לחברה מתחרים מסוגים שונים והתחרות העיקרית של הקבוצה היא מול חברות הביטוח ובתי ההשקעות אחרים. לפרטים נוספים ראו תחת מגזרי הפעילות בפרק א' (תיאור עסקי התאגיד) בדוח זה.

23.15 החזר דמי ניהול משתנים בקרנות הנאמנות וסיכון מעקב

החברה חשופה לסיכונים הנובעים ממנגנון דמי הניהול המשתנים בקרנות הפסיביות (קרנות מחקות וקרנות סל). מנגנון זה, המבוסס על השוואת ביצועי הקרנות לנכסי המעקב, עלול להוביל להחזר דמי ניהול מאי.בי.אי קרנות במקרים בהם תשואת הקרן נמוכה מתשואת נכס המעקב. תנודתיות בשוקי ההון, שינויים רגולטוריים, או טעויות בניהול ההשקעות עלולים להגדיל את הפער השלילי בין ביצועי הקרנות לנכסי המעקב, דבר שעלול להשפיע לרעה על הכנסות החברה ותזרים המזומנים שלה.

23.16 חשיפה לשינויים במדד המחירים לצרכן

כמפורט בסעיף 5.9 בפרק ב' (דוח הדירקטוריון) לדוח זה.

23.17 סיכון אשראי-

כמפורט בביאור 18 בפרק ג' (דוחות כספיים) לדוח זה.

לצורך פעילותה השוטפת של הקבוצה, החברה עושה שימוש במערכות מחשוב אשר משמשות אותה ואת חברות הקבוצה לצורך שמירת מידע ולצורך מתן השירותים המסופקים על ידיהן ללקוחותיהן במסגרת פעילותן השוטפת. בהתאם, גדל גם החשש והאיזמים הגוברים בעולם מפני מתקפות סיביר העלולות לממש סיכונים כגון: סיכונים טכנולוגיים, חשיפה להונאות, מעילות ועבירות מחשב, פריצה למאגרי מידע רגישים, פגיעה בפרטיות של עובדי הקבוצה או לקוחותיה, אבדן מידע וכן סיכונים ארגוניים שביניהם גישת גורמים בלתי מורשים למידע ממודר, גניבה של ציוד מחשב, זליגת מידע רגיש כתוצאה מרשלנות בשמירה על הנחיות ונהלי אבטחת מידע ועוד. על מנת למזער ככל הניתן את הנתונים המתוארים לעיל, מיישמת החברה מדיניות אבטחת מידע לצורך ניהול סיכונים וכוללת נקיטה בשלל אמצעי אבטחת מידע ופעולות מנע, הנגזרים מהתאמתם לרמת הסיכון והרגישות בקשר עם כל חשיפה כאמור.

יצוין, כי מערך אבטחת המידע בחברה, לרבות תכנית התאוששות במקרה של אסון וגיבוי של המידע, מיושם בהתאם לפעילויות השונות בקבוצה ובהתאם להוראות הרגולציה החלות על חברות הקבוצה, בין היתר, מכוח תקנון הבורסה וחוזר הבורסה לניירות ערך בתל אביב בעניין ניהול טכנולוגיות מידע לחבר בורסה שאינם בנקים, חוזר ניהול סיכונים סיביר בנותני שירותים פיננסיים של רשות שוק ההון, ביטוח וחשכון, חוק הגנת הפרטיות ותקנות הגנת הפרטיות והוראות רשות ניירות ערך.

סיכומי הסיביר שעשויים להשפיע על התאגיד הינם:

1. סיכונים טכנולוגיים:

- פגיעה בזמינות מערכות המחשוב ושירותי הענן כתוצאה מפגיעה מלאה או חלקית בהן.
- פגיעה ברמת השירות או ברמת אבטחת המידע של תשתיות המחשוב.
- פגיעה בתדמית ובאמינות כתוצאה מחדירה למערכות המחשוב ו/או מאגרי המידע ופגיעה בהם.
- חשיפה להונאות, מעילות ועבירות במחשב, הן מממשקי פנים והן מממשקי חוץ.
- פגיעה בפרטיות של עובדי הקבוצה, לקוחותיה, עובדי לקוחותיה, ספקיה ושותפיה העסקיים, שפרטיהם מצויים במערכות המידע של החברה כתוצאה מדלף מידע לגורמים לא מורשים וכן מאי עמידה בחוק הגנת הפרטיות והתקנות הנלוות אליו.
- שיבוש נתונים במערכות המידע בסביבת הייצור, לרבות מערכות בסביבת ענן, אשר יגרום לביצוע פעולות מוטעות, קבלת החלטות שגויות ונזקים כספיים.
- פגיעה בשרירות המערכות בשל כשל טכני או נזק.
- אבדן מידע בשל העדר גיבויים או תיעודים.
- פגיעה ברשת, סביבת ענן, מערכות ענן בשימוש החברה או חברות בקבוצה, אתרי אינטרנט של הקבוצה, שרת או תחנה בודדת כתוצאה ממתקפת סיביר.
- פגיעה בנתוני ומערכות הקבוצה המאוחסנים או מתופעלים בענן.

2. סיכונים ארגוניים ואנושיים:

- זליגת מידע הנוגע ללקוחות, עובדים, חשבונות, תמחיר מוצר, דמי ניהול, נתוני רווחיות ומשכורות.
- זליגת מידע הנגרמת מפעילות מיקור חוץ של ספקים מול הקבוצה.
- גישת גורמים בלתי מורשים למשרדי החברה ולאזורים ממודרים בהם.
- חדירת גורמים פליליים או מתחרים לקבוצה.
- העברת פלטים ומסמכים באופן לא מאובטח ו/או לגורמים לא מוסמכים.
- נזקים לציוד חומרה ותקשורת.
- גניבת ציוד מחשב נייד ונייח ומסמכים המכילים מידע רגיש.
- שיבוש פעילות במערכות המחשוב כתוצאה משימוש שגוי או זדוני.
- אובדן רכיבים נייחים המכילים מידע רגיש ועסקי.
- גישות גורמים לא מורשים למידע רגיש של הקבוצה ע"י השלכת מידע רגיש לאשפה ולא לגריסה.
- דליפת מידע בשימוש במדיות אחסון ומחשבים שהמידע בהם לא הושמד כראוי ממדיות נתיקות וכוננים קשיחים.
- חוסר תיאום בין מצבת כח האדם הארגונית למצבת כח האדם במערכות הממוחשבות.
- הפרת הנחיות חוק הגנת הפרטיות ותקנותיו והנחיות רשם מאגרי המידע.

החברה ביצעה כעשרים סקרי אבטחת מידע במהלך שנת 2025 וגבשה תכנית לטיפול בממצאים. כמו כן, החברה מיישמת מערך ניטור מרכזי לרוב המערכות ולסביבת ענן ב-365 ושני מערכים משניים לסביבת AWS. פעולות אלו יתבצעו בשנת 2026 על מנת לחזק את רמת ההגנה בסייבר:

- מבחני קבלה – חידוד ביצוע בדיקות קבלה למערכות הקבוצה.
- אבטחת שירותי הרשת – הרחבת הבדיקות על ספקי ענן.
- ניטור שימוש במערכת - הגדרה לאירועים אפליקטיביים במערכת הניטור המרכזית.
- הגנה על סביבת הפיתוח – צמצום העברות מידע מסביבת הייצור לסביבת פיתוח.
- השלמת שדרוג מערכות הפעלה בתחנות העבודה ובשתיים.
- השלמת ההקשחה לסביבת 365 – שיפור הבקורות והגיבויים ויכולת הניטור.

בנוסף, החברה עדכנה את פעילותה ונהליה בהתאם לשינויים שחלו בחוק הגנת הפרטיות על-ידי תיקון 13, לרבות מינוי ממונה על הגנת הפרטיות (DPO), צמצום מידע עודף, עדכון הגדרות המאגרים ועדכון מדיניות הפרטיות של הקבוצה.

המידע האמור בדבר תכניות החברה לחיזוק רמת ההגנה בסייבר הינו מידע צופה פני עתיד המבוסס על הערכותיה של הנהלת החברה בהתאם לסיכונים הקיימים כיום בחברה והוא עשוי להשתנות במהלך שנת 2026 כתוצאה משינויים בסיכונים אליהן תהיה חשופה הקבוצה.

החברה מבצעת סקרים ומבדקי חדירה על מנת לנטרל את הסיכון, וכן משקיעה תקציב בהגנת סייבר. בנוסף לכל הפעולות הננקטות לעיל, כפי שמפורט בהרחבה בסעיף 20 בפרק א' (תיאור עסקי התאגיד) בדוח זה, לקבוצה ביטוח ייעודי שתכליתו להתמודד עם סיכונים מסוג זה, אולם יתכן כי גבולות האחריות לא יכסה במלואו את מלוא הנזקים והחשיפות הנובעים מאירוע סייבר. בנוסף, ביטוח הסייבר לא יכסה אירועים שמקורם במעשה זדון או מרמה מצד החברה, לא יכסה נזק פיזי שעשוי להיגרם לגוף או לרכוש, לא יכסה מלחמה וטרור (למעט טרור שבוצע באופן אלקטרוני) ולא יכסה אירועים שמקורם בכח עליון, כשל מכני או אלקטרוני, הפסקת חשמל, כשל בספק שירותים או תשתיות אשר אינם באחריות החברה. יש לציין כי למרות התגברות מתקפות הסייבר הנרחבות על מדינת ישראל בשל מלחמת חרבות ברזל, אסטרטגית ההגנה של הקבוצה מנעה התממשות מתקפות אלו.

סוג גורם הסיכון			מידת ההשפעה של גורם הסיכון על פעילות הקבוצה בכללותה
			השפעה גדולה
			השפעה בינונית
			השפעה קטנה
סיכונים מאקרו			
תלות במצב שוק ההון ושינויים מאקרו כלכליים וגיאופוליטיים			X
שינויים בסביבת ריבית			X
חשיפה לשערי מט"ח			X
תלות בסקטור ההי-טק			X
מצב משפטי ומדיני בישראל			X
סיכונים ענפיים			
סיכונים תפעוליים			X
סיכון סליקה וחשיפה לחריגה/ חדלות פירעון של לקוחות שירותי בורסה וחשיפה לחדלות פירעון של בתי השקעות זרים			X

	X		מעילות עובדים בכספי החברה ולקוחותיה
		X	שינויים רגולטוריים והגברת האכיפה
		X	הון אנושי
		X	מוניטין
	X		תביעות משפטיות, הליכים מנהליים ועיצומים כספיים
	X		חשיפה למחירי נדל"ן
		X	סיכונים תפעוליים
	X		תחרות
	X		דמי ניהול משתנים בקרנות נאמנות
X			שינויים במדד המחירים לצרכן
	X		סיכון אשראי
		X	סיכוני סייבר ואבטחת מידע

27. השקעות

לעניין זה ראו ביאור 8 בפרק ג' (דוחות כספיים) לדוח זה.

28. תכנית אכיפה פנימית

החברה אימצה תכנית אכיפה פנימית בהתאם לעקרונות ולקריטריונים שפרסמה רשות ניירות ערך. מטרת תכנית האכיפה היא לאתר ולמנוע הפרות ולוודא ציות של החברה ושל העובדים בה ולקדם תרבות של ציות בחברה. התכנית כוללת בין היתר ביצוע בקורות אכיפה תקופתיות, ביצוע הדרכות, עדכון נהלים וליווי שוטף בנושאי ציות ואכיפה בחברות הקבוצה השונות. כמו כן, החברה מנהלת באופן רציף סקרי סיכונים וציות, לצד הטמעה שוטפת של הוראות הדין והמשך פעולות האפיון וההבניה של תהליכי העבודה בקבוצה. במסגרת זו, נערכים מעת לעת שינויים במבנה תכנית האכיפה של הקבוצה.



נספח א'

הדוח השנתי של חברת אי.בי.אי – ניהול וחיתום בע"מ



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 000060-01-2023). 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

עמוד

5

פרק א' 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

24

3.7 הליכים משפטיים

25

3.8 אסטרטגיה עסקית

25

3.9 הסדר תיחום פעילות

26

3.10 גורמי סיכון

26

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'

אי.בי.אי. – ניהול וחיתום בע"מ

שם החברה:

511819617

מס' החברה ברשם:

הארבעה 28, תל-אביב 6473925 (תקנה 25א')

כתובת:

03-5193414, 03-5190390 (תקנה 25א')

טלפון:

03-5175414 (תקנה 25א')

פקסימיליה:

hitum@ibi.co.il (תקנה 25א')

כתובת דואר אלקטרוני:

31.12.2025 (תקנה 9)

תאריך הדוח על המצב הכספי:

18.03.2026 (תקנה 1 ו-7)

תאריך הדוח:

פרק א'

תיאור עסקי החברה

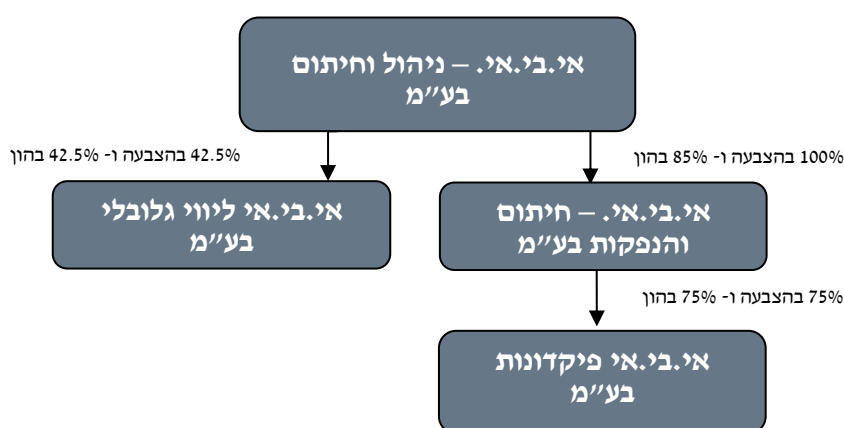
1. תיאור ההתפתחות הכללית של עסקי החברה

1.1. כללי

החברה והחברה הבת שלה (להלן: "הקבוצה") עוסקות מאז שנת 1993 בניהול הנפקות עבור תאגידים המבקשים לגייס הון וחוץ 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 ההחזקות 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 ההנפקות 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 הסכם 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 הסכמים 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 ה"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 פוטנציאליים 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 שוק 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 מפדיונות 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 יתקן 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 וככזה, 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 שיירכש 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 וברווחיות

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 והבידור) 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 החרב 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 פחות משמעותי בשקל, גידול מהותי בגירעון התקציבי (הוצאות ביטחון ופינוי יישובים), גידול משמעותי בפרמיית הסיכון של המדינה כפי שבא לידי ביטוי בחוזי הביטוח על אגרות החרב 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 המגויס 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 נדרש 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 ההתחייבות 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 מהתחרויות 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 בטייטה - 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 הניטלת 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 לשיירותיה 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/מפצים ובין חתמים/מפצים 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'פריס 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 בינהול קונסורציום חתמים/מפצים להנפקות של חברות המציעות ניירות ערך לציבור בישראל על פי תשקיף (להלן: "**הנפקות לציבור**") ובינהול 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 בינהול קונסורציום חתמים/מפצים 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 בינהול הנפקה נחלק שירות בינהול 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 שיוצגו 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, ריכוז, ניתוח תוצאות ההנפקה, דיווח על כך לבנקים וחברי הבורסה וסליקת תמורת ניירות הערך. שרותי הריכוז נילוים לשרותי 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 יוצגו 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 :

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

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

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

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

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

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 המנפיק למשקיעים, משתתפת בתכנון מבנה ההנפקה ותמחור 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 התחייבות 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, משוקת 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 החתומים/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	
שירותים אחרים	1,195	26.4%
סה"כ	20,095	6.0%
		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 הבת 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 בגובה 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 לאמצעים 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 מסייעת 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 11ב' 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 למשרדה. 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 ההשתתפות 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 הדימום התרמית ופועלת בעיקר בשוקי ההגנה והביטחון. ביום 28.5.2025 פרסמה אר פי תשקיף הצעה ראשונה לציבור של מניות על פיו גויסו 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, 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. סיכונים אלה מתחדדים נוכח ההיקף המהותי של התחייבות ההשקעה של החברה בקרן, ביחס להיקף 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 שנבחנת.
- 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 113 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 לגיוס 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 להשקיע 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' סק' 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 שהסמיק חתם אחר לנקוט את כל האמצעים הנאותים גם מטעמו כדי להבטיח שלא יהיה פרט מטעה בתשקיף, אם הוכחו שני אלה: (1) החתם המסמיק 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 לאחריותו 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 שאישור 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 2025-01-049029), 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 אינוורונמנט 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) באמצעים 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. יצוין 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 השתת 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 כחברות 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 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 המפצים (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 באינדקציות 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 מוניטין

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 שבגינם 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 בשיוך 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 ממשתתפי המכרזים שייפול גם לפתחה של חברת החיתום.

כחלק מתהליך ריכוז ההנפקה מנהלת חברת החיתום גם את סליקת ההנפקה. פעולת הסליקה כוללת את משירת 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. סיכוני 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 לסיכוני 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 בפרסיה 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 משתתפת 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 לסיכוני 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 גדולה	השפעה בינונית	השפעה קטנה	
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 תאגידים 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"שליטת" 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 ונטו 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 תאגידים 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 המחקרות.
- 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 שגויס 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 שגויס 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 לתאגידים (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 המירים). 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 גויס 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 מתמיהל 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 משערוך ההשקעה בקרן מנור אוורגרין (ר' לעיל בסעיף 3.3 בפרק א' של הדוח התקופתי – תיאור עסקי החברה), לעומת רווח משערוך ההשקעה בקרן בסך של כ- 3.5 מיליון ש"ח בשנת 2024.

תמצית נתוני רווח והפסד (באלפי ש"ח):

סעיף	לתקופה של שלושה חודשים שהסתיימה ביום 31.12.2024	הפרש בין רבעון 4 לרבעון 4 2025 2024	הסבר
הכנסות (הפסדים):			
מפעולות הפצה וחיתום	16,745	9,162	7,583
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.			
רווחים (הפסדים) מהשקעות לז"א	13,940	5,273	8,667
הגידול ברבעון הרביעי של 2025 לעומת הרבעון המקביל נבע בעיקר משערוך ההשקעה בקרן מנור אוורגרין לעומת השערוך ברבעון המקביל.			
רווחים מהשקעות שנרכשו בזיקה לפעילות חיתום והפצה	1,110	746	364
ברבעון הרביעי של השנה נהנה תיק ההשקעות בזיקה לפעילות חיתום מהעליות במדדי הבורסה העיקריים שהתגברו בדומה לרבעון המקביל.			
	31,795	15,181	16,614
הוצאות:			
עלות יועצים חיצוניים ומפיצים הנהלה וכלליות	691	67	624
הגידול בהוצאות נובע בעיקר מהגידול בהפרשות לשכר ומענקים הנגזרים מרווחיות החברה, על רקע הגידול ברווחיות ברבעון הרביעי של 2025 לעומת מקבילו.			
	11,901	7,734	4,167
הגידול ברווחי החברה ברבעון הרביעי של 2025 לעומת הרבעון המקביל נובע מהגידול בהכנסות בעיקר מהיקף עסקאות גיוסי האקוויטי והחוב בניהולן היתה מעורבת החברה ומשערוך ההשקעה בקרן מנור אוורגרין.			
	12,592	7,801	4,791
רווח (הפסד) מפעולות רגילות	19,203	7,380	11,823
הכנסות מימון חלק החברה בהפסדי חברה כלולה מסים על ההכנסה	1,382	1,643	(261)
הפסד מההשקעה באי.בי.אי. פיקדונות (כ-0.5 מיליוני ש"ח) וההשקעה באי.בי.אי. ליווי גלובלי (כ-0.5 מיליוני ש"ח).	(997)	-	(997)
הגידול בהוצאות המסים נבע בעיקר מהגידול בהכנסה החייבת לצרכי מס בין הרבעונים.			
	5,193	2,421	2,772
הגידול ברווח ברבעון הרביעי נובע מהגידול בהכנסות החברה כתוצאה מהגידול בהיקף הפעילות שברבעון המקביל ומשערוך ההשקעה בקרן מנור אוורגרין.			
סך הכל רווח לתקופה	14,395	6,602	7,793

סעיף	לשנה שהסתיימה ביום		הפרש בין שנת 2025 לשנת 2024	הסבר
	31.12.2025	31.12.2024		
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 משערך ההשקעה בקרן מנור אוורגרין (29.6 מיליון ש"ח) לעומת שערך 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.
	101,644	42,656	58,988	
הוצאות:				
עלות יועצים חיצוניים ומפיצים	2,041	171	1,870	הגידול בהוצאות נובע בעיקרו 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.
	46,713	25,661	21,052	
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 שערך ההשקעה בקרן מנור אוורגרין בסך של כ-29.6 מיליוני 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 מיליוני ש"ח) וההשקעה באי.בי.אי. ליווי גלובלי (כ-0.5 מיליוני ש"ח)
חלק החברה בהפסדי חברות כלולות	(1,957)	-	(1,957)	הגידול ברווח נובע מהגידול בהכנסות כאמור לעיל ומשערך ההשקעה בקרן מנור אוורגרין.
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	46,632	18,332	28,300	

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 שבבעלותה, 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:

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

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)	
-	213.5	שנת 2024
-	218.5	שנת 2025

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), התשל"ג-1973. חובותינו על פי תקנים אלו מתוארות בפיסקת חובות רואה החשבון המבקר לביקורת של הדוחות הכספיים המאוחדים בדוח זה. אנו בלתי תלויים בחברה 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 לגביהם 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 תכניות 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 חשבונאיים (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 בקנוניה, זיוף, השמטות מכוונות, מצג שווא בזדון או עקיפה של בקרה פנימית.
- משיגים הבנה של הבקרה הפנימית הרלוונטית לביקורת על מנת לתכנן נוהלי ביקורת מתאימים בנסיבות העניין, 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 האחד בחוות דעתנו. מסקנותינו מבוססות על ראיות ביקורת אשר הושגו עד למועד דוח רואה החשבון המבקר שלנו. יחד עם זאת, אירועים או מצבים עתידיים עלולים לגרום לחברה שלא להמשיך לפעול כעסק חי.
- מעריכים את ההצגה בכללותה, המבנה והתוכן של הדוחות הכספיים המאוחדים, לרבות הגילויים, והאם הדוחות הכספיים המאוחדים משקפים את העסקאות והאירועים העומדים בבסיסם באופן המשיג הצגה נאותה.

אנו מתקשרים עם הדירקטוריון והנהלה, 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 והנהלה 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
3,302	2,026		לקוחות
2,825	8,431	6	חייבים ויתרות חובה
393	995		מס הכנסה לקבל
166,630	119,255		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
46,305	103,518		סך הכל נכסים לא שוטפים
212,935	222,773		
			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
14,907	24,385		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	11ט', 11ז'	התחייבות בגין הפסדי חברות כלולות
95	-		הטבות לעובדים, נטו
2,771	16,152		סך הכל התחייבויות לא שוטפות
17,678	40,537		
			הון:
188,443	167,790	12	הון מניות וקרנות הון
6,814	14,446		עודפים
195,257	182,236		סך הכל הון
212,935	222,773		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 12ג')
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 31.12.2023	לשנה שהסתיימה ביום 31.12.2024	לשנה שהסתיימה ביום 31.12.2025	
8,268	18,332	46,632	תזרימי מזומנים מפעילות שוטפת:
			רווח נקי לשנה
			התאמות בגין:
(1,379)	(2,928)	(1,962)	שערוך השקעות לזמן קצר
2,778	(2,955)	(27,092)	שערוך השקעות לזמן ארוך
-	-	1,957	חלק החברה בהפסדי חברות כלולות, נטו
835	742	827	פחת והפחתות
3,672	3,386	4,257	הוצאות בגין תשלום מבוסס מניות
2,523	6,140	15,922	מסים על ההכנסה
			הכנסות ריבית ודיבידנד מהשקעות שנרכשו בזיקה
(1,418)	(369)	(342)	לפעילות חיתום והפצה
(3,608)	(4,117)	(4,010)	הכנסות מימון, נטו
3,403	(101)	(10,443)	
			שינויים בסעיפי רכוש והתחייבויות:
16,610	(954)	(7,407)	שינוי בהשקעות שנרכשו בזיקה לפעילות חיתום והפצה
199	(1,675)	1,276	ירידה (עלייה) בלקוחות
(1,001)	(241)	(5,257)	עלייה בחייבים ויתרות חובה
			עלייה (ירידה) בזכאים, יתרות זכות, הוצאות לשלם
(8,711)	3,846	12,941	והתחייבויות לעובדים בגין שכר ונלוות
42	45	(8)	שינוי בגין הטבות לעובדים, נטו
7,139	1,021	1,545	
			מזומנים מפעילות שוטפת בגין:
(36)	(25)	(44)	ריבית ששולמה
5,124	4,554	4,466	ריבית שהתקבלה
5,708	(4,224)	(8,898)	מסים על ההכנסה שהתקבלו (ששולמו), נטו
10,796	305	(4,476)	
29,606	19,557	33,258	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 עובדים 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:

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

רוב הפיקדונות מופקדים אצל צדדים קשורים.

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

31.12.2025

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)

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	
		בש"ח לא צמוד	סה"כ שוטף	צמוד למדד		
אלפי ש"ח						
58,164	-	-	58,164	1,741	56,423	נכסים פיננסיים בשווי הוגן דרך רווח והפסד
12,321	-	-	12,321	8,366	3,955	נכסים פיננסיים לא נגזרים מוחזקים למסחר
40,403	40,403	40,403	-	-	-	נכסים פיננסיים לא נגזרים מוחזקים למסחר - שנרכשו בזיקה לפעילות חיתום והפצה
110,888	40,403	40,403	70,485	10,107	60,378	השקעות לזמן ארוך
6,562	435	435	6,127	-	6,127	נכסים פיננסיים בעלות מופחתת
117,450	40,838	40,838	76,612	10,107	66,505	לקוחות וחייבים
						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	הלוואות שהועמדו לחברה המאוחדת
10,070	6,400	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	הלוואות שהועמדו לחברה כלולה
-	4,303	סך נכסים בניכוי התחייבויות של החברה הכלולה, הכלולים בדוחות הכספיים המאוחדים
-	(1,425)	

ביאור 6 - חייבים ויתרות חובה:

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

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.

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	
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 הוצאות ריבית בגין התחייבות חכירה
55	43	70	

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

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

ביאור 8 - רכוש קבוע, נטו:

הרכב ותנועה ליום 31 בדצמבר 2025:

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

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

יתרה מופחתת 31.12.2025

יתרה מופחתת 31.12.2024

שעורי הפחת החלים

הרכב ותנועה ליום 31 בדצמבר 2024:

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

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

יתרה מופחתת 31.12.2024

יתרה מופחתת 31.12.2023

שעורי הפחת החלים

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

ביאור 9 - התחייבויות לעובדים בגין שכר ונלוות:

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

* בעיקר בנוס לשלם זמן קצר

ביאור 10 - זכאים ויתרות זכות:

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

ביאור 11 - התחייבויות תלויות והתקשרויות:

א. על פי חוק ניירות ערך, התשכ"ח - 1968 מוטלת אחריות, אחריות ופליטת, 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 האחריות 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 ולידל 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 מטרה. 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 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 31.12.2025). 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
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

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 בגין 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.

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 ב 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 ממנוש 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 הענקת ליום 23.3.2025 – 8.178 ש"ח, סטיית תקן 29.2% וריבית חסרת סיכון של 4.02%.

2025		קיימות במחזור לתחילת השנה
ממוצע משוקלל של מחיר המימוש *	מספר האופציות	
ש"ח		
-	-	הוענקו במהלך השנה
-	2,500,000	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				נכסים נכסים פיננסיים בשווי הוגן דרך רווח או הפסד
סך הכל	רמה 3	רמה 2	רמה 1	
45,876	-	-	45,876	
19,728	-	-	19,728	נכסים פיננסיים לא נגזרים מוחזקים למסחר
95,652	16,385	*79,267	-	נכסים פיננסיים לא נגזרים מוחזקים למסחר
161,256	16,385	79,267	65,604	- שנרכשו בזיקה לפעילות חיתום
				השקעות לזמן ארוך
				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			נכסים
סך הכל	רמה 3	רמה 1	
נכסים פיננסיים בשווי הוגן דרך רווח או הפסד			
58,164	-	58,164	נכסים פיננסיים לא נגזרים מוחזקים למסחר
12,321	-	12,321	נכסים פיננסיים לא נגזרים מוחזקים למסחר - שנרכשו בזיקה לפעילות חיתום והפצה
40,403	40,403	-	השקעות לזמן ארוך
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 Aail 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 סינגטית 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 (המשך):

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>	
<u>ערך בספרים</u>		
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:

סיכוני 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)

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

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2023

מבחני רגישות לשינויים במחירי מניות (באלפי ש"ח)

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

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

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

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

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

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. מסים נדחים - ניתוח נכסי והתחייבויות המסים הנדחים

המיסים הנדחים המוצגים בדוח על המצב הכספי:

31.12.2024	31.12.2025	
3,322	877	במסגרת נכסים לא שוטפים
-	(5,333)	במסגרת התחייבויות לא שוטפות
3,322	(4,456)	סך הכל:

פירוט הרכב ותנועה במסים הנדחים:

מסים נדחים בגין						
ליסינג	מכשירים פיננסיים	הפרשה לחופשה	תשלום מבוסס מניות	התחייבות בגין הטבות לעובדים	סך הכל	
אלפי ש"ח						
22	1,836	201	1,218	55	3,332	יתרה ליום 1 בינואר 2024
-	-	-	-	(44)	(44)	שינויים בשנת 2024:
(9)	(672)	37	667	11	34	זקיפה לרווח כולל אחר
13	1,164	238	1,885	22	3,322	זקיפה לרווח או הפסד
-	-	-	-	(27)	(27)	יתרה ליום 31 בדצמבר 2024
(8)	(8,444)	38	665	(2)	(7,751)	שינויים בשנת 2025:
5	(7,280)	276	2,550	(7)	(4,456)	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	רווח לפני מיסים על ההכנסה בדוחות על הרווח הכולל
23%	23%	23%	שיעורי המס הרגילים
2,482	5,629	14,838	המס התיאורטי
-	-	(450)	תוספת (חסכון) במס בגין:
-	-	(450)	בניכוי חלק החברה ברווחי (הפסדי) חברות כלולות
(884)	29	196	הפרשים בהגדרות הון ונכסים קבועים, הכנסות פטורות
22	91	(622)	והוצ' לא מוכרות, נטו
903	391	1,060	מיסים בגין שנים קודמות
2,523	6,140	15,922	אחרים
			סך הכל

אי.בי.אי. - ניהול וחיתום בע"מ

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

ביאור 16 - בעלי עניין וצדדים קשורים:

א. יתרות:

ליום 31 בדצמבר 2025:

חברות בעלות השפעה		אנשי מפתח ניהוליים	
מהותית על החברה		המוגדרים כבעלי עניין	שאינם מוגדרים כבעלי עניין
41,072		-	-
553		-	-
-		972	8,415
-		-	1,316

מזומנים ושווי מזומנים
זכאים ויתרות זכות
התחייבויות לעובדים בגין שכר ונלוות
התחייבות לרכישת מניות חברה בת

ליום 31 בדצמבר 2024:

חברות בעלות השפעה		אנשי מפתח ניהוליים	
מהותית על החברה		המוגדרים כבעלי עניין	שאינם מוגדרים כבעלי עניין
84,990		-	-
32		-	-
313		-	-
-		384	3,279
-		-	983

מזומנים ושווי מזומנים
השקעה לזמן קצר
זכאים ויתרות זכות
התחייבויות לעובדים בגין שכר ונלוות
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 אלפי ש"ח	מספר אנשי מפתח אלפי ש"ח	מספר אנשי מפתח אלפי ש"ח	מספר אנשי מפתח אלפי ש"ח	מספר אנשי מפתח אלפי ש"ח
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 אלפי ש"ח	מספר אנשי מפתח אלפי ש"ח	מספר אנשי מפתח אלפי ש"ח	מספר אנשי מפתח אלפי ש"ח	מספר אנשי מפתח אלפי ש"ח
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 ענין:

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 מהן המניות הרשום של החברה הבת, ובסך הכול 18 מניות רגילות ב' בנות 1 ש"ח ע.ג. כל אחת מהן 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.

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 הוני 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 9ד': 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

לתקופה של שלושה חודשים שהסתיימה ביום					
שנת 2025	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:
29,220	13,940	6,693	7,561	1,026	מפעולות
5,211	1,110	1,845	1,226	1,030	רווחים מהשקעות
					לזמן ארוך
					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
44,672	11,901	14,080	9,960	8,731	חיצוניים ומפצים
46,713	12,592	14,174	9,963	9,984	הנהלה וכלליות
54,931	19,203	16,881	10,830	8,017	רווח מפעולות
6,305	1,382	1,821	1,450	1,652	רגילות
3,275	-	-	-	3,275	הכנסות מימון, נטו
(1,957)	(997)	(457)	(300)	(203)	הכנסות אחרות
62,554	19,588	18,245	11,980	12,741	חלק החברה
15,922	5,193	4,425	3,138	3,166	בהפסדי חברה
46,632	14,395	13,820	8,842	9,575	כלולה
					רווח לפני מסים על
					ההכנסה
					מסים על ההכנסה
					סך הכל רווח
					לתקופה

תקנה 10ג': שימוש בתמורות 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.

** ההחזקה 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

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

* 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:

פרטי מקבל התגמולים							תגמולים בעבור שירותים (אלפי ש"ח)				סה"כ (אלפי ש"ח)
שם	תפקיד	היקף משרה	שיעור החזקה בהון החברה במועד הדוח	שכר*	דמי ניהול	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	490	1,081	5,292		
עפר גרינבאום	מנכ"ל החברה הבת	100%	4.18%	1,402		2,500	1,653	1,081	6,636		
שי נבו	משנה למנכ"ל החברה הבת	100%	2.37%	1,437		2,500	980	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 סחירות) שהוקצה בשנת 2022 כמפורט מטה.
 *** דיבידנד מהחברה הבת בגין מניות רגילות ב' כאמור בפירוט לנתוני הטבלה. דיבידנד 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) ומעמדה 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, מעמדה לשימוש 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%). יצוין 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 תשוחררנה לנושאי המשרה רק אם ישלימו העסקה של 5 שנים ממועד ההענקתה. 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 ענין 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 כהונתם 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 בחשיבות 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 חשבונות – שירותי חשבונות 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 רשימות 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, חשבונות שכר, טיפול במצבת רכבי החברה וחיובי דלק, טיפול במצבת טלפונים סלולריים 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 המצוינים לעיל) בה עשויה החברה לשאת לא תעלה על סך של 100,000 ש"ח בשנה.

לפרטים נוספים ר' דוח מידי 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 מידי 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 מידי 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 מידי 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 מידי 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 - חלקן 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 שספטמבר 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 תחשבנה 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 המימים

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.ג.	31,106,193

שם הדירקטור:	רון ויסברג	עזר 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	גורג' אליוט 14, תל-אביב	אליאס 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. עו"ד, חבר לשכת עורכי הדין בישראל.	לימודי כלכלה באוניברסיטת בן גוריון (ללא תואר אקדמי)	בוגר (ר"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 ביממז בע"מ; מנכ"ל סאל-מד בע"מ; מנכ"ל ריל ברידג' בע"מ	יו"ר דירקטוריון קבוצת פלסטו קרגל (עד 31 במרץ 2023); יו"ר דירקטוריון אטרה נטוורקס; יו"ר דירקטוריון טרי נטורה בע"מ; דירקטור באגפלוטס בע"מ (עד שנת 2022); 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 ובחו"ל
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 חבר 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.	ביממז בע"מ; סאל-מד בע"מ; ריל ברידג' בע"מ; וויפלאש בע"מ.	קבוצת פלסטו קרגל (עד 31 במרץ 2023); אטרה נטוורקס; טרי נטורה בע"מ.	פלסטופיל הזורע בע"מ; דשן הצפון (שפע) אגש"ח בע"מ.	עמוס ובנותיו, השקעות ונכסים בע"מ; בנות עמוס בע"מ.

ביום 31 באוגוסט 2025 ולאחר שהשלימה 3 תקופות של 3 שנים, כל אחת, חדלה הגב' עירית זינגר לכהן כדירקטורית חיצונית בחברה. לדיווח מיידי שפרסמה החברה בעניין זה ר' דיווח מיום 31 באוגוסט 2025 (אסמכתא מספר 01-065374-2025).
ביום 29 במאי 2025 חדלה הגב' דינה שרעפי לכהן כדירקטורית בחברה. לדיווח מיידי שפרסמה החברה בעניין זה ר' דיווח מיום 29 במאי 2025 (אסמכתא מספר 01-038819-2025).

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 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 וסמנכ"ל כספים בחברות 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 תלויות 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 24/10/2025 ההגשה
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 שיכחנו 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 המובא בדוח תקופתי זה על דרך ההפניה.	18/09/2017
לאשר הענקת כתבי פטור מאחריות לדירקטורים בחברה כפי שיכחנו 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 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, 1ב5 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

רון 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	
	✓	1. בכל שנת הדיווח כיהנו בתאגיד שני דירקטורים חיצוניים או יותר. 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): דירקטור א': מר טל מרום. דירקטור ב': גב' עירית זינגר עד ליום 31/08/2025 וגב' דנה שלזינגר החל מיום 01/09/2025. מספר הדירקטורים החיצוניים המכהנים בתאגיד נכון למועד פרסום שאלון זה: 2.
		2. שיעור¹ הדירקטורים הבלתי תלויים² המכהנים בתאגיד נכון למועד פרסום שאלון זה: 2/6. 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". ☐ לא רלוונטי (לא נקבעה הוראה בתקנון).
	✓	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).
	✓	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). אם תשובתכם הינה "לא נכון" (קרי, הדירקטור כפוף למנהל הכללי כאמור) - יצוין שיעור הדירקטורים שלא עמדו במגבלה האמורה: _____.

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" לעניין שאלה זו.

	✓	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: ☐ כן ☐ לא (יש לסמן x במשבצת המתאימה). יצוין שיעור הישיבות בהם דירקטורים כאמור נכחו בדיון ו/או השתתפו בהצבעה למעט בנסיבות כאמור בס"ק א: _____.	
	✓	6. בעל השליטה (לרבות קרובו ו/או מי מטעמו), שאינו דירקטור או נושא משרה בכירה אחר בתאגיד, לא נכח בישיבות הדירקטוריון שהתקיימו בשנת הדיווח. 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: ☐ כן ☐ לא (יש לסמן x במשבצת המתאימה). שיעור נוכחות⁵ בישיבות הדירקטוריון שהתקיימו בשנת הדיווח לשם הצגת נושא מסוים על ידו: _____, נוכחות אחרת: _____. ☐ לא רלוונטי (בתאגיד אין בעל שליטה).	

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

לא נכון	נכון			
	✓	7. 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 –		
		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: _____.		
	✓	8. 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)		
	✓	9. א. 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	
_____	_____	ב. מספר הדירקטורים שניהנו בתאגיד במהלך שנת הדיווח – בעלי מומחיות חשבונאית ופיננסית: 5. בעלי כשירות מקצועית: 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.		
	✓	10. 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: _____.		
_____	_____	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).				
		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).				
		שם הדירקטור	שיעור השתתפותו בישיבות הדירקטוריון	שיעור השתתפותו בישיבות ועדת ביקורת ⁹	שיעור השתתפותו בישיבות הוועדה לבחינת הדוחות כספיים ¹⁰	שיעור השתתפותו בישיבות ועדות דירקטוריון נוספות בהן הוא חבר (תוך ציון שם הוועדה)
		דנה שלזינגר	100% ¹²	100% ¹²	100% ¹²	אין
		עירית זינגר	88% ¹²	100% ¹²	100% ¹²	אין
		טל מרום	100%	100%	100%	אין
		עדו קוק	100%	-	-	אין
		רון ויסברג	92%	-	-	אין
		אליהו אשרף	100%	100%	100% ¹²	אין
		דינה שרעפי	100% ¹²	-	100% ¹²	אין
		ערי סטימצקי	92% ¹²	-	-	אין
	✓	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' הי"ש 2.

⁹ לגבי דירקטור החבר בוועדה זו.

¹⁰ לגבי דירקטור החבר בוועדה זו. בהתאם להוראות תקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומידיים), תש"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 ("תקנת ההקלה") והוועדה לבחינת הדוחות הכספיים מוסיפה להתייחס 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 ככה/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: כן ☐ לא ☐ (יש לסמן x במשבצת המתאימה)
	✓	17. בעל שליטה או קרובו אינו מכהן כמנכ"ל או כנושא משרה בכירה בתאגיד, למעט כדירקטור. ☐ לא רלוונטי (בתאגיד אין בעל שליטה). רון ויסברג, בנו של מי שנמנה על בעלי השליטה בחברה מכהן כיו"ר הדירקטוריון.

לא נכון	נכון	
		18. בועדת הביקורת לא כיהן בשנת הדיווח -
	✓	א. בעל השליטה או קרובו. ☐ 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. ☐ לא רלוונטי (בתאגיד אין בעל שליטה).
	✓	19. 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.
	✓	20. מניין 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 : _____.
	✓	21. 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.
	✓	22. 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).
	✓	23. 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.
	✓	24. 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.

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 ("תקנות ההקלה") והוועדה לבחינת הדוחות הכספיים מוסיפה להתקיים ולדון בדוחות הכספיים גם בשנה זו.

לא נכון	נכון	
	✓	28. הועדה מנתה, בשנת הדיווח, לפחות שלושה חברים והדירקטורים החיצוניים היוו בה רוב (במועד הדיון בועדה). ☐ לא רלוונטי (לא התקיים דיון).
	✓	29. תנאי כהונתם והעסקתם של כל חברי ועדת הגמול בשנת הדיווח הינם בהתאם לתקנות החברות (כללים בדבר גמול והוצאות לדירקטור חיצוני), התש"ס-2000.
_____	_____	30. בועדת התגמול לא כיהן בשנת הדיווח -
	✓	א. בעל השליטה או קרובו. ☐ 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. ☐ לא רלוונטי (בתאגיד אין בעל שליטה).
	✓	31. 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.
	✓	32. ועדת התגמול והדירקטוריון לא עשו שימוש בסמכותם לפי סעיפים 267א(ג), 272(ג)(3) ו-272(ג)(1)(ג) 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:

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 ונהלת 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		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. - האם הסכמי העסקה ו/או שירותי הניהול כאמור אושרו בידי האורגים הקבועים בדין: X כן ☐ לא (יש לסמן x במשבצת המתאימה) ☐ לא רלוונטי (בתאגיד אין בעל שליטה). _____.
	✓	38. למיטב ידיעת התאגיד, לבעל השליטה אין עסקים נוספים בתחום פעילותו של התאגיד (בתחום אחד או יותר). 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 התרות אחר השקעה. אם תשובתכם הינה " לא נכון" – יצוין האם נקבע הסדר לתיחום פעילויות בין התאגיד ובעל השליטה בו: ☐ כן ☐ לא (יש לסמן x במשבצת המתאימה) ☐ לא רלוונטי (בתאגיד אין בעל שליטה).

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 ובגילוי 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



פרק ב'

דוח הדירקטוריון על מצב ענייני התאגיד

דוח הדירקטוריון על מצב ענייני התאגיד לתקופה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2025

דירקטוריון אי.בי.אי בית השקעות בע"מ ("החברה") מתכבד להגיש בזאת סקירה על מצב ענייני החברה ועל התוצאות הכספיות שלה לשנת 2025.

1. הסברי הדירקטוריון למצב עסקי החברה, תוצאות הפעילות, ההון העצמי ותזרימי המזומנים

נתונים עיקריים אודות מצב עסקי התאגיד

- א. החברה עוסקת באמצעות החברות המוחזקות שלה ("הקבוצה") בפעילויות בשוק ההון ובשווקים הפיננסיים ומציעה ללקוחותיה שירותים ומוצרים הכוללים בין היתר – שירותי מסחר בניירות ערך; שירותי ניהול וטיפול בתכניות הטבה הוניות לעובדים, שירותי CFO; ניהול קרנות נאמנות; ניהול השקעות אלטרנטיביות; ניהול תיקי השקעות; ניהול הנפקות וחיתום; סוכנויות פנסיוניות ופיננסיות ועוד. למידע נוסף וחלוקת הפעילויות למוצרים ושירותים ראו סעיפים 1-3 בפרק א' (תיאור עסקי התאגיד) לדוח זה.
- ב. למועד הדוח, פועלת הקבוצה במבנה האחזקות המפורט בסעיף 2 לפרק א' (תיאור עסקי התאגיד). לפרטים אודות המגזרים ברי הדיווח של הקבוצה וכן לפרטים אודות תחומי פעילות נוספים שאינם מגזרים ברי דיווח, ראו סעיף 3 בפרק א' (תיאור עסקי התאגיד) לדוח זה.
- ג. לפרטים אודות אירועים מהותיים שהתרחשו בתקופת הדוח, ראו סעיף 14 בפרק א' (תיאור עסקי התאגיד) לדוח זה, בפרק ג' (דוחות כספיים) לדוח זה.

1.1 מגמות בפעילות החברה ברבעון הרביעי לשנת 2025 ועד למועד פרסום הדוח

בסיכום הרבעון הרביעי לשנת 2025 עמד ה-EBITDA של החברה על 158.9 מיליון ש"ח, גידול של 70% אחוזים לעומת רבעון מקביל. כמו כן, השנה חצו הכנסות החברה לראשונה את רף 1.5 מיליארד ש"ח. לאחר תקופת הדוח חתמה החברה על הסכם השקעה בחברת סילבר קסטל אחזקות בע"מ כמפורט בהרחבה בסעיף 11.15 בפרק א' (תיאור עסקי התאגיד) לדוח זה.

1.2 תיאור הסביבה העסקית

הכלכלה הגלובלית:

בשנת 2025 נמשכה המגמה החיובית בשווקים הפיננסיים בעולם, לצד תנודתיות גבוהה במחצית הראשונה על רקע מדיניות המכסים של ממשל טראמפ. הצמיחה הגלובלית הסתכמה בכ-3.2%, בדומה לשנים קודמות, ונתמכה באופטימיות סביב טכנולוגיית ה-AI בהתמתנות האינפלציה ובהפחתות ריבית במחצית השנייה של השנה.

בארה"ב הצמיחה הסתכמה בכ-2.2%, נמוכה מ-2024. חולשה במחצית הראשונה – על רקע אי הוודאות סביב מדיניות המכסים והקשחת מדיניות ההגירה – התחלפה בשיפור במחצית השנייה, בהובלת הצריכה הפרטית וההשקעות. האבטלה עלתה מ-4.1% ל-4.4%, ושוק הדיור המשיך להפגין חולשה בשל סביבת ריבית גבוהה.

האינפלציה נעה בטווח של 2.5%-3%. הפדרל ריזרב הפחית את הריבית ב-75 נ"ב במחצית השנייה לרמה של 3.5%-3.75%.

בגוש היורו הצמיחה התאוששה לכ-1.5% (לעומת פחות מ-1% ב-2024), בתמיכת מדיניות מוניטרית ופיסקלית מרחיבה, אבטלה נמוכה ועלייה בשכר הריאלי. נשמרה שונות בין המדינות: גרמניה (0.2%), צרפת (0.8%), איטליה (0.5%) וספרד (2.8%). האינפלציה התכנסה ליעד של 2%, וה ECB הפחית את הריבית מ-3% ל-2%.

הכלכלה הישראלית:

פעילות ריאלית:

בשנת 2025 המשק פעל על רקע מלחמת חרבות ברזל והתרחבותה לזירה האיראנית. סיום מוצלח של המערכה והפסקת האש הובילו במחצית השנייה לירידה בפרמיית הסיכון ולהתאוששות בפעילות.

הצמיחה הסתכמה בכ-3.1% (לעומת כ-1% ב-2024), בתמיכת צריכה פרטית וציבורית, ולצד ירידה בהשקעות בעיקר בנדל"ן למגורים. האבטלה עמדה על כ-3%, והשכר בסקטור העסקי המשיך לעלות בקצב גבוה. החל מהרבעון השני נרשמה עלייה מחודשת בגיוסי ה-י-טק.

מדיניות פיסקלית ודירוג:

הגירעון הסתכם בכ-4.7% תוצר, על רקע גידול בהוצאות הביטחון. הירידה בפרמיית הסיכון הובילה את S&P להעלות את תחזית הדירוג מ"שליט" ל"ציבה(A)".

אינפלציה וריבית:

האינפלציה הסתכמה ב-2.4% (בתוך היעד). בנק ישראל הפחית בנובמבר את הריבית ב-25 נ"ב ל-4.25%, ובינואר 2026 ב-25 נ"ב נוספים ל-4.0%.

שער החליפין:

השקל נסחר במחצית הראשונה בטווח 3.60–3.80 ש"ח לדולר. לאחר מבצע "עם כלביא" והירידה בפרמיית הסיכון התחזק לרמה של כ-3.19 ש"ח לדולר – ייסוף שנתי של כ-1.3%. מול הירו התחזק בכ-1.3% לרמה של כ-3.75 ש"ח לירו.

שוקי ההון בישראל

שוק האג"ח:

תשואות אג"ח ממשלתיות ל-10 שנים ירדו בכ-50 נ"ב לכ-4.0%; אג"ח צמודות ל-10 שנים ירדו ל-1.80%. שוק האג"ח הקונצרני התאפיין במרווחים נמוכים ומגמה חיובית.

שוק המניות:

מדד ת"א 35 ות"א 125 עלו בכ-52% וכ-51%, בהתאמה, והציגו ביצועי יתר ביחס לעולם.

תעשיית קרנות הנאמנות:

הגיוסים הסתכמו בכ-73 מיליארד ש"ח:

אג"ח מקומי – גייסו כ-27 מיליארד ש"ח (לעומת 8 מיליארד ב-2024);

מניות בארץ – גייסו כ-18 מיליארד ש"ח (לעומת 4 מיליארד ב-2024);

קרנות כספיות – גייסו כ-20 מיליארד ש"ח (לעומת 33 מיליארד ב-2024);

חול' ומט"ח (כולל כספיות) – גייסו כ-5 מיליארד ש"ח (לעומת 32 מיליארד ב-2024).

עיקר הגיוסים הופנו לקרנות הממוקדות בישראל.

שוק ההנפקות:

גיוסי חוב הסתכמו בכ-165 מיליארד ש"ח (המייצג עלייה של כ-70%), כאשר כ-67% בוצעו על ידי חברות נדל"ן ופיננסים. גיוסי ההון הסתכמו בכ-20.5 מיליארד ש"ח – עלייה של כ-150% לעומת 2024.

סקטור ההייטק:

נתוני הרבעון הרביעי לשנת 2025 בגיוסי ההון של חברות ההזנק הישראליות המשיכו להראות קצב צמיחה חיובי, בהתאם למגמה שהחלה עוד במחצית הראשונה של 2024.

על פי הערכת גורמי המחקר השונים בשוק, במהלך הרבעון נרשמו גיוסים בהיקף כולל של כ-4.5 מיליארד דולר, אשר התבצעו בכ-230 סבבי גיוס. סה"כ בכל שנת 2025 גויסו יותר מ-13.5 מיליארד דולר ביותר מ-1000 סיבובי גיוס לחברות הזנק ישראליות וזאת בהשוואה לכ-9.5 מיליארד דולר בכ-450 סיבובים שגויסו בשנת 2024, מה שמעיד על כך שהקצב השנתי בגיוסי ההון בהיי טק הישראלי המשיך במגמת צמיחה. בהשוואה לשנת 2024 שבמהלכה התרחשה באופן אינטנסיבי מלחמת חרבות ברזל, מדובר בעלייה של כ-40%.

הרבעון הנוכחי מסומן כרבעון החזק ביותר בשנים האחרונות כשמבחינת סכומים וסיבובי גיוס מדובר במספרים שלא נראו מאז הרבעון השני של שנת 2022.

התחום הבולט ביותר בגיוסים בשנת 2025 המשיך להיות תחום הסייבר, עם סכום כולל של כ-4.8 מיליארד דולר בכ-106 סיבובי גיוס. תחום זה ממשיך להוביל את שוק ההון הטכנולוגי בישראל. אחריו בולטים תחום הבינה המלאכותית (AI) ותחום הפינטק.

בגזרת האקזיטים, במהלך שנת 2025 נרשמה עלייה קלה בסכום העסקאות בהשוואה לשנת 2024 כאשר סכום האקזיטים בשנה זו עומד על כ-17.8 מיליארד דולר בכ-180 אקזיטים לעומת 16.5 מיליארד דולר בכ-130 אקזיטים בשנת 2024 (ללא עסקאות ARMIS/ CYBERARK/WIZ שנכון לשנת 2025 עוד לא יצאו לפועל).

2. מצב כספי, נזילות ומקורות מימון

2.1 מצבה הכספי של החברה ליום 31 בדצמבר 2025

להלן נתונים עיקריים מתוך הדוחות הכספיים המאוחדים של החברה (באלפי ש"ח):

הסבר מילולי	31.12.2024	31.12.2025	
	מבוקר	מבוקר	
			נכסים שוטפים
מזומנים ושווי מזומנים	247,685	209,980	ראה סעיף 2(2)
פיקדונות לזמן קצר	119,579	160,040	גידול בפיקדונות לפעילות חבר הבורסה
השקעות לזמן קצר	151,967	234,905	גידול בהשקעות במניות ואגרות חוב ממשלתיות וקונצרניות
לקוחות	171,217	187,052	גידול בלקוחות מפעילות חבר הבורסה וקפיטל
הלוואות שניתנו	89,163	70,739	כדיון הלוואות גישור לצדדים קשורים שניתנו לצורך פעילותם השוטפת וסיווג לטווח ארוך
מס הכנסה לקבל	5,170	14,122	עליה בתשלומי מקדמות מס הכנסה
חייבים ויתרות חובה	230,501	291,556	בעיקר גידול הכנסות לקבל משירותים ומוצרים (דמי הצלחה שנתיים שנבנו בחודש ינואר 2026)
סך הכל נכסים שוטפים	1,015,282	1,168,394	
			נכסים לא שוטפים
השקעות בחברות כלולות	24,210	32,421	
השקעות לזמן ארוך	192,962	263,498	גידול כתוצאה מהשקעות חדשות ועליית ערך השקעות בין היתר בחברת החיתום
עלויות נדחות, נטו	12,682	18,363	גידול כתוצאה מעמלות סוכנים נדחות בחבר הבורסה
הטבות לעובדים, נטו	1,075	1,371	
מסים נדחים	9,643	7,251	
רכוש קבוע, נטו	54,737	57,128	
נכסים בלתי מוחשיים, נטו	436,793	489,754	גידול בעקבות רכישת פעילות נטו כמפורט בהרחבה בסעיף 12.4 בפרק א' (תיאור עסקי התאגיד) לדוח התקופתי של החברה לשנת 2025 ("עסקת נטו")
חייבים ויתרות חובה	25,318	23,321	
נכסי זכות שימוש, נטו	75,821	108,734	עליה בעיקר מהסכמי שכירות נדל"ן חדשים
סך הכל נכסים לא שוטפים	833,241	1,001,841	
סך הכל נכסים	1,848,523	2,170,235	
			התחייבויות והון
			התחייבויות שוטפות
אשראי מתאגידים בנקאיים	64,583	121,140	גידול באשראי בנקאי לטווח קצר המשמש בעיקר להלוואות לצדדים קשורים לצורך פעילותם השוטפת בעיקר במגזר ההשקעות האלטרנטיביות
התחייבויות פיננסיות לזמן קצר	74,203	40,407	קיטון בשורט אג"ח ממשלתי
חלויות שוטפות של הלוואה לזמן ארוך	7,000	6,430	

מס הכנסה לשלם	44,958	39,455	גידול בהפרשות מסים על הכנסה
לקוחות בזכות	95,065	34,376	גידול באשראי מלקוחות חבר הבורסה
התחייבויות תמורה מותנית בגין צירוף עסקים	39,493	-	בעקבות רכישת מניות נקסטאייג' בע"מ כמפורט בסעיף 10 בפרק א' (תיאור עסקי התאגיד) לדוח התקופתי של החברה לשנת 2025
התחייבויות לעובדים בגין שכר ונלוות	190,237	130,258	גידול בהתחייבות שכר ומענקים שנתיים
זכאים ויתרות זכות	160,561	129,695	גידול במוסדות ממשלתיים והוצאות לשלם לספקים ונותני שירותים אחרים
התחייבויות חכירה	22,855	17,098	עליה בעיקר מהסכמי שכירות נדל"ן נוספים
סך הכל התחייבויות שוטפות	721,146	496,668	
התחייבויות לא שוטפות			
הלוואה לזמן ארוך מתאגיד בנקאי	47,570	21,000	גידול בהלוואות לעסקת נטו
התחייבויות פיננסיות לזמן ארוך	112,862	96,663	גידול בשורט אג"ח ממשלתי
מסים נדחים	29,570	30,986	
התחייבויות חכירה	91,002	62,616	עליה בעיקר מהסכמי שכירות נדל"ן נוספים
הטבות לעובדים	425	542	
התחייבויות לעובדים בגין שכר ונלוות	8,358	6,547	
התחייבות תמורה מותנית בגין צירוף עסקים	16,599	35,250	תמורה נוספת לתשלום בגין עסקת נטו ומימן תמורה בגין רכישת נקסטאייג' לזמן קצר
סך הכל התחייבויות לא שוטפות	306,386	253,604	
הון:			
הון מניות וקרנות הון	235,852	231,791	גידול בקרן הון בגין תשלום מבוסס מניות במסגרת תכנית תגמול הוני לעובדים
עודפים	728,212	713,619	רווח לתקופה המיוחס לבעלי מניות של החברה בסך 174.6 מיליון ש"ח ודיבידנד ששולם בסך 160 מיליון ש"ח
מניות באוצר	(45,646)	(45,646)	
הון המיוחס לבעלים של החברה האם	918,418	899,764	
הון מיוחס לזכויות שאינן מקנות שליטה	224,285	198,487	רווח לתקופה המיוחס לבעלי זכויות המיעוט של החברה בסך 80.9 מיליון ש"ח ודיבידנד ששולם בסך 62.2 מיליון ש"ח
סך הכל הון	1,142,703	1,098,251	
סך הכל התחייבויות והון	2,170,235	1,848,523	

2.2. נזילות –

יתרת המזומנים ושווי מזומנים ליום 31 בדצמבר 2025 עומדת על סך של 210 מיליון ש"ח. יתרת המזומנים של החברה קטנה בסכום של 37.7 מיליון ש"ח בהשוואה ליום 31 בדצמבר 2024. תזרימי המזומנים העיקריים היו כדלקמן:

	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2025	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2024	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2023	הסבר מילולי
יתרת המזומנים ושווי מזומנים	209,980	247,685	96,422	
תזרים מזומנים מפעילות שוטפת	227,870	249,279	269,649	רכישת השקעות לזמן קצר, עלייה בחייבים ויתרות חובה ועלייה בהתחייבויות לעובדים בגין שכר ונלוות ובזכאים ויתרות זכות
תזרים מזומנים מפעילות השקעה	(87,629)	(97,875)	(269,376)	רכישת פעילות נטו, השקעה בנכסים בלתי מוחשיים, רכישת השקעות לזמן ארוך וכדיון פיקדונות לזמן קצר.
תזרים מזומנים מפעילות מימון	(177,946)	(141)	(37,479)	דיבידנדים ששולמו ופירעון התחייבויות פיננסיות לזמן ארוך
תזרים מזומנים נטו	(37,705)	151,263	(37,206)	

2.3. מקורות מימון חיצוניים –

אשראי לזמן קצר:

החברה עושה שימוש באשראי לזמן קצר מתאגידים בנקאיים, בהתאם לצרכים המשתנים של החברה, עבור פעילות עצמית בניירות ערך, עבור אשראי ללקוחות למימון פערי סליקת ניירות ערך ללקוחות חבר בורסה (לטווח T+1 ימים) ועבור מימון הלוואות גישור למגזר ההשקעות האלטרנטיביות. במהלך שנת 2025 עמד היקף האשראי הבנקאי היומי הממוצע על סך של 87 מיליון ש"ח.

הלוואות לזמן ארוך:

לפרטים אודות הלוואות החברה לזמן ארוך ראו סעיף 18 (מימון) לפרק א' (תיאור עסקי התאגיד) לדוח זה.

לפרטים בדבר שימוש באומדנים חשבונאיים, ראו ביאור 2 ב' בפרק ג' (דוחות כספיים) לדוח זה. החברה מפנה בזאת לדוח מיידי בדבר מצבת התחייבויות תאגיד, אשר יפורסם במקביל לדוח זה, באתר ההפצה של רשות ניירות ערך שכתובתו www.magna.isa.gov.il.

2.4. תוצאות הפעילות

להלן יובא ניתוח תמציתי של תוצאות הפעילות בתקופת הדוח:

תמצית נתוני רווח והפסד (במיליוני ש"ח):

רבעון 4 2024	רבעון 1 2025	רבעון 2 2025	רבעון 3 2025	רבעון 4 2025	שנת 2023	שנת 2024	שנת 2025	
								הכנסות
83.8	92.6	85.7	109.9	110.0	288.7	317.4	398.2	משרותי מסחר ומשמורת
61.7	72.6	79.4	81.9	93.0	136.5	**244.8	326.9	מדמי ניהול קרנות נאמנות וניהול תיקים
*71.5	60.8	60.4	69.4	80.4	125.1	178.0	271.0	מקבוצת קפיטל
22.9	36.6	***60.2	40.4	48.6	51.3	88.6	185.8	סוכנויות פנסיוניות ופיננסיות
51.0	42.8	32.4	31.1	62.2	171.5	167.6	168.5	ניהול השקעות אלטרנטיביות
8.5	15.9	12.1	22.5	16.7		10.9	67.2	חיתום
5.5	3.0	12.5	15.8	23.4	15.0	25.0	54.7	השקעות עצמיות
2.0	4.8	1.8	1.9	1.8	3.5	7.0	10.3	הכנסות אחרות
	-	-	-	-	2.2	-	-	מירידת ערך השקעה בחברות (ערך וחיתום)
4.6	2.0	4.3	5.0	7.9	14.2	15.2	19.2	חלק ברווחי חברות כלולות
311.5	331.1	348.8	377.9	444.0	808.0	1,054.5	1,501.8	סך הכנסות
17.2	15.2	15.8	14.2	23.1	41.0	54.2	68.3	עמלות הפצה (מוצרים פיננסיים – ניהול שותפויות, ניהול תיקים)
13.0	19.7	21.0	16.6	20.6	25.6	51.5	77.9	עמלות סוכנים (שירותים פיננסיים-ארבע עונות, חבר הבורסה)
9.2	9.7	11.0	12.1	13.3	19.4	30.3	46.1	עמלות הפצה (קרנות נאמנות)
6.8	8.3	8.9	11.1	11.0	24.5	26.5	39.3	עמלות סליקה (פעילות חבר הבורסה)
171.8	186.5	194.7	202.1	217.1	404.4	538.6	800.4	תפעול, הנהלה וכלליות
218.0	239.4	251.4	256.1	285.1	514.9	701.1	1,032.0	סך הוצאות
93.5	91.7	97.4	121.8	158.9	293.1	353.4	469.8	EBITDA-רווח לפני מימון, כחת והפחתות ומסים
17.1	17.0	17.1	16.8	18.5	30.1	50.7	69.4	כחת והפחתות כולל עודפי עלות
3.3	4.8	4.0	10.4	13.8	(2.2)	5.9	33.0	הוצאות (הכנסות) מימון
22.4	24.6	20.4	29.9	36.9	76.1	78.0	111.8	מסים על ההכנסה
50.7	45.3	***55.9	64.7	89.7	189.1	**218.8	255.6	רווח נקי לתקופה
								רווח נקי לתקופה מיוחס ל:
32.8	31.0	36.8	45.5	61.3	156.4	178.2	174.6	בעלי המניות של החברה
17.9	14.3	19.1	19.2	28.4	32.7	40.6	81.0	זכויות שאינן מקנות שליטה

*החל מרבעון 4, 2024 איחוד לראשונה של נקסטאייג'

**כולל הכנסה חד פעמית ברבעון 2 בסך 24 מיליון ש"ח ממכירת קרנות מחקות למור קרנות נאמנות.

*** כולל רווח חד פעמי בגובה 13.6 מיליון ש"ח הנובע מהליך הקצאת עלות במסגרת רכישת פעילות נטו (הערכת שווי) כמפורט בהרחבה בסעיף 12 לפרק א' (תיאור עסקי התאגיד) לדוח זה.

הכנסות: בשנת 2025 הסתכמו הכנסות החברה מפעילות לסך של 1,502 מיליון ש"ח לעומת סך של 1,055 מיליון ש"ח בשנת 2024 המהווה גידול של כ 42.3%. ברבעון הרביעי לשנת 2025 עמדו הכנסות החברה מפעילות על סך של 444 מיליון ש"ח לעומת 311.5 מיליון ש"ח בתקופה המקבילה, גידול של כ 42.5%. הצמיחה נשענת על שיפור בכלל מגזרי הפעילות, לצד תרומתן החיובית של עסקאות המיזוגים והרכישות שהושלמו בשנים 2024–2025, ובהן רכישת פסגות, נטו ונקסטאייג'.

הוצאות: בשנת 2025 הסתכמו הוצאות החברה לסך של 1,032 מיליון ש"ח לעומת 701.1 מיליון ש"ח בשנה הקודמת. ברבעון הרביעי לשנת 2025 הסתכמו הוצאות החברה לסך של 285.1 מיליון ש"ח לעומת 218 מיליון ש"ח בתקופה המקבילה. העלייה בהוצאות משקפת את הצמיחה בפעילות החברה ונובעת ממספר גורמים: גידול בכוח האדם בעקבות עסקאות המיזוגים והרכישות, השקעות בפיתוחי תוכנה ומחשוב, עלייה בעמלות ההפצה לקרנות נאמנות ולסוכנים על רקע גידול בהיקף הנכסים המנוהלים, עלייה בעמלות הסליקה לבורסה עקב גידול בהיקפי המסחר, וכן הוצאות שיווק מוגברות בהתאם לקצב המכירות.

רווח לפני מימון, פחת והפחתות ומיסים (EBITDA): בשנת 2025 הסתכמו ה-EBITDA לסך של 469.8 מיליון ש"ח לעומת EBITDA של 353.4 מיליון ש"ח בשנה הקודמת. ברבעון הרביעי של שנת 2025 הסתכמו ה-EBITDA לסך של 158.9 מיליון ש"ח לעומת EBITDA של 93.5 מיליון ש"ח בתקופה המקבילה. הצמיחה ברווחיות EBITDA משקפת את העלייה המשמעותית בהכנסות הקבוצה לאורך השנה.

פחת והפחתות: בשנת 2025 הסתכמו הוצאות הפחת לסך של 69.4 מיליון ש"ח לעומת 50.7 מיליון ש"ח בשנה הקודמת. ברבעון הרביעי לשנת 2025 הסתכמו הוצאות הפחת לסך של 18.5 מיליון ש"ח לעומת 17.1 מיליון ש"ח בתקופה המקבילה.

הגידול בהוצאות פחת והפחתות נובע בעיקר מהפחתות נכסים לא מוחשיים (דמי ניהול עתידיים, קשרי לקוחות, הסכמי אי תחרות והיוון עלויות פיתוח) שגדלו כתוצאה מעסקאות פסגות, נקסטאייג' ונטו.

הוצאות מימון נטו: בשנת 2025 הסתכמו הוצאות המימון נטו לסך של 33 מיליון ש"ח בהשוואה להוצאות בסך של 5.9 מיליון ש"ח בשנה הקודמת. ברבעון הרביעי לשנת 2025 הסתכמו הוצאות המימון לסך של 13.8 מיליון ש"ח.

הוצאות המימון כללו מימון עסקאות מיזוגים ורכישות שבוצעו בשנים 2024–2025, שערך תמורה מותנית בגין עסקאות רכישה וכן הפחתת הלוואה שניתנה לשותפות נדל"ן אי.בי.אי. פילאר יוסטון 2, וזאת לצורך מימון פעולותיה להחזר כספי המשקיעים. בהתאם להערכת החברה בדבר העדר הוודאות בהצלחת ההליכים המשפטיים הנשקלים על ידי השותפות, ההלוואה הופחתה.

הוצאות מסים: בשנת 2025 רשמה החברה הוצאות מסים בסך של 111.8 מיליון ש"ח בהשוואה לסך של 78 מיליון ש"ח בשנה הקודמת. ברבעון הרביעי של שנת 2025 הסתכמו הוצאות המסים לסך של 36.9 מיליון ש"ח לעומת סך של 22.4 מיליון ש"ח בתקופה המקבילה. הגידול השנתי בהוצאות המיסים נבע מהגידול בהכנסה החייבת לצרכי מס.

רווח נקי לתקופה: בשנת 2025 הסתכמו הרווח לסך של 255.6 מיליון ש"ח לעומת רווח של 218.8 מיליון ש"ח בשנה הקודמת. ברבעון הרביעי של שנת 2025 הסתכמו הרווח לסך של 89.7 מיליון ש"ח לעומת רווח של 50.7 מיליון ש"ח בתקופה המקבילה, גידול של כ 77%.

3. הכנסות ורווחי המגזרים בהשוואה לתקופות מקבילות (הנתונים באלפי ש"ח):

3.1. מגזר שירותי מסחר ומשמורת ("שירותי בורסה")

10-12/2024	10-12/2025	1-12/2024	1-12/2025	
83,782	109,983	317,358	398,222	הכנסות המגזר
99	135	375	519	הכנסות בינמגזריות
28,296	33,606	109,564	118,696	רווח המגזר

הכנסות המגזר צמחו ב-25.5% בשנת 2025 לעומת השנה הקודמת בעוד שהכנסות המגזר ברבעון הרביעי של שנת 2025 צמחו ב-31.3% לעומת הרבעון המקביל. הגידול בהכנסות המגזר נובע מעליה בהיקפי המסחר הכוללות בין היתר הצטרפות של 7,600 לקוחות לפעילות מסחר העצמאי, ממרווחי הריבית ומהפרשי השער.

רווח המגזר לשנת 2025 צמח ב-8.3% לעומת השנה הקודמת.

במהלך שנת 2025 עמד ה-EBITDA משירותי בורסה על 126.3 מיליון ש"ח לעומת 115 מיליון ש"ח בשנה הקודמת. לפרטים נוספים אודות פעילות המגזר ראו סעיף 8 בפרק א' (תיאור עסקי התאגיד) לדוח זה.

3.2. מגזר ניהול קרנות נאמנות וניהול תיקים

10-12/2024	10-12/2025	1-12/2024	1-12/2025	
61,691	93,003	244,764	326,908	הכנסות המגזר
848	2,166	3,704	5,746	הכנסות בינמגזריות
1,961	19,987	45,721	56,010	רווח המגזר

הכנסות המגזר צמחו ב-33.5% בשנת 2025 לעומת השנה הקודמת מתוכן ההכנסות המיוחסות לעסקת פסגות עומדות על 97.2 מיליון ש"ח. כמו כן, הכנסות המגזר ברבעון הרביעי של שנת 2025 צמחו ב-50.8% אחוזים לעומת התקופה המקבילה כאשר מתוכן ההכנסות המיוחסות לעסקת פסגות עומדות על 24.4 מיליון ש"ח. רווח המגזר צמח ב-22.5% אחוזים בשנת 2025 לעומת שנת 2024 וכן רווח המגזר ברבעון הרביעי בשנת 2025 צמח במאות אחוזים לעומת התקופה המקבילה. הגידול בהכנסות המגזר נובע בין היתר מהגידול בהיקף הנכסים המנוהלים על ידי חברת קרנות הנאמנות, גידול בהכנסות מדמי ניהול והצלחה והיקף נכסים מנוהלים מפעילות ניהול התיקים.

נכון ליום 31 בדצמבר 2025 היקף הנכסים המנוהלים בתיקים עמד על 54.1 מיליארד ש"ח לעומת 46.2 מיליארד ש"ח ליום 31 בדצמבר 2024. נכון ליום 31 בדצמבר 2025 ניהלה אי.בי.אי. קרנות נאמנות 231 קרנות נאמנות בהיקף של 87 מיליארד ש"ח לעומת 211 קרנות נאמנות בהיקף של 65.4 מיליארד ש"ח ליום 31 בדצמבר 2024.

סך הכנסות המיוחסות לחברת ניהול התיקים בשנת 2025 עמדו על כ-103 מיליון ש"ח (מתוכן 22.7 מיליון ש"ח הכנסות בין חברתיות).

במהלך שנת 2025 עמד ה-EBITDA מקרנות נאמנות ומניהול תיקים על 75.1 מיליון ו-24.5 מיליון ש"ח ברבעון הרביעי לעומת 48 מיליון ש"ח ו-15 מיליון ש"ח בהתאמה בשנת 2024. לפרטים נוספים אודות פעילות המגזר ראו סעיף 9 בפרק א' (תיאור עסקי התאגיד) לדוח זה.

מתוך רווח המגזר לשנת 2025, רווח חברת הקרנות לשנת 2025 עמד 37.1 מיליון ש"ח ורווח חברת הקרנות לרבעון הרביעי עמד על 11.9 מיליון ש"ח.

3.3. קבוצת קפיטל

10-12/2024	10-12/2025	1-12/2024	1-12/2025	
73,689	82,535	183,853	276,084	הכנסות המגזר
-	-	-	-	הכנסות בינמגזריות
30,958	27,794	80,509	78,094	רווח המגזר

הכנסות המגזר צמחו ב-50.2% בשנת 2025 לעומת השנה הקודמת, מתוכן, 95 מיליון ש"ח מיוחסים לפעילות נקסטאייג', בעוד שהכנסות המגזר ברבעון הרביעי של שנת 2025 צמחו ב-12% לעומת התקופה המקבילה מתוכן 26.5 מיליון ש"ח מיוחסים לפעילות נקסטאייג'. הגידול בהכנסות המגזר נובע מעליה בהיקפי עסקאות מיזוגים ורכישות ומעסקת נקסטאייג'. רווח המגזר כחת ב-3% בשנת 2025 לעומת שנת 2024 וכן רווח המגזר ברבעון הרביעי בשנת 2025 כחת ב-10.2% לעומת התקופה המקבילה.

מתוך רווח המגזר ברבעון הרביעי, הרווח המיוחס לבעלי המניות של החברה עומד על 16.6 מיליון ש"ח.

מתוך רווח המגזר לשנת 2025, הרווח המיוחס לבעלי המניות של החברה עומד על 47 מיליון ש"ח

ה EBITDA של קבוצת קפיטל לשנת 2025 הסתכם ב-101.8 מיליון ש"ח, לעומת 92 מיליון ש"ח בשנה הקודמת. לפרטים נוספים אודות פעילות המגזר ראו סעיף 10 בפרק א' (תיאור עסקי התאגיד) לדוח זה.

3.4. מגזר סוכנויות פנסיוניות ופיננסיות

10-12/2024	10-12/2025	1-12/2024	1-12/2025	
22,991	48,734	88,679	186,139	הכנסות המגזר
2,009	2,117	9,765	10,510	הכנסות בינמגזריות
1,803	8,602	9,716	40,924	רווח (הפסד) המגזר

הכנסות המגזר צמחו ב-110% אחוזים בשנת 2025 לעומת השנה הקודמת, מתוכן ההכנסות המיוחסות לפעילות "סוכנות נטו" עומדות על 101.1 מיליון ש"ח. הכנסות המגזר ברבעון הרביעי של שנת 2025 צמחו ב-112% אחוזים לעומת התקופה המקבילה מתוכן ההכנסות המיוחסות לפעילות "סוכנות נטו" עומדות על 26.7 מיליון ש"ח. רווח המגזר צמח ב-321% אחוזים בשנת 2025 לעומת השנה הקודמת וכן רווח המגזר ברבעון הרביעי בשנת 2025 צמח ב-377% אחוזים לעומת התקופה המקבילה. הגידול בהכנסות המגזר והרווחיות נובעים מעליה בהכנסות מעמלות ורכישת מפעילות נטו.

מתוך רווח המגזר לרבעון הרביעי, הרווח המיוחס לבעלי המניות של החברה עומד על 5.6 מיליון ש"ח.

מתוך רווח המגזר לשנת 2025, הרווח המיוחס לבעלי המניות של החברה עומד על 26.6 מיליון ש"ח.

במהלך שנת 2025 עמד ה-EBITDA מסוכנויות פנסיוניות על 56.7 מיליון ש"ח לעומת 19 מיליון ש"ח בשנה הקודמת. לפרטים נוספים אודות פעילות המגזר ראו סעיף 12 בפרק א' (תיאור עסקי התאגיד) לדוח זה.

יודגש כי בהמשך לעסקת נטו, במהלך רבעון 4 לשנת 2025 החלה חברת ארבע עונות בהליך החתמת הסכמים חדשים לכלל הסוכנים שהועברו במסגרת הרכישה, בהתאם למדיניות החברה. ההליך עוסק בהסדרת זכאותם של הסוכנים לקבלת עמלות ישירות מהיצרנים. מהלך זה צפוי להקטין את הכנסות החברה, אך במקביל גם להקטין את הוצאות עמלות הסוכנים, ולא צפויה השפעה על תוצאות ה-EBITDA של החברה.

3.5. מגזר ניהול השקעות אלטרנטיביות

10-12/2024	10-12/2025	1-12/2024	1-12/2025	
53,318	68,286	173,103	183,652	הכנסות המגזר
-	-	-	-	הכנסות בינמגזריות
20,547	34,704	60,220	62,544	רווח המגזר

הכנסות המגזר צמחו ב-6.1% בשנת 2025 לעומת השנה הקודמת בעוד שהכנסות המגזר ברבעון הרביעי של שנת 2025 צמחו ב-28% אחוזים לעומת התקופה המקבילה. הגידול בהכנסות וברווחיות המגזר נובע מעליה בהכנסות מדמי הצלחה שהתהוו בהתאם לתקן IFRS 15 והוכרו בתום הרבעון הרביעי (בעיקר בתחום קרנות הגידור). רווח המגזר לשנת 2025 צמח ב-3.9% לעומת השנה הקודמת.

הכנסות המגזר הסתכמו בשנת 2025 לסך של 183.7 מיליוני ש"ח לעומת השנה הקודמת אז עמדו הכנסות המגזר על 173.1 מיליון ש"ח. ההכנסות מהשקעות אלטרנטיביות ברבעון הרביעי של שנת 2025 הסתכמו לסך של 68.3 מיליון ש"ח לעומת 53.3 מיליון ש"ח בתקופה המקבילה.

מתוך רווח המגזר לרבעון הרביעי, הרווח המיוחס לבעלי המניות של החברה עומד על 21.9 מיליון ש"ח.

מתוך רווח המגזר לשנת 2025, הרווח המיוחס לבעלי המניות של החברה עומד על 37.8 מיליון ש"ח.

מתוך הכנסות מגזר ההשקעות האלטרנטיביות לרבעון הרביעי לשנת 2025 סך של 28 מיליון ש"ח הינן הכנסות מדמי ניהול וייזום שוטפים לעומת 24 מיליון ש"ח בתקופה המקבילה, 33.8 מיליון ש"ח דמי הצלחה שנתיים הנזקפים בכל תקופה על בסיס הערכה ומשולמים בכל תום שנה קלנדרית לעומת 22.9 מיליון ש"ח התקופה המקבילה ו-5.4 מיליון ש"ח רווחי חברות כלולות לעומת 3 מיליון ש"ח התקופה המקבילה.

כחלק מתמיכת החברה בפעילות השקעות האלטרנטיביות, החברה מעמידה הלוואות גישור לשותפויות ההשקעה המוגבלות לצורך השקעה ראשונית בנכסי בסיס. נכון למועד הדוח סכום הלוואות הגישור שמעמידה החברה לשותפויות ההשקעה עומד על 60 מיליון ש"ח.

במהלך שנת 2025 עמד ה-EBITDA מהשקעות אלטרנטיביות על 64.8 מיליוני ש"ח לעומת 62 מיליוני ש"ח בשנה הקודמת. לפרטים נוספים אודות פעילות המגזר ראו סעיף 11 בפרק א' (תיאור עסקי התאגיד) לדוח זה.

לפרטים אודות היקף נכסים מנוהל בקרנות האלטרנטיביות נכון למועד הדוח- ראו בסעיף 11.10 בפרק א' (תיאור עסקי התאגיד) בדוח זה.

3.6. מגזר חיתום, הפצה וניהול הנפקות

10-12/2024	10-12/2025	1-12/2024	1-12/2025	
14,558	31,331	40,973	100,220	הכנסות המגזר
623	-	1,683	-	הכנסות בינמגזריות
7,379	17,485	16,995	52,253	רווח (הפסד) המגזר

הכנסות המגזר הציגו צמיחה של 144.6% בהכנסות המגזר בשנת 2025 לעומת השנה הקודמת בעוד שהכנסות המגזר ברבעון הרביעי של שנת 2025 צמחו ב-115.2% לעומת התקופה המקבילה. רווח המגזר צמח ב-207.5% אחוזים בשנת 2025 לעומת השנה הקודמת וכן רווח המגזר ברבעון הרביעי בשנת 2025 צמח ב-137% לעומת התקופה המקבילה. הגידול בהכנסות וברווחיות נובע מעליה בהיקף ההנפקות שבוצעות הרבעון ומשערוך השקעה אסטרטגית בקרן מנור.

מתוך רווח המגזר לרבעון הרביעי, הרווח המיוחס לבעלי המניות של החברה עומד על 7.8 מיליון ש"ח.

מתוך רווח המגזר לשנת 2025, הרווח המיוחס לבעלי המניות של החברה עומד על 23.2 מיליון ש"ח.

אי.בי.אי. חיתום הינה חברה ציבורית אשר מנייתה נסחרת בבורסה לניירות ערך בתל אביב ודוחותיה הכספיים ותוצאותיה ליום 31 בדצמבר 2025 פורסמו באתר ההפצה של רשות ניירות ערך ביום 18 במרץ 2026 (מס' אסמכתא 0262-01-2026) יצויין כי פרק א' בדוח התקופתי של אי.בי.אי. חיתום (תיאור עסקי התאגיד) ביחס לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2025, מצורף לדוח זה **כנספח א'** לפרק א' (תיאור עסקי התאגיד) לדוח זה.

3.7. מגזר פעילות עצמית בניירות ערך

10-12/2024	10-12/2025	1-12/2024	1-12/2025	
(510)	8,255	18,997	20,206	הכנסות המגזר
-	-	-	-	הכנסות בינמגזריות
(1,421)	7,479	14,689	16,092	רווח (הפסד) המגזר

הכנסות מפעילות עצמית בניירות ערך הסתכמו בשנת 2025 לסך של 20.2 מיליון ש"ח המורכבים מרווחי השקעות לזמן קצר בסך כ-22 מיליון ש"ח (בעיקר מאג"ח קונצרני ומניות), והפסד מהשקעות ארוכות טווח בסך של 2 מיליון ש"ח (בעיקר שערוכי קרנות השקעה בטכנולוגיה וקרנות מנייתיות) לעומת הכנסות בסך 19 מיליון ש"ח בשנה הקודמת. ברבעון הרביעי לשנת 2025 הסתכמו הרווחים לסך של 7.5 מיליון ש"ח לעומת הפסדים בסך 1.4 מיליון ש"ח בתקופה המקבילה. לפרטים נוספים אודות פעילות המגזר ראו סעיף 13 בפרק א' (תיאור עסקי התאגיד) לדוח זה.

4. פירוט לגבי דמי הצלחה שלא הוכרו כהכנסות בדוחות הכספיים של החברה

הכרה בהכנסה בגין דמי הצלחה נעשית בהתאם להוראות תקן חשבונאות בינלאומי מספר 15 בדבר הכנסות (IFRS 15), אשר קובע כי ניתן לבצע הכרה בהכנסה בדמי הצלחה רק לאחר שהתאגיד סבור במידה גבוה (Highly Probable) שלא יתרחש היפוך משמעותי בסכום המצטבר של הכנסה בגין דמי הצלחה. להלן יובא פירוט דמי הצלחה שנצברו בפעילויות השונות בחברה נכון ליום 31 בדצמבר 2025 ושלא הוכרו כהכנסה בדוחות החברה.

החברה בוחנת מדי תקופה את ההכרה בהכנסה מדמי הצלחה. לכן, ייתכן כי בתקופות עוקבות חלק מדמי ההצלחה יוכרו בדוחות הכספיים כהכנסה. מנגד, לאור תקופת המימוש ארוכת הטווח של חלק מהפעילויות ו/או תנודתיות בנכסי הבסיס, דמי ההצלחה שלא הוכרו עלולים לקטון ואף להתבטל לחלוטין עד למועד מימושם.

שם הנכס	דמי הצלחה שלא הוכרו בדוחות החברה עד ליום 31 בדצמבר 2025 במיליוני ש"ח
שותפויות נדל"ן	7
קרנות השקעה	50

נכון למועד פרסום הדוח אין באפשרות החברה להעריך מתי סכומים אלו יוכרו בדוחות הכספיים וכן אין באפשרותה להעריך את גובהם הסופי במועד בו יוכרו, או האם יוכרו בכלל. ההערכות כאמור אודות סכומי דמי ההצלחה שעשויים להתקבל בעתיד הינם מידע צופה פני עתיד כהגדרתו בחוק ניירות ערך, תשכ"ח-1968. הערכות אלו מבוססות על המידע המצוי בידי החברה נכון למועד פרסום הדוח אשר עשויות להתממש באופן שונה מהמתואר בין היתר בשל שינויים שאינם תלויים בחברה לרבות שינויים בנכסים בהן קרנות אלו משקיעות לרבות הסביבה הכלכלית שלהן, שינויים מאקרו כלכליים, החרפה במצב הלחימה, שינוי טעמי ציבור המשקיעים, כניסת המשק למיתון כלכלי ושינויים מוניטריים.

5. חשיפה לסיכוני שוק ודרכי ניהולם

לחברה תיק השקעות עצמיות אשר תכליתו העיקרית הינה שמירה על ההון העצמי של החברה והפקת רווחים תוך כדי נטילת סיכונים מחושבים. לפרטים נוספים אודות מגזר ההשקעות העצמיות של החברה, ראה סעיף 13 בפרק א' (תיאור עסקי התאגיד) בדוח זה.

5.1. האחראי על ניהול סיכוני השוק בקבוצה

האחראי על סיכוני השוק של החברה הינו מר שלומי חנם החשבונאי הראשי בחברה, פרטים אודותיו ניתן לראות בחלק ד' (פרטים נוספים) לדוח זה. כיוון שלקבוצה חשיפה עודפת לסיכוני מחיר מונה בקבוצה מנהל ייעודי לסיכוני מחיר והוא מר פניני הינו בעל תואר ראשון מהמכללה למנהל ובעל תואר שני במנהל עסקים MBA מאוניברסיטת Newport California. משנת 2015 עד 2018 שימש כסוחר נגזרים ואחראי בקרת סיכונים פיננסיים בנגזרים בישראל בשירותי בורסה. בשנת 2018 מונה למנהל סיכונים בחברת הבת, שירותי בורסה והשקעות בישראל-אי.בי.אי בע"מ.

5.2. תיאור סיכוני השוק והאשראי להם חשופה הקבוצה

לפרטים בדבר סיכוני השוק והאשראי ראו ביאור ה' ו-18 ו' לחלק ג' (דוחות כספיים) לדוח זה וכן סעיף 26 בפרק א' (תיאור עסקי התאגיד) לדוח זה. החברה פועלת בשווקים מחזוריים ותנודתיים וחשופה לשורה של סיכוני שוק (בנוסף לסיכון תפעולי).

סיכונים אלה מהווים חלק בלתי נפרד מאופי הפעילות. להערכת החברה, לא ניתן לצפות את התנהגות השווקים הפיננסיים ולפיכך מתמקדת פעילות הקבוצה בניסיון למזער השפעות שליליות אפשריות על ביצועיה הכספיים של הקבוצה. סיכוני השוק העיקריים הגורמים לתנודות וירידות במחירי ניירות ערך הינם כמפורט להלן:

5.5. חשיפה לשוק ההון ושינויים מאקרו כלכליים וגאופוליטיים

לפרטים אודות השפעת שוק ההון ושינויים מאקרו כלכליים וגאופוליטיים על פעילויות החברה ראו סעיף 26.1 בפרק א' (תיאור עסקי התאגיד) לדוח זה.

5.6. חשיפה לפעילות מסחר בניירות ערך ומכשירים פיננסיים

החברה עוסקת בין היתר במסחר בניירות ערך. שינויים בהיקפי המסחר בבורסה בתל אביב ישפיעו בין היתר על תוצאות מגזר שרתי הביצוע (שרותי בורסה) של החברה.

5.7. חשיפה לשינויים בשיעורי הריבית

החברה חשופה לשינויים בשיעורי הריבית הן בצד נכסיה והן בצד התחייבויותיה. תיק ההשקעות העצמיות של החברה כולל מרכיב של אגרות חוב, ששווין מושפע משינויים בשיעורי הריבית. שיעור הריבית הינו גורם משמעותי בתמחור נכסים פיננסיים וככזה, יש לו השפעה מהותית על עסקי החברה בכל המגזרים. לפרטים נוספים אודות השפעת שינויים בשיעורי הריבית על הפעילות ראו סעיף 26.2 בפרק א' (תיאור עסקי התאגיד) לדוח זה.

5.8. סיכון מחיר

בהמשך לאמור בסעיף 26 בפרק א' (תיאור עסקי התאגיד) לדוח זה, הקבוצה חשופה לסיכון בגין החזקותיה בניירות ערך, המסווגים בדוחות המאוחדים כניירות ערך זמינים למכירה, או כמכשירים פיננסיים בשווי הוגן דרך רווח או הפסד.

5.9. חשיפה לשינויים במדד המחירים לצרכן

שינויים במדד המחירים לצרכן משפיעים על שוויים של הנכסים וההתחייבויות שהחברה מחזיקה.

5.10. חשיפה לסיכונים סייבר

לפרטים נוספים על סיכונים הסייבר אליהם החברה חשופה ראו סעיף 26.18 בפרק א' (תיאור עסקי התאגיד) לדוח זה.

5.11. חשיפת אשראי ובטחונות

לחברה חשיפת אשראי בקשר ללקוחות שירותי בורסה המקבלים אשראי לרכישת ניירות ערך כנגד ביטחונות ובקשר לסליקת ניירות ערך לבתי השקעות זרים הפועלים באמצעות שירותי בורסה לטווח של מספר ימים. פעילות לקוחות בנגזרים בבורסה בתל אביב עלולה ליצור חשיפה לאשראי לקוחות, במידה ולא קיימים בטחונות מספקים בחשבון הלקוח. תיק אגרות החוב הקונצרניות של החברה חשוף לסיכון אשראי של החברות המנפיקות.

5.12. פעילות לקוחות בנגזרים וחוזים עתידיים בארץ ובחו"ל

לקוחות שירותי בורסה מבצעים פעילות בנגזרים וחוזים עתידיים בארץ ובחו"ל. כתוצאה מפעילויות ממונפת זו, לשירותי בורסה חשיפה כלפי צדדים שלישיים (משמורן ניירות הערך). גובה החשיפה בגין פעילות ממונפת עשוי להיות בלתי מוגבל, בפרט בהתרחש אירועי קיצון של תנודתיות בשווקי ההון הגלובאליים. על מנת להקטין את הסיכון הכרוך בעסקאות אלו דורשת החברה מלקוחותיה ביטחונות עפ"י הוראות תקנון הבורסה והנחיותיו ומבצעת הליכי בקרה פנימיים באופן שוטף. במקרה של תנודתיות גבוהה במחירי נכסי הבסיס או במקרי קיצון אחרים, עלול שווי תיק ניירות הערך של הלקוחות שלא לכסות את החשיפה הנובעת מפעילות זו כלפי הצדדים האחרים לאותן עסקאות. לפרטים נוספים בדבר סיכון אשראי בשירותי בורסה, ראו ביאור 18 ו' (1) בפרק ג' (דוחות כספיים) לדוח זה.

5.13. מדיניות החברה בניהול סיכונים השוק של תיק ההשקעות העצמיות של הקבוצה

החברה מטפלת בחשיפה לסיכונים על ידי קביעת מדיניות ופיקוח שוטף. פעילות ההשקעות העצמיות מוכתבת ומפוקחת על ידי הדירקטוריונים של החברות השונות בקבוצה, כאשר ועדת הנוסטרו של הדירקטוריון ומנכ"ל החברה, עוקבים אחר מצב תיקי ההשקעות והחשיפות באופן שוטף. ניהול סיכונים השוק של החברה הוא לחשיפה כלכלית במובן של מניעת סיכון לפעילות השוטפת של החברה בעקבות תנודות מחירים בשווקי ניירות הערך. גידור סיכונים השוק של החברה הוא גידור כלכלי. החברה אינה נוהגת לשמור תיעוד פנימי מקורי ומפורט בדבר הייעוד של כל המכשירים הפיננסיים להגנה וגידור החשיפות האמורות. בנוסף, הקבוצה הגדירה מסגרות ומגבלות ההשקעה של תיק ההשקעות העצמיות, לרבות היקפים, פיזור וסוגי נכסים. מנהל סיכונים השוק שולח להנהלה מידי יום "דוח חכם" המציג בין היתר, גם תרחישי קיצון המאפשרים תגובה מיידית להתפתחויות

חריגות בשווקים השונים. במידה וישנם אירועים המובילים לירידה משמעותית של שווי תיק ההשקעות העצמיות של הקבוצה הנושא מובא לדיון בדיקטוריון החברה. במסגרת מדיניות ההשקעות בנכסים אלטרנטיביים, יש מקום להשקעה בקרנות המשלבות מסחר בנגזרים ומכירות בחסר כחלק מאסטרטגיות הגידור שלהן. הסיכון בקרנות אלה נמדד תוך הסתכלות כוללת על אסטרטגיית הקרן. יצוין כי אסטרטגיית ניהול ההשקעות העצמיות של הקבוצה כוללת טיפול ברכיב ההגנה על תיק המניות. לפרטים אודות מדיניות החברה בניהול סיכון המטבע והריבית ראה ביאור 18 בפרק ג' (דוח כספי) לדוח זה.

5.14. הפיקוח על מדיניות ניהול סיכונים שוק ואופן מימושה

מנהלי הפעילויות בחברות הקבוצה לרבות החשבונאי הראשי אחראים לבצע בקרה על הפעילות המתקיימת ביחידה שבאחריותם. לצורך מימוש הבקרה, מסתייעת החברה במערכות ממוחשבות ובדוחות המתריעים בעת חריגה מהמדיניות המוגדרת על ידי הדיקטוריון וועדת הנוסטרו של הדיקטוריון. חריגות שאותרו מדווחות למנהלים ולאחראים על הפעילות בחשבונות אלו וכן, דיקטוריון החברה מקבל מידי רבעון דיווחים אודות פעילות ההשקעות העצמיות. בנוסף, קיימים בקבוצה מספר בעלי תפקידים, ביניהם מנהל סיכונים שוק, בקר סיכונים ובקר אשראי אשר עוסקים באופן שוטף בהליכי בקרה פנימיים וניטור מכלול הסיכונים בחברה.

החברה קבעה מגבלות לעניין כספי ההשקעות העצמיות המושקעים על-ידה, עמידה במגבלות וחשיפה לשוק נבדקת ברמת יומית על-ידי מנהל סיכונים השוק אשר מדווח להנהלה וכן נדונה בישיבות תקופתיות של הנהלת החברה. עמידה במגבלות השקעה נבדקת ברמה יומית על-ידי גורמי הבקרה בחברה ומנהל סיכונים השוק, זאת, בין היתר באמצעות "הדוחות חכמים" כמפורט לעיל.

6. דוח בסיסי הצמדה

לפרטים בדבר דוח בסיסי הצמדה המתאר את הנכסים וההתחייבויות של הקבוצה על פי הצמדתם ליום 31 בדצמבר 2025 ראו ביאור 18 ה' (1) לחלק ג' (דוחות כספיים) לדוח זה.

7. מבחני רגישות

לפרטים בדבר מבחני רגישות ראו ביאור 18 ה' (2) לחלק ג' (דוחות כספיים) לדוח זה.

8. מודל שווי הוגן בסיכון ("Value at Risk") ("VAR")

להלן פרטים אודות מודל ה- VaR המאומץ על ידי החברה בהתאם להוראות תקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומידיים), התש"ל 1970 ("תקנות ניירות ערך").

8.1. פרטים אודות המודל

VaR הינו הערך הנמצא בסיכון (Value at Risk) ומהווה מודל מקובל למדידת חשיפה לסיכונים שוק בחברות שעיקר עיסוקן בתחום הפיננסים. ה-VaR מציין את ההפסד המקסימלי של חשיפת החברה לסיכונים שוק בטווח זמן נתון בהסתברות נתונה. מובהר כי המודל מתייחס לנתוני הנכסים "נטו", דהיינו בקיזוז פוזיציות ה-Short מפוזיציות ה-Long בשיטת הסימולציה ההיסטורית לתקופה של שנה אחורה. מודל ה-VaR בוחן את התפלגות הרווחים וההפסדים ולוקח בחשבון גם את המתאם בין גורמי הסיכון השונים. חישוב ה-VaR מורכב יותר מחישוב מבחן הרגישות אך התוצאה פשוטה וברורה יותר- סכום במונחים כספיים המהווה אומדן להפסד מקסימלי ברמת מובהקות מסוימת לטווח זמן נתון.

8.2. הגדרות של סיכונים שוק והרכיבים הנכללים במדידה

בהתאם לתקנות ניירות ערך, סיכונים שוק המגלים את הפוטנציאל להפסד או לרווח כתוצאה משינויים בשווי ההוגן של מכשירים הפיננסים כוללים את סוגי הסיכון הבאים:

- א. סיכון מטבע הנובע משינויים בשערי החליפין של מטבעות חוץ.
- ב. סיכון ריבית הנובע משינויים בשערי הריבית בשוק.
- ג. סיכון מחירי מניות המוצג באמצעות שינוי במדדי מניות או שינויים במניות ספציפיות.

8.3. תיאור מודל והנחות של אמידת ערך נתון לסיכון של חברה

החברה עושה שימוש במודל של סימולציה היסטורית. בשיטה זו, מתבצע שערך מחדש של מכשירים פיננסיים אותם מחזיקה החברה בתרחישים השונים המתבססים על שינויים שחלו במחירי גורמי סיכון בעבר. הנחות המודל:

- א. אופק אמידה הינו יום אחד.
- ב. רמת מובהקות הינה 95%.
- ג. תדירות החישוב הינה פעם בשבוע.
- ד. חלון זמן היסטורי-שנה.
- ה. גורמי סיכון הנכללים במודל: שערי מניות/ מדדי מניות; ריבית השוק; שערי חליפין.

8.4. מקור הנתונים

החברה מודדת את ה-VAR באמצעות מערכת ניהול סיכונים ייעודית של חברת עובד-גובי ניהול סיכונים בע"מ. מדידת ה-VAR מתבצעת לפי גישה ההיסטורית על בסיס נתוני החברה ונתוני שוק היסטוריים הכוללים מידע לגבי מדדי מניות, מניות, שערי ריבית, מטבעות ועוד. בחישובים עבור אופציות סחירות (מעו"ף) נעשה שימוש בסטיית התקן הגלומה. עבור כתבי אופציה נעשה שימוש בסטיית תקן היסטורית של נכס הבסיס. מרווח סיכון אשראי עבור אגרות חוב סחירות פשוטות בריבית קבועה חושב מנתוני מחיר השוק.

8.5. מגבלות המודל

השימוש ברמת מובהקות של 95% אינו לוקח בחשבון הפסדים שעלולים להתרחש מעבר לרמת מובהקות זו ולכן ההפסד בפועל עלול להיות גבוה יותר מערך ה-VAR. המודל נמדד מדי שבוע לאופק של יום אחד ואינו לוקח בחשבון אפשרות של הפסדים מצטברים לאורך זמן, וכמו כן אינו משקף סיכון שוק הנובע מחוסר סחירות בשוק. המודל מתבסס על התפלגות היסטורית של שינויים בגורמי שוק, אשר אינה משקפת בהכרח את ההתפלגות העתידית של אותם גורמים. על אף שהחברה סבורה כי ההנחות וההערכות שנעשה בהם שימוש במודל הינן סבירות, לא קיימת מתודולוגיה סטנדרטית להערכת VAR, ושימוש בהנחות והערכות שונות או פרמטרים שונים (למשל, VAR סימולציה היסטורית המבוססת על תקופה היסטורית שונה) יכולות ליצור מדידה שהינה שונה מהותית, כלפי מטה או כלפי מעלה.

תוצאות אמידת ה-VAR לתקופה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2025 (באלפי ש"ח) ביחס לתיק הסחיר:

שוי הוגן של תיק הנוסטרו עליו בוצע החישוב	ערך ה-VAR היומי (95%)	
345,223	(801)	ליום 31 בדצמבר 2025
354,568	(775)	ממוצע לתקופת הדיווח
326,307	(702)	מירבי בתקופת הדיווח
345,223	(578)	מזערי בתקופת הדיווח

בבחינת תיקוף המודל מה-1.1.2025 עד 31.12.2025 לא נמצאו מקרים בהם ההפסד בפועל היה גבוה מערך ה-VAR. בנוסף לכך יצוין כי החברה מנתרת בשוטף VAR ברמת 99%. שווי הוגן של תיק הנוסטרו עליו בוצע החישוב כולל יתרות מזומנים ושווי מזומנים המשוייכים לפעילות ההשקעות.

יצוין כי לחברה קיים תיק שאינו סחיר, להלן יובאו תוצאות אמידת תוצאות אמידת ה-VAR לתקופה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2025 (באלפי ש"ח) ביחס אליו:

שוי הוגן של תיק הנוסטרו עליו בוצע החישוב	ערך ה-VAR היומי (95%)	
122,044	(1,342)	ליום 31 בדצמבר 2025

9. היבטי ממשל תאגידי

9.1. דירקטורים בעלי מומחיות חשבונאית פיננסית ודירקטורים בלתי תלויים

9.1.1. דירקטורים בעלי מומחיות חשבונאית ופיננסית

בתקופת הדוח לא שינה דירקטוריון החברה את קביעתו ביחס למספר המזערי הראוי של הדירקטורים בעלי מיומנות חשבונאית ופיננסית אשר יעמוד על שניים. דירקטוריון החברה קבע זאת בהתחשב בגודל החברה, סוג פעילותה ומורכבותה. בתקופת הדוח לא פחת מספר הדירקטורים בעלי המומחיות החשבונאית והפיננסית מהמספר הנקבע על ידי הדירקטוריון.

בתאריך הדוח על המצב הכספי, כיהנו בדירקטוריון החברה 8 דירקטורים. להערכת דירקטוריון החברה ולאחר שהביא במכלול שיקוליו את הצהרות הדירקטורים שבהן פירטו הדירקטורים את השכלתם, ניסיונם וידיעותיהם בסוגיות חשבונאיות וסוגיות בקרה חשבונאיות האופייניות לענף שבו פועלת חברה בסדר הגודל והמורכבות של החברה, בהבנת תפקידיו של רואה החשבון המבקר ובהכנת דוחות כספיים ואישורים לפי חוק ניירות ערך. נכון למועד הדוח נקבע כי כל הדירקטורים הינם בעלי מומחיות חשבונאית ופיננסית. לפירוט בדבר סיווג הדירקטורים כבעלי מומחיות חשבונאית ופיננסית או בעלי כשירות מקצועית ראה מצבת נושאי משרה שפורסמה ביום 19 בינואר 2026 (מספר אסמכתא 01-007771) המובאת בדוח זה על דרך ההפניה. לפירוט בדבר ניסיונם המקצועי והשכלתם של הדירקטורים ראו תקנה 26 בפרק ד' (פרטים נוספים) לדוח זה.

9.1.2. דירקטורים בלתי תלויים

תקנון החברה קובע הוראות בדבר דירקטורים בלתי תלויים (לרבות דח"צים), לפיהן ככל שקיים בחברה בעל שליטה או מי שמחזיק בדבוקת שליטה, יהיו לפחות שליש מחברי הדירקטוריון דירקטורים בלתי תלויים (לרבות דירקטורים חיצוניים), כהגדרת המונח בחוק החברות, תשנ"ט-1999. למועד הדוח, 3 מבין 8 חברי הדירקטוריון הינם דירקטורים חיצוניים. לפרטים אודות הדירקטורים ראו תקנה 26 בפרק ד' (פרטים נוספים על התאגיד) לדוח זה.

10. פרטים בדבר המבקר הפנימי

10.1. פרטי המבקר הפנימי

ביום 29 באוגוסט 2023 מונה מר תומר נדלר כמבקר פנימי ראשי בחברה. מר תומר נדלר בעל תואר ראשון במשפטים מהקריה האקדמית קריית אונו, בעל תואר שני במנהל עסקים מהקריה האקדמית קריית אונו, ובעל תואר שני במשפטים מאוניברסיטת בר אילן. לפרטים נוספים אודות מינויו ראו דיווח החברה מיום 29 באוגוסט 2023 (מס' אסמכתא 01-099942-2023).

מר תומר נדלר עומד בהוראות סעיף 146 לחוק החברות ובהוראות סעיף 8 לחוק הביקורת הפנימית, תשנ"ב-1992 ("חוק הביקורת הפנימית").

10.2. דרך המינוי

מינויו של מר תומר נדלר אושר בוועדת הביקורת ביום 24 באוגוסט 2023 וכן אושר בדירקטוריון החברה ביום 29 באוגוסט 2023 לאחר בחינת השכלתו, כישוריו וניסיונו המקצועי.

10.3. זהות הממונה הארגוני על המבקר הפנימי

הממונה הארגוני על המבקר הפנימי הוא יו"ר הדירקטוריון.

10.4. תוכנית עבודת מערך הביקורת הפנימית

מערך הביקורת הפנימית פועל עפ"י תוכנית עבודה שנתית, הנגזרת מתוכנית עבודה רב שנתית, המבוססת, בין היתר, על סקר סיכונים ודרישות החוקתיות החלות על החברה והחברות הכלולות. תוכנית העבודה נקבעת על ידי המבקר הפנימי תוך שיתוף והתייעצות עם מנכ"ל החברות הכלולות וחברי ועדת הביקורת של כל חברה. תוכנית העבודה מאושרת על ידי הדירקטוריון של

כל חברה, לאחר שוועדת הביקורת ממליצה לעשות כן, ומותירה בידי המבקר שיקול דעת לסטייה מהתוכנית במידת הנדרש. אחת לחצי שנה נערך מעקב יישום המלצות (תיקון הליקויים) המוגש לעיון חברי ועדת הביקורת.

10.5. ביקורת בחו"ל

במועד הדוח לא בוצעו ביקורות בחו"ל.

10.6. היקף העסקה

היקף הביקורת הפנימית בשנת 2025 הסתכם ב-9,605 שעות לחברה ולחברות הכלולות בהתפלגות הבאה:

שם התאגיד	היקף שעות ביקורת
החברה ומגזר השקעות אלטרנטיביות	2,300
שרותי בורסה	2,675
אמבן	1,155
קבוצת קפיטל	1,510
אי.בי.אי קרנות נאמנות	900
אי.בי.אי. ניהול וחיתום	665
ארבע עונות	400
סה"כ	9,605

היקף שעות הביקורת בשנת 2025 עמד על 9,605 שעות לעומת 7,645 שעות בשנת 2024. הגידול בשעות הביקורת בשנת 2025 לעומת שנת 2024, נובע בעיקרו מביצוע סקרי סיכונים בכל החברות בקבוצה, לרבות במגזר ההשקעות האלטרנטיבי ובתחום טכנולוגיות המידע, לצורך ביסוס תוכנית העבודה הרב שנתית ומיקודה בסיכונים המהותיים. התקציב הכספי הכולל עבור עבודת הביקורת הפנימית בשנת 2025 הסתכם לסך של כ-3.2 מיליון ש"ח. היקף עבודת מערך הביקורת הפנימית נקבע על פי הערכת היקף ואופי פעילויות החברה והחברות הכלולות באופן שיאפשר בדיקת הנושאים המהותיים בכל חברה. היקף זה, רציפות פעילות הביקורת ותוכנית העבודה של הביקורת הפנימית סבירים, להערכת הדירקטוריון ואפשרו להגשים את מטרות הביקורת הפנימית בחברה ובחברות הכלולות בשנת 2025.

10.7. עריכת הביקורת

מערך הביקורת הפנימית עורך את הביקורת על פי תקנים מקצועיים מקובלים שפורסמו על ידי לשכת המבקרים הפנימיים ה-IIA. לדעת הדירקטוריון, ובין היתר, בהתבסס על הצהרת המבקר הפנימי, עבודת הביקורת הפנימית מבוצעת בהתאם לתקנים מקצועיים מקובלים לביקורת פנימית. בשנת הדיווח, לא נבחנו ע"י מערך הביקורת הפנימית עסקאות מהותיות לרבות הליכי אישורן.

10.8. גישה למידע

למבקר הפנימי ולצוות מערך הביקורת הפנימית ניתנה גישה חופשית, מתמדת ובלתי אמצעית למערכות המידע של החברה והחברות המוחזקות לרבות לנתונים כספיים כאמור בסעיף 9 לחוק הביקורת הפנימית.

10.9. דין וחשבון המבקר הפנימי

דוחות ביקורת הוגשו בכתב למנכ"ל וליו"ר הדירקטוריון, לפני שנדונו בוועדות הביקורת של החברות. בכל דוח ביקורת שנערך על ידי מערך הביקורת הפנימית מתקיים דיון בוועדות הביקורת של החברות.

להלן המועדים בהם התקיים דיון בוועדת הביקורת בממצאי מערך הביקורת הפנימית בשנת 2024 בחברה ובחברות הכלולות:

שם התאגיד	מועדים
החברה	מרס, מאי, ספטמבר, אוקטובר ונובמבר
שרותי בורסה	מרס, אוגוסט ונובמבר
אי.בי.אי קרנות נאמנות	מרס, אוגוסט ונובמבר
אי.בי.אי. ניהול וחיתום	מרס, מאי ונובמבר
אמבן	מרס, מאי, אוגוסט ונובמבר
קבוצת קפיטל	מרס ומאי
ארבע עונות	מרס ואוגוסט

10.10. הערכת הדירקטוריון את פעילות המבקר הפנימי

לדעת הדירקטוריון וועדת הביקורת היקף, אופי ורציפות פעילות ביקורת הפנים שבוצעה בשנת 2025 לרבות תוכנית עבודתה נאותים וסבירים, ויש בהם כדי להגשים את מטרות הביקורת הפנימית בקבוצה.

10.11. תגמול

מר תומר נדלר, המבקר הפנימי הראשי בחברה, מועסק כעובד החברה ומקבל שכר חודשי לרבות הטבות סוציאליות נלוות ומענק שנתי כמקובל בהתאם לכישוריו ולמעמדו.

11. פרטים בדבר רואה החשבון המבקר את התאגיד

להלן פרטים בדבר התשלומים ששולמו לרואי החשבון של החברה והחברות המאוחדות שלה:

משרד רואי החשבון	השירות	שנה	שכר כולל בעד שירותי ביקורת, שירותים הקשורים לביקורת ושירותי מס (באלפי ש"ח)
BDO זיו האפט – רואי חשבון	ביקורת ומסים	שנת 2024*	1,865
BDO זיו האפט – רואי חשבון	ביקורת ומסים	שנת 2025	1,958
BDO זיו האפט – רואי חשבון	אחר	שנת 2024	208
BDO זיו האפט – רואי חשבון	אחר	שנת 2025	286
ליאון אורליצקי ושות'	ביקורת ומסים	שנת 2024	353
ליאון אורליצקי ושות'	ביקורת ומסים	שנת 2025	263
EY	ביקורת ומסים	שנת 2024	202
EY	ביקורת ומסים	שנת 2025	175

*לשנת 2025 התווסף שכר טרחת BDO בגין חברת החיתום שאוחדה לראשונה ברבעון 3, 2024.

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 תוך התחשבות בניסיונם ובידע המקצועי שלהם, במוניטין וביכולת להעניק ערך מוסף איכותי בביקורת הדוחות הכספיים. שכרם של רואי החשבון מאושר בדירקטוריון החברה לאחר שנידון ואושר באופן מקדים בוועדה לבחינת דוחות כספיים.

12. אחריות תאגידית ותרומות -

אחריות תאגידית:

החברה פועלת לאימוץ סטנדרטיים בינלאומיים בתחום האחריות החברתית והתאגידית ומשתתפת למעלה מעשור בדורג מעלה לאחריות סביבתית, חברתית ותאגידית. אחת לשנה החברה קובעת יעדים לגיוון בגיוס עובדים, פועלת להפחתת זיהום על-ידי הפחתת הוצאות דלק וחשמל ופועלת לעדכון וקיום הקוד האתי ככלי לעיצוב התרבות הארגונית. כמו כן, לחברה ועדה, מקרב העובדים, המתכנסת מידי שנה לבחינה ואישור תרומות.

תרומות:

בשנת 2025 הסתכמו התרומות הישירות של הקבוצה ב-3 מיליון ש"ח כאשר התרומות המהותיות¹ נעשו לעמותת אלו:

- א. להקת מחול בת שבע
- ב. רופאים לזכויות אדם
- ג. הלל יוצאי החברה החרדית
- ד. מרכז סיוע לנפגעות ולנפגעי תקיפה מינית ת"א
- ה. יוזמות אברהם
- ו. תזמורת ירושלים מזרח ומערב
- ז. אחרי נוער מוביל שינוי
- ח. מרכז פרס לשלום ולחדשנות
- ט. אוניברסיטת תל אביב אגודת הידידים
- י. פולאריס לקידום החינוך בישראל
- יא. עמותת יד לילד המיוחד
- יב. תוצרת הארץ תנועת קהילות צעירים של ישראל
- יג. המכללה האקדמית של תל אביב יפו
- יד. מוסדות חינוך ותרבות של ברית התנועה הקיבוצית
- טו. העמותה לקידום תושבי חבל אשכול
- טז. המכון הדמוקרטי חברה וחינוך
- יז. שדולת הנשים בישראל עמותה לקידום חברה שוויונית והוגנת

יצוין כי הדירקטורית גב' אלה אלקלעי כיהנה בעבר כיו"ר שדולת הנשים בישראל וכי יו"ר הדירקטוריון עדו קוק מכהן כחבר בוועד המנהל של להקת בת שבע. מלבד זאת, אין קשר בין עמותות אלו לבין החברה, דירקטור, מנהל כללי או בעל השליטה בחברה.

גיוון תעסוקתי:

החברה מקצה משאבים לקליטה והכשרה של עובדים מהפריפריה החברתית-כלכלית ובעלי מוגבלויות, ומעודדת התנדבות. כחלק ממדיניות הגיוון, בחרה החברה בבאבקים סנטרס בדליית אל כרמל כמרכז פעילות חיצוני. רוב עובדי באבקים המסונפים לחברה הינם מהמגזר הדרוזי והערבי, והם מספקים שירותי בק אופיס וקשרי לקוחות לפעילות חבר הבורסה וקבוצת קפיטל. בנוסף, לאחר השלמת עסקת נקסטאייג' הורחבה משמעותית מצבת העובדים מהמגזר הערבי, החרדי ובעלי המוגבלויות שנקלטו באופן ישיר כעובדי החברה.

גיוון מגדרי בדירקטוריון

בדירקטוריון החברה מכהנים 4 דירקטורים ו-4 דירקטוריות. כל הדירקטוריות החיצוניות הינן נשים. החברה רואה לנגד עיניה יעד בגיוון הדירקטוריון החברה והחברות הבנות, ופעלה בתקופת הדוח לעידוד גיוון הרכב הדירקטוריון לרבות בקשר עם הליך איתור ומינטי הדירקטורים לרבות פנייה יזומה למועמדות רלוונטיות והצבת יעד הגיוון כאחד מהקריטריונים לגיוס.

שירותים פיננסיים לעמותות וארגונים חברתיים:

¹ בהיקף של 50 אלפי ש"ח ומעלה.

כחלק מתפיסת האחריות של החברה כגוף פיננסי ומתוך ראיית המגזר השלישי כמגזר חיוני לחברה בישראל, החברה השיקה השנה פעילות חדשה המיועדת לעמותות וארגונים ללא כוונת רווח. בתוך כך, החברה מציעה מגוון שירותים ומוצרים פיננסיים שעד כה הוצעו רק ללקוחות עסקיים ופרטיים גם לעמותות תוך התאמה לצרכים והמאפיינים הייחודיים להם.

תמיכה בספורט:

החברה רואה בפעילות ספורטיבית מנוף חשוב לחיזוק קהילות, להטמעת ערכים של מצוינות, התמדה ועבודת צוות. בהתאם לכך, החברה מעורבת לאורך השנים בתמיכה ביוזמות ספורט שונות, ובפרט בפעילויות המשלבות ספורט עם תרומה חברתית וקהילתית. במסגרת זו תומכת הקבוצה בפעילות ספורטיבית של מועדונים וארגונים שונים, בדגש על קידום מחלקות נוער, פעילות קהילתית וקבוצות משלבות, לרבות קבוצות המקדמות שילוב ושוויון הזדמנויות באמצעות ספורט. יצוין כי חלק מההוצאות הכרוכות בפעילות זו אינן מסווגות בדוחות הכספיים כתרומות, אלא כהוצאות חסות, שיווק וקידום מותג. עם זאת, מבחינת הקבוצה מדובר בפעילות בעלת ערך חברתי מובהק, המשתלבת במחויבותה הרחבה לתרומה לקהילה ולעידוד פעילות חינוכית וספורטיבית בישראל.

13. מיזוגים שינויים מבניים ואירועים חריגים או חד פעמיים

במהלך תקופת הדוח בוצעו מספר מיזוגים ושינויים מבניים כדלקמן:

עסקת נטו: כמפורט בסעיף 12.4 בפרק א' (תיאור עסקי התאגיד) לדוח זה.

סילבר קסטל: כמפורט בסעיף 15(ג) מטה.

14. אירועים מהותיים במהלך הרבעון הרביעי לשנת 2025 ראה תחת סעיף 14 לפרק א' (תיאור עסקי התאגיד) לדוח זה.

15. אירועים שחלו לאחר תקופת הדוח על המצב הכספי

א. **תוצאות אסיפת בעלי מניות-בהמשך** לדוח זימון אסיפת בעלי המניות שפרסמה החברה ביום 23 בדצמבר 2025 בנושא אישור מדיניות תגמול לתקופה בת שלוש שנים, התקיימה ביום 27 בינואר 2026 אסיפת בעלי המניות והנושא שעל סדר היום אושר. לפרטים נוספים ראו דיווח תוצאות אסיפה מיום 27 בינואר 2026 (מס' אסמכתא 01-010113-2026) המובא בדוח זה על דרך ההפניה.

ב. **הסכם שיתוף פעולה בהעמדת משכנתאות-ביום** 22 בינואר 2026 חתמה אי.בי.אי קוואלטי קרדיט בע"מ ("קוואלטי") על הסכם שיתוף פעולה בתחום משכנתאות ארוכות הטווח עם גוף מוסדי. במסגרת שיתוף הפעולה התחייב הגוף המוסדי לרכוש מקוואלטי הלוואות בהיקף של עד 500 מיליון ש"ח במספר שלבים, כאשר ההתחייבות הראשונית הינה לרכישה של עד 200 מיליון ש"ח. קוואלטי תהיה אחראית לאיתור לוויים ולניהול הליכי החיתום והתפעול הנדרשים לצורך העמדת הלוואות והמשך ניהולם. בכפוף להעמדת מסגרת האשראי, תעמוד לגוף המוסדי אופציה מותנית לרכישת 4.99% ממניות קוואלטי בדילול מלא.

ג. **השקעה בחברת סילבר קסטל בע"מ** - כמפורט בהרחבה בסעיף 11.5 בפרק א' (תיאור עסקי התאגיד) בדוח זה.

ד. **הגדלת אחזקה בחברת אי.בי.אי ניהול הון בע"מ** - כמפורט בהרחבה בסעיף 10.4 בפרק א' (תיאור עסקי התאגיד) בדוח זה.

ה. **צבר עסקאות מיזוגים ורכישות משמעותי**- במהלך שנת 2025 וברבעון הראשון בשנת 2026 נחתמו צבר עסקאות מיזוגים ורכישות אשר צפויים להשפיע מהותית על רווחיות מגזר קפיטל.

יצוין כי המידע האמור לעיל בדבר צבר עסקאות משמעותי במגזר קפיטל הינו מידע צופה פני עתיד, כהגדרתו בחוק ניירות ערך, התשכ"ח-1968, המבוסס על הערכות החברה למועד הדוח. מידע זה עשוי שלא להתממש, או להתממש באופן שונה מהותית, בין היתר בשל גורמים שאינם בשליטת החברה, ובכללם השלמת התנאים המתלים באותן עסקאות, שינויים בסביבה העסקית, ביטול עסקאות בשוק ההי-טק והתממשות גורמי סיכון של החברה.

ו. **עסקה עם קרובו של בעל השליטה**- ביום 22 במרץ 2026 אישרו ועדת הביקורת (ביושבה כוועדת תגמול) ודירקטוריון החברה את הארכת התקשרות החברה עם עידן לובצקי, אחיו של בעל השליטה בחברה, דוד לובצקי, המועסק בחברה בתפקיד אדמיניסטרטיבי לתקופה בת 3 שנים בהתאם לתקנה 11ב(4) לתקנות החברות התש"ס-2000. לעניין זה ראו דיווח מידי שתפרסם החברה בד בבד עם פרסום דוח זה באתר ההפצה של רשות ניירות ערך שכתובתו www.magna.isa.gov.il.

ז. **חלוקת דיבידנד**- ביום 22 במרץ 2025 אישר הדירקטוריון חלוקה של דיבידנד במזומן בסך של 50 מיליון ש"ח מתוך הרווחים הראויים לחלוקה. לעניין זה ראו דיווח מידי שתפרסם החברה בד בבד עם פרסום דוח זה באתר ההפצה של רשות ניירות ערך שכתובתו www.magna.isa.gov.il.

דירקטוריון החברה מודה לכל עובדי הקבוצה ולמנהליה על תרומתם ומאמצייהם במהלך השנה החולפת ולבעלי מניותיה על האמון שנתנו בה.

22 במרץ 2026

דוד לובצקי	עדו קוק
מנכ"ל החברה	יו"ר הדירקטוריון

נספח א- ניתוחי רגישות לשווי הוגן של מכשירים פיננסיים –

בהתאם לתקנות ניירות ערך (דו"חות תקופתיים ומיידיים), התש"ל 1970, החברה ביצעה מבחני רגישות לשינויים בגורמי סיכון המשפיעים על השווי ההוגן של "מכשירים רגישים".

תיאור פרמטרים, הנחות ומודלים

1. ניתוח הרגישות נעשה כסט של תרחישים על גורמי הסיכון הרלוונטיים. כל תרחיש מתייחס לאחד מהאירועים הבאים:
 - א. שינוי בגורם סיכון שהוא מטבע ספציפי.
 - ב. שינוי במחירי מניות הקשורות למדד ספציפי (כלומר שינוי במדד המניות בהנחה שהבטא יחסית למדד שווה לאחד).
 - ג. שינוי בעקום ריבית של מטבע ספציפי.
2. החישוב נעשה תחת סט הנחות דומה להנחות העבודה עבור חישוב ה-VaR. השווי בתרחיש חושב ביחס לחישוב השווי ההוגן בנקודת ההתחלה. תוצאת התרחיש הוכפלה בשיטת הערך המשולש כאשר השווי ההוגן בנקודת ההתחלה היה שונה מהשווי בספרים.

שינויי קיצון בגורמי הסיכון הרלוונטיים (בעשר השנים האחרונות):

גורם סיכון	שינוי יומי מקסימלי (*)	תאריך	משבר הקורונה	תאריך
מדד S&P 500	10.79%	28.10.2008	(11.98%)	16.03.2020
מדד NASDAQ	9.53%	28.10.2008	(12.32%)	16.03.2020
מדד מעו"ף	8.44%	21.09.2008	7.10%	24.03.2020
מדד ת"א 100	10.28%	21.09.2008	7.50%	24.03.2020

* שינויים בחו"ל נלקחו בחשבון רק בימים בהם מתקיים מסחר בישראל.

** בסביבת ריבית נמוכה כמו שאנו נמצאים כיום. לא ניתן לבצע תרחיש מכפלותי (שת"פ כמעט 0). לכן בוצע תרחיש חיבורי +- 1% ו 2%. אין הגבלה על ריבית שקלית שלילית. (כבר קיים באירופה)

מבחני רגישות לשינויים בשערי חליפין (באלפי ש"ח)

מכשיר רגיש	רווח/הפסד מהשינויים		שווי הוגן	רווח/הפסד מהשינויים	
	10%	5%		5%	10%
קרנות נאמנות, קרנות השקעה ותעודות סל מנייתיות במט"ח	926	463	9,264	463	(926)
אג"ח מט"ח וצמוד מט"ח	426	213	4,266	213	(426)
סה"כ	1,352	676	13,530	676	(1,352)

מבחני רגישות לשינויים במחירי מניות וסחורות (באלפי ש"ח)

מכשיר רגיש	רווח/(הפסד) כתוצאה מעלייה במחירים			שווי הוגן	רווח/(הפסד) כתוצאה מירידה במחירים		
	5%	10%	(קיצוץ*)		(5%)	(10%)	(קיצוץ*)
מניות בארץ	2,192	4,383	5,400	43,833	(2,192)	(4,383)	(5,400)
קרנות נאמנות ותעודות סל	575	1,150	1,417	11,503	(575)	(1,150)	(1,417)
אופציות על מדדי מניות	(106)	(117)	(109)	501	287	779	1,063
סה"כ	2,661	5,416	6,708	55,837	(2,480)	(4,754)	(5,754)

*משבר הקורונה

מבחני רגישות לשינויים בריבית שקלית ריאלית -- צמוד (באלפי ש"ח):

מכשיר רגיש	רווח/(הפסד) כתוצאה מעלייה בריבית		שווי הוגן	רווח/(הפסד) כתוצאה מירידה בריבית	
	2%	1%		(2%)	(1%)
אג"ח קונצרניות צמודות	(2,297)	(1,190)	29,191	2,664	1,281
סה"כ	(2,297)	(1,190)	29,191	2,664	1,281

מבחני רגישות לשינויים בריבית שקלית נומינלית (באלפי ש"ח):

מכשיר רגיש	רווח/(הפסד) כתוצאה מעלייה בריבית		שווי הוגן	רווח/(הפסד) כתוצאה מירידה בריבית	
	2%	1%		(2%)	(1%)
אג"ח קונצרניות ואג"ח להמרה	(3,657)	(1,868)	91,178	3,987	1,950
אג"ח ממשלתי	(137)	(69)	41,719	140	70
סה"כ	(3,794)	(1,937)	132,897	4,127	2,020

מבחני רגישות לשינויים בריבית מט"ח (באלפי ש"ח):

מכשיר רגיש	רווח/(הפסד) כתוצאה מעלייה בריבית		שווי הוגן	רווח/(הפסד) כתוצאה מירידה בריבית	
	2%	1%		(2%)	(1%)
אג"ח קונצרניות נקובות מט"ח וצמודות מט"ח	(338)	(147)	4,266	382	185
סה"כ	(338)	(147)	4,266	382	185



פרק ג'

דוחות כספיים מאוחדים

אי.בי.אי. בית השקעות בע"מ
דוחות כספיים ליום 31 בדצמבר 2025

אי.בי.אי. בית השקעות בע"מ
דוחות כספיים ליום 31 בדצמבר 2025

תוכן העניינים

עמוד

3-4	דוח רואה החשבון המבקר בדבר ביקורת של רכיבי בקרה פנימית על דיווח כספי
5-8	דוח רואה החשבון המבקר
9-10	דוחות מאוחדים על המצב הכספי
11	דוחות מאוחדים על הרווח הכולל
12-14	דוחות מאוחדים על השינויים בהון
15-17	דוחות מאוחדים על תזרימי המזומנים
18-51	ביאורים לדוחות הכספיים

דוח רואה החשבון המבקר הבלתי תלוי לבעלי המניות של אי.בי.אי. בית השקעות בע"מ בדבר ביקורת של רכיבי בקרה פנימית על דיווח כספי בהתאם לתקנה 99 (ג) לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידיים), התש"ל-1970

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

לא בדקנו את האפקטיביות של רכיבי בקרה פנימית על דיווח כספי של חברות בנות שאוחדו אשר נכסיהן והכנסותיהן הכלולים באיחוד מהווים 15% ו-39%, בהתאמה, מהסכומים המתייחסים בדוחות הכספיים המאוחדים ליום 31 בדצמבר 2025 ולשנה שהסתיימה באותו תאריך. האפקטיביות של רכיבי בקרה פנימית על דיווח כספי של אותן חברות בוקרה על ידי רואי חשבון מבקרים אחרים שדוחותיהם הומצאו לנו וחוות דעתנו, ככל שהיא מתייחסת לאפקטיביות של רכיבי בקרה פנימית על דיווח כספי של אותן חברות, מבוססת על דוחות רואי החשבון המבקרים האחרים.

רכיבי בקרה פנימית על דיווח כספי שבוקרו נקבעו בהתאם לתקן ביקורת (ישראל) 911 של לשכת רואי חשבון בישראל "ביקורת של רכיבי בקרה פנימית על דיווח כספי", על תיקוניו (להלן - "תקן ביקורת (ישראל) 911"). רכיבים אלה הינם: (1) בקרות ברמת הארגון, לרבות בקרות על תהליך העריכה והסגירה של דיווח כספי ובקרות כלליות של מערכות מידע; (2) בקרות על תהליך השקעות נוסטרו; (3) בקרות על תהליך השכר; (4) בקרות על תהליך רכש; (5) בקרות על תהליך הכנסות בחברות בנות (משירותי מסחר ומשמורת, משירותי ניהול ותפעול הוניים, מניהול קרנות נאמנות וניהול תיקים, מניהול השקעות אלטרנטיביות, מסוכנויות ביטוח) (6) בקרות על תהליך מזומנים בחברה בת (7) בקרות על תהליך עמלות סוכנים בחברות בנות (סוכנויות ביטוח) (כל אלה יחד מכונים להלן - "רכיבי הבקרה המבוקרים").

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

בשל מגבלות מובנות, בקרה פנימית על דיווח כספי בכלל, ורכיבים מתוכה בפרט, עשויים שלא למנוע או לגלות הצגה מוטעית. כמו כן, הסקת מסקנות לגבי העתיד על בסיס הערכת אפקטיביות נוכחית כלשהי חשופה לסיכון שבקורות תהפוכנה לבלתי מתאימות בגלל שינויים בנסיבות או שמידת הקיום של המדיניות או הנהלים תשתנה לרעה. לדעתנו, החברה קיימה באופן אפקטיבי, מכל הבחינות המהותיות, את רכיבי הבקרה המבוקרים ליום 31 בדצמבר 2025. ביקרנו גם, בהתאם לתקני ביקורת מקובלים בישראל, את הדוחות הכספיים המאוחדים של החברה ליום 31 בדצמבר 2025 ולשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2025 והדוח שלנו, מיום 22 במרץ 2026, כלל חוות דעת בלתי מסויגת על אותם דוחות כספיים, בהתבסס על ביקורתנו ועל דוחות רואי החשבון המבקרים האחרים.

רואי חשבון

זיו האפט

תל אביב, 22 במרץ 2026

תל אביב | ירושלים | חיפה | באר שבע | בני ברק | קרית שמונה | פתח תקווה | מודיעין עילית | נצרת עילית
03-6386868 | 02-6546200 | 04-8680600 | 077-7784100 | 073-7145300 | 077-5054906 | 077-7784180 | 08-9744111 | 04-6555888

משרד ראשי: בית אמות BDO, דרך מנחם בגין 48, תל אביב, 6618001 **דוא"ל:** bdo@bdo.co.il **בקר באתר שלנו:** www.bdo.co.il

BDO Israel, an Israeli partnership, is a member of BDO International Limited, a UK company limited by guarantee, and forms part of the international BDO network of independent member firms. BDO is the brand name for the BDO network and for each of the BDO Member Firms

חוות הדעת

ביקרנו את הדוחות הכספיים המאוחדים של אי.בי.אי. בית השקעות 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.

לא ביקרנו את הדוחות הכספיים של חברות שאוחדו אשר נכסיהן הכלולים בדוח המאוחד על המצב הכספי מהווים כ-15% מכלל הנכסים המאוחדים ליום 31 בדצמבר 2025, והכנסותיהן הכלולות בדוח המאוחד על הרווח הכולל מהוות כ-39% מכלל ההכנסות המאוחדות לשנה שהסתיימה באותו תאריך. הדוחות הכספיים של אותן חברות בוקרו על ידי רואי חשבון מבקרים אחרים שדוחותיהם הומצאו לנו וחוות דעתנו, ככל שהיא מתייחסת לסכומים שנכללו בגין אותן חברות, מבוססת על דוחות רואי החשבון המבקרים האחרים.

לדעתנו, בהתבסס על ביקורתנו ועל הדוחות של רואי חשבון מבקרים אחרים, הדוחות הכספיים המאוחדים המוצגים 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), התש"ע-2010.

בסיס לחוות הדעת

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

תל אביב | ירושלים | חיפה | באר שבע | בני ברק | קרית שמונה | פתח תקווה | מודיעין עילית | נצרת עילית
03-6386868 | 02-6546200 | 04-8680600 | 077-7784100 | 073-7145300 | 077-5054906 | 077-7784180 | 08-9744111 | 04-6555888

משרד ראשי: בית אמות BDO, דרך מנחם בגין 48, תל אביב, 6618001 **דוא"ל:** bdo@bdo.co.il **בקרו באתר שלנו:** www.bdo.co.il

BDO Israel, an Israeli partnership, is a member of BDO International Limited, a UK company limited by guarantee, and forms part of the international BDO network of independent member firms. BDO is the brand name for the BDO network and for each of the BDO Member Firms

הקצאת עודף עלות במסגרת צירופי עסקים

כמתואר בביאור 8(ב)1 לדוחות הכספיים המאוחדים, חברה בת רכשה במהלך השנה חברה המטופלת כצירוף עסקים. במסגרת הרכישה, החברה נדרשה להכיר בנכסים והתחייבויות המזוהים של העסקים הנרכשים אשר נמדדים לפי שוויים ההוגן במועד הרכישה. הנהלת החברה עשתה שימוש במעריך שווי חיצוני בביצוע הערכת השווי של נכסים בלתי מוחשיים ונדרשה להפעלת שיקול דעת בפיתוח ובחירת הנחות למדידת השווי ההוגן של הנכסים הבלתי מוחשיים. האומדנים המשמעותיים בהערכות אלו הינם: שיעור היוון לאחר מס, תקופת הפחתת הנכסים, שיעור צמיחה, שיעור התמלוגים ושיעור נטישת לקוחות. שינוי בהנחות והאומדנים שצוינו לעיל, עשוי להשפיע באופן מהותי על ערכם של הנכסים הבלתי מוחשיים.

לאור האמור לעיל הנושא הינו נושא משמעותי בביקורת של הדוחות הכספיים המאוחדים ודרש שימוש בשיקול דעת מאתגר, ידע וניסיון על מנת לבחון כיצד ההנהלה ביססה את נאותות ההנחות והאומדנים ששימשו בהערכת השווי ולפיכך קבענו שנושא זה הינו עניין מפתח בביקורת.

נהלי הביקורת שבוצעו כמענה לעניין המפתח בביקורת:

להלן הנהלים העיקריים שבוצעו על ידנו בקשר עם עניין מפתח זה:

בחינת התכנון, היישום והאפקטיביות התפעולית של בקורות פנימיות הקשורות לתהליך אופן זיהוי ומדידת הנכסים וההתחייבויות שנרכשו.

הערכת המתודולוגיה בה נעשה שימוש במסגרת הערכות השווי, בדיקת ההנחות המשמעותיות לרבות השלמות והדיוק של הנתונים הבסיסיים בהם השתמשה החברה.

תיקוף ההנחות והאומדנים המשמעותיים הקשורים להערכות ההנהלה.

ביצוע נוהל הסתמכות על מומחים.

מעורבות של מומחה כלכלי מטעמנו בבדיקת הקצאת עודפי עלות.

חובות של הדירקטוריון וההנהלה לדוחות הכספיים המאוחדים

הדירקטוריון וההנהלה אחראים להכנה ולהצגה נאותה של הדוחות הכספיים המאוחדים בהתאם לתקני דיווח כספי בינלאומיים חשבונאיים (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, לרבות הסתמכות על רואי חשבון מבקרים אחרים, 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 בקנוניה, זיוף, השמטות מכוונות, מצג שווא בזדון או עקיפה של בקרה פנימית.
- משיגים הבנה של הבקרה הפנימית הרלוונטית לביקורת על מנת לתכנן נוהלי ביקורת מתאימים בנסיבות העניין.
- מעריכים את נאותות המדיניות החשבונאית שיושמה ואת סבירותם של האומדנים החשבונאיים והגילויים הקשורים אשר נעשו על ידי הדירקטוריון וההנהלה.
- מגיעים למסקנה בקשר לנאותות קביעת הדירקטוריון וההנהלה בדבר קיומה של הנחת העסק החי, וכן, בהתבסס על ראיות הביקורת אשר השגנו, האם קיימת אי ודאות מהותית הקשורה לאירועים או מצבים העלולים להטיל ספקות משמעותיים ביכולתה של החברה להמשיך כעסק חי. אם הגענו למסקנה כי קיימת אי ודאות מהותית, נדרש מאיתנו להפנות את תשומת הלב בדוח רואה החשבון המבקר שלנו לגילויים הקשורים בדוחות הכספיים המאוחדים או, אם גילויים אלו אינם מספקים, לכלול שינוי מהנוסח האחד בחוות דעתנו. מסקנותינו מבוססות על ראיות ביקורת אשר הושגו עד למועד דוח רואה החשבון המבקר שלנו. יחד עם זאת, אירועים או מצבים עתידיים עלולים לגרום לחברה שלא להמשיך לפעול כעסק חי.
- מעריכים את ההצגה בכללותה, המבנה והתוכן של הדוחות הכספיים המאוחדים, לרבות הגילויים, והאם הדוחות הכספיים המאוחדים משקפים את העסקאות והאירועים העומדים בבסיסם באופן המשיג הצגה נאותה.
- משיגים ראיות ביקורת נאותות במידה מספקת בדבר העריכה של הדוחות הכספיים המאוחדים לרבות בדיקה כי כללי החשבונאות שיושמו בדוחות הכספיים שבוקרו על ידי רואי חשבון מבקרים אחרים תואמים לכללים אותם נוקטת החברה, כללי הדיווח לפיהם נערכו הדוחות שבוקרו על ידי רואי חשבון מבקרים אחרים תואמים לחוקים והנחיות מחייבים החלים על החברה וכן שכלל הנתונים הנדרשים לצורך האיחוד קבלו ביטוי נאות בדוחות הכספיים המאוחדים.

אנו מתקשרים עם הדירקטוריון והנהלה, 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 והנהלה 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.

פסקת קישור

ביקרנו גם, בהתאם לתקן ביקורת (ישראל) 911 של לשכת רואי חשבון בישראל בדבר "ביקורת של רכיבי בקרה פנימית על דיווח כספי", רכיבי בקרה פנימית על דיווח כספי של החברה ליום 31 בדצמבר 2025, והדוח שלנו מיום 22 במרץ 2026 כלל חוות דעת בלתי מסויגת על קיומם של אותם רכיבים באופן אפקטיבי.

שותף ההתקשרות של הביקורת נשוא דוח רואה החשבון המבקר הבלתי תלוי הוא אדי אולרשו.

תל אביב, 22 במרץ 2026

זיו האפט
רואי חשבון

תל אביב	ירושלים	חיפה	באר שבע	בני ברק	קרית שמונה	פתח תקווה	מודיעין עילית	נצרת עילית
03-6386868	02-6546200	04-8680600	077-7784100	073-7145300	077-5054906	077-7784180	08-9744111	04-6555888

משרד ראשי: בית אמות BDO, דרך מנחם בגין 48, תל אביב, 6618001 דוא"ל: bdo@bdo.co.il בקרו באתר שלנו: www.bdo.co.il

BDO Israel, an Israeli partnership, is a member of BDO International Limited, a UK company limited by guarantee, and forms part of the international BDO network of independent member firms. BDO is the brand name for the BDO network and for each of the BDO Member Firms

31.12.2024	31.12.2025	ביאור	נכסים:
			נכסים שוטפים:
247,685	209,980	3	מזומנים ושווי מזומנים
119,579	160,040	4	פקדונות לזמן קצר
151,967	234,905	5	השקעות לזמן קצר
171,217	187,052	6	לקוחות
5,170	14,122		מס הכנסה לקבל
89,163	70,739		הלוואות שניתנו
230,501	291,556	7	חייבים ויתרות חובה
1,015,282	1,168,394		סך הכל נכסים שוטפים
			נכסים לא שוטפים:
24,210	32,421	א8	השקעות בחברות כלולות
25,318	23,321	7	חייבים ויתרות חובה
192,962	263,498	5	השקעות לזמן ארוך
12,682	18,363		עלויות נדחות, נטו
1,075	1,371		נכסים בגין הטבות לעובדים
9,643	7,251	9	מסים נדחים
54,737	57,128	10	רכוש קבוע, נטו
75,821	108,734	12	נכסי זכות שימוש, נטו
436,793	489,754	11	נכסים בלתי מוחשיים, נטו
833,241	1,001,841		סך הכל נכסים לא שוטפים
1,848,523	2,170,235		

הביאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים

דוחות מאוחדים על המצב הכספי (באלפי ש"ח) (המשך)

31.12.2024	31.12.2025	ביאור
התחייבויות והון:		
התחייבויות שוטפות:		
64,583	121,140	18
7,000	6,430	16
74,203	40,407	13
39,455	44,958	
17,098	22,855	12
34,376	95,065	6
-	39,493	8
130,258	190,237	
129,695	160,561	14
496,668	721,146	
סך הכל התחייבויות שוטפות		
התחייבויות לא שוטפות:		
21,000	47,570	16
30,986	29,570	9
62,616	91,002	12
542	425	
6,547	8,358	18
96,663	112,862	
35,250	16,599	8
253,604	306,386	
סך הכל התחייבויות לא שוטפות		
הון:		
הון המיוחס לבעלי המניות של החברה האם:		
231,791	235,852	15
713,619	728,212	
(45,646)	(45,646)	
899,764	918,418	
198,487	224,285	
1,098,251	1,142,703	
1,848,523	2,170,235	
סך הכל הון		
סך הכל התחייבויות והון		

הביאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים

22 במרץ 2026	עדו קוק	דוד לובצקי	דרור טנא
תאריך אישור הדוחות הכספיים	יו"ר הדירקטוריון	מנכ"ל	מנהל הכספים

דוחות מאוחדים על הרווח הכולל (באלפי ש"ח)

לשנה שהסתיימה ביום			
31.12.2023	31.12.2024	31.12.2025	ביאור
הכנסות ורווחים:			
776,503	990,313	1,414,320	מפעילות
6,149	14,553	26,978	מהשקעות לזמן קצר
8,897	10,462	27,659	מהשקעות לזמן ארוך
-	24,000	13,582	אחרים
2,356	-	-	ביטול ירידת ערך השקעות בחברות כלולות, נטו
14,193	15,178	19,179	חלק החברה ברווחי חברות כלולות, נטו
808,098	1,054,506	1,501,718	
הוצאות:			
545,160	751,729	1,101,386	שיווק, תפעול, הנהלה וכלליות
262,938	302,777	400,332	רווח תפעולי
10,998	19,689	24,658	הכנסות מימון
8,783	25,506	57,657	הוצאות מימון
265,153	296,960	367,333	רווח לפני מסים על ההכנסה
76,093	78,072	111,805	מסים על ההכנסה
189,060	218,888	255,528	רווח נקי לשנה
פריטי רווח (הפסד) כולל אחר שייתכן ויסווגו מחדש לאחר מכן לרווח או הפסד, נטו			
964	(60)	72	התאמות מתרגום דוחות כספיים של פעילויות חוץ
29	374	496	פריטי רווח כולל אחר שלא יסווגו לאחר מכן לרווח או הפסד, נטו
993	314	568	מדידה מחדש של תוכנית הטבה מוגדרת
190,053	219,202	256,096	סך רווח כולל אחר
סך הכל רווח כולל לשנה			
רווח לשנה המיוחס ל:			
156,458	178,143	174,593	בעלי מניות של החברה האם
32,602	40,745	80,935	זכויות שאינן מקנות שליטה
189,060	218,888	255,528	
רווח כולל לשנה המיוחס ל:			
157,088	178,477	175,027	בעלי מניות של החברה האם
32,965	40,725	81,069	זכויות שאינן מקנות שליטה
190,053	219,202	256,096	
12.36	13.18	12.47	רווח בסיסי למניה בת 0.1 ש"ח ע.ג. (בש"ח)
12.01	12.70	12.15	רווח מדולל למניה בת 0.1 ש"ח ע.ג. (בש"ח)

הביאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים

הון המיוחס לבעלי מניות של החברה האם

סך הכל	זכויות שאינן מקנות שליטה	סך הכל	מניות באוצר	עודפים	קרנות הון אחרות	קרן הון בגין עסקאות משלום מבוסס מניות	קרן הון בגין עסקאות מול זכויות שאינן מקנות שליטה	פרמיה על מניות	הון מניות הנפרע
1,098,251	198,487	899,764	(45,646)	713,619	2,917	15,688	3,354	194,967	14,865
255,528	80,935	174,593	-	174,593	-	-	-	-	-
568	134	434	-	-	434	-	-	-	-
256,096	81,069	175,027	-	174,593	434	-	-	-	-
12,610	9,092	3,518	-	-	-	3,518	-	-	-
(62,235)	(62,235)	-	-	-	-	-	-	-	-
(2,019)	(2,128)	109	-	-	-	-	109	-	-
-	-	-	-	-	-	(10,835)	-	10,791	44
(160,000)	-	(160,000)	-	(160,000)	-	-	-	-	-
1,142,703	224,285	918,418	(45,646)	728,212	3,351	8,371	3,463	205,758	14,909

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2025:

יתרה ליום 1 בינואר 2025

רווח לשנה

רווח כולל אחר לשנה

סך הכל רווח כולל לשנה

תשלום מבוסס מניות

דיבידנד ששולם לזכויות שאינן מקנות שליטה

עסקאות עם זכויות שאינן מקנות שליטה

מימוש כתבי אופציות למניות

דיבידנד ששולם

יתרה ליום 31 בדצמבר 2025

הביאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים

הון המיוחס לבעלי מניות של החברה האם									
סך הכל	זכויות שאינן מקנות שליטה	סך הכל	מניות באוצר	עודפים	קרנות הון אחרות	קרן הון בגין עסקאות משלום מבוסס מניות	קרן הון בגין עסקאות מול זכויות שאינן מקנות שליטה	פרמיה על מניות	הון מניות הנפרע
729,537	42,922	686,615	(61,441)	616,476	2,583	16,197	(6,588)	104,541	14,847
218,888	40,745	178,143	-	178,143	-	-	-	-	-
314	(20)	334	-	-	334	-	-	-	-
219,202	40,725	178,477	-	178,143	334	-	-	-	-
13,557	3,615	9,942	-	-	-	-	9,942	-	-
(16,582)	(16,582)	-	-	-	-	-	-	-	-
100,618	-	100,618	15,795	-	-	-	-	84,823	-
-	-	-	-	-	-	(5,621)	-	5,603	18
126,647	126,647	-	-	-	-	-	-	-	-
6,272	1,160	5,112	-	-	-	5,112	-	-	-
(81,000)	-	(81,000)	-	(81,000)	-	-	-	-	-
<u>1,098,251</u>	<u>198,487</u>	<u>899,764</u>	<u>(45,646)</u>	<u>713,619</u>	<u>2,917</u>	<u>15,688</u>	<u>3,354</u>	<u>194,967</u>	<u>14,865</u>

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2024:

יתרה ליום 1 בינואר 2024

רווח לשנה
רווח (הפסד) כולל אחר לשנה
סך הכל רווח כולל לשנה
עסקאות עם זכויות שאינן מקנות שליטה
דיבידנד ששולם לזכויות שאינן מקנות שליטה
הנפקת מניות באוצר
מימוש כתבי אופציה למניות
זכויות שאינן מקנות שליטה שהוכרו בצירוף עסקים
תשלום מבוסס מניות
דיבידנד ששולם

יתרה ליום 31 בדצמבר 2024

הביאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים

הון המיוחס לבעלי מניות של החברה האם									
סך הכל	זכויות שאינן מקנות שליטה	סך הכל	מניות באוצר	עודפים	קרנות הון אחרות	קרן הון בגין עסקאות תשלום מבוסס מניות	קרן הון בגין עסקאות מול זכויות שאינן מקנות שליטה	פרמיה על מניות	הון מניות הנפרע
לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2023:									
684,990	44,554	640,436	(61,441)	578,018	1,953	9,620	(6,588)	104,040	14,834
189,060	32,602	156,458	-	156,458	-	-	-	-	-
993	363	630	-	-	630	-	-	-	-
190,053	32,965	157,088	-	156,458	630	-	-	-	-
7,606	515	7,091	-	-	-	7,091	-	-	-
(34,712)	(34,712)	-	-	-	-	-	-	-	-
-	-	-	-	-	-	(514)	-	501	13
(400)	(400)	-	-	-	-	-	-	-	-
(118,000)	-	(118,000)	-	(118,000)	-	-	-	-	-
<u>729,537</u>	<u>42,922</u>	<u>686,615</u>	<u>(61,441)</u>	<u>616,476</u>	<u>2,583</u>	<u>16,197</u>	<u>(6,588)</u>	<u>104,541</u>	<u>14,847</u>
יתרה ליום 1 בינואר 2023									
רווח לשנה									
רווח כולל אחר לשנה									
סך הכל רווח כולל לשנה									
תשלום מבוסס מניות									
דיבידנד ששולם לזכויות שאינן מקנות שליטה									
מימוש כתבי אופציה למניות									
עסקאות עם זכויות שאינן מקנות שליטה									
דיבידנד ששולם									
יתרה ליום 31 בדצמבר 2023									

הביאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים

אי.בי.אי. בית השקעות בע"מ
דוחות מאוחדים על תזרימי המזומנים (באלפי ש"ח)

לשנה שהסתיימה ביום			
31.12.2023	31.12.2024	31.12.2025	
			תזרימי מזומנים מפעילות שוטפת:
189,060	218,888	255,528	רווח לשנה
			התאמות בגין:
(14,193)	(15,178)	(22,454)	חלק החברה ברווחי חברות כלולות, נטו
(8,897)	(10,462)	(27,659)	עליית ערך השקעות לזמן ארוך
(2,356)	-	-	ביטול ירידת ערך השקעות בחברות כלולות, נטו
30,133	50,622	69,397	פחת והפחתות
(768)	(10,447)	(20,992)	עליית ערך השקעות לזמן קצר
-	-	(13,582)	רווח מסילוק יחסים קודמים בגין צירוף עסקים
-	(24,000)	-	רווח ממכירת קרנות נאמנות
7,520	6,233	12,551	תשלום מבוסס מניות
76,093	78,072	111,805	מסים על הכנסה
(5,776)	(3,832)	(5,560)	הכנסות מימון אחרות מהשקעות לזמן קצר
814	8,039	18,694	הוצאות מימון אחרות, נטו
			שינויים בסעיפי רכוש והתחייבויות:
10,193	37,885	(66,177)	מימוש (רכישת) השקעות לזמן קצר, נטו
(1,961)	(8,334)	(11,790)	עלייה בלקוחות
(6,606)	(62,817)	(52,819)	עלייה בחייבים ויתרות חובה
45,918	64,284	102,264	עלייה בהתחייבויות לעובדים בגין שכר ונלוות ובזכאים ויתרות זכות
(55)	595	83	שינוי בהטבות לעובדים, נטו
319,119	329,548	349,289	
			מזומנים מפעילות שוטפת, בגין:
(7,258)	(19,440)	(21,473)	ריבית ששולמה
13,194	16,259	12,503	ריבית שהתקבלה
309	1,645	1,109	דיבידנדים שהתקבלו
(55,715)	(78,733)	(113,558)	מסים על ההכנסה ששולמו, נטו
269,649	249,279	227,870	מזומנים, נטו, מפעילות שוטפת

הביאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים

לשנה שהסתיימה ביום		
31.12.2023	31.12.2024	31.12.2025
(90,188)	128,720	(40,461)
(19,819)	(31,173)	(42,974)
6,985	18,310	18,859
-	24,000	-
(23,003)	(2,600)	-
1,021	-	3,275
-	-	(14,389)
(35,154)	(17,215)	(15,915)
8,704	16,878	13,485
166	-	-
(55,815)	(26,592)	56,641
(4)	10	-
(39,585)	(18,816)	(5,359)
(1,550)	(175,684)	(43,500)
(26,934)	(13,713)	(17,291)
5,800	-	-
(269,376)	(97,875)	(87,629)

תזרימי מזומנים מפעילות השקעה:

שינוי בפקדונות לזמן קצר, נטו
רכישת השקעות לזמן ארוך
מימוש השקעות לזמן ארוך
מכירת קרנות נאמנות
רכישת השקעה בחברה כלולה
מימוש השקעה בחברה כלולה
היוון עלויות נדחות
השקעה בנכסים בלתי מוחשיים
דיבידנדים שהתקבלו מחברות כלולות
דיבידנדים מהשקעות לזמן ארוך
ירידה (עלייה) בלקוחות
שינוי בסכומים לשלם (לקבל) בגין ניירות ערך
מתן הלוואות לצדדים קשורים, נטו
רכישת חברות בנות שאוחדו לראשונה או פעילות – ראה נספח ב'
רכישת רכוש קבוע
החזר הוצאות בגין שיפורים במושכר
מזומנים, נטו, לפעילות השקעה

(1,560)	21,160	56,557
116,840	9,579	(15,000)
-	100,618	-
(118,000)	(81,000)	(160,000)
(10,047)	(15,391)	(24,118)
-	13,475	850
35,000	-	54,000
(25,000)	(32,000)	(28,000)
(34,712)	(16,582)	(62,235)
(37,479)	(141)	(177,946)
(37,206)	151,263	(37,705)
133,628	96,422	247,685
96,422	247,685	209,980

תזרימי מזומנים מפעילות מימון:

קבלת (פרעון) אשראי מתאגידים בנקאיים, נטו
גידול (קישון) בהתחייבויות פיננסיות לזמן ארוך
הנפקת מניות באוצר
דיבידנד ששולם
תשלום בגין התחייבויות חכירה
מימוש השקעה בחברה מאוחדת ללא איבוד שליטה
קבלת הלוואה לזמן ארוך מתאגידים בנקאיים
פרעון הלוואה לזמן ארוך מתאגידים בנקאיים
דיבידנד ששולם לזכויות שאינן מקנות שליטה
מזומנים, נטו, לפעילות מימון

עליה (ירידה) במזומנים ושווי מזומנים

יתרת מזומנים ושווי מזומנים לתחילת התקופה

יתרת מזומנים ושווי מזומנים לסוף התקופה

הביאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים

דוחות מאוחדים על תזרימי המזומנים (באלפי ש"ח) (המשך)
נספח א' - פעילויות השקעה ומימון מהותיות שלא במוזמן -

לשנה שהסתיימה ביום

31.12.2023	31.12.2024	31.12.2025
24,231	18,399	52,988
-	34,798	15,504
514	5,621	10,835

הכרה בנכס זכות שימוש כנגד התחייבות בגין חכירה
 התחייבויות תמורה מותנית בגין צירוף עסקים
 מימוש אופציות לעובדים

נספח ב' - רכישת חברות בנות שאוחדו לראשונה או פעילות -

לשנה שהסתיימה ביום

31.12.2023	31.12.2024	31.12.2025
55	19,809	(12,700)
(3)	(24,738)	-
-	(34,798)	(15,504)
1,000	-	-
-	(126,647)	-
498	342,058	71,704
1,550	175,684	43,500

הון חוזר למעט מזומנים ושווי מזומנים
 מסים נדחים
 התחייבויות תמורה מותנית בגין צירוף עסקים
 תמורה מותנית בגין צירוף עסקים
 זכויות שאינן מקנות שליטה
 נכסים בלתי מוחשיים

הביאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים

ביאור 1 - כללי:

- א. החברה התאגדה בישראל בנובמבר 1981 כחברה פרטית ובמרץ 1984 הפכה לחברה ציבורית שמניותיה רשומות למסחר בבורסה לניירות ערך בתל אביב בע"מ.
- כתובת המשרד הרשום של החברה הינו רחוב אחד העם 9 תל אביב.
- ב. החברה מחזיקה בחברות העוסקות בתחומים שונים של שוק ההון, כגון: שרותי בורסה, ניהול תיקי ניירות ערך עבור לקוחות, ניהול שותפויות השקעה, חיתום וייעוץ בהנפקות, ניהול קרנות נאמנות, סוכנויות פנסיוניות ופיננסיות, מימון ואשראי חוץ בנקאי, שרותי ניהול וטיפול הוניים והשקעות עצמיות בניירות ערך.

ביאור 2 - עיקרי המדיניות החשבונאית:

א. בסיס ההצגה של הדוחות הכספיים:

הדוחות הכספיים המאוחדים של החברה והחברות הבנות לימים 31 בדצמבר 2025 ו- 2024 ולכל אחת משלוש השנים בתקופה שהסתיימה ב- 31 בדצמבר 2025 נערכו בהתאם לתקני דיווח כספי בינלאומיים (IFRS), ותקנות ניירות ערך (דוחות כספיים שנתיים), התש"ע-2010.

עיקרי המדיניות החשבונאית, המתוארים להלן, יושמו באופן עקבי ביחס לכל התקופות המוצגות.

ב. הנחות מפתח בהסתייעות באומדנים מהותיים:

הכנת הדוחות הכספיים של החברה בהתאם לתקני דיווח כספי בינלאומיים (IFRS), דורשת מההנהלה לערוך אומדנים ולהניח הנחות המשפיעים על הסכומים המוצגים בדוחות הכספיים. כמו כן היא מחייבת את הנהלת הקבוצה להפעיל שיקול דעת בתהליך יישום מדיניותה החשבונאית של הקבוצה.

אומדנים אלו מצריכים לעיתים שיקול דעת בסביבה של אי וודאות והינם בעלי השפעה מהותית על הצגת הנתונים בדוחות הכספיים.

להלן יתוארו הנחות המפתח בהסתייעות באומדנים החשבונאיים המהותיים המשמשים בהכנת הדוחות הכספיים של החברה, אשר בעת גיבושם נדרשה הנהלת החברה להניח הנחות באשר לנסיבות ואירועים הכרוכים באי וודאות משמעותית. בשיקול דעתה בקביעת האומדנים, מתבססת הנהלת החברה על ניסיון העבר, עובדות שונות, גורמים חיצוניים ועל הנחות סבירות בהתאם לנסיבות המתאימות לכל אומדן. התוצאות בפועל עשויות להיות שונות מאומדני ההנהלה.

במסגרת צירופי עסקים מהותיים החברה הכירה בנכסים בלתי מוחשיים (לרבות מוניטין) כמפורט בביאור 8. בקביעת ערך הנכסים הבלתי מוחשיים מתבססת על עבודת מעריך שווי חיצוני אשר השתמש במודל היוון תזרימי המזומנים (DCF) לביצוע ההערכה. האומדנים המשמעותיים בהערכות אלו הינם: שיעור היוון לאחר מס, תקופת הפחתת הנכסים, שיעור צמיחה, שיעור התמלוגים ושיעור נטישת לקוחות.

ירידת ערך מוניטין - מבוצעת בחינה על בסיס שנתי האם יש צורך בירידת ערך מוניטין. הסכום בר ההשבה של יחידה מניבת מזומנים נקבע בהתבסס על שווי הוגן בניכוי עלויות מכירה או שווי שימוש. בקביעת השווי ההוגן או שווי השימוש נעשה שימוש באומדנים כגון: תחזית רווחיות עתידיות, שיעור היוון, שווי הוגן של נכסים דומים.

ביאור 2 - עיקרי המדיניות החשבונאית (המשך):

ג. מכשירים פיננסיים:

(1) נכסים פיננסיים:

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

(2) התחייבויות פיננסיות:

התחייבויות פיננסיות 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 לקוחות ובגין 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. הכרה בהכנסה:

(1) תקן דיווח כספי בינלאומי 15 "הכנסות מחוזים עם לקוחות":

תקן 15 קובע מודל אחיד להכרה, למדידה, להצגה ולגילוי של הכנסות מחוזים עם לקוחות.

בהתאם להוראות תקן 15 החברה מכירה בהכנסה מחוזים עם לקוחות במועד העברת השליטה על שירות ללקוח ומודדת את ההכנסה בסכום המייצג את התמורה שהחברה מצפה להיות זכאית לה עבור אותו שירות. החברה הכירה כנכס בעלויות תוספתיות שהתהוו על מנת להשיג חוזה עם לקוח, אלא אם החברה אינה צופה השבה של עלויות אלה, ובתנאי שאותן עלויות לא היו מתהוות אם החוזה לא היה מושג (כגון עמלות מכירה). החברה מפחיתה עלויות להשגה של חוזים על בסיס שיטתי שהוא עקבי עם ההעברה ללקוח של השירותים אליהן הן מתייחסות.

(2) הכנסות משרותי בורסה ודמי ניהול נזקפות עם ביצוע השירותים.

(3) הכנסות מאספקת שירותים נזקפות בהתאם לשלב ההשלמה של העסקה בסוף תקופת הדיווח. שלב ההשלמה נמדד לפי השירותים שבוצעו עד לסוף תקופת הדיווח מכלל השירותים לביצוע.

(4) החברה זכאית לקבלת דמי הצלחה בגין החזקתיה בשותפים כלליים אשר מנהלים את השותפויות, במקרה בו שיעור התשואה עולה על שיעור התשואה המינימאלי לשותפים המוגבלים. ההכנסות כאמור מוכרות בדוחות הכספיים בכל תקופת חתך בגין הזכאות שנצברה לחברה. במידה והחברה צופה היפוך משמעותי בהכנסה אין הכרה בדמי הצלחה.

(5) החברה מכירה בהכנסות על בסיס נטו (הכנסות ברוטו בניכוי עלויות לקבלני משנה) במקום בו היא משמשת כסוכן, קרי - איננה מספקת/שולטת או אחראית על השירות ללקוח הקצה אלא מארגנת את אספקת השירות שמסופק.

ה מסים על ההכנסה:

(1) השקעות בחברות הנכללות בדוחות על בסיס השווי המאזני, תהיינה חייבות במס רווחי הון, אם תימכרנה בסכומים העולים על בסיס המס שלהן. בהתחשב באופי ההשקעות שנרכשו כדי להחזיק בהן ולפתחן, והואיל ואין בכוונת החברה לממשן, לא מוכרת התחייבות למסים נדחים בגין התוספת האמורה.

(2) החברה אינה מכירה בהתחייבות מסים נדחים בגין הפרשים זמניים חייבים במס שמיוחסים להשקעות בחברות מוחזקות, כאשר החברה שולטת בעיתוי ההיפוך של ההפרש הזמני וצפוי שההפרש הזמני לא יתהפך בעתיד הנראה לעין. מצב זה מתקיים כאשר אין בכוונת החברה לממש את ההשקעה בחברה המוחזקת.

ו. תמורה מותנית ברכישת נכס בלתי מוחשי:

מדידה של נכס בלתי מוחשי אשר חלק או כל התמורה הינה מותנית – במועד ההכרה לראשונה, הנכס הבלתי מוחשי יימדד לפי עלותו, שהיא הסכום ששולם וסכומים שטרם שולמו אשר אינם מותנים. בתקופות עוקבות הסכום ששולם או שיש לשלמו למועד הדוח על המצב הכספי בגין התבררות התמורה המותנית יתווסף לעלות הנכס באותו מועד.

ז. תקני דיווח כספי בינלאומיים חדשים, תיקונים לתקנים ופרשנויות חדשות:

תקן דיווח כספי בינלאומי מספר 18 "הצגה וגילוי בדוחות כספיים":

התקן שפורסם באפריל 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.

להלן סקירה של עיקרי השינויים שיחולו בדוחות הכספיים עם יישום התקן החדש, ביחס להוראות ההצגה והגילוי החלות כיום:

- התקן החדש ישנה את מבנה הדוח על הרווח או הפסד ויכלול שלוש קטגוריות מוגדרות חדשות: הפעלה, השקעה ומימון וכן יוסיף שני סיכומי ביניים חדשים: רווח תפעולי ורווח לפני מימון ומסים על ההכנסה.
- התקן החדש כולל הנחיות למתן גילוי על מדדי ביצוע המוגדרים על-ידי ההנהלה (Management- (MPMs (defined Performance Measures.
- התקן החדש מספק הנחיות לגבי קיבוץ ופיצול של המידע בדוחות הכספיים ביחס לשאלה האם מידע צריך להיכלל בדוחות הראשיים או בביאורים וגילויים לגבי פריטים שהוגדרו כ"אחרים".
- התקן החדש כולל תיקונים לתקנים אחרים, לרבות תיקונים מוגבלים לתקן חשבונאות בינלאומי 7, דוח על תזרימי מזומנים.

תקן 18 ייושם למפרע החל מהתקופות השנתיות המתחילות ביום 1 בינואר 2027 או לאחר מכן תוך מתן גילוי ספציפי כפי שנקבע במסגרת הוראות המעבר של התקן החדש. בהתאם להוראות תקן 18 יישום מוקדם אפשרי תוך מתן גילוי לכך, יחד עם זאת, בהתאם להחלטה בתחום תאגידים מספר 1-2024, בדבר דחיית יישום מוקדם של תקן דיווח כספי בין-לאומי 18, שפורסמה על ידי סגל רשות ניירות ערך ב-4 באוגוסט 2024, יישום מוקדם ידחה ויתאפשר רק החל מיום 1 בינואר 2025. השפעת התקן החדש איננה מהותית לדוחות החברה ותשפיע רק על ענייני הצגה וגילוי.

אי.בי.אי. בית השקעות בע"מ

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

ביאור 3 - מזומנים ושווי מזומנים:

<u>31.12.2024</u>	<u>31.12.2025</u>
209,791	138,055
37,894	71,925
<u>247,685</u>	<u>209,980</u>

בשקלים:

מזומנים בבנקים

במטבע חוץ:

מזומנים בבנקים*

סך הכל

* בעיקר דולר ארה"ב

ביאור 4 - פקדונות לזמן קצר:

<u>31.12.2024</u>	<u>31.12.2025</u>
114,579	160,040
5,000	-
<u>119,579</u>	<u>160,040</u>

בשקלים:

במסלקת מעו"ף ומסלקת הבורסה (א)

פקדונות בבנקים

(א) פקדונות המופקדים במסלקת הבורסה ובמסלקת מעו"ף כנדרש על פי תקנון הבורסה.

ביאור 5 - נכסים פיננסיים:

הרכב נכסים פיננסיים הנמדדים בשווי הוגן:

<u>31.12.2024</u>	<u>31.12.2025</u>
27,570	57,939
22,913	10,056
1,741	3,432
9,451	37,542
3,342	63
86,950	125,873
<u>151,967</u>	<u>234,905</u>

השקעות לזמן קצר:

מניות ואופציות

תעודות השתתפות בקרנות נאמנות

אגרות חוב ניתנות להמרה במניות

אגרות חוב צמודות למדד

אגרות חוב צמודות למט"ח

אגרות חוב ומלוות ממשלתיים לא צמודים

סך הכל:

<u>31.12.2024</u>	<u>31.12.2025</u>
6,039	4,347
186,923	259,151
<u>192,962</u>	<u>263,498</u>

השקעות לזמן ארוך:

מניות

השקעות אחרות לא סחירות

סך הכל:

31.12.2024	31.12.2025	
163,510	162,020	לקוחות בגין שירותי ביצוע (ראה ב. להלן)
19,750	31,539	לקוחות מקבלי שירותים
183,260	193,559	
(12,043)	(6,507)	בניכוי הפרשה להפסדי אשראי חזויים*
171,217	187,052	סך הכל:

*השינוי בהפרשה לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2025 נובע מהכרה בחובות אבודים בסך 4.3 מיליון ש"ח ומקיטון בהפרשה להפסדי אשראי בסך 1.3 מיליון ש"ח.

ב. היתרות של לקוחות בגין שירותי ביצוע נובעות בעיקר מאשראי בסך 127.4 מיליון ש"ח (53.6 מיליון ש"ח בשנת 2024) שניתן ללקוחות לרכישת ניירות ערך כנגד הפקדת ביטחונות והיתרה מפערי סליקת ניירות ערך לבתי השקעות זרים. בתי השקעות זרים סולקים חלק מהעסקאות יומיים או שלושה לאחר תאריך העסקה, והכל בכפוף להסדר מולם. העסקאות המבוצעות באמצעות החברה המאוחדת שרותי בורסה בבורסה בתל אביב נסלקות למחרת יום ביצוע העסקה. יתרות שנובעות מעסקאות שבוצעו ביום האחרון של השנה ולכן טרם בוצעה בגין סליקה מול מסלקת הבורסה אינן מקבלות ביטוי בדוח על המצב הכספי.

ג. יתרת לקוחות בזכות – היתרה נובעת מאשראי בסך 95.1 מיליון ש"ח המשמש את החברה המאוחדת שרותי בורסה לצרכי הפעילות השוטפת (34.4 מיליון ש"ח ליום 31 בדצמבר 2024).

ד. ליום 31 בדצמבר 2025 עומד סכום האשראי שאינו כספי שניתן ללקוחות בגין מכירות בחסר ונגזרים על סכום של 147 מיליוני ש"ח, מתוכם 4.3 מיליוני ש"ח אשראי שאינו מובטח (31 בדצמבר 2024 – 155 מיליוני ש"ח, מתוכם 2.7 מיליוני ש"ח אשראי שאינו מובטח).

31.12.2024	31.12.2025	
482	1,329	עובדים
223,000	270,847	הכנסות לקבל*
4,753	8,128	הוצאות רכישה נדחות
10,766	12,552	הוצאות מראש
1,685	2,292	מוסדות
15,133	19,729	אחרים
255,819	314,877	סך הכל:

*כולל בעיקר הכנסות לקבל מדמי הצלחה (שוטף ולא שוטף), ראה גם ביאור 2ד'(4), הכנסות לקבל מעמלות ושרותי מסחר והכנסות לקבל בגין דמי ניהול משתנים של קרנות סל.

אי.בי.אי. בית השקעות בע"מ

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

ביאור 8 - השקעות בחברות מוחזקות:

א. מידע נוסף לגבי חברות מאוחדות מהותיות המוחזקות במישרין:

שיעור החזקה		
31.12.2024	31.12.2025	
68%	67.6%	אי.בי.אי. קפיטל ע"מ
65%	65%	ארבע עונות סוכנות לביטוח פנסיוני בע"מ
44.8%	44.5%	אי.בי.אי. ניהול וחיתום בע"מ*
100%	100%	אי.בי.אי. אמבן ניהול השקעות בע"מ
100%	100%	אי.בי.אי. קרנות נאמנות בע"מ
100%	100%	שרותי בורסה והשקעות בישראל - אי.בי.אי. בע"מ

(*) חברת אי.בי.אי. ניהול וחיתום בע"מ אוחדה לראשונה באוגוסט 2024, לפני כן היתה חברה כלולה. ראה ביאור 8ב(4)

מידע נוסף לגבי חברות מאוחדות לא מהותיות המוחזקות במישרין:

שיעור החזקה	שם החברה
100%	אי.בי.אי. פתרונות אשראי בע"מ
51%	אי.בי.אי. קוואלטי קרדיט אחזקות בע"מ
100%	אי.בי.אי. הולדינגס (1997) בע"מ
70%	אי.בי.אי. פרטנרס בע"מ
62.7%	אורות השקעות בע"מ
75%	שותפויות נדל"ן בע"מ
75.3%	קומריט בע"מ
75%	וולקנו בע"מ
100%	צעדים השקעות בטכנולוגיה בע"מ
100%	סי.אף.אקס מרקט בע"מ
65%	אי.בי.אי. תשתיות פיננסיות בע"מ
100%	אי.בי.אי. אסטרטגיה סי.אל.או בע"מ
70%	אי.בי.אי. פולין בע"מ
100%	אדגר חתמים בע"מ
90%	רואטו בע"מ
42.5%	אי.בי.אי. ליווי גלובלי בע"מ
100%	אי.בי.אי. טוטאל ריטרן בע"מ
65%	אי.בי.אי. פלקון החזקות בע"מ
65%	אי.בי.אי. אטלנטיס החזקות בע"מ
70%	אי.בי.אי. קרנות גידור בע"מ
60%	אי.בי.אי. ראם גלובל בע"מ
100%	אי.בי.אי. שרותי מטה בע"מ
71%	אי.בי.אי. אינטרנשיונל אף אן אף בע"מ
70%	אי.בי.אי. מוצרים מובנים בע"מ

מקום ההתאגדות של כל החברות המאוחדות הינו בישראל

ב. (1) ארבע עונות סוכנות לביטוח פנסיוני בע"מ (להלן "ארבע עונות"):

1. ביום 20 במרץ 2023 חתמה ארבע עונות על עסקה לרכישת 30% מתזרים ההכנסות העתידי של נטו משווקים פיננסים סוכנות לביטוח פנסיוני בע"מ (להלן "נטו"). במסגרת העסקה תסלוק ארבע עונות את כלל התקבולים שיתקבלו מהיצרנים הפיננסים עבור נטו ועבור סוכנים מוסכמים המקושרים לנטו ורכוש 30% מכל התקבולים להם זכאית או תהיה זכאית נטו. ארבע עונות תשלם לנטו עבור הממכר תמורה הנגזרת מממוצע הכנסה שנתית של נטו בשנים 2023, 2024 ו-2025 בניכוי שיעור הוצאות מוסכם מהיקף ההכנסה השנתית כפול מקדם תמורה הנגזר משיעור הצמיחה הממוצע של תזרים ההכנסות של נטו בכל אחת משנות המדידה הרלוונטיות כפול 30%. יצוין, כי סכום זה כולל תשלום חד פעמי שישולם לנטו עבור שירותיה וטיפול בהעברת הממכר לארבע עונות הכוללים, בין היתר, החתמה של הסוכנים המוסכמים על כתב הסכמה, וטיפול מול היצרנים השונים לצורך העברת הממכר בפועל. החברה טיפלה חשבונאית ברכישה זו בהתאם למפורט בביאור 12. בעקבות העסקה הכירה ארבע עונות בנכס בלתי מוחשי על סך 30 מיליוני ש"ח. בהתאם לתנאי ההסכם, במהלך שנת 2024 שילמה הארבע עונות סכום נוסף של כ-5 מיליון ש"ח והגדילה את הנכס הבלתי מוחשי בהתאם. הנכס הבלתי מוחשי מופחת על פני 7 שנים אשר מהווה אומדן לאורך החיים הכלכלי.
2. ביום 29 בנובמבר 2024 חתמה ארבע עונות על הסכם לרכישת פעילות נטו בתמורה של כ-43.5 מיליון ש"ח בתוספת מע"מ. ארבע עונות רכשה את כלל פעילות נטו בתחום הביטוחי והפיננסי, לרבות הזכויות הנובעות מפעילות זו כגון התקשרויות מול סוכני משנה, יצרנים (חברות ביטוח), פנסיה גמל, נותני שירותים פיננסים בתי השקעות וכו'), וכן זכויותיה לקבלת תקבולים ועמלות מיצרנים כאמור.
3. ביום 22 בינואר 2025 התקבל פסק דין של בית המשפט המחוזי בחיפה הכולל את אישור ההסכם של חברת הבת ארבע עונות מול סוכנות נטו ואישור הסדר החוב. לאחר האישור כאמור שולמה תמורת הרכישה בסך 43.5 מיליוני ש"ח באמצעות הלוואה בנקאית. בעקבות השלמת התנאים המתלים של העסקה והשגת שליטה בפעילות במהלך הרבעון השני של השנה, החברה ביצעה הערכת שווי שכללה גם הערכה מחדש של הנכס הבלתי המוחשי שהוכר בעקבות העסקה הראשונה לרכישת 30% מתזרים ההכנסות העתידי של נטו.

השווי ההוגן של הנכסים המזוהים וההתחייבויות המזוהות במועד הרכישה:

נכסים בלתי מוחשיים	5,275
מוניטין הנובע מהרכישה	66,429
סך עלות רכישה	71,704
אופציה לפדיון התחייבות בגין תשלום תגמולי רווחים עתידיים	828
התחייבויות תמורה מותנית בגין צירוף עסקים	(15,504)

ארבע עונות הכירה במועד העסקה בהתחייבות בגין תמורה מותנית בסכום 2.9 מיליוני ש"ח (3.5 מיליון ש"ח נכון ל-31 בדצמבר 2025) אשר תשולם בתקופה של כשנתיים לאחר מועד חתימת ההסכם ולא יאוחר מסוף שנת 2028. סכום התמורה הסופי יחושב בהתאם לתוצאות פעילות נטו על פי הדוחות הכספיים המבוקרים של ארבע עונות לשנת 2026 בהתאם להגדרות בהסכם הרכישה. החברה מדדה ומשערכת את סכום התמורה המותנית בהתאם לשווי ההוגן הנמדד לפי מודל מונטה קרלו ומכירה בשינוי כרווח או הפסד שוטף. בנוסף, ארבע עונות הכירה בהתחייבות בסכום של 12.6 מיליוני ש"ח (13.1 מיליון ש"ח נכון ל-31 בדצמבר 2025) בגין תשלומים עתידיים לנטו עבור תמלוגי רווחים בשיעור של כ-20% מהרווח התפעולי של פעילות נטו המחושב בהתאם לתחזית ההכנסות בניכוי התשלומים מעסקת נטו הראשונה ובניכוי הוצאות תפעוליות (עם רף מינימאלי של 15 מיליוני ש"ח כמפורט בהסכם הרכישה). החברה מדדה ומשערכת את סכום ההתחייבות בהתאם לשווי ההוגן הנמדד לפי מודל תזרימי מזומנים מהוונים ומכירה בשינוי כרווח או הפסד שוטף.

ב. (1) ארבע עונות סוכנות לביטוח פנסיוני בע"מ (להלן "ארבע עונות") (המשך):

לחברה קיימת אופציה לפדיון מלוא סכום ההשתתפות בתגמולי רווחים עתידיים. האופציה ניתנת למימוש החל משנת 2028 למשך 12 חודשים. האופציה מוערכת בסכום של כ- 0.7 מיליוני ש"ח. החברה מדדה ומשערכת את סכום האופציה בהתאם לשווי ההוגן הנמדד לפי מודל בלאק ושולס ומכירה בשינוי כרווח או הפסד שוטף. כתוצאה מהרכישה נוצר רווח חד פעמי מסילוק יחסים קודמים בסך 13.6 מיליון ש"ח אשר נרשם תחת רווחים אחרים.

יובהר כי שתי העסקאות לעיל (העסקה לרכישת 30% מתזרים ההכנסות העתידי והעסקה לרכישת מלוא ההחזקה בנטו) אינן תלויות אחת בשניה וכל אחת עומדת בפני עצמה.

ב(2) אי.בי.אי. קוואלטי קרדיט ואחזקות בע"מ (להלן: "קוואלטי"):

ביום 1 בספטמבר 2022 נחתם הסכם לשיתוף פעולה בין קוואלטי למנורה (להלן "ההסכם"). במסגרת ההסכם, קוואלטי תפעל לאיתור לווים לפעילות משכנתא הפוכה. בתוך כך, קוואלטי תבצע עבור מנורה הליך חיתום מקיף וכן בדיקות נוספות ללווים פוטנציאליים, בהתאם להסכמות שנקבעו בהסכם. יובהר, כי ההלוואות ללווים שיאותרו על ידי קוואלטי תינתנה ותתופעלנה על ידי מנורה. עבור השירותים שיינתנו על ידי קוואלטי היא תהיה זכאית לתמורה הנגזרת ממרווח בין הריבית בפועל על ההלוואות לבין שיעור המוגדר בהתאם למנגנון הריבית בהלוואה (צמודת מדד או צמודת ריבית פריים) כשהוא מוכפל במקדם המייצג את מח"מ ההלוואות המוסכם, כפי שבא לידי ביטוי בהסכם. במסגרת שיתוף הפעולה ובכפוף לתנאי ההסכם, מנורה התחייבה להעמיד לטובת ההלוואות מסגרת בסכום מצטבר של 360 מיליון ש"ח ("המסגרת הראשונית") וזאת למשך תקופה של 24 חודשים. בנוסף, מנורה תהיה רשאית להעמיד מסגרת אשראי בסכום מצטבר נוסף של עד 150 מיליון ש"ח ("המסגרת הנוספת"), אשר תעמוד למשך 36 חודשים ממועד החתימה על ההסכם ותחל במועד המוקדם מבין תום ניצול המסגרת הראשונית או בחלוף 24 חודשים ממועד החתימה על ההסכם.

במסגרת ההסכם הוקנתה למנורה זכות אופציה מסוג Call לחייב את קוואלטי להקצות עד 27.5% מהון המניות המנופק והנפרע של קוואלטי (בדילול מלא) למנורה, כאשר שיעור המימוש של האופציה משתנה בהתאם למועד המימוש ולהעמדת המסגרת הנוספת על ידי מנורה, כך שכל שמנורה תבחר לממש את האופציה באופן שבו תעלה אחזקתה בהון המנופק והנפרע של קוואלטי על 15% (בדילול מלא), היא תהיה מחויבת להעמדת המסגרת הנוספת. ביום 2 ליוני 2024 מימשה מנורה את האופציה לרכוש מבעלי המניות הקיימים בקוואלטי 27.5% מההון המנופק והנפרע של קוואלטי תמורת סכום כולל של 19.3 מיליון ש"ח, כאשר חלק החברה בתמורת מניות המימוש היו 13.5 מיליון ש"ח עבור 19.3% מההון של קוואלטי. הרווח מהמכירה, בסך 11.9 מיליון ש"ח, נרשם כנגד קרן הון עסקאות עם זכויות שאינן מקנות שליטה. לאחר מימוש האופציה החברה מחזיקה בכ- 51% מההון המנופק והנפרע של קוואלטי.

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

ביאור 8 - השקעות בחברות מוחזקות (המשך):

ב(3) ניהול קרנות נאמנות (1978) בע"מ (להלן: "קרנות נאמנות"):

1. ביום 20 בדצמבר 2023 חתמה קרנות נאמנות עם פסגות בית השקעות בע"מ על הסכם מחייב לרכישת 100% ממניות פסגות קרנות נאמנות בע"מ, כאשר במועד העברת הממכר, פסגות קרנות ניהלה קרנות פסיביות בלבד (מחקות וסל). ביום 11 באפריל 2024 התקיימו התנאים המתלים להשלמת העסקה וביום 1 במאי 2024 העסקה הושלמה (להלן "מועד הרכישה"). לצורך העסקה, החברה נטלה מימון בגובה 117 מיליון ש"ח. לפרטים נוספים ראה ביאור 16.

השווי ההוגן של הנכסים המזוהים וההתחייבויות המזוהות במועד הרכישה:

הון חוזר למעט מזומנים ושוי מזומנים	(25,707)
מסים נדחים	(11,913)
נכסים בלתי מוחשיים	62,100
סך הכל נכסים מזוהים בניכוי התחייבויות מזוהות	24,480
מוניטין הנובע מהרכישה	109,917
סך עלות רכישה	134,397

כאמור לעיל, מועד הרכישה הנו ביום 1 במאי 2024 ועל כן תוצאותיה הכספיות של פסגות קרנות נאמנות כלולות במגזר ניהול קרנות נאמנות וניהול תיקים החל מאותו יום. ביום 21 במאי 2024 התקשרה קרנות נאמנות עם מור ניהול קרנות נאמנות (2013) בע"מ, בהסכם לפיו מור רכשה מחברת הקרנות 22 קרנות מחקות פתוחות בעלות שוי נכסים מנוהל כולל של 1.9 מיליארד ש"ח תמורת 24 מיליון ש"ח.

ב(4) אי.בי.אי. ניהול וחיתום בע"מ (להלן: "חברת החיתום"):

- ביום 22 לאוגוסט 2024 רכשה החברה 12.63% מהונה המונפק ונפרע של חברת החיתום תמורת סכום כולל של 24.6 מיליון ש"ח. קודם לרכישה החזיקה החברה 32.15% מהונה המונפק ונפרע של חברת החיתום וההשקעה בה טופלה לפי שיטת השווי המאזני. כתוצאה מהרכישה הנוספת, החברה הגדילה את אחזקתה בחברת החיתום לכ-44.78%, בנוסף הפכה החברה לבעלת המניות הגדולה ביותר ובפער משמעותי מיתר בעלי המניות ובעלת יכולת להתוות את פעילותה של חברת החיתום. על כן חברת החיתום אוחדה בספרי החברה כאשר מועד האיחוד לראשונה הנו ביום 22 לאוגוסט 2024 ו 100% מתוצאותיה הכספיות של חברת החיתום כלולות במגזר הנפקות וחיתום החל מאותו יום. בנוסף, בגין הרכישה הנוספת, הכירה החברה בעודף עלות בסך 3.8 מיליון ש"ח אשר יוחס למוניטין.
- ביום 21 באוקטובר 2025 חברת החיתום פנתה לביהמ"ש המחוזי בתל אביב יפו בבקשה לאשר חלוקה בהתאם לסעיף 303 לחוק החברות, התשי"ט-1999. הסכום הכולל שאותו ביקשה חברת החיתום לחלק הינו עד 50 מיליון ש"ח. 25 מיליון ש"ח בשלב הראשון ולאחר אישור בית המשפט, והיתרה תחולק בכפוף להחלטת דירקטוריון חברת החיתום. ביום 24 בנובמבר 2025 אישר ביהמ"ש את בקשת חברת החיתום וביום 10 לדצמבר 2025 חילקה חברת החיתום 25 מיליון ש"ח.

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

ביאור 8 - השקעות בחברות מוחזקות (המשך):

ב(5) אי.בי.אי. קפיטל בע"מ (להלן: "קפיטל"):

ביום 30 ביולי 2024 חתמה קפיטל על הסכם לרכישת 60% ממניות חברת נקסטאייג'. התמורה בעסקה חושבה לפי שווי חברה של 216 מיליון ש"ח, כאשר במועד השלמת העסקה שולמו כ-87.5 מיליון ש"ח, וכ-44 מיליון ש"ח נוספים ישולמו לאחר 24 חודשים, כפוף למנגנון התאמה המצוין בהסכם. ביום 1 באוקטובר 2024 הושלמה העסקה. השווי ההוגן של הנכסים המזוהים וההתחייבויות המזוהות במועד הרכישה:

1,964	הון חוזר למעט מזומנים ושווי מזומנים
(8,556)	מיסים נדחים
37,200	נכסים בלתי מוחשיים
30,608	סך הכל נכסים מזוהים בניכוי התחייבויות מזוהות
91,654	מוניטין הנובע מהרכישה
122,262	סך עלות רכישה
(34,798)	התחייבויות לרכישה חברה מאוחדת

קפיטל הכירה במועד העסקה בהתחייבות בגין תמורה מותנית בסכום 34.8 מיליוני ש"ח (39.5 מיליון ש"ח נכון ל 31 בדצמבר 2025) אשר תשולם כשנתיים לאחר מועד חתימת ההסכם. סכום התמורה הסופי יחושב בהתאם לרווח התפעולי הקבוע לתקופה של חברה נקסטאייג' בהתאם להגדרות בהסכם הרכישה. החברה מדדה ומשערכת את סכום התמורה המותנית כל תקופה בהתאם לשווי ההוגן הנמדד לפי מודל מונטה קרלו ומכירה בשינוי כרווח או הפסד שוטף.

ביאור 9 - מסים נדחים:

א. המיסים הנדחים מוצגים בדוח על המצב הכספי כלהלן:

31.12.2024	31.12.2025	
9,643	7,251	במסגרת נכסים לא שוטפים
(30,986)	(29,570)	במסגרת התחייבויות לא שוטפות
(21,343)	(22,319)	סך הכל:

לפירוט הרכב והתנועה במסים נדחים ראה ביאור 9 (ג).

ב. שיעור המס:

המסים הנדחים חושבו לפי שיעורי המס הצפויים לחול בעת היפוכם של ההפרשים הזמניים שבגינם נוצרו (לעניין שיעורי המס ראה ביאור 21(ב) להלן).

מסים נדחים בגין									
סך הכל	הפסדים לצרכי מס	תשלום מבוסס מניות	הכנסות לקבל	מכשירים פיננסיים	אחר	נכסים בלתי מוחשיים	הפרשה לחופשה	הפרשה להפסדי אשראי צפויים	הטבות לעובדים, נטו
3,652	1,390	-	(3,059)	325	539	(3,101)	1,641	6,108	(191)
יתרה ליום 1 בינואר 2024									
שינויים בשנת 2024:									
(24,738)	4,300	1,663	-	2,024	(1,949)	(31,593)	792	-	25
181	-	-	-	-	-	181	-	-	-
(152)	-	-	-	-	-	-	-	-	(152)
(286)	(939)	301	15	(1,165)	645	2,836	(99)	(1,905)	25
(21,343)	4,751	1,964	(3,044)	1,184	(765)	(31,677)	2,334	4,203	(293)
יתרה ליום 31 בדצמבר 2024									
שינויים בשנת 2025:									
690	-	-	-	-	-	690	-	-	-
26	-	-	-	-	-	-	-	-	26
(1,692)	(2,276)	586	1,475	(8,717)	4,475	4,909	(195)	(1,942)	(7)
(22,319)	2,475	2,550	(1,569)	(7,533)	3,710	(26,078)	2,139	2,261	(274)
יתרה ליום 31 בדצמבר 2025									

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

ביאור 10- רכוש קבוע:

א. הרכב ליום 31 בדצמבר 2025

מבנה ומקרקעין*	ציוד, מחשבים וריהוט משרדי	כלי רכב	שיפורים במושכר	סך הכל
עלות:				
ליום 1 בינואר 2025	13,689	44,407	4,240	33,680
תוספות	-	13,993	495	2,803
גריעות	-	(3,300)	(307)	(547)
ליום 31 בדצמבר 2025	13,689	55,100	4,428	35,936
פחת שנצבר:				
ליום 1 בינואר 2025	3,586	24,086	1,072	12,535
תוספות	385	10,211	767	3,537
גריעות	-	(3,300)	(307)	(547)
ליום 31 בדצמבר 2025	3,971	30,997	1,532	15,525
יתרה מופחתת ליום 31 בדצמבר 2025	9,718	24,103	2,896	20,411
שיעור הפחת ב-%	4	6-33	15	10
שיעור הפחת העיקרי ב-%		33		

מבנה ומקרקעין*	ציוד, מחשבים וריהוט משרדי	כלי רכב	שיפורים במושכר	סך הכל
עלות:				
יתרה ליום 1 בינואר 2024	13,689	32,024	1,848	27,079
רכישת חברה מוחזקת שמוזגה לראשונה	-	6,298	2,293	2,867
תוספות	-	8,787	1,064	3,862
גריעות	-	(2,702)	(965)	(128)
ליום 31 בדצמבר 2024	13,689	44,407	4,240	33,680
פחת שנצבר:				
יתרה ליום 1 בינואר 2024	3,203	13,849	720	8,015
רכישת חברה מוחזקת שמוזגה לראשונה	-	4,574	841	1,708
תוספות	383	8,365	476	2,940
גריעות	-	(2,702)	(965)	(128)
ליום 31 בדצמבר 2024	3,586	24,086	1,072	12,535
יתרה מופחתת ליום 31 בדצמבר 2024	10,103	20,321	3,168	21,145
שיעור הפחת ב-%	4	6-33	15	10
שיעור הפחת העיקרי ב-%		33		

ב. הרכב ליום 31 בדצמבר 2024:

עלות:

יתרה ליום 1 בינואר 2024

רכישת חברה מוחזקת שמוזגה לראשונה

תוספות

גריעות

ליום 31 בדצמבר 2024

פחת שנצבר:

יתרה ליום 1 בינואר 2024

רכישת חברה מוחזקת שמוזגה לראשונה

תוספות

גריעות

ליום 31 בדצמבר 2024

יתרה מופחתת ליום 31 בדצמבר 2024

שיעור הפחת ב-%

שיעור הפחת העיקרי ב-%

* סך עלות הקרקע לימים 31 בדצמבר 2025 ו- 2024 הינה 4.1 מיליון ש"ח.

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

ביאור 11 – נכסים בלתי מוחשיים:

א. הרכב ליום 31 בדצמבר 2025:

עלות	דמי ניהול עתידיים	מותג	קשרי לקוחות	הסכם אי תחרות	היוון עלויות פיתוח	מוניטין	סך הכל
ליום 1 בינואר 2025	93,542	14,030	83,836	22,204	20,572	263,089	497,273
צירופי עסקים	5,275	-	-	-	-	66,429	71,704
עלויות שהוונו	76	-	-	-	15,839	-	15,915
ליום 31 בדצמבר 2025	98,893	14,030	83,836	22,204	36,411	329,518	584,892
הפחתה שנצברה							
ליום 1 בינואר 2025	(15,648)	(2,551)	(24,816)	(9,664)	(7,801)	-	(60,480)
הפחתה	(11,517)	(2,474)	(8,637)	(3,797)	(8,233)	-	(34,658)
ליום 31 בדצמבר 2025	(27,165)	(5,025)	(33,453)	(13,461)	(16,034)	-	(95,138)
יתרה מופחתת ליום 31 בדצמבר 2025	71,728	9,005	50,383	8,743	20,377	329,518	489,754
שיעור הפחתה ב-%	10-33	10	10-100	25-50	33		
שיעור הפחתה העיקרי ב-%	10		10	25			

ב. הרכב ליום 31 בדצמבר 2024:

עלות	דמי ניהול עתידיים	מותג	קשרי לקוחות	הסכם אי תחרות	היוון עלויות פיתוח	מוניטין	סך הכל
יתרה ליום 1 בינואר 2024	38,544	3,430	33,337	7,204	8,454	56,687	147,656
צירופי עסקים	47,100	10,600	52,775	15,000	2,676	206,402	334,553
עלויות שהוונו	5,622	-	-	-	9,442	-	15,064
העברה	2,276	-	(2,276)	-	-	-	-
ליום 31 בדצמבר 2024	93,542	14,030	83,836	22,204	20,572	263,089	497,273
הפחתה שנצברה							
יתרה ליום 1 בינואר 2024	(5,308)	(1,664)	(20,427)	(6,882)	(2,823)	34	(37,070)
העברה	(238)	(145)	-	-	-	(34)	(417)
הפחתה	(10,102)	(742)	(4,389)	(2,782)	(4,978)	-	(22,993)
ליום 31 בדצמבר 2024	(15,648)	(2,551)	(24,816)	(9,664)	(7,801)	-	(60,480)
יתרה מופחתת ליום 31 בדצמבר 2024	77,894	11,479	59,020	12,540	12,771	263,089	436,793
שיעור הפחתה ב-%	10-33	10	10-100	25-50	33		
שיעור הפחתה העיקרי ב-%	10		10	25			

ליום 31 בדצמבר 2025 ערכה החברה בחינה לירידת ערך המוניטין שנרכש במסגרת צירופי עסקים אשר מסקנותיה היו כי למועד אישור הדוחות הכספיים לא נדרשת הפחתה בערכו. לצורך בחינת ירידת ערך של מוניטין הוקצה המוניטין לארבע יחידות מניבות מזומנים.

להלן היתרה בדוחות הכספיים ליום 31 בדצמבר 2025 של המוניטין, שהוקצה לשלוש יחידות מניבות מזומנים כדלקמן:

מוניטין	יחידה מניבת מזומנים א'	יחידה מניבת מזומנים ב'	יחידה מניבת מזומנים ג'	יחידה מניבת מזומנים ד'	אחר	סה"כ
	122,873	122,214	66,429	9,649	8,353	329,518

הסעיף כולל:

א. יחידה מניבת מזומנים א' כוללת מוניטין בסכום 13 מיליון ש"ח שנוצר בשנת 2005 מרכישת מניות בחברת

אי.בי.אי. ניהול קרנות נאמנות (1978) בע"מ ויתרת מוניטין בסכום 109.9 מיליון ש"ח שנוצרה בשנת 2024 מרכישת חברת פסגות קרנות נאמנות בע"מ אי.בי.אי. ניהול קרנות נאמנות (1978) בע"מ (ראה ביאור 8ב(3)). בהתאם לבחינה של שווי שימוש לתאריך הדוח על המצב הכספי לא עלה צורך בביצוע הפרשה לירידת ערך של המוניטין. בדיקת הסכום בר ההשבה מבוססת על שווי השימוש של אי.בי.אי קרנות נאמנות בע"מ כיחידה מניבת מזומנים.

ב. יחידה מניבת מזומנים ב' כוללת יתרת מוניטין בסך 30.5 מיליון ש"ח שנוצרה כתוצאה מעסקאות מיזוג בין אי.בי.אי. קפיטל בע"מ ל 102 נאמנויות ובין אי.בי.אי קפיטל בע"מ לתמיר פישמן ניהול השקעות בע"מ, ובגין רכישת מלוא המניות בחברת "אס-קיוב יעוץ כלכלי בע"מ" על ידי אי.בי.אי קפיטל בע"מ. היחידה גם כוללת יתרת מוניטין בסכום 91.7 מיליון ש"ח שנוצרה בשנת 2024 מרכישת חברת נקסטייג בע"מ (ראה ביאור 8ב(5)). בהתאם לבחינת שווי השימוש לתאריך הדוח על המצב הכספי לא עלה צורך בביצוע הפרשה לירידת ערך של המוניטין. בדיקת הסכום בר ההשבה מבוססת על שווי השימוש של אי.בי.אי קפיטל ונקסטייד כיחידות מניבות מזומנים.

ג. יחידה מניבת מזומנים ג' כוללת מוניטין בסכום 66.4 מיליון ש"ח שנוצר בשנת 2025 מרכישת פעילות נטו על ידי חברת הבת ארבע עונות (ראה ביאור 8ב(1)). בהתאם לבחינה של שווי שימוש לתאריך הדוח על המצב הכספי לא עלה צורך בביצוע הפרשה לירידת ערך של המוניטין. בדיקת הסכום בר ההשבה מבוססת על שווי השימוש של ארבע עונות כיחידה מניבת מזומנים.

ד. יחידה מניבת מזומנים ד' כוללת יתרת מוניטין שנוצרה בשנת 2021 מרכישת מניות חברת טאלנט בע"מ ע"י אמבן. בהתאם לבחינת שווי השימוש לתאריך הדוח על המצב הכספי לא עלה צורך בביצוע הפרשה לירידת ערך של המוניטין.

ה. אחר כולל יתרת מוניטין בסך 3 מיליון ש"ח שנוצרה בשנת 2019 מרכישת מניות חברת קוואלטי, יתרת מוניטין בסך 1 מיליון ש"ח שנוצרה בשנת 2023 מרכישת מניות חברת פארטו פסגות אי אס גי בע"מ (ראם גלובל), יתרה של 0.5 מיליון ש"ח מרכישת מניות חברת רואטו בע"מ בשנת 2024 ויתרה של 3.8 מיליון ש"ח מרכישת מניות אי.בי.אי. ניהול וחיתום בע"מ ואיחודה לראשונה במהלך שנת 2024. בהתאם לבחינה של השווי ההוגן לתאריך הדוח על המצב הכספי לא עלה צורך בביצוע הפרשה לירידת ערך של המוניטין.

ביאור 12 - חכירות:

לקבוצה הסכמי חכירה הכוללים חכירות של מבנים ורכבים, אשר משמשים לצורך קיום הפעילות השוטפת של הקבוצה. הסכמי החכירות של המבנים הינם לתקופה הנעה בין שנה לחמש שנים, בעוד הסכמי החכירות של רכבים הינם לתקופה של שלוש שנים. הסכמי החכירה שבהם התקשרה החברה צמודים לממד המחירים לצרכן וחלק כוללים אופציות הארכה ו/או ביטול.

<u>31.12.2025</u>		
סך הכל	מבנים	כלי רכב
20,075	15,328	4,747
108,734	102,145	6,589

א. מידע לגבי נכסי זכות שימוש

פחת - לשנה שהסתיימה ביום
יתרה ליום

31.12.2025
24,118

ב. מידע לגבי נכסי זכות שימוש

סך תזרים המזומנים ששולם עבור חכירות

<u>31.12.2024</u>		
סך הכל	מבנים	כלי רכב
14,042	9,914	4,128
75,821	68,406	7,415

א. מידע לגבי נכסי זכות שימוש

פחת - לשנה שהסתיימה ביום
יתרה ליום

31.12.2024
15,391

ב. מידע לגבי נכסי זכות שימוש

סך תזרים המזומנים ששולם עבור חכירות

31.12.2023
10,047

ג. מידע לגבי נכסי זכות שימוש

סך תזרים המזומנים ששולם עבור חכירות

סך התוספות לנכסי זכות שימוש במהלך שנת 2025 אשר אינן כרוכות במזומנים הינן בסך 53 מיליון ש"ח (במהלך שנת 2024 סך של 18.4 מיליון ש"ח).
לעניין ניתוח מועדי הפירעון החוזיים של התחייבויות חכירה – ראה ביאור 18(ז).

ביאור 13 - התחייבויות פיננסיות לזמן קצר:

<u>31.12.2024</u>	<u>31.12.2025</u>
1,366	11,834
464	-
71,602	28,056
73,432	39,890
771	517
74,203	40,407

בגין ניירות ערך סחירים שנמכרו בחסר:

מניות
תעודת השתתפות בקרנות
אגרות חוב ממשלתיות לא צמודות (*)

בגין נגזרים פיננסיים

סך הכל

(*) 29 מיליון ש"ח מתוך היתרה נכון ל 31 בדצמבר 2024 נמדדת בעלות מופחת (נכון ל 31 בדצמבר 2025 היתרה היא אפס)

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

ביאור 14 - זכאים ויתרות זכות:

31.12.2024	31.12.2025	
28,718	41,037	מוסדות
2,428	2,300	ריבית לשלם
72,067	103,880	הוצאות לשלם
15,870	7,188	ספקים
4,060	1,425	התחייבות בגין חברות המטופלות לפי שיטת השווי המאזני
6,552	4,731	זכאים שונים
<u>129,695</u>	<u>160,561</u>	סך הכל

ביאור 15 - הון:

א. הון המניות הנפרע:

(1) הרכב הון המניות הנומינלי:

31.12.2024		31.12.2025		רשום		
מונפק ונפרע						
מספר	ש"ח	מספר	ש"ח	מספר	ש"ח	
המניות	המניות	המניות	המניות	המניות	המניות	
1,560,753	*15,607,530	1,604,689	*16,046,885	5,000,000	50,000,000	מניות רגילות בנות 0.1 ש"ח ע.נ כ"א

*כולל מניות רדומות ראה סעיף 4 להלן.

(2) המניות רשומות למסחר בבורסה לניירות ערך בתל-אביב. שער המניה ליום 31 בדצמבר 2025 : 300 ש"ח.

(3) זכויות המניות:

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

(4) מניות רדומות:

המניות שנרכשו על ידי החברה הינן מניות רדומות (כהגדרתן בחוק החברות התשנ"ט - 1999) כל עוד הינן בבעלות החברה. מניות רדומות אינן מקנות זכויות כלשהן ומוצגות בהתאם לעלותן כהפחתה מההון של החברה. ביום 22 בדצמבר 2024, הקצתה החברה לחמישה משקיעים חיצוניים כ- 709,000 מניות רגילות בנות 0.1 ש"ח ע.נ בדרך של מכירת מניות רדומות (המהוות לפני המכירה 4.56% מהון החברה) תמורת סכום של 100,618 אלפי ש"ח. כמות המניות הרדומות נכון לימים 31 בדצמבר 2025 ו- 31 בדצמבר 2024 הינה 2,048,834 מניות, המהוות כ-12.8% מההון המונפק.

ב. התנועה בהון המניות:

מספר מניות		
2024	2025	
15,426,507	15,607,530	יתרה ליום 1 בינואר
143,523	436,438	מימוש אופציות לעובדים למניות
37,500	2,917	הנפקת מניות חסומות
<u>15,607,530</u>	<u>16,046,885</u>	יתרה ליום 31 בדצמבר

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

ביאור 15 – הון (המשך):

ג. דיבידנדים:

להלן פרטים בדבר דיבידנדים ששולמו במהלך התקופות המדווחות:

תאריך החלטת דירקטוריון החברה	תאריך התשלום	סכום ששולם (באלפי ש"ח)	דיבידנד למניה (בש"ח)
23 במרץ 2025	7 באפריל 2025	80,000	5.88
28 במאי 2025	15 ביוני 2025	20,000	1.47
20 באוגוסט 2025	3 בספטמבר 2025	25,000	1.83
26 בנובמבר 2025	11 בדצמבר 2025	35,000	2.56

ליום 31 בדצמבר 2025 לחברה יתרת עודפים בסך של 728 מיליון ש"ח.

נכון למועד הדוח, לחברה אין מדיניות מוצהרת של חלוקת דיבידנד.

ד. תשלום מבוסס מניות:

- ביום 29 ביולי 2024 החליט דירקטוריון החברה (לאחר שקיבל את המלצת ועדת התגמול) על הענקת 36,000 אופציות לא סחירות הניתנות למימוש ל - 36,000 מניות רגילות בנות 0.1 ש"ח ערך נקוב כל אחת של החברה. מחיר המימוש של כל אופציה נקבע על 107 ש"ח (כפוף להתאמות בגין חלוקת דיבידנדים) והאופציות מבשילות על פני 3 שנים (שליש בכל שנה). שווי האופציות לעובדים ביום ההענקה, המוערך לפי מודל Hull-White Enhanced Model (מודל המיושם באמצעות עצים בינומיים), עמד על 1.4 מיליון ש"ח. בחישוב השווי כאמור נכללו הפרמטרים הבאים: מחיר המניה במועד ההענקה 29 ביולי 2024 - 107.3 ש"ח, סטיית תקן 32.8%, שיעור עזיבה לפני מועד הבשלה - 0%, ריבית חסרת סיכון של 4.08%.
- ביום 29 ביולי 2024 החליט דירקטוריון החברה (לאחר שקיבל את המלצת ועדת התגמול) על הענקת 37,500 מניות חסומות של החברה לנושא משרה בחברה, אשר למעט היותן מותנות בתקופת ההבשלה, הינן שוות בזכויותיהן לכל דבר וענין למניות רגילות של החברה. המניות החסומות תובשלנה לאורך 5 שנים ממועד הענקתם. שווי המניות החסומות ביום הענקה עמד על 4 מיליון ש"ח. בחישוב השווי כאמור נכלל מחיר המניה במועד הענקה 29 ביולי 2024 - 107.3 ש"ח.
- ביום 1 באפריל 2025 החליט דירקטוריון החברה (לאחר שקיבל את המלצת ועדת התגמול) על הענקת 2,917 מניות חסומות של החברה ו - 2,130 אופציות לא סחירות הניתנות למימוש ל - 2,130 מניות רגילות בנות 0.1 ש"ח ערך נקוב כל אחת של החברה לנושא משרה בחברה. המניות החסומות תובשלנה לאורך 5 שנים ממועד הענקתם והאופציות מבשילות על פני 3 שנים (שליש בכל שנה). שווי המניות החסומות ביום הענקה עמד על 0.6 מיליון ש"ח ושווי האופציות עמד על 0.14 מיליון ש"ח.
- בתקופה בין 31 בדצמבר 2025 למועד פרסום הדוחות הכספיים מומשו כ 86,138 אופציות לכ 74,223 מניות.
- מספר האופציות במחזור:

לשנה שהסתיימה ביום 31.12.2025	
ממוצע משוקלל של מחיר המימוש בש"ח	מספר האופציות
59.36	1,037,154
186.14	2,130
47.85	535,423
-	19,258
49.89	484,603
44.39	358,842

קיימות במחזור לתחילת השנה
הוענקו במהלך השנה
מומשו במהלך השנה
חולטו במהלך השנה
קיימות במחזור לתום השנה
ניתנות למימוש בתום השנה

לשנה שהסתיימה ביום 31.12.2024	
ממוצע משוקלל של מחיר המימוש בש"ח	מספר האופציות
63.46	1,286,526
109.96	39,500
132.87	259,700
-	29,172
59.36	1,037,154
56.97	490,420

קיימות במחזור לתחילת השנה
הוענקו במהלך השנה
מומשו במהלך השנה
חולטו במהלך השנה
קיימות במחזור לתום השנה
ניתנות למימוש בתום השנה

לשנה שהסתיימה ביום 31.12.2023	
ממוצע משוקלל של מחיר המימוש בש"ח	מספר האופציות
72.70	1,416,000
62.84	26,222
-	103,252
63.46	1,286,526
62.51	328,913

קיימות במחזור לתחילת השנה
מומשו במהלך השנה
חולטו במהלך השנה
קיימות במחזור לתום השנה
ניתנות למימוש בתום השנה

ביאור 16 – הלוואות:

1. ביום 31 באוגוסט 2023 נטלה חברת הבת ארבע עונות סוכנות לביטוח פנסיוני בע"מ ("ארבע עונות") הלוואה בגובה 30 מיליון ש"ח מבנק הפועלים בע"מ לחמש שנים בשיעור ריבית אפקטיבית של 6.76%. בנוסף, ביום 10 באוקטובר 2023 נטלה ארבע עונות הלוואה בגובה 5 מיליון ש"ח מבנק הפועלים בע"מ לחמש שנים בשיעור ריבית אפקטיבית של 7.26%. ביום 27 בפברואר 2025 נפרעה יתרת ההלוואות בסך 28 מיליון ש"ח, ונלקחה הלוואה חדשה בסך 54 מיליון ש"ח מבנק הפועלים בע"מ לתקופה של שבע שנים בשיעור ריבית אפקטיבית של 6.02%, כאשר הריבית והקרן משולמות מדי שנה.

2. במהלך דצמבר 2023 התקשרה החברה עם הבנק הבינלאומי הראשון לישראל בע"מ (להלן "הבנק") בהסכם השאלה של ניירות ערך מהבנק. בהתאם להסכם החברה מתחייבת להחזיר לבנק במועד סיום השאלה ניירות ערך מסוג וכמות זהה לניירות הערך המושאלים, לרבות כל ההטבות בגין ניירות הערך המושאלים. במסגרת ההסכם, שאלה החברה ארבעה ניירות ערך מסוג אג"ח ממשלתי שקלית בסכום כולל של 117 מיליון ש"ח עם מועדי פדיון בין השנים 2025-2029 בשיעור ריבית אפקטיבית ממוצעת של 4.6%. במהלך שנת 2025 נפרע אג"ח בסכום של 30 מיליון ש"ח והושאל אג"ח נוסף בסכום של 15 מיליון ש"ח. סכום ההשאלה הכולל עומד על 112 מיליון ש"ח נכון ל 31 בדצמבר 2025.

במסגרת אמות המידה הפיננסיות נקבע בין היתר כי: (א) שיעור ההון העצמי המתוקנן מסך המאזן של החברה לא יפחת בכל עת מ-25% (ב) היחס בין החוב הפיננסי נטו לרווח הנקי המתוקנן של החברה יהיה חיובי בכל עת ולא יעלה על 5 (ג) לצורך הבטחת פירעון התחייבויות החברה כלפי הבנק, התחייבה החברה לאי יצירת שעבודים על נכסיה (שעבוד שלילי). נכון לתאריך הדוחות הכספיים החברה עומדת בכל אמות המידה להעיל.

א. נאמנות תיקי לקוחות:

שרותי בורסה (חברה מאוחדת) מחזיקה בנאמנות עבור לקוחותיה תיקי השקעות, ששוויים ליום 31 בדצמבר 2025 הינו 64.4 מיליארד ש"ח (38.1 מיליארד ש"ח ליום 31 בדצמבר 2024). תיקי השקעות אלה כוללים ליום 31 בדצמבר 2025 פיקדונות של לקוחות שמופקדים במוסדות פיננסיים בסך 8.6 מיליארד ש"ח (5.8 מיליארד ש"ח ליום 31 בדצמבר 2024).

ב. חברות בבורסה:

שרותי בורסה הינה חברת הבורסה לניירות ערך וככזו היא כפופה להוראות תקנון הבורסה ולנהליה. שרותי בורסה עומדת בדרישות שונות שנקבעו בתקנון הבורסה, בין היתר, לגבי הונה העצמי, ההון החוזר ונכסים נזילים.

ג. חברות במסלקת הבורסה:

שרותי בורסה חברה גם במסלקת הבורסה ("המסלקה") ובמסגרת זו חלים עליה חוקי העזר של המסלקה. כחברת מסלקה אחראית שרותי בורסה כלפי המסלקה לכיסוי כל חוסר במלאי ניירות ערך או חוסר במזומנים בגין הפעילות המבוצעת על ידה באמצעות המסלקה. שרותי בורסה מפקידה בקרן סיכונים, לצד שאר חברי המסלקה, סכומים הנגזרים מחלקה היחסי במסחר. הקרן הנ"ל משמשת לכיסוי נזק שעלול להיגרם למסלקה עקב חוסר ב בטוחות סחירות או חוסר כספי של אחד החברים. ליום 31 בדצמבר 2025 מופקדים בקרן סיכונים פיקדונות בסך של 105 מיליוני ש"ח (ליום 31 בדצמבר 2024 מופקדים 69 מיליוני ש"ח).

ד. מסלקת מעו"ף:

שרותי בורסה חברה גם במסלקת המעו"ף. בנוסף לביטחונות הנדרשים עבור הפעילות השוטפת של החברה המאוחדת בנגזרים, היא נדרשת להפקיד בטוחות לטובת קרן סיכונים, המשמשת ככרית ביטחון נוספת, למקרה בו הבטוחות שהפקידה אינם מכסים את התחייבויותיה. סכום הקרן מתעדכן אחת לרבעון וחלקו של כל חבר בקרן מתעדכן בהתאם להיקף חשיפתו בנגזרים ברבעון שקדם למועד העדכון. ליום 31 בדצמבר 2025 מופקדים בקרן סיכונים של מסלקת המעו"ף נכסים פיננסיים בסך של 55 מיליוני ש"ח (ליום 31 בדצמבר 2024 45 מיליוני ש"ח).

ה. על אמבן (חברה מאוחדת) חל חוק הסדרת העיסוק ביעוץ השקעות, בשיווק השקעות ובניהול תיקי השקעות, התשנ"ה-1995 ותקנות הסדרת העיסוק ביעוץ השקעות ובניהול תיקי השקעות (הון עצמי וביטוח), התש"ס-2000 (להלן-התקנות). על-פי התקנות, עורכת אמבן ביטוח לכיסוי חובתה בשל מעשה או מחדל רשלני כלפי לקוח ובשל מעילה באמון של עובדיה כלפי לקוח.

ו. החברה העמידה ערבויות לטובת תאגידים בנקאיים בגין פעילויות שוטפות של חברות הבנות.

ז. במהלך מאי 2025 הוגשה כנגד החברה וכנגד חברות נוספות בקשה לאישור תובענה ייצוגית. עניינה של הבקשה הוא ביחס להעברה לכאורה של מידע אישי אודות מתעניינים באתר החברה לצורך שימוש מסחרי ללא הסכמת המשתמש. הסעד המבוקש על ידי התובעים בתביעה הייצוגית הוא קבלת צו עשה וחיוב הנתבעות בפיצויים. המבקשים טוענים כי לא ניתן להעריך את גובה הנזק אך להערכתם הוא עולה על 2.5 מיליון ש"ח (ביחס לכלל הנתבעות). בשל השלב הראשוני שבו נמצאת התביעה, אין באפשרות החברה להעריך את סיכוייה והסיכויים לאישורה כתובענה ייצוגיות.

ח. ביום 20 ביולי 2025 הוגשה כנגד חברת הבת, חבר הבורסה, תובענה ובקשה לאשרה כייצוגית בגין תקלות לכאורה במערכת המסחר בימים 10.3.2025, 11.3.2025 ו-29.6.2025. בהתאם לבקשה, חברי הקבוצה בגינם הוגשה התביעה הם כל לקוחות חבר הבורסה אשר היה להם חשבון השקעות פעיל בשירותי בורסה בימים שבהם חלו תקלות במערכת המסחר. הסעד המבוקש על ידי התובעים הוא בין היתר פיצויים כספיים ללקוחות שנפגעו, וצווי עשה למניעת נזקים עתידיים. המבקשים ציינו כי להערכתם סכום התביעה הכולל של הקבוצה המיוצגת עולה על 2.5 מיליון ש"ח. בשל השלב הראשוני שבו נמצאת התביעה, אין באפשרות החברה להעריך את סיכוייה והסיכויים לאישורה כתובענה ייצוגיות.

ביאור 18 - מכשירים פיננסיים:

א. אופן קביעת השווי ההוגן של המכשירים הפיננסיים:

- בשל אופיים, השווי ההוגן של מכשירים פיננסיים כגון מזומנים ושווי מזומנים, לקוחות וחייבים ויתרות חובה לזמן קצר וזכאים ויתרות זכות לזמן קצר מהווה קירוב נאות לערכם בספרים.
- נכסים והתחייבויות סחירים
 - בהתאם למחיר מצוטט בשוק פעיל ליום הדוח על המצב הכספי.
 - סכומים לקבל ולשלם לזמן קצר
 - הערך בספרים מהווה קירוב לשוויים ההוגן.
 - נכסים והתחייבויות בריבית משתנה
 - השווי ההוגן של נכסים והתחייבויות בריבית משתנה, אשר אינם כרוכים בסיכון אשראי מהותי, מבוסס על ערך הפנקסני.
 - הלוואות לזמן ארוך בריבית קבועה
 - השווי ההוגן של הלוואות לזמן ארוך הנושאות ריבית קבועה מבוסס על חישוב הערך הנוכחי של תזרימי המזומנים לפי שיעור ריבית המקובל להלוואות דומות בעלות מאפיינים דומים.
 - מניות, קרנות נאמנות והשקעות
 - בהתאם לטכניקות מדידת שווי הוגן מקובלות.
 - אחרות לא סחירות

ב. קבוצת המכשירים הפיננסיים:

31.12.2024	31.12.2025	נכסים פיננסיים:
657,163	688,590	לקוחות וחייבים (כולל מזומנים ושווי מזומנים)
89,163	70,739	הלוואות שניתנו
119,579	160,040	פקדונות בבנקים
151,967	234,905	השקעות לזמן קצר
192,962	263,498	השקעות לזמן ארוך
1,210,834	1,417,772	
		התחייבויות פיננסיות:
64,583	121,140	התחייבויות לתאגידים בנקאיים
74,203	40,407	התחייבויות פיננסיות לזמן קצר
34,376	95,065	לקוחות בזכות
96,663	112,862	התחייבויות פיננסיות לזמן ארוך
28,000	54,000	הלוואה לזמן ארוך מתאגיד בנקאי
96,917	118,098	זכאים ויתרות זכות
79,714	113,857	התחייבויות חכירה
122,353	186,411	התחייבויות לעובדים בגין שכר ונלוות
35,250	56,092	התחייבויות תמורה מותנית בגין צירוף עסקים
632,059	897,932	

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

ביאור 18 - מכשירים פיננסיים (המשך):

ג(1). שווי הוגן של מכשירים פיננסיים:

השווי ההוגן של המכשירים הפיננסיים המוצגים בדוחות הכספיים תואם או קרוב לערכם בספרים (לרבות יתרות בבנקים שהן לזמן קצר והריבית בגינן מתחדשת). למעט הלוואות מתאגידים בנקאיים והתחייבויות פיננסיות לזמן ארוך כמפורט מטה.

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

נכון ליום 31 בדצמבר 2025:

סך הכל יתרה	רמה 3	רמה 2	רמה 1
234,905	155	681	234,069
27,722	-	27,722	-
235,776	135,272	100,504	-
498,403	135,427	128,907	234,069
40,407	-	-	40,407
56,092	56,092	-	-
96,499	56,092	-	40,407

נכסים:

נכסים פיננסיים בשווי הוגן דרך רווח או הפסד

השקעות לזמן קצר

השקעה בקרן נאמנות לזמן ארוך

השקעות לזמן ארוך אחרות

סך הכל נכסים

התחייבויות:

התחייבויות פיננסיות בשווי הוגן דרך רווח או הפסד

נגזרים ומכירה בחסר של נכסים פיננסיים

התחייבויות תמורה מותנית בגין צירוף עסקים

סך הכל התחייבויות

השווי ההוגן והערך בספרים של ההלוואות מתאגידים בנקאיים והתחייבויות פיננסיות לזמן ארוך ליום 31 בדצמבר 2025 הינו 176.4 מיליון ש"ח ו-171.8 מיליון ש"ח, בהתאמה.

נכון ליום 31 בדצמבר 2024:

סך הכל יתרה	רמה 3	רמה 2	רמה 1
151,967	237	1,367	150,363
5,000	5,000	-	-
28,160	-	28,160	-
164,802	144,978	19,824	-
349,929	150,215	49,351	150,363
44,638	-	-	44,638
35,250	35,250	-	-
79,888	35,250	-	44,638

נכסים:

נכסים פיננסיים בשווי הוגן דרך רווח או הפסד

השקעות לזמן קצר

הלוואות שניתנו

השקעה בקרן נאמנות לזמן ארוך

השקעות לזמן ארוך אחרות

סך הכל נכסים

התחייבויות:

התחייבויות פיננסיות בשווי הוגן דרך רווח או הפסד

נגזרים ומכירה בחסר של נכסים פיננסיים

התחייבויות תמורה מותנית בגין צירוף עסקים

סך הכל התחייבויות

השווי ההוגן והערך בספרים של ההלוואות מתאגידים בנקאיים והתחייבויות פיננסיות לזמן ארוך ליום 31 בדצמבר 2024 הינו 154.3 מיליון ש"ח ו-153.8 מיליון ש"ח, בהתאמה.

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

ביאור 18 - מכשירים פיננסיים (המשך):

ג(2). שינויים במכשירים פיננסיים שמדידת השווי ההוגן שלהם סווגה ברמה 3:

לשנה שהסתיימה ביום	
31.12.2025	
114,965	ליום 1 בינואר 2025
(15,504)	התחייבויות תמורה מותנית בגין צירוף עסקים
(37,547)	העברות בין רמות שווי הוגן- השקעות לא סחירות (*)
(6,156)	הפסדים שהוכרו ברווח או הפסד
42,974	רכישות
(19,397)	מכירות ופרעון הלוואה
<u>79,335</u>	ליום 31 בדצמבר 2025

*בתאריך 30 ביוני 2025, שונתה הרמה של מדידת השווי ההוגן של ההשקעה בקרן מנור בחברת הבת אי.בי.אי ניהול וחיתום בע"מ 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"). הקרן מדווחת את יתרת ה-NAV לכל המשקיעים בה, מדי רבעון. החברה מתבססת על יתרת ה-NAV המדווחת מטעם הקרן מדי רבעון.

לשנה שהסתיימה ביום	
31.12.2024	
100,908	יתרה ליום 1 בינואר 2024
8,632	רווחים שהוכרו ברווח או הפסד
31,847	איחוד לראשונה של חברה
(4,636)	העברות בין רמות שווי הוגן- השקעות לא סחירות
(34,798)	התחייבויות תמורה מותנית בגין צירוף עסקים
29,417	רכישות
(16,405)	מכירות
<u>114,965</u>	ליום 31 בדצמבר 2024

לשנה שהסתיימה ביום	
31.12.2023	
71,166	יתרה ליום 1 בינואר 2023
6,146	רווחים שהוכרו ברווח או הפסד
2,446	העברות בין רמות שווי הוגן- השקעות לא סחירות
5,000	הלוואות שניתנו
1,000	תשלום של תמורה מותנית בגין צירוף עסקים
19,818	רכישות
(4,668)	מכירות
<u>100,908</u>	יתרה ליום 31 בדצמבר 2023

ד. מדיניות ניהול סיכונים:

פעילויות הקבוצה חושפות אותה לסיכונים פיננסיים שונים, כגון: סיכון שוק (לרבות סיכון מטבע, סיכון מחיר אחר וסיכון ריבית), סיכון אשראי וסיכון נזילות. פעילות הקבוצה הינה בתחום שוק ההון ולפיכך מושפעת במידה רבה מתנודות במחירי ניירות ערך ובהיקף הפעילות בשוק.

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

(1) סיכון מטבע:

סיכון מטבע בגין תזרים מזומנים הינו הסיכון שתזרימי המזומנים העתידיים של מכשיר פיננסי ישתנו כתוצאה משינויים בשערי חליפין של מטבע חוץ. בכדי לצמצם את חשיפת החברה לשינויים בשערי החליפין החברה נוהגת לגדר את הסיכון ע"י צמצום פוזיציות המט"ח במהלך השנה, רכישת חוזים על מט"ח ולקחת הלוואות במטבע חוץ כנגד השקעותיה בניירות ערך והלוואות ללקוחות הנקובים במטבעות אלו.

להלן תנאי ההצמדה של נכסים והתחייבויות פיננסיות:

31.12.2025				
סך הכל	לא צמוד	צמוד מט"ח*	צמוד מדד	
209,980	138,055	71,925	-	נכסים שוטפים:
160,040	160,040	-	-	מזומנים ושווי מזומנים
234,905	194,408	7,227	33,270	פקדונות לזמן קצר
187,052	187,052	-	-	השקעות לזמן קצר
291,558	228,810	62,748	-	לקוחות
70,739	44,030	26,709	-	חייבים ויתרות חובה
				הלוואות שניתנו
263,498	171,654	91,844	-	נכסים לא שוטפים:
1,417,772	1,124,049	260,453	33,270	השקעות לזמן ארוך
6,430	6,430	-	-	התחייבויות שוטפות:
95,065	95,065	-	-	חלויות שוטפות של הלוואות לזמן ארוך
40,407	40,407	-	-	יתרת לקוחות בזכות
121,140	36,310	84,830	-	התחייבויות פיננסיות לזמן קצר
22,855	-	-	22,855	אשראי מתאגידים בנקאיים
186,411	186,411	-	-	התחייבויות חכירה
39,493	39,493	-	-	התחייבויות בגין שכר ונלוות
118,098	118,098	-	-	התחייבויות תמורה מותנית בגין צירוף עסקים
				זכאים ויתרות זכות
16,599	16,599	-	-	התחייבויות לא שוטפות:
91,002	-	-	91,002	התחייבויות תמורה מותנית בגין צירוף עסקים
47,570	47,570	-	-	התחייבויות חכירה
112,862	112,862	-	-	הלוואה לזמן ארוך מתאגיד בנקאי
897,932	699,245	84,830	113,857	התחייבויות פיננסיות לזמן ארוך

(*) רוב הנכסים והתחייבויות צמודי המט"ח צמודים לשער הדולר ארה"ב.

31.12.2024				
סך הכל	לא צמוד	צמוד מט"ח*	צמוד מדד	
				נכסים שוטפים:
247,685	209,791	37,894	-	מזומנים ושווי מזומנים
119,579	119,579	-	-	פקדונות לזמן קצר
151,967	134,920	5,806	11,241	השקעות לזמן קצר
171,217	171,217	-	-	לקוחות
238,261	154,020	**84,241	-	חייבים ויתרות חובה
89,163	34,540	54,623	-	הלוואות שניתנו
				נכסים לא שוטפים:
192,962	110,325	82,637	-	השקעות לזמן ארוך
1,210,834	934,392	265,201	11,241	
				התחייבויות שוטפות:
7,000	7,000	-	-	חלויות שוטפות של הלוואה לזמן ארוך
34,376	34,376	-	-	יתרת לקוחות בזכות
74,203	74,203	-	-	התחייבויות פיננסיות לזמן קצר
64,583	3,659	60,924	-	אשראי מתאגידים בנקאיים
17,098	-	-	17,098	התחייבויות חכירה
122,353	122,353	-	-	התחייבויות בגין שכר ונלוות
96,917	96,917	-	-	זכאים ויתרות זכות
				התחייבויות לא שוטפות:
35,250	35,250	-	-	התחייבויות תמורה מותנית בגין צירוף עסקים
62,616	-	-	62,616	התחייבויות חכירה
21,000	21,000	-	-	הלוואה לזמן ארוך מתאגיד בנקאי
96,663	96,663	-	-	התחייבויות פיננסיות לזמן ארוך
632,059	491,421	60,924	79,714	

(*) רוב הנכסים והתחייבויות צמודי המט"ח צמודים לשער הדולר ארה"ב.

(**) סיווג מחדש

(2) סיכון מחיר אחר :

ליום 31 בדצמבר 2025:

א. מבחני רגישות- גורם סיכון שינוי במחירי מניות/מדד המעו"ף:

מכשיר רגיש		רווח		הפסד
		מהשינויים		מהשינויים
		10%		(10%)
מניות בארץ		4,269		(4,269)
קרנות		1,006		(1,006)
מניות בחו"ל		289		(289)
סך הכל		5,564		(5,564)

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

ביאור 18 - מכשירים פיננסיים (המשך):

ה. סיכונים שוק (המשך):

(2) סיכון מחיר אחר (המשך):

ב. מבחני רגישות - גורם סיכון שינוי במחירי אג"ח:

מכשיר רגיש	רווח מהשינויים 10%	שווי הוגן	הפסד מהשינויים 10%
אג"ח קונצרניות	11,742	117,424	(11,742)
אג"ח להמרה	343	3,432	(343)
אג"ח ממשלתיות שקליות	1,366	13,662	(1,366)
אג"ח זרות	434	4,336	(434)
סך הכל	13,885	138,854	(13,885)

ליום 31 בדצמבר 2024:

א. מבחני רגישות - גורם סיכון שינוי במחירי מניות/מדד המעוף:

מכשיר רגיש	רווח מהשינויים 10%	שווי הוגן	הפסד מהשינויים 10%
מניות בארץ	2,076	20,756	(2,076)
קרנות	2,245	22,449	(2,245)
מניות בחו"ל	253	2,533	(253)
סך הכל	4,574	45,738	(4,574)

ב. מבחני רגישות - גורם סיכון שינוי במחירי אג"ח:

מכשיר רגיש	רווח מהשינויים 10%	שווי הוגן	הפסד מהשינויים 10%
אג"ח קונצרניות	6,019	60,187	(6,019)
אג"ח ממשלתיות שקליות	(3,143)	(31,434)	3,143
אג"ח זרות	327	3,273	(327)
סך הכל	3,203	32,026	(3,203)

(3) סיכון ריבית:

סיכון ריבית הינו הסיכון שהשווי ההוגן או תזרימי המזומנים העתידיים של מכשירים פיננסיים ישתנו כתוצאה משינויים בשיעורי ריבית השוק.

לקבוצה מכשירים פיננסיים בריבית קבועה שאינם נמדדים לפי שוויים ההוגן כלהלן:

נכסים:	31.12.2025	31.12.2024
מזומנים ושווי מזומנים ופקדונות בבנקים	370,020	367,264
התחייבויות:		
אשראי מתאגידים בנקאיים	121,140	64,583
הלוואה לזמן ארוך מתאגיד בנקאי	54,000	28,000
	175,140	92,583

המכשירים הפיננסיים בריבית קבועה חושפים את הקבוצה לסיכון שווי הוגן בגין שינוי בשיעורי הריבית. כיוון שמכשירים אלה אינם נמדדים בשווי הוגן דרך רווח או הפסד, לשינוי בשיעורי הריבית כאמור, לא צפויה כל השפעה על הרווח או הפסד.

סיכון אשראי הוא הסיכון שצד אחד למכשירים פיננסיים יגרום להפסד פיננסי אצל הצד האחר על ידי אי עמידה בהתחייבויות. סיכון אשראי נובע בעיקר מלקוחות ומיתרות בבנקים.

(1) שרותי בורסה נותנת אשראי ללקוחותיה לרכישת ניירות ערך בהתאם לתקנון הבורסה. החברה המאוחדת מקבלת מלקוחותיה כביטחון להבטחת האשראי הניתן להם את תיק ניירות הערך המופקד בחברה. שווי הבטחונות נקבע על פי מידת הנזילות והסיכון הכרוכים בניירות הערך שניתנו כבטחון ובהתאם למקדמים הקבועים בהנחיות הבורסה. כמו כן לשרותי בורסה לקוחות פעילים בשוקי הנגזרים. לקוחות אלו נדרשים להעמיד ביטחונות לטובת חבר הבורסה. במקרה של תנודתיות גבוהה במחירי נכסי הבסיס, עלולים הביטחונות של הלקוחות לא להספיק.

(2) לקבוצה מזומנים ושווי מזומנים ופקדונות המוחזקים בנאמנות בתאגידים בנקאיים בעלי דרוג גבוה. בהקשר ליתרות אלו הקבוצה אינה צופה הפסדים מהותיים מסיכון אשראי אשר עלול להתרחש כתוצאה מחדלות פירעון של אחד מהתאגידים הבנקאיים בהם מוחזקים הכספים.

(3) היתרה בדוח על המצב הכספי של הנכסים הפיננסיים כמוצג בביאור 18ב' לעיל מייצגת את החשיפה המקסימלית לסיכון אשראי לתאריך הדוח על המצב הכספי. ראה גם ביאור 6 עבור סכום האשראי שאינו כספי שניתן ללקוחות שרותי בורסה.

ז. סיכון נזילות:

סיכוני נזילות נובעים מניהול ההון החוזר של הקבוצה וכן מהוצאות המימון והחזרי הקרן של מכשירי החוב של הקבוצה. סיכון נזילות הינו הסיכון שהקבוצה תתקשה לקיים מחויבויות הקשורות להתחייבויות פיננסיות.

מדיניות הקבוצה הינה להבטיח כי מזומנים, פקדונות וניירות ערך יספיקו תמיד לכיסוי ההתחייבויות במועד פירעון. על מנת להשיג מטרה זו הקבוצה שואפת להחזיק יתרות מזומנים, פקדונות וניירות ערך על מנת לענות על הדרישות החוזיות. האמור אינו מביא בחשבון השפעה של תרחישים קיצוניים שאין אפשרות לצפותם. להלן מועדי הפרעון החוזיים של ההתחייבויות הפיננסיות לאחר תאריך הדוח על המצב הכספי (בהתאם לערכים הנקובים לסילוק השונים מערכם בספרים), בהתבסס, היכן שרלוונטי, על שיעורי הריבית ושערי החליפין לתאריך הדוח על המצב הכספי:

מועדי פרעון לאחר תאריך הדוח על המצב הכספי

סך הכל	מל 5 שנים	3-5 שנים	1-3 שנים	מל 3 חודשים ועד שנה	עד שלושה חודשים	31.12.2025
121,140	-	-	-	-	121,140	התחייבויות לתאגידים בנקאיים
40,407	-	-	-	-	40,407	התחייבויות פיננסיות בשווי הוגן דרך רווח והפסד
95,065	-	-	-	-	95,065	יתרת לקוחות בזכות
127,821	-	36,558	87,405	1,490	2,368	התחייבויות פיננסיות לזמן ארוך
136,173	38,874	32,043	41,795	17,596	5,865	התחייבויות חכירה
186,411	-	-	8,358	-	178,053	התחייבויות לעובדים בגין שכר ונלוות
118,098	-	-	-	-	118,098	זכאים ויתרות זכות
67,761	9,680	29,041	19,360	-	9,680	הלוואה לזמן ארוך מתאגיד בנקאי
56,092	-	-	16,599	39,493	-	התחייבויות תמורה מותנית בגין צירוף עסקים
948,968	48,554	97,642	173,517	58,579	570,676	סך הכל

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

ביאור 18 - מכשירים פיננסיים (המשך):

ז. סיכון נזילות (המשך):

מועדי פרעון לאחר תאריך הדוח על המצב הכספי						31.12.2024
סך הכל	מעל 5 שנים	3-5 שנים	1-3 שנים	מעל 3 חודשים ועד שנה	עד שלושה חודשים	
64,583	-	-	-	-	64,583	התחייבויות לתאגידים בנקאיים
44,638	-	-	-	-	44,638	התחייבויות פיננסיות בשווי הוגן דרך רווח והפסד
34,376	-	-	-	-	34,376	יתרת לקוחות בזכות
145,083	-	74,148	36,800	34,135	-	התחייבויות פיננסיות לזמן ארוך
92,204	23,746	21,467	29,588	13,052	4,351	התחייבויות חכירה
122,353	-	-	-	-	122,353	התחייבויות לעובדים בגין שכר ונלוות
96,917	-	-	-	-	96,917	זכאים ויתרות זכות
32,780	-	7,478	16,391	8,911	-	הלוואה לזמן ארוך מתאגיד בנקאי
43,200	-	-	43,200	-	-	התחייבויות לרכישה חברה מאוחדת
676,134	23,746	103,093	125,979	56,098	367,218	סך הכל

ביאור 19 - הוצאות שיווק, תפעול הנהלה וכלליות:

לשנה שהסתיימה ביום			
31.12.2023	31.12.2024	31.12.2025	
280,308	343,114	508,625	משכורות ונלוות
9,629	10,356	17,506	אחזקת משרד
36,384	50,849	74,927	שירותי מחשוב
*46,044	*95,764	99,933	שירותים מקצועיים
*58,281	*75,866	146,208	עמלות סוכנים
24,461	26,551	39,283	עמלות סליקה
19,538	30,320	46,075	עמלות הפצה
(4,298)	388	(1,361)	שינויים בהפרשה להפסדי אשראי
16,762	32,180	48,441	פרסום
5,997	13,758	17,953	מסים ואגרות
7,416	9,276	12,136	הוצאות רכב ונסיעות (כולל פחת)
3,503	4,349	4,787	ביטוחים
30,133	50,622	69,397	פחת והפחתות
14,274	12,532	22,178	אחרות
548,432	755,925	1,106,088	
(3,272)	(4,196)	(4,702)	השתתפות חברות כלולות בהוצאות
545,160	751,729	1,101,386	סך הכל

(*) סיווג מחדש

לשנה שהסתיימה ביום			
31.12.2023	31.12.2024	31.12.2025	
4,997	10,507	10,766	הכנסות:
6,001	9,182	13,892	ריבית מפקדונות
10,998	19,689	24,658	אחרות
			סך הכל הכנסות
-	*(7,559)	(11,128)	הוצאות:
(8,385)	*(13,141)	(30,141)	ריבית בגין התחייבויות פיננסיות והלוואות
(398)	(4,806)	(16,388)	ריבית בגין חכירות ועמלות בנקים
(8,783)	(25,506)	(57,657)	אחרות
2,215	(5,817)	(32,999)	סך הכל הוצאות
			סך הכל הכנסות (הוצאות) מימון, נטו
			*סיווג מחדש

ביאור 21 - מסים על ההכנסה:

א. הרכב המסים ברווח או הפסד:

לשנה שהסתיימה ביום			
31.12.2023	31.12.2024	31.12.2025	
74,756	77,796	110,374	מסים שוטפים בגין שנת החשבון
(1,103)	286	1,692	מסים נדחים, נטו
2,440	(10)	(261)	מסים בגין שנים קודמות
76,093	78,072	111,805	סך הכל

המסים השוטפים חושבו לפי שיעורי המס החלים על החברה והחברות המאוחדות שלה (ראה פיסקה ב' להלן).

ב. שיעור המס:

שיעור המס החל על החברה והחברות המאוחדות שלה שאינן מוסד כספי החל משנת 2018 הינו 23%. משנת 2018 עד שנת 2024 כולל, שיעור המס החל על החברות המאוחדות שהינן מוסד כספי הינו 34.19%. החל מ 1 לינואר 2025 עודכן שיעור המס ל 34.7%.

ג. מס תיאורטי:

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

לשנה שהסתיימה ביום			
31.12.2023	31.12.2024	31.12.2025	
265,153	296,960	367,333	רווח לפני מסים על ההכנסה
23.0%	23.0%	23.0%	שיעור המס
60,985	68,301	84,486	המס התיאורטי
(3,264)	(3,491)	(4,411)	תוספת (חיסכון) מס בגין:
12,405	15,841	18,106	חלק החברה ברווחי חברות כלולות, נטו
2,445	(3,172)	6,147	שיעורי מס שונים של חברות מאוחדות שהן מוסדות כספיים
1,420	981	8,294	הכנסות פטורות ממס והוצאות לא מוכרות, נטו
2,440	(10)	(261)	הפסדים לצרכי מס שלא חושבו בגינם מסים נדחים
(338)	(378)	(556)	מסים בגין שנים קודמות
76,093	78,072	111,805	תיאומים אחרים
			מסים על ההכנסה

ביאור 21 - מסים על ההכנסה (המשך):

ד. לחברה ולחברות מאוחדות קיימים ליום 31 בדצמבר 2025 הפסדים מעסק בסך 101 מיליון ש"ח לצורך מס העוברים לשנים הבאות והפסדי הון בסך 41 מיליון ש"ח, בגינם לא חושבו מסים נדחים לאור אי הוודאות לגבי ניצולם בעתיד הנראה לעין.

ביאור 22 - בעלי עניין וצדדים קשורים:
א. עיקרי תנאי ההסכמים מפורטים להלן:

שם	תפקיד	משכורת חודשית ברוטו
עדו קוק	יו"ר דירקטוריון החברה החל מיום 1 בינואר 2022, יו"ר דירקטוריון פעיל של מספר חברות בשליטת החברה ובנוסף דירקטור של חברות נוספות בקבוצה.	40 אלפי ש"ח בהיקף משרה 70% (1) (2)
דוד לובצקי	מנכ"ל החברה החל מיום 1 בינואר 2019, יו"ר דירקטוריון פעיל של חברה בשליטת החברה ובנוסף דירקטור של חברות נוספות בקבוצה.	72 אלפי ש"ח (1) (2)
אלה אלקלעי	סמנכ"לית פיתוח עסקי בחברה, דירקטורית בחברה ויו"ר דירקטוריון פעילה של חברה בשליטת החברה.	53 אלפי ש"ח (1) (2).
רון ויסברג	דירקטור בחברה החל מיום 6 במרץ 2023 וכן דירקטור בחברות בשליטת החברה ויו"ר דירקטוריון בחברה בשליטת החברה.	25 אלפי ש"ח בהיקף משרה 30%, זכאי למענק הנגזר מתשואה על ההון של חבר הבורסה (2) ואינו זכאי לרכב חברה.

1. לכל נושאי המשרה יתווספו להוצאות השכר הפרשות פנסיוניות מלאות וקרן השתלמות, כמו כן תעמדתנה חברות הקבוצה רכב צמוד בגילום מס מלא מקבוצת רישוי 6 (מלבד דוד לובצקי שלו יוצמד רכב מקבוצת רישוי 7) וטלפון סלולארי.

2. בנוסף מענק שנתי שיחושב בהתאם לשיעור התשואה השנתית על ההון הממוצע המיוחס לבעלי המניות של החברה, שייצג הרווח השנתי המיוחס לבעלי המניות של החברה, לפני מיסים על הכנסה ולפני מענקי נושאי המשרה בכל שנה קלנדרית או חלקי שנים על פי מועדי ההסכם, על-פי המדרג הבא: תשואה של בין 6% - ל 10% - 4 משכורות, בין 10% - ל 14% - 8 משכורות, מעל 14% - 12 משכורות. ההון העצמי הממוצע יחושב על ידי מדידתו של ההון העצמי בתחילת השנה הקלנדרית והתאמתו במהלך השנה בהתאם לחלוקת הדיבידנדים, גיוסי הון ושינויים אחרים בהון ככל ויהיו.

ב. הטבות לאנשי מפתח ניהוליים:

(1) תגמול אנשי מפתח ניהוליים:

31.12.2023		31.12.2024		31.12.2025	
סך ההטבה	מספר אנשי מפתח	סך ההטבה	מספר אנשי מפתח	סך ההטבה	מספר אנשי מפתח
24,172	9	29,496	9	36,995	9
460	5	733	5	4,650	5

הטבות לזמן קצר
תשלום מבוסס מניות

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

ביאור 22 - בעלי עניין וצדדים קשורים (המשך):

ב. הטבות לאנשי מפתח ניהוליים (המשך):

(2) שכר והטבות לבעלי עניין:

31.12.2023		31.12.2024		31.12.2025		
סך ההטבה	מספר בעלי עניין	סך ההטבה	מספר בעלי עניין	סך ההטבה	מספר בעלי עניין	
4,861	5	4,942	4	5,914	4	הטבות שניתנו לבעלי עניין המועסקים בחברה ובחברה בת (פסקה א לעיל) שכר דירקטורים שאינם מועסקים בחברה
1,235	11	1,700	14	3,434	23	

ג. יתרות:

ליום 31 בדצמבר 2025:

נכסים שוטפים:

38,251 חייבים ויתרות חובה והלוואות חברות כלולות

התחייבות שוטפות:

1,980 התחייבויות לבעלי עניין בגין שכר

ליום 31 בדצמבר 2024:

נכסים שוטפים:

13,318 חייבים ויתרות חובה והלוואות חברות כלולות

התחייבות שוטפות:

1,980 התחייבויות לבעלי עניין בגין שכר

ד. עסקאות עם צדדים קשורים ובעלי עניין:

לשנה שהסתיימה ביום

31.12.2023	31.12.2024	31.12.2025	דיבידנד מחברות כלולות השתתפות בהוצאות הנהלה וכלליות
8,704	16,878	13,485	
3,272	4,196	4,702	

ביאור 23 - דיווח מגזרי:

א. כללי:

החברה הינה חברת החזקות הפועלת באמצעות חברות מוחזקות במגוון פעילויות הקשורות בשוק ההון

בישראל. מגזרי הפעילות של החברה, המהווים גם מגזרים בני דיווח, הינם:

(א) שירותי מסחר ומשמורת.

(ב) ניהול השקעות אלטרנטיביות.

(ג) ניהול קרנות נאמנות וניהול תיקים.

(ד) הנפקות וחיתום

(ה) השקעות עצמיות- כולל רווח או הפסד מהשקעות לזמן קצר וזמן ארוך.

(ו) קבוצת קפיטל.

(ז) סוכנויות פנסיוניות ופיננסיות.

(ח) אחרים.

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2025

שירותי משמורת, מסחר,	ניהול השקעות אלטרנטיביות	ניהול קרנות נאמנות ונייהול תיקים	הנפקות וחיתום	השקעות עצמיות	סוכנויות פנסיוניות ופיננסיות	קבוצת קפיטל	אחרים	התאמות	סך הכל מאוחד
398,222	183,652	326,908	100,220	20,206	186,139	276,084	10,287	-	1,501,718
519	-	5,746	-	-	10,510	-	562	(17,337)	-
398,741	183,652	332,654	100,220	20,206	196,649	276,084	10,849	(17,337)	1,501,718
280,045	121,108	276,644	47,967	4,114	155,725	197,990	9,467	25,950	1,119,010
118,696	62,544	56,010	52,253	16,092	40,924	78,094	1,382	(43,287)	382,708
									(15,375)
									367,333

מחזור הפעולות לחיצוניים
מחזור הפעולות הבינמגזריות
סך כל מחזור הפעילות של המגזר
שיווק, תפעול, הנהלה וכלליות ומימון מיוחס
תוצאות המגזר
הכנסות מימון, נטו שלא יוחסו למגזרים
רווח לפני מסים על ההכנסה

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2024

שירותי משמורת, מסחר,	ניהול השקעות אלטרנטיביות	ניהול קרנות נאמנות ונייהול תיקים	הנפקות וחיתום	השקעות עצמיות	סוכנויות פנסיוניות ופיננסיות	קבוצת קפיטל	אחרים	התאמות	סך הכל מאוחד
317,358	173,103	244,764	40,973	18,997	88,679	183,854	7,137	(20,359)	1,054,506
375	-	3,704	1,683	-	9,765	-	-	(15,527)	-
317,733	173,103	248,468	42,656	18,997	98,444	183,854	7,137	(35,886)	1,054,506
208,169	112,883	197,010	25,661	2,237	86,473	103,345	46,976	(31,025)	751,729
109,564	60,220	45,721	16,995	14,689	9,716	80,509	(39,839)	(5,979)	291,596
									5,364
									296,960

מחזור הפעולות לחיצוניים
מחזור הפעולות הבינמגזריות
סך כל מחזור הפעילות של המגזר
שיווק, תפעול, הנהלה וכלליות ומימון מיוחס
תוצאות המגזר
הוצאות מימון, נטו שלא יוחסו למגזרים
רווח לפני מסים על ההכנסה

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2023

סך הכל מאוחד	התאמות	אחרים	קבוצת קפיטל	סוכנויות פנסיוניות ופיננסיות	השקעות עצמיות	הנפקות וחיתום	ניהול קרנות נאמנות ונייהול תיקים	ניהול השקעות אלטרנטיביות	שירותי מסחר, משמורת
808,098	(14,551)	(6,595)	129,457	51,683	16,771	27,016	136,597	179,422	288,298
-	(10,410)	-	-	5,859	-	491	3,324	-	736
808,098	(24,961)	(6,595)	129,457	57,542	16,771	27,507	139,921	179,422	289,034
545,160	(39,002)	29,548	72,819	47,841	4,278	21,888	128,119	95,718	183,951
260,399	(3,073)	(19,030)	56,638	8,943	10,713	5,619	11,802	83,704	105,083
4,754									
265,153									

מחזור הפעולות לחיצוניים
מחזור הפעולות הבינמגזריות
סך כל מחזור הפעילות של המגזר
שיווק, תפעול, הנהלה וכלליות ומימון מיוחס
תוצאות המגזר
הוצאות מימון, נטו שלא יוחסו למגזרים
רווח לפני מסים על ההכנסה

יתרה ליום 31 בדצמבר 2025

שירותי מסחר, משמורת	ניהול השקעות אלטרנטיביות	ניהול קרנות נאמנות ונייהול תיקים	הנפקות וחיתום	השקעות עצמיות	סוכנויות פנסיוניות ופיננסיות	קבוצת קפיטל	סך הכל מאוחד
327,175	13,493	194,050	166,900	305,785	98,664	189,712	1,295,779
-	-	-	-	-	-	-	874,456
-	-	-	-	-	-	-	2,170,235
95,065	-	59,238	-	40,407	70,599	39,493	304,802
-	-	-	-	-	-	-	722,730
-	-	-	-	-	-	-	1,027,532

נכסים שהוקצו

נכסים שלא הוקצו למגזרים

סך הכל הנכסים

התחייבות שהוקצו

התחייבויות שלא הוקצו למגזרים

סך הכל התחייבויות

יתרה ליום 31 בדצמבר 2024

שירותי מסחר, משמורת	ניהול השקעות אלטרנטיביות	ניהול קרנות נאמנות ונייהול תיקים	הנפקות וחיתום	השקעות עצמיות	סוכנויות פנסיוניות ופיננסיות	קבוצת קפיטל	סך הכל מאוחד
270,981	7,263	191,259	114,724	234,040	31,096	196,981	1,046,344
-	-	-	-	-	-	-	802,179
-	-	-	-	-	-	-	1,848,523
33,819	-	*106,459	-	44,638	28,000	35,250	248,166
-	-	-	-	-	-	-	502,106
-	-	-	-	-	-	-	750,272

נכסים שהוקצו

נכסים שלא הוקצו למגזרים

סך הכל הנכסים

התחייבות שהוקצו

התחייבויות שלא הוקצו למגזרים

סך הכל התחייבויות

(*) סיווג מחדש

1. ביום 29 בינואר 2026, חתמה החברה על הסכם השקעה עם סילבר קסטל אחזקות בע"מ (להלן: "סילבר"). במועד השלמת העסקה תשקיעה החברה סכום של 8.8 מיליון ש"ח עבור 1,295,897 מניות חדשות של סילבר, אשר לאחר הקצאתן ישקפו כ-71% מהון המניות המונפק של סילבר. בנוסף, החברה תעמיד לסילבר קו אשראי בהיקף של עד 10 מיליון ש"ח. השלמת העסקה מותנית בהתקיימות מספר תנאים מתלים.
2. ביום 22 בינואר 2026 חתמה אי.בי.אי קוואלטי קרדיט בע"מ ("קוואלטי") על הסכם שיתוף פעולה בתחום משכנתאות ארוכות הטווח עם גוף מוסדי. במסגרת שיתוף הפעולה, התחייב הגוף המוסדי לרכוש מקוואלטי הלוואות בהיקף של עד 500 מיליון ש"ח במספר שלבים, כאשר ההתחייבות הראשונית הינה לרכישה של עד 200 מיליון ש"ח. בכפוף להעמדת מסגרת האשראי, תעמוד לגוף המוסדי אופציה מותנית לרכישת 4.99% ממניות קוואלטי בדילול מלא. קוואלטי תהיה אחראית לאיתור לווים ולניהול הליכי החיתום והתפעול הנדרשים לצורך העמדת ההלוואות והמשך ניהולם.
3. ביום 22 במרץ 2026 החליט דירקטוריון החברה על חלוקת דיבידנד בסך 50 מיליון ש"ח מרווחיה הצבורים של החברה.

מידע כספי נפרד ליום 31 בדצמבר 2025
המובא לפי תקנה 9' לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידיים), התש"ל - 1970

תוכן העניינים

עמוד

2-3	דוח מיוחד של רואה החשבון המבקר
4	נכסים והתחייבויות הכלולים בדוחות הכספיים המאוחדים המיוחסים לחברה עצמה כחברה אם
5	הכנסות והוצאות הכלולות בדוחות הכספיים המאוחדים המיוחסות לחברה עצמה כחברה אם
6-7	תזרימי מזומנים הכלולים בדוחות הכספיים המאוחדים המיוחסים לחברה עצמה כחברה אם
8-11	ביאורים ומידע נוסף

לכבוד

בעלי מניות של

אי.בי.אי בית השקעות בע"מ

א.ג.נ.,

הנדון: דוח מיוחד של רואה החשבון המבקר הבלתי תלוי על מידע כספי נפרד לפי תקנה 9 לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומידיים), התש"ל-1970

חוות הדעת

ביקרנו את המידע הכספי הנפרד המובא לפי תקנה 9 לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומידיים), התש"ל - 1970 של אי.בי.אי בית השקעות בע"מ (להלן: "החברה") ליום 31 בדצמבר 2025 ולשנה שהסתיימה באותו תאריך (להלן: "המידע הכספי הנפרד").

הנתונים הכלולים במידע הכספי הנפרד והמתייחסים לנתונים בגין חברות מוחזקות נטו, ולרווח בגין חברות מוחזקות נטו, מבוססים על דוחות כספיים שחלקם בוקרו על ידי רואי חשבון אחרים.

לדעתנו, המידע הכספי הנפרד הוכן, מכל הבחינות המהותיות, בהתאם להוראות תקנה 9 לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומידיים), התש"ל-1970.

בסיס לחוות הדעת

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

חובות של הדירקטוריון וההנהלה למידע הכספי הנפרד

הדירקטוריון וההנהלה אחראים להכנה ולהצגה של המידע הכספי הנפרד בהתאם להוראות תקנה 9 לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומידיים), התש"ל-1970 ולבקרה הפנימית הנחוצה בהתאם לקביעת הדירקטוריון וההנהלה על מנת לאפשר הכנת מידע כספי נפרד ללא הצגה מוטעית מהותית, בין שמקורה בתרמית או בטעות.

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

חובות רואה החשבון המבקר לביקורת של המידע הכספי הנפרד

המטרות שלנו הן להשיג מידה סבירה של ביטחון כי המידע הכספי הנפרד אינו כולל הצגה מוטעית מהותית, בין שמקורה בתרמית או בטעות, ולתת דוח מיוחד של רואה החשבון המבקר הכולל את חוות דעתנו. מידה סבירה של ביטחון היא רמה גבוהה של ביטחון, אך היא אינה מהווה ערובה לכך שביקורת הנערכת בהתאם לתקני ביקורת מקובלים בישראל תגלה תמיד הצגה מוטעית מהותית כאשר היא קיימת. הצגות מוטעיות 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 המידע הכספי הנפרד.

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

- מזהים ומעריכים את הסיכונים להצגה מוטעית מהותית בדוח הכספי הנפרד, בין שמקורה בתרמית או בטעות, מתכננים ומבצעים נוהלי ביקורת במענה לאותם סיכונים, ומשיגים ראיות ביקורת נאותות ומספיקות על מנת לבסס חוות דעתנו. הסיכון של אי גילוי הצגה מוטעית מהותית הנובעת מתרמית גבוה יותר מהסיכון של אי גילוי הצגה מוטעית מהותית הנובעת מטעות, שכן תרמית עלולה להיות כרוכה בקנוניה, זיוף, השמטות מכוונות, מצג 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 והנהלה.
 - מגיעים למסקנה בקשר לאותות קביעת הדירקטוריון והנהלה בדבר קיומה של הנחת העסק החי, וכן, בהתבסס על ראיות הביקורת אשר השגנו, האם קיימת אי ודאות מהותית הקשורה לאירועים או מצבים העלולים להטיל ספקות משמעותיים ביכולתה של החברה להמשיך כעסק חי. אם הגענו למסקנה כי קיימת אי ודאות מהותית, נדרש מאיתנו להפנות את תשומת הלב בדוח המיוחד שלנו לגילויים הקשורים למידע הכספי הנפרד או, אם גילויים אלו אינם מספקים, לכלול שינוי מהנוסח האחד של הדוח המיוחד. מסקנותינו מבוססות על ראיות ביקורת אשר הושגו עד למועד הדוח המיוחד שלנו. יחד עם זאת, אירועים או מצבים עתידיים עלולים לגרום לחברה שלא להמשיך לפעול כעסק חי.
 - מעריכים את ההצגה בכללותה, המבנה והתוכן של המידע הכספי הנפרד, לרבות הגילויים, והאם המידע הכספי הנפרד הוכן, מכל הבחינות המהותיות, בהתאם להוראות תקנה 9 לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידיים), התש"ל-1970.
- אנו מתקשרים עם הדירקטוריון והנהלה, בין היתר, את ההיקף ועיתוי הביקורת המתוכננים וממצאי ביקורת משמעותיים, לרבות ליקויים משמעותיים בבקרה פנימית שרואה החשבון המבקר מזהה במהלך הביקורת.

תל אביב, 22 במרץ 2026

זיו האפט

רואי חשבון

אי.בי.אי. בית השקעות בע"מ
נכסים והתחייבויות הכלולים בדוחות הכספיים המאוחדים המיוחסים לחברה עצמה כחברה אם (באלפי ש"ח):

<u>31.12.2024</u>	<u>31.12.2025</u>	<u>ביאור</u>	
			נכסים שוטפים:
85,455	36,234	2,3	מזומנים ושווי מזומנים
76,883	162,699	3	השקעות לזמן קצר
296,123	236,128	5	הלוואות שניתנו
823	479	3	לקוחות
400	-		מס הכנסה לקבל
16,866	24,479	3	חייבים ויתרות חובה
<u>476,550</u>	<u>460,019</u>		סך הכל נכסים שוטפים
			נכסים לא שוטפים:
152,258	145,545	3	השקעות לזמן ארוך
29,457	25,646		נכסי זכות שימוש, נטו
16,655	15,698		רכוש קבוע, נטו
<u>198,370</u>	<u>186,889</u>		סך הכל נכסים לא שוטפים
<u>536,030</u>	<u>612,300</u>		יתרות בגין חברות מוחזקות
<u>1,210,950</u>	<u>1,259,208</u>		
			התחייבויות שוטפות:
68,187	101,081		אשראי ומתאגידים בנקאיים
1,362	2,540		התחייבויות לעובדים בגין שכר ונלוות
5,947	4,947	4	זכאים ויתרות זכות
-	1,141		מס הכנסה לשלם
6,177	5,069		התחייבויות חכירה
74,063	40,407		התחייבויות פיננסיות לזמן קצר
<u>155,736</u>	<u>155,185</u>		סך הכל התחייבויות שוטפות
			התחייבויות לא שוטפות:
96,498	112,734	4	התחייבויות פיננסיות לזמן ארוך
556	385		מסים נדחים
24,641	21,637		התחייבויות חכירה
33,755	50,849	4	גרעון בגין חברות מוחזקות
<u>155,450</u>	<u>185,605</u>		סך הכל התחייבויות לא שוטפות
			הון:
231,791	235,852		הון מניות וקרנות הון
713,619	728,212		עודפים
(45,646)	(45,646)		מניות באוצר
<u>899,764</u>	<u>918,418</u>		סך הכל הון עצמי המיוחס לחברה עצמה כחברה אם
<u>1,210,950</u>	<u>1,259,208</u>		סך הכל התחייבויות והון

הביאורים והמידע הנוסף המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מנתונים כספיים אלה

22 במרץ 2026			
דוד לובצקי מנכ"ל	עדו קוק יו"ר הדירקטוריון	דרור טנא מנהל הכספים	תאריך אישור הדוחות הכספיים

אי.בי.אי. בית השקעות בע"מ
הכנסות והוצאות הכלולות בדוחות הכספיים המאוחדים המיוחסות לחברה עצמה כחברה אם (באלפי ש"ח):

לשנה שנסתיימה ביום			
31.12.2023	31.12.2024	31.12.2025	
			הכנסות ורווחים (הפסדים):
4,471	3,581	3,785	מדמי ניהול ושירותים
2,356	-	-	ביטול ירידת ערך השקעות בחברות מוחזקות
8,969	11,361	20,686	מהשקעות לזמן קצר
8,380	3,354	(1,867)	מהשקעות לזמן ארוך
<u>24,176</u>	<u>18,296</u>	<u>22,604</u>	
			הוצאות:
25,999	39,429	49,103	שיווק, תפעול הנהלה וכלליות (בניכוי השתתפות חברות מוחזקות)
<u>(1,823)</u>	<u>(21,133)</u>	<u>(26,499)</u>	הפסד תפעולי
12,413	23,936	24,148	הכנסות מימון
8,793	18,986	36,368	הוצאות מימון
<u>1,797</u>	<u>(16,183)</u>	<u>(38,719)</u>	רווח (הפסד) לפני מסים על ההכנסה
<u>3,337</u>	<u>(722)</u>	<u>(172)</u>	מסים על ההכנסה (הטבת מס)
<u>(1,540)</u>	<u>(15,461)</u>	<u>(38,547)</u>	הפסד לאחר מסים על ההכנסה
157,998	193,604	213,140	חברות מוחזקות - סכום נטו של תוצאות הפעילות
<u>156,458</u>	<u>178,143</u>	<u>174,593</u>	רווח המיוחס לחברה עצמה כחברה אם
			פריטי רווח כולל אחר שייכתן ויסווגו מחדש לאחר מכן לרווח או הפסד, נטו
601	41	49	התאמות מתרגום דוחות כספיים של פעילויות חוץ
			פריטי רווח כולל אחר שלא יסווגו לאחר מכן לרווח או הפסד, נטו
29	293	385	מדידה מחדש של תוכנית הטבה מוגדרת
<u>630</u>	<u>334</u>	<u>434</u>	סך רווח כולל אחר
<u>157,088</u>	<u>178,477</u>	<u>175,027</u>	סך הכל רווח כולל המיוחס לחברה עצמה כחברה אם

הביאורים והמידע הנוסף המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מנתונים כספיים אלה

אי.בי.אי. בית השקעות בע"מ
תזרימי מזומנים הכלולים בדוחות הכספיים המאוחדים המיוחסים לחברה עצמה כחברה אם (באלפי ש"ח):

לשנה שהסתיימה ביום		
31.12.2023	31.12.2024	31.12.2025
7,235	1,474	(114,082)
(5,232)	(15,075)	(13,112)
10,439	21,212	7,273
288	1,159	1,014
1,854	594	1,542
<u>14,584</u>	<u>9,364</u>	<u>(117,365)</u>
(18,804)	(24,589)	(14,009)
6,495	10,537	18,855
(117,233)	117,233	-
-	-	850
(22,152)	(41,502)	-
(64,177)	(161,218)	59,995
165,516	123,638	148,290
(5,600)	(2,298)	(1,470)
5,800	-	-
<u>(50,155)</u>	<u>21,801</u>	<u>212,511</u>
22,058	24,765	32,894
(118,000)	(81,000)	(160,000)
(3,029)	(4,240)	(6,334)
(25,000)	(25,000)	-
-	-	4,073
116,840	9,579	(15,000)
-	13,475	-
-	100,618	-
<u>(7,131)</u>	<u>38,197</u>	<u>(144,367)</u>
(42,702)	69,362	(49,221)
58,795	16,093	85,455
<u>16,093</u>	<u>85,455</u>	<u>36,234</u>

תזרימי מזומנים מפעילות שוטפת:

מזומנים, נטו, מפעילות (לפעילות) שוטפת - ראה נספח א'
ריבית ששולמה
ריבית שהתקבלה
דיבידנדים שהתקבלו
מסים על ההכנסה שהתקבלו, נטו

מזומנים נטו, מפעילות (לפעילות) שוטפת

תזרימי מזומנים מפעילות השקעה:

רכישת השקעות לזמן ארוך
מימוש השקעות לזמן ארוך
שינוי בפיקדונות לזמן קצר, נטו
מימוש השקעה בחברה מוחזקת
רכישת השקעות בחברות מוחזקות
פירעון (מתן) הלוואות לצדדים קשורים, נטו
דיבידנדים שהתקבלו מחברות מוחזקות
רכישת רכוש קבוע
החזר הוצאות בגין שיפורים במושכר

מזומנים נטו, מפעילות השקעה

תזרימי מזומנים מפעילות מימון:

קבלת אשראי מתאגידים בנקאיים, נטו
דיבידנד ששולם
תשלום בגין התחייבויות חכירה
פירעון הלוואה לזמן ארוך מתאגידים בנקאיים
תקבולים בגין הנפקת אופציות
גידול (קיטון) בהתחייבויות פיננסיות לזמן ארוך
מימוש השקעה בחברה מוחזקת ללא איבוד שליטה
הנפקת מניות באוצר

מזומנים נטו, מפעילות (לפעילות) מימון

עלייה (ירידה) במזומנים ושווי מזומנים

יתרת מזומנים ושווי מזומנים לתחילת השנה
יתרת מזומנים ושווי מזומנים לסוף השנה

הביאורים והמידע הנוסף המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מנתונים כספיים אלה

אי.בי.אי. בית השקעות בע"מ
תזרימי מזומנים הכלולים בדוחות הכספיים המאוחדים המיוחסים לחברה עצמה כחברה אם (באלפי ש"ח) (המשך):

לשנה שהסתיימה ביום			
31.12.2023	31.12.2024	31.12.2025	
			נספח א'
			תזרימי מזומנים מפעילות שוטפת:
156,458	178,143	174,593	רווח לתקופה המיוחס לחברה עצמה כחברה אם
			התאמות בגין:
(8,380)	(3,354)	1,867	ירידת (עליית) ערך השקעות לזמן ארוך
(4,752)	(8,177)	(15,196)	עליית ערך השקעות לזמן קצר
186	35	16	תשלום מבוסס מניות
3,337	(722)	(172)	מסים על ההכנסה (הטבת מס)
9,087	10,681	12,180	פחת והפחתות
(2,356)	-	-	עלית ערך השקעה בחברות מוחזקות, נטו
(157,998)	(193,604)	(213,140)	חלק החברה ברווחי חברות מוחזקות, נטו
(4,612)	(3,080)	(5,196)	הכנסות מימון אחרות מהשקעות לזמן קצר
2,814	(3,787)	12,693	הוצאות (הכנסות) מימון אחרות, נטו
<u>(162,674)</u>	<u>(202,008)</u>	<u>(206,948)</u>	
			שינויים בסעיפי רכוש והתחייבויות:
12,681	24,376	(74,711)	מימוש (רכישות) השקעות לזמן קצר, נטו
4,588	814	344	ירידה בלקוחות
13,652	(2,992)	(7,613)	ירידה (עלייה) בחייבים ויתרות חובה
(17,670)	3,141	253	עלייה (ירידה) בהתחייבויות לעובדים בגין שכר ונלוות ובזכאים ויתרות זכות
200	-	-	שינוי בהטבות לעובדים, נטו
<u>13,451</u>	<u>25,339</u>	<u>(81,727)</u>	
<u>7,235</u>	<u>1,474</u>	<u>(114,082)</u>	מזומנים נטו שנבעו (שימשו) מפעולות המיוחסים לחברה עצמה כחברה אם
			נספח ב' - פעילות שלא במזומן -
9,948	12,222	1,222	הכרה בנכס זכות שימוש כנגד התחייבות בגין חכירה
<u>514</u>	<u>5,621</u>	<u>10,834</u>	מימוש אופציות לעובדים ללא תמורה

הביאורים והמידע הנוסף המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מנתונים כספים אלה

א הגדרות:

"המידע הכספי הנפרד" - מידע כספי נפרד המובא לפי תקנה 9' לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומידיים), התש"ל - 1970.

למעט אם נאמר אחרת, כל המונחים המובאים במסגרת המידע הכספי הנפרד הינם כהגדרתם של מונחים אלה במסגרת הדוחות הכספיים המאוחדים של החברה לשנת 2025 (להלן - הדוחות המאוחדים).

ב. להלן עיקרי אופן עריכת המידע הכספי הנפרד:

המידע הכספי הנפרד נערך בהתאם לתקנה 9' לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומידיים) התש"ל - 1970 (להלן - תקנה 9') לרבות הפרטים האמורים בתוספת העשירית לתקנות האמורות (להלן - התוספת), ובכפוף להבהרות האמורות ב"הבהרה בקשר עם דוח כספי נפרד של התאגיד" שפורסמה באתר רשות ניירות ערך ב-24 בינואר 2010 המתייחסת לאופן יישום התקנה והתוספת האמורות (להלן - הבהרת סגל הרשות).

המידע הכספי הנפרד אינו מהווה דוחות כספיים, לרבות דוחות כספיים נפרדים, הערוכים והמוצגים בהתאם לתקני דיווח כספי בינלאומיים (להלן - תקני ה-IFRS) בכלל, והוראות תקן חשבונאות בינלאומי 27 - "דוחות כספיים נפרדים" בפרט. עם זאת, המדיניות החשבונאית שפורטה בביאור 2 לדוחות הכספיים המאוחדים, בדבר עיקרי המדיניות החשבונאית, והאופן בו סווגו הנתונים הכספיים במסגרת הדוחות הכספיים המאוחדים, יושמו לצורך הצגת המידע הכספי הנפרד, וזאת בשינויים המתחייבים מהאמור להלן.

במידע הכספי הנפרד הוכרו ונמדדו עסקאות בין החברה לבין חברות מאוחדות, אשר בוטלו בדוחות הכספיים המאוחדים. ההכרה והמדידה נעשתה בהתאם לעקרונות ההכרה והמדידה שנקבעו בתקני דיווח כספי בינלאומיים כך שעסקאות אלו טופלו כעסקאות שבוצעו מול צדדים שלישיים. האמור לעיל לא יחול על עסקאות שביצעה החברה עם צדדים שלישיים בהקשר עם חברות מאוחדות.

במסגרת הביאורים שיובאו להלן נכללים בנוסף, גילויים בנוגע למידע מהותי נוסף, בהתאם לדרישות הגילוי האמורות בתקנה 9' וכמפורט בתוספת ובכפוף להבהרת סגל הרשות, ככל שמידע כאמור לא נכלל בדוחות הכספיים המאוחדים באופן המתייחס במפורש לחברה עצמה כחברה אם. האמור לעיל לא יחול על עסקאות שביצעה החברה עם צדדים שלישיים בהקשר עם חברות מאוחדות.

1. נכסים והתחייבויות הכלולים בדוחות המאוחדים המיוחסים לחברה עצמה כחברה אם:

מידע זה נועד להציג נכסים והתחייבויות המיוחסים לחברה עצמה והוא מבוסס על הדוחות הכספיים המאוחדים של הקבוצה, כאשר נכסים בניכוי התחייבויות המתייחסים לחברות מוחזקות רוכזו והוצגו בשורה אחת: "נכסים בניכוי התחייבויות המיוחסים לחברות מאוחדות". לצורך הצגת הנכסים וההתחייבויות המתייחסים לחברה בלבד כאמור, הוחזרו היתרות הבינחברתיות של חברות מאוחדות, אשר בוטלו לצורך הצגת הדוחות הכספיים המאוחדים.

ההצגה כאמור מביאה לכך שההון העצמי המיוחס לבעלים של החברה האם, על בסיס הדוחות המאוחדים, הינו זהה להון העצמי של החברה כפי שנגזר מהמידע הכספי הנפרד.

אי.בי.אי. בית השקעות בע"מ
 ביאורים ומידע נוסף (באלפי ש"ח) (המשך):
 ביאור 1 - אופן עריכת המידע הכספי הנפרד המובא לפי תקנה 9' לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידיים),
 התש"ל - 1970 (המשך):

ב. להלן עיקרי אופן עריכת המידע הכספי הנפרד (המשך):

2. הכנסות והוצאות הכלולות בדוחות המאוחדים המיוחסות לחברה עצמה כחברה אם:

מידע זה נועד להציג את ההכנסות וההוצאות המיוחסות לחברה עצמה, והוא מבוסס על סכומי ההכנסות וההוצאות הכלולים בדוחות על הרווח הכולל המאוחדים של הקבוצה, כאשר הכנסות בניכוי הוצאות המתייחסים לחברות מוחזקות רוכזו והוצגו בשורה אחת: "חברות מוחזקות - סכום נטו של תוצאות הפעילות". לצורך הצגת ההכנסות וההוצאות המתייחסים לחברה בלבד כאמור, הוחזרו ההכנסות וההוצאות הבינחברתיות שבוטלו לצורך הכנת הדוחות המאוחדים. ההצגה כאמור מביאה לכך שסך כל הרווח לשנה המיוחס לבעלים של החברה האם וסך כל הרווח הכולל לשנה המיוחס לבעלים של החברה האם, על בסיס הדוחות המאוחדים, הינו זהה לסך כל הרווח הכולל לשנה המיוחס לבעלים של החברה האם.

3. תזרימי מזומנים הכלולים בדוחות המאוחדים המיוחסים לחברה עצמה כחברה אם:

מידע זה מיועד להציג את תזרימי המזומנים המיוחסים לחברה עצמה כחברה אם, כשהם לקוחים מתוך הדוחות המאוחדים על תזרימי המזומנים (דהיינו, יתרות הסכומים לאחר שבוטלו תזרימי מזומנים בינחברתיים במסגרת הדוחות המאוחדים), בפילוח לפי תזרים מפעילות שוטפת, תזרים מפעילות השקעה ותזרים מפעילות מימון ותוך פירוט מרכיביהם. בנוסף, במסגרת כל אחת מהפעילויות האמורות, מוצגים בנפרד תזרימי המזומנים הבינחברתיים נטו. סכומים אלו משקפים את תזרימי המזומנים הכלולים בדוחות המאוחדים, למעט סכומי תזרימי המזומנים בגין חברות מוחזקות.

ביאור 2 - מזומנים ושווי מזומנים הכלולים בדוחות המאוחדים המיוחסים לחברה עצמה כחברה אם:

הרכב המזומנים ושווי המזומנים בבנקים הכלולים בדוחות המאוחדים והמיוחסים לחברה עצמה כחברה אם הינו כדלקמן:

31.12.2024	31.12.2025
12,347	19,618
73,108	16,616
85,455	36,234

מטבע חוץ*
 פקדונות לזמן קצר בשקלים
 *פקדון דולרי

אי.בי.אי. בית השקעות בע"מ
ביאורים ומידע נוסף (באלפי ש"ח) (המשך):
ביאור 3 - נכסים פיננסיים הכלולים בדוחות המאוחדים המיוחסים לחברה עצמה כחברה אם:

נכסים פיננסיים - מועד מימוש חזוי ובסיס הצמדה של מכשירים כספיים:

31.12.2025				
מכשירים פיננסיים			מועד מימוש חזוי	
סך הכל	צמוד מדד או מט"ח	לא צמוד		
36,234	19,618	16,616	במהלך 2025	מזומנים ושווי מזומנים
162,699	36,423	126,276	במהלך 2025	השקעות לזמן קצר
236,128	48,914	187,214	במהלך 2025	הלוואות שניתנו לחברות מוחזקות
23,078	-	23,078	במהלך 2025	לקוחות וחייבים ויתרות חובה
145,545	70,049	75,496	מעל שנה	השקעות לזמן ארוך
603,684	175,004	428,680		

31.12.2024				
מכשירים פיננסיים			מועד מימוש חזוי	
סך הכל	צמוד מדד או מט"ח	לא צמוד		
85,455	12,347	73,108	במהלך 2024	מזומנים ושווי מזומנים
76,883	14,055	62,828	במהלך 2024	השקעות לזמן קצר
296,123	49,304	246,819	במהלך 2024	הלוואות שניתנו לחברות מוחזקות
16,704	-	16,704	במהלך 2024	לקוחות וחייבים ויתרות חובה
152,258	80,052	72,206	מעל שנה	השקעות לזמן ארוך
627,423	155,758	471,665		

אי.בי.אי. בית השקעות בע"מ
ביאורים ומידע נוסף (באלפי ש"ח) (המשך):
ביאור 4 - הרכב התחייבויות פיננסיות הכלולות בדוחות המאוחדים המיוחסות לחברה עצמה כחברה אם אשראי, הלוואות והתחייבויות אחרות:

(1) אשראי, הלוואות והתחייבויות אחרות:
ההרכב:

31.12.2024		31.12.2025		
צמוד מדד או מט"ח	לא צמוד	צמוד מדד או מט"ח	לא צמוד	
68,187	-	101,081	-	התחייבויות שוטפות:
-	1,883	-	2,479	אשראי לזמן קצר
-	1,266	-	2,537	הוצאות לשלם
-	74,063	-	40,407	התחייבויות לעובדים בגין שכר ונלוות
6,177	-	5,069	-	התחייבויות פיננסיות לזמן קצר
-	3,835	-	2,467	התחייבויות חכירה
74,364	81,047	106,150	47,890	זכאים אחרים ויתרות זכות
				סה"כ התחייבויות שוטפות
-	96,498	-	112,734	התחייבויות לא שוטפות:
24,641	-	21,637	-	התחייבויות פיננסיות לזמן ארוך
-	33,755	-	50,849	התחייבויות חכירה
24,641	130,253	21,637	163,583	גרעון בגין חברות מוחזקות
99,005	211,300	127,787	211,473	

סך הכל אשראי, הלוואות והתחייבויות אחרות

(2) גילוי אודות סיכון הנזילות הנובע מהתחייבויות הפיננסיות המיוחסות לחברה עצמה כחברה אם

תחזית תזרימי המזומנים מבוצעת על-ידי אגף הכספים של החברה. אגף הכספים של החברה בוחן תחזיות שוטפות של דרישות נזילות בחברה כדי לוודא שקיימים די מזומנים לצרכים התפעוליים. תחזיות אלו מביאות בחשבון מספר גורמים כולל צרכי מימון לפעילות העסקית, וכן עמידה בדרישות חיצוניות כמו חוקים או תקנות רגולציה.

עודפי מזומנים המוחזקים על-ידי החברה, שאינם נדרשים למימון הפעילות כחלק מההון החוזר, משמשים כגיבוי לפעילות של החברות המוחזקות.

ביאור 5 - מידע נוסף על מכלול הקשרים, ההתקשרויות, ההלוואות, ההשקעות והעסקות המהותיות הקיימים בין החברה לבין החברות המוחזקות על ידה

(1) הלוואות לזמן קצר לחברות מוחזקות ומחברות מוחזקות:

החברה מעמידה לחברות מוחזקות מעת לעת הלוואות לזמן קצר לשם מימון פעילותן.

(2) התחייבויות פיננסיות:

ראה באור 16 בדוחות המאוחדים של הקבוצה בדבר התחייבויות פיננסיות מתאגידים בנקאיים.



פרק ד'

פרטים נוספים על התאגיד

שם החברה:	א.י. בי. אי. בית השקעות בע"מ
מס' חברה ברשם החברות:	520034356
מען רשום:	אחד העם 9, תל-אביב (מגדל שלום, קומה 27)
(תקנה 25א)	
טלפון:	03-5193857
(תקנה 25א)	
פקסימיליה:	03-5175411
(תקנה 25א)	
כתובת דוא"ל:	Coral@ibi.co.il
(תקנה 25א)	
תאריך הדוח על המצב הכספי:	31 בדצמבר 2025
(תקנה 9)	
תאריך הדוח:	22 במרס 2026
(תקנות 1 ו-7)	

ההפניה לתקנות בחלק זה הינה לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידיים), התש"ל-1970.

תקנה 10א' - תמצית דוחות על הרווח הכולל לכל אחד מהרבעונים

ראו דוח הדירקטוריון (פרק ב' לדוח זה).

תקנה 11 - רשימת השקעות בחברות בת ובחברות כלולות מהותיות¹ בתקופת הדוח

הערך בדוח הכספי בטבלאות שלהלן מייצג את השווי בספרים של השקעות בתאגידים מהותיים המוחזקים על ידי החברה במישרין או בעקיפין:

סוג המניה	כמות המניות	ערך נקוב (בש"ח)	ערכם הכספי הנפרד של החברה ליום 31.12.2025 (אלפי ש"ח)	שיעור החזקה על ידי החברה					יתרת ההלוואות בדוח על המצב הכספי ²
				במניה	בהון המניות המונפק	בהון	בכוח הצבעה	בסמכות למנות דירקטורים	
א.י. בי. אי. - אמבן ניהול השקעות בע"מ									
רגילה	8,500	1 ש"ח ע"נ	26,446	100%	100%	100%	100%	100%	-
א.י. בי. אי. קרנות נאמנות בע"מ									
רגילה	6,250	1 ש"ח ע"נ	79,650	100%	100%	100%	100%	100%	48,400
שרותי בורסה והשקעות בישראל - א.י. בי. אי. - בע"מ									
רגילה	102,996	1 ש"ח ע"נ	211,743	100%	100%	100%	100%	100%	-
אורות השקעות בע"מ									

¹ חברות מהותיות הנכללות במסגרת מגזרי הדיווח

² ההלוואות לחברות בנות וחברות קשורות הן לזמן קצר וניתנו בריבית בתנאי שוק.

סוג המניה	כמות המניות	ערך נקוב (בש"ח)	ערכם הכספי הנפרד של החברה ליום 31.12.2025 (אלפי ש"ח)	שיעור החזקה על ידי החברה	במניה	בהון המניות המונפק	בהון הצבעה	בסמכות למנות דירקטורים	יתרת ההלוואות בדוח על המצב הכספי ²
רגילה	15,787	1 ש"ח ע"נ	2,107	63%	63%	63%	63%	63%	-
אי.בי.אי. קפיטל בע"מ									
רגילה	7,000	0.1 ש"ח ע"נ	86,833	68%	68%	68%	68%	68%	3,500
ארבע עונות סוכנות לביטוח פנסיוני בע"מ									
רגילה	14.29	0.01 ש"ח ע"נ	38,368	65%	65%	65%	65%	65%	-
קומריט השקעות בע"מ									
רגילה	15.4	0.1 ש"ח ע"נ	3,037	75%	75%	75%	75%	75%	-
אי.בי.אי קוואלטי קרדיט אחזקות בע"מ									
רגילה	1,930	ללא ע"נ	12,515	70%	70%	70%	70%	70%	1,350
אי.בי.אי. פרטנרס בע"מ									
רגילה	10	0.1 ש"ח ע"נ	961	70%	70%	70%	70%	70%	-
אי.בי.אי וולקנו החזקות בע"מ									
רגילה	100	1 ש"ח ע"נ	20,984	75%	75%	75%	75%	75%	
אי.בי.אי שותפויות נדלן בע"מ									
רגילה	100	0.1 ש"ח ע"נ	(19,992)	75%	75%	75%	75%	75%	88,029
אי.בי.אי פולין בע"מ									
רגילה	1,000	0.1 ש"ח ע"נ	6,091	70%	70%	70%	70%	70%	-
אי.בי.אי. אסטרטגיות CLO בע"מ									
רגילה	100	1 ש"ח ע"נ	4,114	100%	100%	100%	100%	100%	17,750
אי.בי.אי. ניהול קרנות גידור בע"מ									
רגילה	700	0.1 ש"ח ע"נ	16,854	70%	70%	70%	70%	70%	-
אי.בי.אי לייאון קבוצת ניהול בע"מ									
רגילה	6,300	0.1 ש"ח ע"נ	5,585	63%	63%	63%	63%	63%	2,805

השקעות בחברות ציבוריות (הנסחרות בבורסה בתל אביב) בתקופת הדוח:

--	--	--	--	--	--	--	--	--	--

סוג המניה	כמות המניות	ערך (בש"ח)	נקוב	ערכם בדוח הכספי הנפרד של החברה (אלפי ש"ח)	במניה	בהון המניות המונפק	בהון	בכוח הצבעה	בסמכות למנות דירקטורים	מספר נייר ערך בבורסה	שער בבורסה לתאריך הדוח על המצב הכספי (באג')	יתרת ההלוואות בדוח על המצב הכספי
אי.בי.אי. - ניהול וחיתום בע"מ												
רגילה	13,929,908	13,929,908	13,929,908	82,801	44.46%	44.46%	44.46%	44.46%	44.46%	1084482	1,167	

תקנה 12 – שינויים בהשקעות בחברות בת ובחברות כלולות בשנת הדיווח
ללא שינויים מהותיים.

תקנה 13- הרווח הכולל של כל חברה בת או חברה כלולה של התאגיד (באלפי ש"ח) והכנסות החברה מהן לתקופה שהסתיימה ביום 31.12.2024, מדיבידנד, דמי ניהול וריבית:

רווח כולל (הפסד)		דיבידנד		דמי ניהול		הכנסות ריבית	
רווח/ (הפסד) נקי	רווח אחר כולל	שנתקבל עד תאריך הדוח על המצב הכספי בגין שנת 2025 או תקופה שלאחר מכן	שנתקבל לאחר תאריך הדוח על המצב הכספי או שזכאית החברה לקבל, בגין שנת 2025 או תקופה שלאחר מכן	שנתקבלו עד תאריך הדוח על המצב הכספי בגין שנת 2025 או תקופה שלאחר מכן	שנתקבלו לאחר תאריך הדוח על המצב הכספי או שזכאית החברה לקבל, בגין שנת 2025 או תקופה שלאחר מכן	עבור שנת 2025	עבור תקופה שלאחר מכן
אי. בי. אי. – אמבן ניהול השקעות בע"מ							
14,882	(10)	11,500				56	
אי. בי. אי. קרנות נאמנות בע"מ							
24,289	24,289	-				4,051	
אי.בי.אי.- ניהול וחיתום בע"מ							
46,632	90	28,476				-	
שרותי בורסה והשקעות בישראל אי.בי.אי. בע"מ							
73,785	224	63,500				579	
אדגר חתמים בע"מ							
(1,585)	-	-				1,568	
אורות השקעות בע"מ							
9,540	-	5,075	1,942			-	

אי.בי.אי. קפיטל בע"מ							
	34				27,778	102	60,236
ארבע עונות סוכנות לביטוח פנסיוני בע"מ							
	308				-	-	36,058
קומריט השקעות בע"מ							
	-				-	-	(5,947)
קוואלטי קרדיט אחזקות בע"מ							
	114				1,167	-	9,080
אי.בי.אי. פרטנרס בע"מ							
	-				1,330	-	135
אי.בי.אי. וולקנו אחזקות בע"מ							
	-				-	-	3,194
אי.בי.אי. שותפויות נדלן בע"מ							
	6,707				-	-	(17,189)
אי.בי.אי. כולין בע"מ							
	11				4,708	75	12,229
אי.בי.אי. אסטרטגיות CLO בע"מ							
	1,441				-	-	(2,727)
אי.בי.אי. ניהול קרנות גידור בע"מ							
	14				350	-	23,395
אי.בי.אי. ליאון קבוצת ניהול בע"מ							
	241			5,012	-	(6)	4,369

תקנה 14

מתן הלוואות אינו עיסוק עיקרי של החברה.

תקנה 20 – רישום למסחר בבורסה

בשנת 2025 לא חלו הפסקות מסחר בניירות הערך של החברה, למעט הפסקות מסחר קצרות אגב פרסום דוחות כספיים או דיווחים מידיים של החברה.

לפרטים נוספים אודות הנפקות שביצעה החברה במהלך תקופת הדוח ראה סעיף 4 בפרק א' (תיאור עסקי התאגיד) בדוח זה.

תקנה 21 - תגמולים לבעלי עניין ולנושאי משרה בכירה (באלפי ש"ח)

להלן פרטים בדבר התגמולים כפי שהוכרו בדוחות הכספיים לשנת 2025 לכל אחד מחמשת בעלי התגמולים הגבוהים ביותר, מבין נושאי המשרה הבכירה בחברה או בתאגיד בשליטתה ואשר ניתנו להם בקשר עם כהונתם בחברה או בתאגיד בשליטתה, וכן התגמולים לבעלי העניין בחברה:

פרטי מקבל התגמולים	תגמולים בעבור שירותים (באלפי ש"ח)							סה"כ עלות מעביד (באלפי ש"ח)			
	שם	תפקיד	היקף המשרה	שיעור החזקה בהון התאגיד	שכר	מענק	תשלום מבוסס מניות		דמי ניהול	דמי ייעוץ	עמלה
תגמולים לחמשת בעלי התגמולים הגבוהים ביותר מבין נושאי המשרה הבכירה בחברה או בחברות בשליטה											
טל דורי	מנכ"ל קבוצת קפיטל	מלאה	-	1,250	4,817	4,572					10,639
לבנת מזרחי	מנכ"לית חברת שירותי בורסה	מלאה	-	987	8,108	20					9,115
עפר גרינבאום	מנכ"ל חברה בת של חברת החיתום	מלאה	-	1,402	2,500	1,653				1,081	6,636
שי נבו	משנה למנכ"ל חברה בת של חברת החיתום	מלאה	-	1,437	2,500	980				1,081	5,998
ירון מוזס	מנכ"ל החברה הבת	מלאה	-	1,221	2,500	490				1,081	5,292
תגמולים לבעלי עניין בחברה (שהינם גם נושאי משרה בקבוצה מכח תפקידים נוספים ואינם מוזכרים בטבלה העליונה)											
דוד לובצקי	מנכ"ל החברה	מלאה	19.27%		864	1,411					2,275
רון ויסברג	יו"ר במספר חברות בנות			995	1,186						2,181
אלה אלקלעי	דירקטורית וסמנכ"לית פיתוח עסקי	מלאה	0.09%	1,006	636						1,642
עדו קוק	יו"ר הדירקטוריון	70%	2.08%	812	480						1,292

* יציגין כי החברה אינה מעניקה לנושאי המשרה הבכירה תגמול בריבית ו/או דמי שכירות ולכן הם אינם מצוינים בטבלה.

1. הסכומים הנקובים משקפים את העלות לתאגיד בגין שכר או דמי ניהול, הפרשות סוציאליות וכיו"ב הוצאות נלוות לשכר כן עלויות אחזקת רכב, ואינם כוללים מע"מ ומס שכר. לעניין זה, "השכר" הינו לרבות תנאים נלווים לשכר, כגון החזקת רכב, טלפון, תנאים

סוציאליים, הפרשות בשל סיום יחסי עובד-מעביד, וכל הכנסה שנזקפה לשכר בשל מרכיב שהוענק לעובד וה"תגמול" הינו לרבות התחייבות למתן תגמול, בין במישרין ובין בעקיפין, ולרבות סכום כסף וכל דבר שהוא שווה כסף, שכר, מענק, דמי ניהול, דמי ייעוץ וכיוצ"ב.

2. כל התגמולים אשר ניתנים לנושאי המשרה של החברה (לא כולל נושאי משרה בחברות בנות) הינם בהתאם למדיניות התגמול של החברה.
3. נושאי המשרה הבכירה בחברה זכאים לכתבי שיפוי בהתאם להחלטת האסיפה הכללית של בעלי המניות של החברה מיום 21 בפברואר 2022 לפרטים ראו זימון אסיפת בעלי המניות מיום 26 בינואר 2022 מספר אסמכתא 011896-01-2022 וכן תקנה 22 בפרק ד' (פרטים נוספים על התאגיד) לדוח.
4. נושאי המשרה הבכירה בחברה זכאים לכתב פטור בהתאם להחלטת האסיפה הכללית של בעלי המניות של החברה מיום 11 באוגוסט 2020 לפרטים ראו זימון אסיפת בעלי המניות מיום 29 בינואר 2020 מס' אסמכתא 059587-01-2020 וכן ראו תקנה 29 לפרק ד' (פרטים נוספים על התאגיד) לדוח זה.

תנאי התגמול של בעלי השליטה וקרוביהם המכהנים כנושאי משרה בחברה בשנת 2025:

כל בעלי השליטה המפורטים להלן זכאים לתגמול בהתאם לתנאי התגמול שאושרו ביום 18 בנובמבר 2024 על ידי האסיפה הכללית (לאחר קבלת אישור הדירקטוריון וועדת התגמול) - תנאי התגמול האמורים נקבעו לתקופה של שלוש שנים החל מיום 1 בינואר 2025. לפרטים בדבר תנאי התגמול, ראו ביאור 22 א' לפרק ג' (דוחות כספיים) לדוח זה וכן דוח זימון האסיפה הכללית המיוחדת של החברה מיום 10 באוקטובר 2024 (מס' אסמכתא 609930-01-2024) המובא בדוח זה על דרך ההכניה.

כל נושאי המשרה מטעם בעלי השליטה וקרוביהם זכאים למענק שנתי שיחושב בהתאם לשיעור התשואה השנתית על ההון הממוצע המיוחס לבעלי המניות של החברה, שייצג הרווח השנתי המיוחס לבעלי המניות של החברה לפני מיסים על הכנסה ולפני מענקי נושאי המשרה בכל שנה קלנדרית או חלקי שנים על פי מועדי ההסכם, על-פי המדרג הבא: תשואה של בין 6% ל- 10% - 4 משכורות; בין 10% ל- 14% - 8 משכורות; מעל 14% - 12 משכורות ("מנגנון המענק לבעלי השליטה").

כמו כן, כל נושאי המשרה מטעם בעלי השליטה וקרוביהם זכאים לביטוח, פטור ושיפוי בנוסח המקובל בחברה.

- א. **עזר קוק (יו"ר הדירקטוריון, מבעלי השליטה)** - מועסק בהיקף משרה של 70%. זכאי למשכורת חודשית בגובה 40 אלפי ש"ח (ברוטו), מענק שנתי בהתאם למנגנון המענק לבעלי שליטה, רכב, דמי הבראה ותנאים נלווים.
- ב. **דוד לובצקי (מבעלי השליטה)** מועסק בהיקף משרה של 100%. זכאי למשכורת חודשית בסך 72 אלפי ש"ח (חשבונית חודשית), מענק שנתי בהתאם למנגנון המענק לבעלי שליטה, רכב, דמי הבראה ותנאים נלווים.
- ג. **אלה אלקלעי (דירקטורית, מבעלי השליטה)** - מועסקת בהיקף משרה של 100%. זכאית למשכורת חודשית בסך 52 אלפי ש"ח (ברוטו), מענק שנתי בהתאם למנגנון המענק לבעלי שליטה, רכב, דמי הבראה ותנאים נלווים.
- א. **רון ויסברג (מבעלי השליטה)** - מועסק בהיקף משרה של 30%. זכאי למשכורת חודשית בגובה 25 אלפי ש"ח מענק שנתי בהתאם למנגנון המענק לבעלי שליטה כאשר מענק זה משולם לפי ההון העצמי של חבר הבורסה, רכב, דמי הבראה ותנאים נלווים. לפרטים אודות התגמול המשולם למר רון ויסברג מחברת החיתום ראה נספח א' (תקנה 21 בנספח א') (הדוח התקופתי של חברת החיתום).
- ד. בנוסף למפורט בטבלה שלעיל, שילמה החברה בשנת 2025 לדירקטורים - רינה שפיר, שלמה זהר, נטלי קרמר, צביקה פולק, אימן סייף ויהודית גריסר גמול דירקטורים בסכום כולל של 984 אלפי ש"ח.

להלן פירוט אודות התגמול של חמשת מקבלי השכר הגבוה ביותר לשנת 2025 (שאינם מקרב בעלי השליטה וקרוביהם):

- ב. **טל דורי** - מכהן כמנכ"ל חברת קפיטל החל ממרץ 2016 וזכאי לשכר המצוין בטבלה המשולם לו ע"י קפיטל על פי הסכם ההעסקה עמו. הצדדים יכולים להביא לסיום ההתקשרות בהודעה מוקדמת של 90 ימים. כמו כן זכאי למניות חסומות בקפיטל, בשיעור של 3% מההון המונפק והנפרע של קפיטל.
- ג. **לבנת מזרחי רינסקי** - מכהנת כמנכ"ל שירותי בורסה החל מיוני 2018 וזכאית לשכר המצוין בטבלה, המשולם על ידי שירותי בורסה על פי הסכם ההעסקה עמה. הצדדים יכולים להביא לסיום ההתקשרות בהודעה מוקדמת של 60 ימים. בנוסף, היא זכאית למענק תלוי תוצאות בהתאם לרווחי שירותי בורסה בדוחותיה הכספיים.
- ד. **עפר גרינבאום** - מנכ"ל חברת הבת אי.בי.אי- חיתום והנפקות בע"מ החל מינואר 2018 זכאי לשכר המצוין בטבלה, המשולם על ידי חברת החיתום על פי הסכם ההעסקה עמו. כמו כן, זכאי למענק תלוי תוצאות בהתאם לרווחי חברת החיתום. הצדדים יכולים להביא לסיום ההתקשרות בהודעה מוקדמת של 90 ימים. לפרטים נוספים ראו תקנה 21 בנספח א' (הדוח התקופתי של חברת החיתום).

א. **שי נבו** – משנה למנכ"ל חברת הבת אי.בי.אי- חיתום והנפקות בע"מ החל מינואר 2018 זכאי לשכר המצויין בטבלה, המשולם על ידי חברת החיתום על פי הסכם ההעסקה עמו. כמו כן, זכאי למענק תלוי תוצאות בהתאם לרווחי חברת החיתום הצדדים יכולים להביא לסיום ההתקשרות בהודעה מוקדמת של 90 ימים. לפרטים נוספים ראו תקנה 21 בנספח א' (הדוח התקופתי של חברת החיתום).

ב. **ירון מוזס** – מנכ"ל חברת אי.בי.אי- ניהול וחיתום בע"מ החל מיום 13 במרץ 2011 זכאי לשכר המצויין בטבלה, המשולם על ידי חברת החיתום על פי הסכם ההעסקה עמו. כמו כן, זכאי למענק תלוי תוצאות בהתאם לרווחי חברת החיתום. הצדדים יכולים להביא לסיום ההתקשרות בהודעה מוקדמת של 90 ימים. לפרטים נוספים ראו תקנה 21 בנספח א' (הדוח התקופתי של חברת החיתום).

תקנה 21א' - השליטה בתאגיד

למועד הדוח, בעלי השליטה בחברה הינם ה"ה דוד לובצקי, דוד ויסברג ועמנואל קוק.

ביום 18 באפריל 2024 צבי לובצקי העביר ללא תמורה לבנו דוד לובצקי את כל אחזקותיו במניות בחברת ל.ת.צ. אחזקות בע"מ אשר החזיקה ב-2,473,640 מניות רגילות של החברה. העסקה נעשתה ללא תמורה במסגרת העברה בין דורית. בעקבות ההעברה כאמור הפך מר דוד לובצקי, המשמש כמנכ"ל החברה, לאחד מבעלי השליטה בחברה, יחד עם עמנואל קוק ודוד ויסברג. לפרטים נוספים ראו דיווח החברה מיום 18 באפריל 2024 (מס' אסמכתא 01-039373-2024) המובא בדוח זה על דרך ההפניה.

לפרטים אודות הסכם ההצבעה בין בעלי השליטה, ראו סעיף 21.1 בפרק א' (תיאור עסקי התאגיד) לדוח זה.

תקנה 22 - עסקאות עם בעלי השליטה

להלן פרטים, למיטב ידיעת החברה, בדבר כל עסקה עם בעל השליטה או שלבעל השליטה יש עניין אישי באישורה, אשר בתוקף במועד הדוח:

עסקאות המניות בסעיף 270(4) לחוק החברות, תשנ"ט-1999

אישור תנאי התגמול של בעלי שליטה בחברה וקרוביהם

ביום 18 בנובמבר 2024 אישרה האסיפה הכללית של בעלי המניות בחברה (לאחר שהתקבל אישור ועדת הביקורת ביושבה כוועדת תגמול וכן אישור הדירקטוריון) תנאי כהונה והעסקה למר עדו קוק, מר דוד לובצקי, גב' אלה אלקלעי, ומר רון ויסברג לתקופה בת שלוש שנים החל מיום 1 בינואר 2025. לפרטים נוספים ראה דוח זימון האסיפה הכללית המיוחדת של החברה מיום 10 באוקטובר 2024 (מספר אסמכתא 01-609930-2024), הנכלל בפרק זה על דרך ההפניה. כמו כן ראו תקנה 21 לפרק ד' (תיאור עסקי התאגיד), לדוח זה.

לפרטים בדבר הסדרי פטור ושיפוי לנושאי משרה ודירקטורים (לרבות מטעם בעלי השליטה וקרוביהם) וכן לפרטים אודות פוליטת ביטוח דירקטורים ונושאי משרה ראה תקנה 29א' להלן.

עסקאות אחרות (שאינן מניות בסעיף 270(4) לחוק החברות)

התקשרות החברה עם עידן לובצקי (קרוב של בעל השליטה, מר צבי לובצקי)

ביום 24 במרץ 2025 וגם לאחר תקופת הדוח ביום 22 במרץ 2026 אישרו ועדת הביקורת (ביושבה בוועדת תגמול) ודירקטוריון החברה את הארכת התקשרות החברה עם עידן לובצקי, אחיו של בעל השליטה בחברה, דוד לובצקי, המועסק בחברה בתפקיד אדמיניסטרטיבי לתקופה בת 3 שנים בהתאם לתקנה 1ב(4) לתקנות החברות התש"ס-2000. לפרטים נוספים, ראו דוח מיידי שפרסמה החברה ביום 24 במרץ 2025 (מספר אסמכתא 01-019786-2025) ודיווח נוסף במקביל לפרסום דוח זה.

אישור מדיניות תגמול

ביום 18 בנובמבר 2024 אושרה על ידי האסיפה הכללית של החברה (לאחר אישור ועדת הביקורת ביושבה כוועדת תגמול והדירקטוריון) מדיניות התגמול הקודמת של החברה, לפרטים אודותיה ראו זימון אסיפת בעלי המניות מיום 10 באוקטובר 2024 (מספר אסמכתא 01-609930-2024) הנכלל בדוח זה על דרך ההפניה.

מדיניות החברה בעניין עסקאות זניחות:

אחת לשנה, ועדת הביקורת ולאחריה דירקטוריון החברה מאשרים את מדיניות החברה לעניין עסקאות זניחות ובתוך כך קובעים את הסוגים והמאפיינים של העסקאות אותן רואה התאגיד כזניחות, תוך פירוט העובדות, הנימוקים וההסברים לכך.

תקנה 24 – החזקות בעלי עניין במניות וניירות ערך של החברה:

לפרטים אודות החזקות בעלי עניין ליום 31 בדצמבר 2025 ראה דיווח מידי מיום 4 בינואר 2026 (מס' אסמכתא 001063-01-2026) המובא בדוח זה על דרך ההפניה.

תקנה 24א – הון רשום, הון מונפק וניירות ערך המירים ליום 31 בדצמבר 2025

מספר מניות/ניירות ערך המירים	
50,000,000	הון רשום (מניות רגילות בנות 0.1 ש"ח ע.ג. כל אחת)
16,046,885	הון מונפק ונפרע
13,998,051	הון מונפק ונפרע בניכוי מניות רדומות
2,048,834	מניות רדומות
484,603	אופציות לא סחירות לעובדים ולאחרים

תקנה 24ב – מרשם בעלי מניות ליום 31 בדצמבר 2025

שם המחזיק	כתובת	מס' מזהה	סוג המניה	כמות המניות	ערך בש"ח	נקוב
חברה לרישומים של הבורסה לניירות ערך בתל אביב	אחוזת בית 2, תל אביב	515736817	רגילה	14,046,875	1,404,688	
יהודה בר לב	טולקובסקי 3, תל אביב	064837123	רגילה	10	1	
יעקב אלכסנדר	ספיר 21, קיסריה	051288421	רגילה	2,000,000	200,000	

מרשם בעלי האופציות

שם המחזיק	כתובת	מס' מזהה	סוג המניה	כמות המניות	מוחזקות בנאמנות?
שטראוס לזר ושות'	יגאל אלון 94, תל אביב יפו	511742066	אופציה לעובדים	471,103	כן
שטראוס לזר ושות'	יגאל אלון 94, תל אביב יפו	511742066	אופציה לאחרים	13,500	כן

תקנה 26 – הדירקטורים של החברה

שם:	עדו דב קוק (י"ר הדירקטוריון)
מספר זיהוי:	057793309
שם הדירקטור באנגלית (כאמור בדרכון)	Iddo Dov Kook
תאריך לידה:	27 באוקטובר 1962
מען להמצאת כתבי בי-דין:	ג'ורג' אליוט 14 תל אביב
נתינות:	ישראלית
חברות בוועדה או ועדות של הדירקטוריון:	-
דירקטור בלתי תלוי או דירקטור חיצוני (ואם חיצוני – האם מומחה):	לא
בעל מומחיות חשבונאית ופיננסית או כשירות מקצועית:	בעל מומחיות חשבונאית ופיננסית
עובד החברה, חברה בת שלה, חברה קשורה שלה או של בעל עניין – התפקיד אותו ממלא:	י"ר הדירקטוריון. מספק להנהלת החברה וחברות הבנות ייעוץ בנושאים שוטפים ומסייע בהתוויית האסטרטגיה של הקבוצה. בנוסף מכהן כדירקטור בחברות בנות בקבוצה. לפרטים בדבר תנאי התגמול של מר עדו קוק ראו תקנה 22 לעיל.
תאריך בו החלה כהונתו כדירקטור:	1 בינואר 2019
השכלה:	תואר ראשון במדעי החיים מאוניברסיטת תל אביב תואר שני במנהל עסקים מאוניברסיטת תל אביב
קרבת משפחה לבעל עניין	בנו של מר עמנואל קוק, הנמנה עם בעלי השליטה בחברה
עיסוק בחמש השנים האחרונות:	י"ר דירקטוריון הקבוצה הממשש בין היתר כדירקטור בחברות שונות בקבוצה.
תאגידים בהם משמש דירקטור:	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; 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 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 ורואטו בע"מ.
דירקטור שהחברה רואה אותו כבעל מומחיות חשבונאית ופיננסית לצורך עמידה במספר המזערי שקבע הדירקטוריון:	כן

שם:	אלה אלקלעי
מספר זיהוי:	057892424
תאריך לידה:	27 באפריל 1963
מען להמצאת כתבי בי-דין:	משק 46, כפר מרדכי
נתינות:	ישראלית ואמריקאית
חברות בוועדה או ועדות של הדירקטוריון:	-
דירקטור בלתי תלוי או דירקטור חיצוני (ואם חיצוני – האם מומחה):	לא
בעלת מומחיות חשבונאית ופיננסית או כשירות מקצועית:	בעלת כשירות חשבונאית ופיננסית
עובדת החברה, חברה בת שלה, חברה קשורה שלה או של בעל עניין – התפקיד אותו ממלאת:	סמנכ"ל פיתוח עסקי בחברה ובחברות בשליטת החברה, י"ר אי.בי.אי קרנות נאמנות בע"מ. לפרטים בדבר תנאי התגמול של גב' אלקלעי ראו

תקנה 22 לעיל בנוסף, מכהנת הגב' אלקלעי כדירקטורית בחברות הקבוצה.	
18 בנובמבר 2009	תאריך בו החלה כהונה כדירקטורית:
תואר ראשון בביוכימיה מאוניברסיטת תל-אביב; תואר שני בביוכימיה מאוניברסיטת תל-אביב; תואר שני במנהל עסקים מאוניברסיטת תל-אביב	השכלה:
משנת 2007 מכהנת כסמנכ"ל פיתוח עסקי בחברה. החל מיום 2 באוגוסט 2018 מכהנת כיו"ר דירקטוריון אי.בי.אי קרנות נאמנות בע"מ.	עיסוק בחמש השנים האחרונות:
אי.בי.אי. בית השקעות בע"מ; אי.בי.אי. - אמבן ניהול השקעות בע"מ; קוואלטי קרדיט בע"מ, קוואלטי קרדיט אחזקות בע"מ; אי.בי.אי פתרונות אשראי בע"מ; אי.בי.אי אסטרטגיות סיא.אל.או בע"מ; אי.בי.אי קרנות נאמנות בע"מ. אלפנאר לקידום תעסוקת ערבים בישראל בע"מ (חל"צ), מעלה- עסקים מנהיגים אחריות חברתית (ע"ר); האוניברסיטה הפתוחה; הקרן החדשה לישראל; IFIE ואלביאדר- לפיתוח כלכלי וחברתי; ביידר כלכלה וחברה בע"מ.	תאגידים בהם משמשת דירקטורית:
בתו של מר דוד ויסברג, מבעלי השליטה בחברה, ואחותו של מר רון ויסברג, דירקטור בחברה ובחברות בנות.	בת משפחה של בעל עניין אחר בחברה:
כן	דירקטורית שהחברה רואה אותה כבעלת מומחיות חשבונאית ופיננסית לצורך עמידה במספר המזערי שקבע הדירקטוריון:

רינה שפיר	שם:
011647377	מספר זיהוי:
20.9.1963	תאריך לידה:
רחוב אלוף מגן קלמן 3, תל אביב	מען להמצאת כתבי בי-דין:
ישראלית	נתינות:
וועדת ביקורת (לרבות ביושבה כוועדת תגמול), ועדה לבחינת דוחות כספיים, ועדת נוסטרו	חברות בוועדה או ועדות של הדירקטוריון:
כן	דירקטורית בלתי תלויה או דירקטורית חיצונית :
בעלת מומחיות חשבונאית ופיננסית	בעלת מומחיות חשבונאית ופיננסית או כשירות מקצועית:
לא	עובדת החברה, חברה בת שלה, חברה קשורה שלה או של בעל עניין:
1 באפריל 2021	תאריך בו החלה לכהן כדירקטורית:
BA בכלכלה מאוניברסיטת תל אביב MBA במימון וחשבונאות מאוניברסיטת תל אביב	השכלה:
מנכ"ל רונטל טכנולוגיות, תכנה וסחר בע"מ ודירקטורית כמפורט מטה.	עיסוק בחמש השנים האחרונות:
נאייקס בע"מ; שיר (שלמה) נדל"ן בע"מ; סאנפלאור תעשיות מתחשדות בע"מ; אלמדה ונצ'רס; אקרשטיין קבוצה בע"מ, יחד רופאים חברה לניהול קופות גמל.	תאגידים בהם משמש דירקטור:
לא	בת משפחה של בעל עניין אחר בחברה:
כן	דירקטורית שהחברה רואה כבעלת מומחיות חשבונאית ופיננסית לצורך עמידה במספר המזערי שקבע הדירקטוריון:

נטלי קרמר	שם:
035907120	מספר זיהוי:
5.11.1978	תאריך לידה:
זאב רכטר 6, תל אביב	מען להמצאת כתבי בי-דין:

נתינות:	ישראלית
חברות בועדה או ועדות של הדירקטוריון:	ועדת ביקורת, ועדה לבחינת דוחות כספיים וועדת תגמול
דירקטור בלתי תלוי או דירקטור חיצוני (ואם חיצוני – האם מומחה):	דירקטורית חיצונית
בעל מומחיות חשבונאית ופיננסית או כשירות מקצועית:	בעלת מומחיות חשבונאית ופיננסית וכן בעלת מומחיות בתחום הסייבר.
עובד החברה, חברה בת שלה, חברה קשורה שלה או של בעל עניין – התפקיד אותו ממלא:	לא
תאריך בו החלה כהונה כדירקטור:	4 ביולי 2022
השכלה:	תואר ראשון במדעי המחשב ומנהל עסקים מאוניברסיטת תל אביב, תואר שני במנהל עסקים מאוניברסיטת תל אביב
עיסוק בחמש השנים האחרונות:	צ'ק פוינט טכנולוגיות תוכנה בע"מ. תפקידים בכירים בחברת AT&T- חברת תקשורת אמריקאית.
תאגידים בהם משמש דירקטור:	לא רלוונטי.
בן משפחה של בעל עניין אחר בחברה:	לא
דירקטור שהחברה רואה אותו כבעל מומחיות חשבונאית ופיננסית לצורך עמידה במספר המזערי שקבע הדירקטוריון:	כן

שם:	שלמה זהר
מספר זיהוי:	51979466
תאריך לידה:	13.2.1954
מען להמצאת כתבי בי-דין:	שפינוזה ברוך 5 רעננה.
נתינות:	ישראלית.
חברות בועדה או ועדות של הדירקטוריון:	חבר וועדת ביקורת, ועדה לבחינת דוחות כספיים, ועדת תגמול וועדת נוסטרו
דירקטור בלתי תלוי או דירקטור חיצוני (ואם חיצוני – האם מומחה):	לא.
בעל מומחיות חשבונאית ופיננסית או כשירות מקצועית:	בעל מומחיות חשבונאית ופיננסית
עובד החברה, חברה בת שלה, חברה קשורה שלה או של בעל עניין – התפקיד אותו ממלא:	לא.
תאריך בו החלה כהונה כדירקטור:	18 באוגוסט 2022.
השכלה:	תואר ראשון בכלכלה מאוניברסיטת תל אביב. תואר שני במנהל עסקים (מימון וחשבונאות) מאוניברסיטת תל אביב.
עיסוק בחמש השנים האחרונות:	יועץ לניהול ופיתוח עסקי ודירקטור בחברות ציבוריות. דירקטור במקסטוק בע"מ ובשופרסל בע"מ
תאגידים בהם משמש דירקטור:	אקונורג' אנרגיה מתחדשת בע"מ; מליסרון בע"מ; סילברסטין נכסים לימיטד; גרייסטון סניור דבט בי אי לימיטד; ארבע עונות סוכנות לביטוח פנסיוני בע"מ; אורות השקעות בע"מ; פלקון החזקות בע"מ; אי.בי.אי תבל בע"מ ואי.בי.אי פרטנרס בע"מ.
בן משפחה של בעל עניין אחר בחברה:	לא.
דירקטור שהחברה רואה אותו כבעל מומחיות חשבונאית ופיננסית לצורך עמידה במספר המזערי שקבע הדירקטוריון:	כן.

שם:	אימן סייף ³
-----	------------------------

³ סיים את כהונתו ביום 30 באפריל 2025

מספר זיהוי:	023277429
תאריך לידה:	22.10.1968
מען להמצאת כתבי בי-דין:	אלחטאף ת.ד 621 ערערה
נתינות:	ישראלית
חברות בוועדה או ועדות של הדירקטוריון:	בוועדת ביקורת (לרבות ועדת תגמול), ועדה לבחינת דוחות כספיים.
דירקטור בלתי תלוי או דירקטור חיצוני :	כן.
בעל מומחיות חשבונאית ופיננסית או כשירות מקצועית:	בעל מומחיות חשבונאית ופיננסית
עובד החברה, חברה בת שלה, חברה קשורה שלה או של בעל עניין:	לא.
תאריך בו החל כהונתו כדירקטור:	9 באוקטובר 2023 סיום כוונה ביום 30 באפריל 2025
השכלה:	תואר ראשון בתכנון ופיתוח בינ"ל- אונ' קלארק, ארה"ב. תואר שני במנהל עסקים- אונ' באמברג, גרמניה.
עיסוק בחמש השנים האחרונות:	יו"ר דירקטוריון רני צים בניה רוויה בחברה הערבית בע"מ. שותף בכיר בקרן פורטלנד. נאס לייעוץ ומחקר חברתי וכלכלי בע"מ. דירקטור בקופת חולים כללית.
תאגידים בהם משמש דירקטור:	אלפנאר לקידום תעסוקת ערבים בישראל. חאסוב- העמותה לקידום וטכנולוגיה בחברה הערבית.
בן משפחה של בעל עניין אחר בחברה:	לא
דירקטור שהחברה רואה כבעל מומחיות חשבונאית ופיננסית לצורך עמידה במספר המזערי שקבע הדירקטוריון:	כן

שם:	יהודית גריסר ⁴
מספר זיהוי:	057895385
תאריך לידה:	28.09.1962
מען להמצאת כתבי בי-דין:	ברקת 6, מודיעין-מכבים-רעות
נתינות:	ישראלית
חברות בוועדה או ועדות של הדירקטוריון:	בוועדת ביקורת (לרבות ועדת תגמול), ועדה לבחינת דוחות כספיים.
דירקטור בלתי תלוי או דירקטור חיצוני :	כן.
בעל מומחיות חשבונאית ופיננסית או כשירות מקצועית:	בעל מומחיות חשבונאית ופיננסית
עובד החברה, חברה בת שלה, חברה קשורה שלה או של בעל עניין:	לא.
תאריך בו החל כהונתו כדירקטור:	30 באפריל 2025
השכלה:	תואר ראשון במדעי המדינה (B.A) מאוניברסיטת ת"א ותואר שני במנהל עסקים (M.B.A) מאוניברסיטת ת"א.
עיסוק בחמש השנים האחרונות:	1981-2009 קצינה בצה"ל (פרישה בדרגת תת אלוף) 2009-2022 – סמנכ"לית באל על 2022-היום – יועצת ודירקטורית
תאגידים בהם משמש דירקטור:	עזרה ובצרון חברה לשיכון בע"מ וצור שמיר אחזקות בע"מ וחבר הנאמנים מכללת תל חי.
בן משפחה של בעל עניין אחר בחברה:	לא

⁴ החלה את כהונתה ביום 30 באפריל 2025

כ	דירקטור שהחברה רואה כבעל מומחיות חשבונאית ופיננסית לצורך עמידה במספר המזערי שקבע הדירקטוריון:
שם:	רון ויסברג
מספר זיהוי:	022874127
תאריך לידה:	2 בפברואר 1967
מען להמצאת כתבי בי-דין:	הצורפים 2, תל אביב
נתינות:	ישראלית ואמריקאית
חברות בועדה או ועדות של הדירקטוריון:	אין
דירקטור בלתי תלוי או דירקטור חיצוני (ואם חיצוני – האם מומחה):	לא
בעל מומחיות חשבונאית ופיננסית או כשירות מקצועית:	בעל מומחיות חשבונאית ופיננסית
עובד החברה, חברה בת שלה, חברה קשורה שלה או של בעל עניין – התפקיד אותו ממלא:	יו"ר דירקטוריון חברת הבת, אי.בי.אי – ניהול וחיתום בע"מ ויו"ר דירקטוריון שרותי בורסה והשקעות בישראל- אי.בי.אי בע"מ.
תאריך בו החל כהונה כדירקטור:	8 במרץ 2023 (עד לאותו מועד כיהן כדירקטור חליף)
השכלה:	תואר ראשון בכלכלה חקלאית מהאוניברסיטה העברית בירושלים, תואר שני במנהל עסקים מאוניברסיטת תל-אביב
עיסוק בחמש השנים האחרונות:	מכהן כיו"ר דירקטוריון אי.בי.אי – ניהול וחיתום בע"מ וכן כיו"ר שירותי בורסה והשקעות בישראל- אי.בי.אי בע"מ.
תאגידים בהם משמש דירקטור:	אי.בי.אי ניהול וחיתום בע"מ; אי.בי.אי – חיתום והנפקות בע"מ; מימאס אחזקות והשקעות בע"מ; שרותי בורסה והשקעות בישראל- אי.בי.אי.
בן משפחה של בעל עניין אחר בחברה:	בנו של מר דוד ויסברג, מבעלי השליטה בחברה, ואחיה של גב' אלה אלקלעי, דירקטורית בחברה ובחברות בנות.
דירקטור שהחברה רואה אותו כבעל מומחיות חשבונאית ופיננסית לצורך עמידה במספר המזערי שקבע הדירקטוריון:	כן.

שם:	צבי פולק
מספר זיהוי:	054117742
תאריך לידה:	06.07.57
מען להמצאת כתבי בי-דין:	רימון רמת אפעל 11, רמת גן, 5290691
נתינות:	ישראל
חברות בועדה או ועדות של הדירקטוריון:	אין
דירקטור בלתי תלוי או דירקטור חיצוני (ואם חיצוני – האם מומחה):	לא
בעל מומחיות חשבונאית ופיננסית או כשירות מקצועית:	כן
עובד החברה, חברה בת שלה, חברה קשורה שלה או של בעל עניין – התפקיד אותו ממלא:	דירקטור באי.בי.אי קפיטל בע"מ,
תאריך בו החלה כהונה כדירקטור:	1 במאי 2024
השכלה:	תואר בהנדסה, תעשייה וניהול מהטכניון, MBA במנהל עסקים מאוניברסיטת בר אילן
עיסוק בחמש השנים האחרונות:	נשיא ומנכ"ל קבוצת כלומביל בע"מ GALILEO WHEELS , CHAIRMAN , ADVISORY BOARD SAVERONE חבר הדירקטוריון בטכניון ודירקטור בחברת הבת אי.בי.אי קפיטל בע"מ.
תאגידים בהם משמש דירקטור:	אי.בי.אי קפיטל בע"מ, צ.נ. פולק נדל"ן בע"מ.
בן משפחה של בעל עניין אחר בחברה:	לא

כך	דירקטור שהחברה רואה אותו כבעל מומחיות חשבונאית ופיננסית לצורך עמידה במספר המזערי שקבע הדירקטוריון:
----	--

שם:	דוד ויסברג (דירקטור חליף)
מספר זיהוי:	008324998
תאריך לידה:	6 בינואר 1935
מען להמצאת כתבי בי-דין:	משה שרת 72, תל-אביב
נתינות:	ישראלית
חברות בועדה או ועדות של הדירקטוריון:	-
דירקטור בלתי תלוי או דירקטור חיצוני (ואם חיצוני – האם מומחה):	-
בעל מומחיות חשבונאית ופיננסית או כשירות מקצועית:	בעל מומחיות חשבונאית ופיננסית
עובד החברה, חברה בת שלה, חברה קשורה שלה או של בעל עניין – התפקיד אותו ממלא:	כיהן כדירקטור בחברה וסיפק שירותי ייעוץ להנהלת החברה וליווי של לקוחות של הקבוצה.
תאריך בו החלה כהונה כדירקטור:	16 בנובמבר 1981 (סיום כהונה ביום 26 בינואר 2023)
השכלה:	תואר ראשון בכלכלה מאוניברסיטת Columbia (ניו יורק); תואר שני במנהל עסקים מאוניברסיטת Columbia (ניו יורק)
עיסוק בחמש השנים האחרונות:	דירקטור חליף בחברה, סיפק שירותי ייעוץ להנהלת החברה ומלווה לקוחות של הקבוצה וכן דירקטור בחברות הקבוצה
תאגידים בהם משמש דירקטור:	יד אהרון בע"מ
בן משפחה של בעל עניין אחר בחברה:	אביהם של גב' אלה אלקלעי דירקטורית בחברה, ושל מר רון ויסברג דירקטור בחברה.
דירקטור שהחברה רואה אותו כבעל מומחיות חשבונאית ופיננסית לצורך עמידה במספר המזערי שקבע הדירקטוריון:	כן

תקנה 26א – נושאי משרה בכירה

שם:	דוד לובצקי
מספר זיהוי:	035672286
תאריך לידה:	12 בנובמבר 1978
תאריך תחילת כהונה:	1 בינואר 2019
התפקיד שממלא בחברה, בחברה בת שלה או בחברה קשורה שלה או בבעל עניין בה:	מנכ"ל החברה ודירקטור בחברות הקבוצה ו/או חברות קשורות.
בעל עניין בחברה או בן משפחה של נושא משרה בכירה אחר או של בעל עניין בחברה:	בעל שליטה.
השכלה:	תואר ראשון בכלכלה מאוניברסיטת תל-אביב
ניסיון עסקי בחמש שנים אחרונות:	החל מה-1 בינואר 2019 מנכ"ל קבוצת אי.בי.אי בית השקעות בע"מ.

שם:	דרור טנא
מספר זיהוי:	057794968
תאריך לידה:	20 באוקטובר 1962
תאריך תחילת כהונה:	29 באוגוסט 2002
התפקיד שממלא בחברה, בחברה בת שלה או בחברה קשורה שלה או בבעל עניין בה:	סמנכ"ל כספים בחברה ובחברות בשליטת החברה; דירקטור באי.בי.אי קרנות נאמנות בע"מ

לא	בעל עניין בחברה או בן משפחה של נושא משרה בכירה אחר או של בעל עניין בחברה:
תואר ראשון בחשבונאות וכלכלה מאוניברסיטת תל-אביב	השכלה:
סמנכ"ל הכספים של הקבוצה.	ניסיון עסקי בחמש שנים אחרונות:

שם:	אורן כהן
מספר זיהוי:	032135758
תאריך לידה:	30 בדצמבר 1974
תאריך תחילת כהונה:	1 במאי 2014
התפקיד שממלא בחברה, בחברה בת שלה או בחברה קשורה שלה או בבעל עניין בה:	משנה למנכ"ל ומנהל מכירות ראשי בחברה.
בעל עניין בחברה או בן משפחה של נושא משרה בכירה אחר או של בעל עניין בחברה:	לא
השכלה:	תואר ראשון בכלכלה וניהול מהאוניברסיטה הפתוחה
ניסיון עסקי בחמש שנים אחרונות:	משנה למנכ"ל ומנהל השיווק והמכירות הראשי בקבוצה.

שם:	אורן אופק
מספר זיהוי:	031113657
תאריך לידה:	29 במרס 1980
תאריך תחילת כהונה:	1 בדצמבר 2015
התפקיד שממלא בחברה, בחברה בת שלה או בחברה קשורה שלה או בבעל עניין בה:	משנה למנכ"ל
בעל עניין בחברה או בן משפחה של נושא משרה בכירה אחר או של בעל עניין בחברה:	לא
השכלה:	תואר ראשון במשפטים - המרכז הבינתחומי הרצליה; תואר ראשון בממשל - המרכז הבינתחומי הרצליה; תואר שני במנהל עסקים EMBA – אוניברסיטת תל אביב
ניסיון עסקי בחמש שנים אחרונות:	סמנכ"ל, יועץ משפטי ראשי וממונה על האכיפה הפנימית בחברה ובחברות בשליטת החברה.

שם:	שלמה חנם
מספר זיהוי:	034467225
תאריך לידה:	4.1.1978
תאריך תחילת כהונה:	28.4.2022
התפקיד שממלא בחברה, בחברה בת שלה או בחברה קשורה שלה או בבעל עניין בה:	חשבונאי ראשי, סמנכ"ל כספים בחברות בנות ודירקטור בחברות בנות.
בעל עניין בחברה או בן משפחה של נושא משרה בכירה אחר או של בעל עניין בחברה:	לא
השכלה:	תואר BA מנהל עסקים מסלול חשבונאות ורואה חשבון
ניסיון עסקי בחמש שנים אחרונות:	חשב וסמנכ"ל כספים בחברות הבנות ודירקטור בחברות בנות.

שם:	מאיר טובי
מספר זיהוי:	058702309
תאריך לידה:	7 בינואר 1964
תאריך תחילת כהונה:	20 בפברואר 2014

התפקיד שממלא בחברה, בחברה בת שלה או בחברה קשורה שלה או בבעל עניין בה:	סמנכ"ל טכנולוגיות מידע בחברה ובחברות בשליטת החברה; מנהל טכנולוגיות מידע בחברת שרותי בורסה והשקעות בישראל – אי.בי.אי. בע"מ
בעל עניין בחברה או בן משפחה של נושא משרה בכירה אחר או של בעל עניין בחברה:	לא
השכלה:	12 שנות לימוד
ניסיון עסקי בחמש שנים אחרונות:	סמנכ"ל טכנולוגיות מידע בקבוצה.

שם:	תומר נדלר
מספר זיהוי:	04583494
תאריך לידה:	17.10.1980
תאריך תחילת כהונה:	29 באוגוסט 2023
התפקיד שממלא בחברה, בחברה בת שלה או בחברה קשורה שלה או בבעל עניין בה:	מבקר פנים ראשי בחברה ובחברות הבנות בקבוצה
בעל עניין בחברה או בן משפחה של נושא משרה בכירה אחר או של בעל עניין בחברה:	לא
השכלה:	תואר ראשון במשפטים מהקריה האקדמית אונן, תואר שני במנהל עסקים, הקריה האקדמית אונן, תואר שני במשפטים אוניברסיטת בר אילן
ניסיון עסקי בחמש שנים אחרונות:	מבקר פנימי ראשי בנתיבי איילון.

שם:	שירי לוינסון – רז
מספר זיהוי:	032127185
תאריך לידה:	13 ביולי 1975
תאריך תחילת כהונה:	19 בנובמבר 2015
התפקיד שממלא בחברה, בחברה בת שלה או בחברה קשורה שלה או בבעל עניין בה:	סמנכ"ל משאבי אנוש ושכר בחברה ובחברות בשליטת החברה
בעל עניין בחברה או בן משפחה של נושא משרה בכירה אחר או של בעל עניין בחברה:	לא
השכלה:	תואר ראשון במנהל עסקים (התמחות במימון וניהול משאבי אנוש) - המכללה למנהל; תואר שני בלימודי עבודה - אוניברסיטת תל אביב
ניסיון עסקי בחמש שנים אחרונות:	סמנכ"ל משאבי אנוש בקבוצה.

שם:	רון שוחטוביץ
מספר זיהוי:	039204318
תאריך לידה:	14 באפריל 1983
תאריך תחילת כהונה:	1 בדצמבר 2022
התפקיד שממלא בחברה, בחברה בת שלה או בחברה קשורה שלה או בבעל עניין בה:	סמנכ"ל, יועץ משפטי ראשי
בעל עניין בחברה או בן משפחה של נושא משרה בכירה אחר או של בעל עניין בחברה:	לא
השכלה:	תואר ראשון משולב במשפטים (LL.B) ומנהל עסקים (B.A) מהמרכז הבינתחומי הרצליה. תואר שני במשפטים (B.A) מאוניברסיטת בר-אילן.
ניסיון עסקי בחמש שנים אחרונות:	שותף במשרד עורכי דין ברנע ג'פה לנדא ושות'

שם:	לבנת מזרחי רינסקי
מספר זיהוי:	29074762
תאריך לידה:	14 בדצמבר 1971
תאריך תחילת כהונה:	17 ביוני 2018
התפקיד שממלא בחברה, בחברה בת שלה או בחברה קשורה שלה או בבעל עניין בה:	מנכ"ל חברת הבת- שרותי בורסה
בעל עניין בחברה או בן משפחה של נושא משרה בכירה אחר או של בעל עניין בחברה:	לא
השכלה:	מוסמך במנהל עסקים (MBA), המכללה למנהל בוגרת תואר ראשון במנהל עסקים, המכללה למנהל
ניסיון עסקי בחמש שנים אחרונות:	מנכ"ל חברת הבת- שרותי בורסה ויו"ר דירקטוריון סי.אף.אקס בע"מ.

שם:	אלון דורי
מספר זיהוי:	027287259
תאריך לידה:	7 במרץ 1974
תאריך תחילת כהונה:	1 ביולי 2018
התפקיד שממלא בחברה, בחברה בת שלה או בחברה קשורה שלה או בבעל עניין בה:	מנכ"ל חברת הבת- אי.בי.אי אמבן ניהול השקעות בע"מ.
בעל עניין בחברה או בן משפחה של נושא משרה בכירה אחר או של בעל עניין בחברה:	לא
השכלה:	מוסמך במנהל עסקים (MBA), האוניברסיטה הפתוחה בוגר תואר ראשון בכלכלה וניהול (BA), המכללה האקדמית ת"א יפו
ניסיון עסקי בחמש שנים אחרונות:	מנכ"ל חברת הבת- אי.בי.אי אמבן ניהול השקעות בע"מ

שם:	טל דורי
מספר זיהוי:	040229924
תאריך לידה:	21 באוקטובר 1980
תאריך תחילת כהונה:	1 בינואר 2017
התפקיד שממלא בחברה, בחברה בת שלה או בחברה קשורה שלה או בבעל עניין בה:	מנכ"ל חברת הבת- אי.בי.אי קפיטל בע"מ וחברות הבנות שלה.
בעל עניין בחברה או בן משפחה של נושא משרה בכירה אחר או של בעל עניין בחברה:	לא
השכלה:	תואר ראשון בכלכלה ותואר שני (MBA) מאוניברסיטת תל אביב
ניסיון עסקי בחמש שנים אחרונות:	מנכ"ל אי.בי.אי קפיטל בע"מ.

שם:	אורי בן דב
מספר זיהוי:	038627626
תאריך לידה:	21 ביוני 1976
תאריך תחילת כהונה:	31 באוקטובר 2012
התפקיד שממלא בחברה, בחברה בת שלה או בחברה קשורה שלה או בבעל עניין בה:	מנכ"ל החברה הבת- אי.בי.אי קרנות נאמנות בע"מ
בעל עניין בחברה או בן משפחה של נושא משרה בכירה אחר או של בעל עניין בחברה:	לא
השכלה:	בוגר מנהל עסקים, המרכז הבינתחומי הרצליה ומוסמך מנהל עסקים, אוניברסיטת תל אביב

ניסיון עסקי בחמש שנים אחרונות:	מנכ"ל אי.בי.אי קרנות נאמנות בע"מ
--------------------------------	----------------------------------

שם:	מורן סיטון
מספר זיהוי:	037514007
תאריך לידה:	19.09.1975
תאריך תחילת כהונה:	1.4.2014
התפקיד שממלא בחברה, בחברה בת שלה או בחברה קשורה שלה או בבעל עניין בה:	מנכ"ל חברת הבת- ארבע עונות סוכנות לביטוח פנסיוני בע"מ
בעל עניין בחברה או בן משפחה של נושא משרה בכירה אחר או של בעל עניין בחברה:	לא
השכלה:	BA בכלכלה אונ' בן גוריון , MBA מנהל עסקים התמחות במימון אונ' בר אילן
ניסיון עסקי בחמש שנים אחרונות:	מנכ"ל חברת הבת- ארבע עונות סוכנות לביטוח פנסיוני בע"מ

תקנה 26 – מורשי חתימה של החברה

בחברה אין מורשי חתימה עצמאיים המורשים לחייב את החברה.

תקנה 27 - רואה החשבון המבקר של החברה

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

תקנה 28 – שינוי בתזכיר או בתקנון

לא נערכו שינויי תזכיר או שינויי תקנון בתקופת הדיווח.

תקנה 29 – החלטות החברה

חלוקות דיבידנד:

לפרטים אודות חלוקות הדיבידנד שהיו במהלך שנת 2025, ראו סעיף 5 בחלק א' (תיאור עסקי התאגיד) בדוח זה.

החלטות אספות כלליות מיוחדות:

ראה סעיפים 14(ג), 14 (יא) ו-14(טו) בפרק א' (תיאור עסקי התאגיד) לדוח זה.

תקנה 29א – החלטות חברה

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

הענקת כתבי שיפוי לדירקטורים ונושאי משרה (לרבות מטעם בעלי השליטה וקרוביהם)

ביום 25 בדצמבר 2019 אישרה האסיפה הכללית של בעלי המניות של החברה, (לאחר אישור ועדת הביקורת והדירקטוריון), הענקת כתבי שיפוי חדשים לדירקטורים ונושאי משרה לרבות דירקטורים ונושאי משרה מקרב בעלי השליטה וקרוביהם המכהנים מטעם החברה או על פי בקשתה בתאגיד קשור כהגדרתו בכתב השיפוי שצורף לדו"ח זימון האסיפה והכל כמפורט בדוח העסקה וזימון האסיפה מיום 18 בנובמבר 2019, (מספר אסמכתא 2019-01-099216), המובא בדוח זה על דרך ההפניה. ביום 21 בפברואר 2022 אישרה האסיפה הכללית של בעלי המניות בחברה תיקון בכתב השיפוי שהוענק לנושאי המשרה, לרבות מטעם בעלי השליטה וקרוביהם. לפרטים נוספים ראו זימון אסיפת בעלי המניות מיום 29 בדצמבר 2021 (מספר אסמכתא 2021-01-186918), הנכלל בפרק זה על דרך ההפניה.

הענקת כתבי פטור לדירקטורים ולנושאי משרה (לרבות מטעם בעלי השליטה וקרוביהם)

ביום 11 באוגוסט 2020 אישרה האסיפה הכללית לאחר אישור הדירקטוריון ואישור ועדת התגמול של החברה, הענקת כתבי פטור לנושאי משרה ולדירקטורים, לרבות לנושאי משרה ולדירקטורים מטעם בעלי השליטה. לפרטים ראו זימון האסיפה הכללית מיום 29 ביוני 2020 (מספר אסמכתא 2020-01-059587) המובא בדוח זה על דרך ההכניה.

ביטוח אחריות דירקטורים ונושאי משרה לרבות בעלי שליטה וקרוביהם המכהנים כנושאי משרה בחברה
כמפורט בסעיף 14(יג) לפרק א' (תיאור עסקי התאגיד) לדוח זה.

22 במרס 2026

דוד לובצקי	עדו קוק
מנכ"ל החברה	יו"ר הדירקטוריון



A man in a dark suit and light blue shirt is smiling and shaking hands with another man in a dark suit. The background is a bright, out-of-focus office interior. A blue overlay covers the bottom half of the image, featuring three white icons: a dollar sign inside a diamond, a square with a dollar sign, and a square with a dollar sign. The text 'דוח שנתי בדבר אפקטיביות הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי' is written in white Hebrew. At the bottom, there is a small line of text in Hebrew.

A man in a dark suit and light blue shirt is smiling and shaking hands with another man in a dark suit. The background is a bright, out-of-focus office interior. A blue overlay covers the bottom half of the image, featuring three white icons: a dollar sign inside a diamond, a square with a circle inside, and a square with a circle inside. The text 'דוח שנתי בדבר אפקטיביות הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי' is written in white Hebrew text across the bottom.

לעניין זה, חברי ההנהלה הם:

1. מר דוד לובצקי, מנהל כללי
2. מר עדו קוק, יו"ר הדירקטוריון;
3. מר דרור טנא, מנהל כספים;

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

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

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

ההנהלה, בפיקוח הדירקטוריון, ביצעה בדיקה והערכה של הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי בתאגיד והאפקטיביות שלה;

הערכת אפקטיביות הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי והגילוי שביצעה ההנהלה בפיקוח הדירקטוריון כללה:

הערכת סיכוני הדיווח והגילוי, מיפוי וזיהוי החשבונות והתהליכים העסקיים אשר התאגיד רואה אותם כמהותיים מאוד לדיווח הכספי והגילוי, מיפוי הבקורות הקיימות בתהליכים שנבחרו ובחירת בקורות מפתח, הערכת אפקטיביות הבקורות והערכה כוללת של אפקטיביות הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי. התהליכים אותם רואה החברה כמהותיים מאד לדיווח הכספי והגילוי הינם: בקורות ברמת הארגון (ELC), לרבות בקורות על תהליך העריכה והסגירה של דיווח כספי ובקורות כלליות של מערכות מידע (ITGC). בקורות על תהליך השקעות נוסטרו. בקורות על תהליך השכר ועל תהליך רכש. בנוסף לתהליכים האמורים יש מספר תהליכים מהותיים בחלק מחברות הבנות המאוחדות: בקורות על תהליך הכנסות, בקורות על תהליך המזומנים ובקורות על תהליך עמלות סוכנים. בהתבסס על הערכת האפקטיביות שביצעה ההנהלה בפיקוח הדירקטוריון כמפורט לעיל, הדירקטוריון והנהלת התאגיד הגיעו למסקנה, כי הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי בתאגיד ליום 31 בדצמבר 2025 היא אפקטיבית.

הצהרת מנהלים כלליים

אני, דוד לובצקי, מזהיר כי:

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

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

אני, דרור טנא, מצהיר כי:

1. בחנתי את הדוחות הכספיים ומידע כספי אחר הכלול בדוחות של אי.בי.אי בית השקעות בע"מ ("התאגיד") לשנת 2025 ("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 והדוחות הכספיים של התאגיד, בהתבסס על הערכתי העדכנית ביותר לגבי הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי:
 - א. את כל הליקויים המשמעותיים והחולשות המהותיות בקביעתה או בהפעלתה של הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי, ככל שהיא מתייחסת לדוחות הכספיים ולמידע הכספי האחר הכלול בדוחות, העלולים באופן סביר להשפיע לרעה על יכולתו של התאגיד לאסוף, לעבד, לסכם או לדווח על מידע כספי באופן שיש בו להטיל ספק במהימנות הדיווח הכספי והכנת הדוחות הכספיים בהתאם להוראות הדין; וכן-
 - ב. כל תרמית, בין מהותית ובין שאינה מהותית, שבה מעורב המנהל הכללי או מי שכפוף לו במישרין או מעורבים עובדים אחרים שיש להם תפקיד משמעותי בבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי;
5. אני, לבד או יחד עם אחרים בתאגיד:
 - א. קבעתי בקורות ונהלים, או וידאתי קביעתם וקיומם של בקורות ונהלים תחת פיקוחי, המיועדים להבטיח שמידע מהותי המתייחס לתאגיד, לרבות חברות מאוחדות שלו כהגדרתן בתקנות ניירות ערך (דוחות כספיים שנתיים), התש"ע-2010, ככל שהוא רלוונטי לדוחות הכספיים ולמידע כספי אחר הכלול בדוחות, מובא לידיעתי על ידי אחרים בתאגיד ובחברות המאוחדות, בפרט במהלך תקופת ההכנה של הדוחות; וכן-
 - ב. קבעתי בקורות ונהלים, או וידאתי קביעתם וקיומם של בקורות ונהלים תחת פיקוחנו, המיועדים להבטיח באופן סביר את מהימנות הדיווח הכספי והכנת הדוחות הכספיים בהתאם להוראות הדין, לרבות בהתאם לכללי חשבונאות מקובלים;
 - ג. הערכתי את האפקטיביות של הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי, ככל שהיא מתייחסת לדוחות הכספיים ולמידע הכספי האחר הכלול בדוחות למועד הדוחות; מסקנותי לגבי הערכתי כאמור הובאו לפני הדירקטוריון והנהלה ומשולבות בדוח זה.

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

דרור טנא, מנהל כספיים

22 במרס 2026

שאלון ממשל תאגידי¹

עצמאות הדירקטוריון		נכון	לא נכון
1.	בכל שנת הדיווח כיהנו בתאגיד שני דירקטורים חיצוניים או יותר. 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): מספר הדירקטורים החיצוניים המכהנים בתאגיד נכון למועד פרסום שאלון זה: 3 (רינה שפיר, נטלי קרמר, אימן סייף).	✓	
2.	שיעור ² הדירקטורים הבלתי תלויים ³ המכהנים בתאגיד נכון למועד פרסום שאלון זה: 3. שיעור הדירקטורים הבלתי תלויים שנקבע בתקנון ⁴ התאגיד ⁵ : 2. ☐ לא רלוונטי (לא נקבעה הוראה בתקנון).		
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).	✓	
4.	כל הדירקטורים אשר כיהנו בתאגיד במהלך שנת הדיווח, אינם כפופים ⁶ למנהל הכללי, במישורין או בעקיפין (למעט דירקטור שהוא נציג עובדים, אם קיימת בתאגיד נציגות לעובדים). אם תשובתכם הינה "לא נכון" (קרי, הדירקטור כפוף למנהל הכללי כאמור) - יצוין שיעור הדירקטורים שלא עמדו במגבלה האמורה: 1 - גב' אלה אלקלעי המשמשת כסמנכ"ל פיתוח עסקי בחברה, קרובה של בעל השליטה, מר דוד ויסברג.	✓	
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: ☐ לא ☐ (יש לסמן x במשבצת המתאימה). יצוין שיעור הישיבות בהם דירקטורים כאמור נכחו בדיון ו/או השתתפו בהצבעה למעט בנסיבות כאמור בס"ק א:	✓	
6.	בעל השליטה (לרבות קרובו ו/או מי מטעמו), שאינו דירקטור או נושא משרה בכירה אחר בתאגיד, לא נכח בישיבות הדירקטוריון שהתקיימו בשנת הדיווח.	✓	

¹ פורסם במסגרת הצעות חקיקה לשיפור הדוחות ביום 16.3.2014.

² בשאלון זה, "שיעור" - מספר מסוים מתוך הסך הכל. כך לדוגמה 3/8.

³ לרבות "דירקטורים חיצוניים" כהגדרתם בחוק החברות.

⁴ לענין שאלה זו - "תקנון" לרבות על פי הוראת דין ספציפית החלה על התאגיד (לדוגמה בתאגיד בנקאי - הוראות המפקח על הבנקים).

⁵ חברת איגרות חוב אינה נדרשת לענות על סעיף זה.

⁶ לענין שאלה זו - 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.

		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) – יצינו הפרטים הבאים לגבי נוכחות כל אדם נוסף בישיבות הדירקטוריון כאמור: זהות: עמנואל קוק. תפקיד בתאגיד (ככל וקיים): לא רלוונטי. פירוט הזיקה לבעל השליטה (אם מי שנכח אינו בעל השליטה עצמו): בעל השליטה בעצמו. האם היה זה לשם הצגת נושא מסוים על ידו: לא. שיעור נוכחות⁷ בישיבות הדירקטוריון שהתקיימו בשנת הדיווח לשם הצגת נושא מסוים על ידו: לא רלוונטי, ☐ לא רלוונטי (בתאגיד אין בעל שליטה).	
--	--	---	--

כשירות וכישורי הדירקטורים		נכון	לא נכון
7.	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)⁸. אם תשובתכם הינה "לא נכון" (קרי, קיימת מגבלה כאמור) יציין –	✓	
	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: _____.		
8.	התאגיד דאג לעריכת תוכנית הכשרה לדירקטורים חדשים, בתחום עסקי התאגיד ובתחום הדין החל על התאגיד והדירקטורים, וכן דאג לעריכת תוכנית המשך להכשרת דירקטורים מכהנים, המותאמת, בין השאר, לתפקיד שהדירקטור ממלא בתאגיד. אם תשובתכם הינה "נכון" – יציין האם התוכנית הופעלה בשנת הדיווח: ☐ כן ☐ לא (יש לסמן x במשבצת המתאימה)	✓	
9.	א. בתאגיד נקבע מספר מזערי נדרש של דירקטורים בדירקטוריון שעליהם להיות בעלי מומחיות חשבונאית ופיננסית. אם תשובתכם הינה "נכון" – יציין המספר המזערי שנקבע: 2. ב. מספר הדירקטורים שכיהנו בתאגיד במהלך שנת הדיווח –	✓	

⁷ תוך הפרדה בין בעל השליטה, קרובו ו/או מי מטעמו.

⁸ חברת איגרות חוב אינה נדרשת לענות על סעיף זה.

		בעלי מומחיות חשבונאית ופיננסית ⁹ : 8 (רינה שפיר, עדו קוק, רון ויסברג, שלמה זהר, נטלי קרמר, אלה אלקלעי, צבי פולק יהודית גריסרו) בעלי כשירות מקצועית ¹⁰ : 0. 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 שיהיו בשנת הדיווח.
	✓	10. 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: _____.
	✓	ב. מספר הדירקטורים מכל מין המכהנים בדירקטוריון התאגיד נכון למועד פרסום שאלון זה: גברים: 4, נשים: 4.

ישיבות הדירקטוריון (וכינוס אסיפה כללית)						נכון	לא נכון
11. א. מספר ישיבות הדירקטוריון שהתקיימו במהלך כל רבעון בשנת הדיווח:							
רבעון ראשון (שנת 2025):						4	
רבעון שני:						3	
רבעון שלישי:						2	
רבעון רביעי:						4	
ב. לצד כל אחד משמות הדירקטורים שיהיו בתאגיד במהלך שנת הדיווח, יצוין שיעור ¹¹ 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).							
שם הדירקטור	שיעור השתתפותו בישיבות הדירקטוריון	שיעור השתתפותו בישיבות ועדת ביקורת ¹²	שיעור השתתפותו בישיבות הועדה לבחינת הדוחות כספיים ¹³	שיעור השתתפותו בישיבות ועדת תגמול ¹⁴	שיעור השתתפותו בישיבות ועדות דירקטוריון נוספות בהן הוא חבר (תוך ציון שם הועדה)		

⁹ לאחר הערכת הדירקטוריון, בהתאם להוראות תקנות החברות (תנאים ומבחנים לדירקטור בעל מומחיות חשבונאית ופיננסית ולדירקטור בעל כשירות מקצועית), התשס"ו

– 2005.

¹⁰ ר' ה"ש 9.

¹¹ ר' ה"ש 2.

¹² לגבי דירקטור החבר בוועדה זו.

¹³ לגבי דירקטור החבר בוועדה זו.

¹⁴ לגבי דירקטור החבר בוועדה זו.

			ר.ל	ר.ל	ר.ל	92%	אלה אלקלעי
			ר.ל	ר.ל	ר.ל	100%	עדו קוק
			100%	75%	75%	100%	נטלי קרמר (דח"צ)
			100%	100%	75%	40%	אימן סייף (דח"צ) ¹⁵
			100%	100%	100%	100%	יהודית גריסרו (דח"צ) ¹⁶
			100%	100%	100%	100%	רינה שפיר (דח"צ)
			100%	100%	100%	100%	שלמה זהר
			ר.ל	ר.ל	ר.ל	100%	רון ויסברג
			ר.ל	ר.ל	ר.ל	100%	צביקה כולק
	✓	12. 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.					

לא נכון	נכון	הפרדה בין תפקידי המנהל הכללי ויושב ראש הדירקטוריון
	✓	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: ____.
	✓	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: ____.
		15. בתאגיד בו מכהן יו"ר הדירקטוריון גם כמנכ"ל התאגיד ו/או מפעיל את סמכויותיו, ככל הכהונה אושר בהתאם להוראות סעיף 121(ג) לחוק החברות ¹⁷ . X לא רלוונטי (ככל שלא מתקיים בתאגיד ככל כהונה כאמור). X
	✓	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: _____.

¹⁵ סיים את כהונתו בחברה ביום 29 באפריל 2025

¹⁶ החלה את כהונתה בחברה ביום 29 באפריל 2025

¹⁷ בחברת איגרות חוב – אישור בהתאם לסעיף 121(ד) לחוק החברות.

		ב. הכהונה אושרה בהתאם לסעיף 121(ג) לחוק החברות ¹⁸ לא רלוונטי
✓		17. בעל שליטה או קרובו אינו מכהן כמנכ"ל או כנושא משרה בכירה בתאגיד, למעט כדירקטור.

ועדת הביקורת			נכון	לא נכון
18.	בועדת הביקורת לא כיהן בשנת הדיווח –			
	א. בעל השליטה או קרובו.		✓	
	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.		✓	
19.	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.		✓	
20.	מנין חוקי לדיון ולקבלת החלטות בכל ישיבות ועדת הביקורת שהתקיימו בשנת הדיווח היה רוב של חברי הוועדה, 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 : ____.		✓	
21.	ועדת הביקורת קיימה בשנת הדיווח ישיבה אחת לפחות בנוכחות המבקר הפנימי ורואה החשבון המבקר ובלא נוכחות של נושאי משרה בתאגיד שאינם חברי הוועדה, לעניין ליקויים בניהול העסקי של התאגיד.		✓	
22.	בכל ישיבות ועדת הביקורת בה נכח מי שאינו רשאי להיות חבר הוועדה, היה זה באישור יו"ר הוועדה ו/או לבקשת הוועדה (לגבי היועץ המשפטי ומזכיר התאגיד שאינו בעל שליטה או קרובו).		✓	
23.	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.		✓	
24.	ועדת הביקורת (ו/או הוועדה 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.		✓	

¹⁸ בחברת איגרות חוב – אישור בהתאם לסעיף 121(ד) לחוק החברות.

תפקידי הוועדה לבחינת הדוחות הכספיים (להלן - הוועדה) בעבודתה המקדימה לאישור הדוחות הכספיים	נכון	לא נכון
25. א. יצוין פרק הזמן (בימים) אותו קבע הדירקטוריון כזמן סביר להעברת המלצות הוועדה לקראת הדיון בדירקטוריון לאישור הדוחות הכספיים: 2 ימי עסקים.		
ב. מספר הימים שחלפו בפועל בין מועד העברת ההמלצות לדירקטוריון למועד הדיון בדירקטוריון לאישור הדוחות הכספיים: דוח רבעון ראשון (שנת 2025): 7 ימי עסקים. דוח רבעון שני: 6 ימי עסקים. דוח רבעון שלישי: 6 ימי עסקים. דוח שנתי: 6 ימי עסקים.		
ג. מספר הימים שחלפו בין מועד העברת טיוטת הדוחות הכספיים לדירקטורים למועד הדיון בדירקטוריון לאישור הדוחות הכספיים: דוח רבעון ראשון (שנת 2023): 7 ימים. דוח רבעון שני: 6 ימים. דוח רבעון שלישי: 6 ימים. דוח שנתי: 6 ימים.		
26. רואה החשבון המבקר של התאגיד השתתף בכל ישיבות הוועדה והדירקטוריון, בה נדונו הדוחות הכספיים של התאגיד המתייחסים לתקופות הנכללות בשנת הדיווח. אם תשובתכם הינה "לא נכון", יצוין שיעור השתתפות: _____	✓	
27. בועדה התקיימה בכל שנת הדיווח ועד לפרסום הדוח השנתי, כל התנאים המפורטים להלן:		
1. מספר חבריה לא פחת משלושה (במועד הדיון בועדה ואישור הדוחות כאמור).	✓	
2. התקיימו בה כל התנאים הקבועים בסעיף 115(ב) ו-(ג) לחוק החברות (לענין כהונת חברי ועדת ביקורת).	✓	
3. יו"ר הוועדה הוא דירקטור חיצוני.	✓	
4. כל חבריה דירקטורים ורוב חבריה דירקטורים בלתי תלויים.	✓	
5. לכל חבריה היכולת לקרוא ולהבין דוחות כספיים ולפחות אחד מהדירקטורים הבלתי תלויים הוא בעל מומחיות חשבונאית ופיננסית.	✓	
6. חברי הוועדה נתנו הצהרה עובר למינוים.	✓	
7. המניין החוקי לדיון ולקבלת החלטות בוועדה היה רוב חבריה 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: _____.		

ועדת הביקורת ביושבה כועדת תגמול		נכון	לא נכון
28.	הועדה מנתה, בשנת הדיווח, לפחות שלושה חברים והדירקטורים החיצוניים היוו בה רוב.	✓	
29.	תנאי כהונתם והעסקתם של כל חברי ועדת התגמול בשנת הדיווח הינם בהתאם לתקנות החברות (כללים בדבר גמול והוצאות לדירקטור חיצוני), התש"ס-2000.	✓	
30.	בועדת התגמול לא כיהן בשנת הדיווח -		
	1. בעל השליטה או קרובו. ☐ לא רלוונטי (בתאגיד אין בעל שליטה).	✓	
	2. יו"ר הדירקטוריון.	✓	
	3. דירקטור המועסק על ידי התאגיד או על ידי בעל השליטה בתאגיד או בידי תאגיד בשליטתו.		✓
	4. דירקטור הנותן לתאגיד או לבעל השליטה בתאגיד או תאגיד בשליטתו שירותים דרך קבע.	✓	
	5. דירקטור שעיקר פרנסתו על בעל השליטה. ☐ לא רלוונטי (בתאגיד אין בעל שליטה).	✓	
31.	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.	✓	
32.	ועדת התגמול והדירקטוריון לא עשו שימוש בסמכותם לפי סעיפים 267א(ג), 272(ג)(3) ו-272(ג)(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: _____	✓	

מבקר פנים		נכון	לא נכון
	יו"ר הדירקטוריון או מנכ"ל התאגיד הוא הממונה הארגוני על המבקר הפנימי בתאגיד.	✓	
	יו"ר הדירקטוריון או ועדת הביקורת אישרו את תכנית העבודה בשנת הדיווח. בנוסף, יפורטו נושאי הביקורת בהם עסק המבקר הפנימי בשנת הדיווח:	✓	
<u>אמבן</u> 1. השתתפות באסיפות כלליות 2. תיקים ייחודיים-מגבלות השקעה ובירור צרכים 3. גביית דמי ניהול 4. איסור הלבנת הון 5. חובות בעיתיים 6. פעילות מסחר בני"ע			

		<u>ארבע עונות</u> 1. ניהול עושר- תהליכים עיקריים בשיווק השקעות 2. צירוף לתוכניות פנסיוניות <u>השקעות אלטרנטיביות</u> 1. תהליכי השקעה בקרן וולקנו 2. תהליך חיתום ובקרה בקרנות SBL ו- NEW CCF 3. תהליכי חיתום אשראי בקרן תבל (פולסקה) <u>בית השקעות</u> 1. ביקורת רוחב- עסקאות בעלי עניין 2. ביקורת רוחב- פעילות עובדים בניירות ערך 3. רכש מערכות מידע 4. ביקורת רוחב- תהליכי עבודה מרכזיים ביחידת חשבונות והנהלת חשבונות 5. תהליך רכישת פעילויות חדשות 6. ביקורת רוחב- נאותות הסכמי התקשרות עם ספקים והתאמתם לדרישות אבטחת מידע <u>חבר בורסה</u> 1. יישום אפליקציית סמארט 2. גזברות מט"ח 3. דסק מניות חו"ל 4. בחינת מיצוי הפוטנציאל הגלום במתן אשראי ללקוחות מסחר עצמאי 5. גזברות שקלים 6. השרות צדדים נגדיים 7. פעילות מעוף מסחר עצמאי 8. שירות לקוחות מסחר עצמאי <u>חיתום</u> 1. הקצאת ניירות ערך וסליקה כספית 2. בדיקות מקדימות לתהליכי חיתום 3. הפצה כחיתום <u>קפיטל</u> 1. קליטת לקוחות 2. תפעול נאמנות בתחום המיזוגים והרכישות 3. הוצאה חשבונאית <u>קרנות נאמנות</u> 1. ניהול סיכונים 2. דמי ניהול משתנים 3. פעילות מסחר בקרנות האקטיביות 4. הטמעת קרנות פסגות
		לפרטים בדבר היקף העסקת המבקר הפנימי בתאגיד ראה פרטים נוספים בסעיף 6 לחלק ב' (דוח הדירקטוריון על מצב ענייני התאגיד) לדוח זה.

	✓	בשנת הדיווח התקיים דיון (בועדת הביקורת או בדירקטוריון) בממצאי המבקר הפנימי.
	✓	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.

עסקאות עם בעלי עניין		נכון	לא נכון
5.	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): 5 מועסקים, שהינם בעלי השליטה וקרוביהם, באמצעות הסכמי העסקה. - האם הסכמי העסקה ו/או שירותי הניהול כאמור אושרו בידי האורגים הקבועים בדיון: X כן לא (יש לסמן x במשבצת המתאימה) לא רלוונטי (בתאגיד אין בעל שליטה).		✓
6.	למיטב ידיעת התאגיד, לבעל השליטה אין עסקים נוספים בתחום פעילותו של התאגיד (בתחום אחד או יותר). אם תשובתכם הינה "לא נכון" – יצוין האם נקבע הסדר לתיחום פעילויות בין התאגיד ובעל השליטה בו: ☐ כן ☐ לא (יש לסמן x במשבצת המתאימה) ☐ לא רלוונטי (בתאגיד אין בעל שליטה).	✓	

יו"ר הדירקטוריון: מר עדו קוק

יו"ר ועדת הביקורת והועדה לבחינת הדוחות הכספיים: גב' רינה שפיר