



נאוי גרופ בע"מ ("החברה")

רח' יעל מן 1, רמת השרון
טלפון: 03-5102585, פקס: 03-5161505

דוח תקופתי ליום 31 בדצמבר 2025

- א. תיאור עסקי החברה
- ב. דו"ח הדירקטוריון על מצב עסקי החברה
- ג. דו"חות כספיים
- ד. פרטים נוספים על החברה
- ה. דוח בדבר אפקטיביות הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי

פרק א - תיאור עסקי התאגיד

חלק ראשון – תיאור ההתפתחות הכללית של התאגיד

1. פעילות התאגיד ותיאור התפתחות עסקיו..... 1
2. תחום הפעילות של החברה..... 2
3. השקעות בהון התאגיד ועסקאות במניותיו בשנתיים האחרונות..... 3
4. חלוקת דיבידנדים..... 4

חלק שני – מידע אחר

5. מידע כספי לגבי תחום הפעילות של התאגיד..... 7
6. סביבה כללית והשפעת גורמים חיצוניים על פעילות התאגיד..... 7

חלק שלישי – תיאור עסקי התאגיד לפי תחומי פעילות

7. מידע כללי על תחום הפעילות..... 14
- 7.1. מבנה תחום הפעילות ושינויים החלים בו..... 14
- 7.2. מגבלות חקיקה, תקינה ואילוצים מיוחדים החלים על תחום הפעילות..... 14
- 7.3. התפתחות בהיקף פעילות החברה..... 15
- 7.4. גורמי הצלחה הקריטיים בתחום הפעילות..... 15
- 7.5. חסמי הכניסה העיקריים של תחום הפעילות..... 16
8. לקוחות..... 18
9. שיווק..... 24
10. תחרות..... 25

חלק רביעי - עניינים הנוגעים לתאגיד בכללותו

11. הון אנושי..... 26
12. הון חוזר..... 28
13. מימון ואשראי..... 29
14. מיסוי..... 38
15. מגבלות ופיקוח על פעילות התאגיד..... 38
16. הסכמים מהותיים..... 49

49	17. הליכים משפטיים
49	18. יעדים ואסטרטגיה עסקית וצפי להתפתחות בשנה הקרובה
50	19. דיון בגורמי סיכון

פרק א' - תיאור עסקי התאגיד

חלק ראשון - תיאור ההתפתחות הכללית של עסקי התאגיד

1. פעילות התאגיד ותיאור התפתחות עסקיו

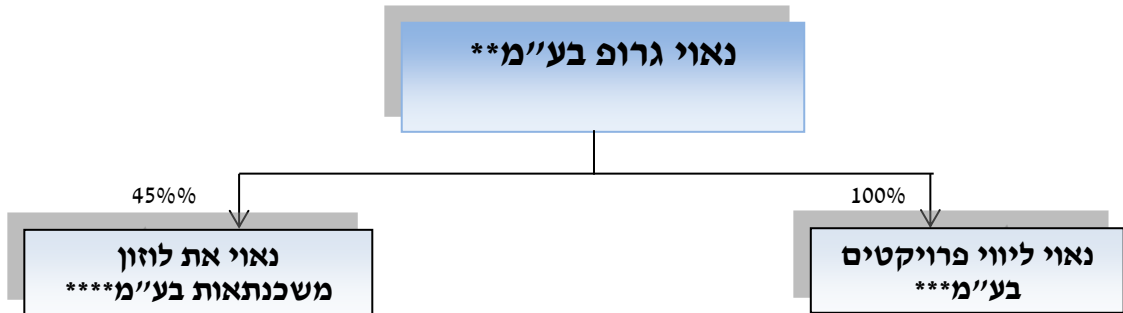
1.1 מועד ההתאגדות ושם החברה

החברה התאגדה בישראל ביום 3 בדצמבר 1984 לפי פקודת החברות, התשמ"ג-1983 (להלן: "פקודת החברות") כחברה פרטית בערבון מוגבל בשם יסקל החזקות בע"מ. ביום 25 באוקטובר 2004 שינתה החברה את שמה לפסגות מימון ופקטורינג בע"מ. ביום 12 במאי 2009 שינתה החברה את שמה לגולדן אקוויטי החזקות בע"מ. ביום 17 בינואר 2011 שינתה החברה את שמה לקבוצת אחים נאוי בע"מ וביום 26 במאי 2024 שונה שם החברה לשמה הנוכחי.

1.2 רישום לראשונה למסחר

ביולי 1987 פורסם תשקיף על פיו הוצעו לציבור ניירות ערך של החברה אשר נרשמו למסחר בבורסה לניירות ערך בתל-אביב בע"מ (להלן: "הבורסה"). לפיכך, החל מאותו מועד, החברה הינה חברה ציבורית כמשמעות מונח זה בחוק החברות, התשנ"ט-1999 (להלן: "חוק החברות").

1.3 תרשים מבנה החזקות חברות פעילות נכון למועד זה



* לא כולל חברות מוחזקות שאינן פעילות, המתוארות בביאור 6 לדוחות הכספיים המצורפים לדוח זה, ואת בר קל פיתוח טכנולוגיות בע"מ, חברה בבעלות מלאה של החברה, אשר אינה פעילה אך מחזיקה ב-78 מניות של החברה, אשר הינן מניות רדומות לפי סעיף 309 לחוק החברות.

** ביום 3 בפברואר 2025 התקבלה תעודת מיזוג מרשם החברות לפיה גולדן אקוויטי (2006) בע"מ, חברת בת בהחזקה מלאה של החברה, התמזגה עם ולתוך החברה, כך שכל נכסיה והתחייבויותיה הועברו לחברה במלואם.

*** לשעבר פסגות ליסינג בע"מ.

**** ביום 3 בדצמבר 2024, הוקמה נאוי את לוזון משכנתאות בע"מ, ח.פ. 517074084, חברת בת בהחזקה חלקית (45%) של החברה. לפרטים אודות הקמת חברה זו כחלק מעסקה משותפת עם טריא ישראל בע"מ, נא ראו סעיף 1 לדוח הדירקטוריון. לנאוי את לוזון משכנתאות בע"מ הון מניות רשום ומוקצה כדין, בהתאם להסכם משותף עם טריא ישראל בע"מ.

2.1 כללי

נכון לתאריך הדוח, יום 31 בדצמבר 2025 (להלן: "תאריך הדוח"), החברה, לרבות באמצעות חברות מוחזקות במלואן, עוסקת במתן אשראי חוץ בנקאי עסקי, בעיקר במימון נדל"ן למגורים, המגובה ברובו בביטחונות וממסרים דחויים (להלן: "הקבוצה" ו-"תחום הפעילות", בהתאמה).

לפירוט נוסף לגבי בטחונות המגבים את תיק האשראי ראו גם סעיף 2.1 לדוח הדירקטוריון, וסעיף 4 בדוחות הכספיים. נכון למועד הדוח כ-73% מתיק האשראי מגובה בביטחונות. יתרת החובות המגובים בביטחונות הינה בסך של כ-3,853 מיליון ש"ח, כאשר סך הביטחונות מול החובות המגובים עומד על כ-6,366 מיליון ש"ח ללא מקדמי ביטחון. היקף הבטוחות בהילקח בחשבון מקדמי הבטחון עומד על 4,732 מיליון ש"ח.

בתקופת הדוח התייצב חלק הנדל"ן על שיעור של 73% מסך תיק האשראי. כאמור, מיקוד החברה הינו במימון נדל"ן למגורים בדגש על עסקאות המגובות בביטחונות, בסגמנטים של השלמת הון עצמי לזימים ומימון כנגד עודפים תוך מתן תשומת לב לפיזור הגיאורפי של הפרויקטים, פיזור בין יזמים, מיקוד ביזמים גדולים בעלי אשראי מהמערכת הבנקאית ו/או משוק ההון, שהמימון הבכיר ניתן בד"כ על ידי אחד הבנקים הגדולים או גוף מוסדי. במקרים אלה החברה מממנת חלק מההון העצמי הנדרש על ידי המממן הבכיר או מעמידה מימון כנגד שיעבוד עודפים "הצפויים למשיכה" בפרויקטים השונים.

דירוג החברה, כפי שנקבע על ידי חברת הדירוג סטנדרט אנד פורס מעלות בע"מ (להלן: "מעלות"), הוא $1.0 \text{ ilA} + / \text{ilA}$ ¹

החברה הפכה לציבורית ביום 2 בינואר 2011. למנכ"ל החברה, יו"ר הדירקטוריון והנהלת החברה ניסיון של עשרות שנים בתחום המימון. מאז תחילת הפעילות בשנת 2011, היקפי פעילות החברה עלו בהדרגה, ונכון ליום 31 בדצמבר 2025 יתרת תיק אשראי הכוללת עומדת על כ-5,249,319 אלפי ש"ח ומורכבת מיתרת תיק האשראי הכוללת עומדת על כ-5,249,319 אלפי ש"ח ומורכבת מיתרת תיק אשראי ללקוחות נטו בסך של כ-5,200,152 אלפי ש"ח, מיתרת אגרת חוב פרטית מגובה בתיק הלוואות לרכישת רכבים מגוף מימון מוביל אשר נרכשה ע"י החברה ביום 30 בספטמבר 2021 בהיקף של כ-160,000 אלפי ש"ח ונכון ליום 31 בדצמבר 2025 עומדת על כ-20,733 אלפי ש"ח ומיתרת שתי אגרות חוב סחירות אשר נרכשו במהלך תקופת הדוח ונכון ליום 31 בדצמבר 2025 יתרתן עומדת על כ-28,434 אלפי ש"ח.

השקעה במניות - במהלך שנת 2022 רכשה החברה ניירות ערך של חברת ישראלכרט בע"מ (להלן: "ישראלכרט"), בהתאם לתכנית האסטרטגית שלה במסגרת ביצוע השקעות ריאליות בתחומים הקרובים לתחום עיסוקה (פעילות אשראי בדגש על אשראי צרכני) זאת על מנת להרחיב ולפתח את פעילותה העסקית. סכום הרכישה הסתכם בכ-96,365 אלפי ש"ח. במהלך השנים 2023-2025 רכשה החברה ניירות ערך נוספים של ישראלכרט בסך של כ-15,292 אלפי ש"ח, כך שסך עלות ההשקעה הסתכמה לסך של כ-111,657 אלפי ש"ח. ביום 14 בינואר 2024, החלה החברה להיות בעלת עניין

¹ ראו פרסום החברה אודות דירוג מעלות מיום 28 במאי 2025, לפיו עדכנה מעלות את תחזית הדירוג של החברה משלילית ליציבה. בה בעת אישרה מעלות את דירוגי המנפיק של החברה, '1-ilA+ / ilA', ודירוגי ההנפקות לרבות אגרות החוב (סדרה ז') 'ilA' (אסמכתא: 2025-01-038332). ביום 29 ביוני 2025 פרסמה מעלות דוח דירוג להנפקת סדרת אגרות חוב חדשה (סדרה ז') 'ilA' (אסמכתא: 2025-01-046462).

בישראלכרט לאחר שעלתה לשיעור החזקה של 5% מהונה של ישראלכרט. במהלך חודש יולי 2025, מכרה החברה במסגרת המסחר בבורסה, את יתרת אחזקתה בישראלכרט, במספר עסקאות המסתכמות ל- 10,240,572 מניות במחיר ממוצע למניה של 14.07 ש"ח למניה ובתמורה כוללת של כ-144.1 מיליוני ש"ח כך שלאחר המכירה כאמור, אין לחברה יתרת השקעה במניות ישראלכרט. בגין החזקתה במניות ישראלכרט קיבלה החברה דיבידנד בסך של כ-62.3 מיליוני ש"ח.²

נאוי ליווי פרויקטים בע"מ (לשעבר פסגות ליסינג בע"מ³), חברה בת פרטית שהתאגדה בישראל, בבעלות ובשליטה מלאה של החברה (להלן: "ליווי פרויקטים"). הפעילות המתוכננת בחברה זו הינה ריכוז מימון ליווי פרויקטים בנדל"ן למגורים. החברה קיבלה אישור רשות שוק ההון להרחבת הפעילות לתחום ליווי הפרויקטים ותחל בהאצת הפעילות בתחילת 2026.

3. השקעות בהון התאגיד ועסקאות במניותיו בשנתיים האחרונות

- 3.1 החל מיום 1 בינואר 2022 ועד סמוך למועד פרסום דוח זה, לא חלו שינויים בהון החברה.
- 3.2 להלן יפורטו השקעות בהון החברה ועסקאות מהותיות אחרות במניות החברה על ידי בעלי עניין, אשר בוצעו בשנתיים שקדמו למועד פרסום דוח זה:
- 3.2.1 ביום 27 במרץ 2024 מכרה אלטשולר שחם בע"מ 2,891,620 מניות שהוחזקו על ידי אלטשולר שחם גמל ופנסיה בע"מ, פעולה אשר הביאה אותה לחדול מלהיות בעלת עניין בחברה החל מהמועד כאמור.
- 3.2.2 ביום 28 במרץ 2024 הפכה אנליסט. אי. אמ. אס. - שירותי ניהול השקעות בע"מ (להלן: "אנליסט") לבעלת עניין בחברה כתוצאה מרכישת 108,000 מניות רגילות של החברה. במהלך שנת 2025, אנליסט ביצעה מספר שינויים בהחזקותיה כאמור וביולי 2025 חדלה מלהיות בעלת עניין בחברה.
- 3.2.3 במהלך שנת 2024, רכש דורי נאוי במצטבר 4,637,832 מניות בעסקאות בבורסה ומחוצה לה, כך שנכון למועד הדיווח האחרון בדבר מצבת החזקות בעלי עניין מיום 31 בדצמבר 2024, מר דורי נאוי מחזיק ב- 22,887,117 מניות רגילות של החברה, המהוות 69.93% מהון המניות המונפק והנפרע של החברה.
- 3.2.4 בתקופת הדוח רכש מר דורי נאוי, בעל השליטה בחברה, סך מצטבר של 7,551 מניות של החברה, המהוות 0.02% מהון החברה.

4. חלוקת דיבידנדים

- 4.1 נכון ליום 31 בדצמבר 2025, יתרת הרווחים שנצברו בשנתיים האחרונות בניכוי חלוקות דיבידנד קודמות הינה 211,272 אלפי ש"ח. ליום 31 בדצמבר 2025 יתרת העודפים הינה בסך של כ-635,488 אלפי ש"ח.

² לפרטים נוספים ראו דיווח החברה מיום 31 ביולי 2025 (אסמכתא: 2025-15-056937).

³ שינוי שמה של חברת הבת אושר ביום 2 בנובמבר 2025.

מועד החלטת הדירקטוריון	סכום הדיבידנד ששולם בש"ח	פרטים נוספים בדבר החלוקה
21 במרץ 2024	34,000 אלפי ש"ח (כ- 1.0387894 ש"ח למניה)	הסך לחלוקה היווה כ-50% מסך הרווח הנקי של החברה על פי דוחותיה הכספיים לתקופה של שישה חודשים שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2023, אשר יחד עם סכומי הדיבידנד ששולמו בגין רווחי חציון ראשון בשנת 2023 כאמור לעיל, מהווה כ-50% מסך הרווח הנקי של החברה על פי דוחותיה הכספיים לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2023.
22 במאי 2024	19,000 אלפי ש"ח (כ- 0.58050000 ש"ח למניה)	הסך לחלוקה היווה כ-28.88% מסך הרווח הנקי של החברה על פי דוחותיה הכספיים לתקופה של שלושה חודשים שהסתיימה ביום 31 במרץ 2024. לפרטים נוספים, ראו דיווח מיידי של החברה מיום 23 במאי 2024 (אסמכתא: 2024-01-053283), אשר המידע על פיו מובא בדוח זה, בדרך של הפניה.
14 באוגוסט 2024	21,000 אלפי ש"ח (כ- 0.6540905 ש"ח למניה)	הסך לחלוקה היווה כ-50% מסך הרווח הנקי של החברה על פי דוחותיה הכספיים לתקופה של שישה חודשים שהסתיימה ביום 30 ביוני 2024 בתוספת 50% מהרווח הכולל האחר הנובע ממימוש מניות במזומן. לפרטים נוספים, ראו דיווח מיידי של החברה מיום 15 באוגוסט 2024 (אסמכתא: 2024-01-082698), אשר המידע על פיו מובא בדוח זה, בדרך של הפניה.
24 בנובמבר 2024	19,000 אלפי ש"ח (כ- 0.5852787 ש"ח למניה)	הסך לחלוקה היווה כ-50% מסך הרווח הנקי של החברה על פי דוחותיה הכספיים לתקופה של תשעה חודשים שהסתיימה ביום 30 בספטמבר 2024. לפרטים נוספים, ראו דיווח מיידי של החברה מיום 26 בנובמבר 2024 (אסמכתא: 2024-01-618719), אשר המידע על פיו מובא בדוח זה, בדרך של הפניה.
23 במרץ 2025	20,963 אלפי ש"ח (כ- 0.6404704 ש"ח למניה)	הסך לחלוקה מהווה כ-50% מסך הרווח הנקי של החברה על פי דוחותיה הכספיים לשנת 2024, ביחד עם חלוקות קודמות מרווחי תשעת החודשים הראשונים של שנת 2024 כאמור לעיל, מסתכם סך סכום החלוקה מרווחי שנת 2024, לסך של כ-80,528 מיליון ש"ח, המהווה כ-50% מסך הרווח הנקי של החברה לשנת 2024 על פי דוחותיה הכספיים לתקופה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2024 בתוספת 50% מהרווח הכולל האחר הנובע ממימוש מניות במזומן.
25 במאי 2025	21,548 אלפי ש"ח (כ- 0.6583481 ש"ח למניה)	הסך לחלוקה היווה כ-50% מסך הרווח הנקי של החברה על פי דוחותיה הכספיים לתקופה של שלושה חודשים שהסתיימה ביום 31 במרץ 2025. לפרטים נוספים, ראו דיווחים מיידיים של החברה מיום 25 ו-27 במאי 2025 (אסמכתאות: 2025-01-036921 ו- 2025-01-037467), אשר המידע על פיו מובא בדוח זה, בדרך של הפניה.

⁴ החלוקות כאמור לא הצריכו אישור בית משפט.

פרטים נוספים בדבר החלוקה	סכום הדיבידנד ששולם בש"ח	מועד החלטת הדירקטוריון
הסך לחלוקה היווה כ-50% מסך הרווח הנקי של החברה ומרווחי שערורך נטו ממס בגין עליית ערך אחזקתה ישראלכרט על פי דוחותיה הכספיים לתקופה של שישה חודשים שהסתיימה ביום 30 ביוני 2025 בתוספת 50% מהרווח הכולל האחר הנובע ממימוש מניות במזומן. לפרטים נוספים, ראו דיווחים מיידיים של החברה מימים 20 ו-21 באוגוסט 2025 (אסמכתאות: 2025-01-061823 ו-2025-01-0623366), אשר המידע על פיו מובא בדוח זה, בדרך של הפניה.	כ-45,708 אלפי ש"ח (כ-1.3953218 ש"ח למניה)	19 באוגוסט 2025
הסך לחלוקה היווה כ-50% מסך הרווח הנקי של החברה על פי דוחותיה הכספיים לתקופה של תשעה חודשים שהסתיימה ביום 30 בספטמבר 2025. לפרטים נוספים, ראו דיווח מיידי של החברה מיום 27 בנובמבר 2025 (אסמכתא: 2025-01-693148), אשר המידע על פיו מובא בדוח זה, בדרך של הפניה.	כ-21,884 אלפי ש"ח (כ-0.6680575 ש"ח למניה)	25 בנובמבר 2025
הסך לחלוקה מהווה כ-25% מסך הרווח הנקי של החברה על פי דוחותיה הכספיים לשנת 2025, ביחד עם חלוקות קודמות מרווחי תשעת החודשים הראשונים של שנת 2025 כאמור לעיל, מסתכם סך סכום החלוקה מריווחי שנת 2025, לסך של כ-101 מיליון ש"ח, המהווה כ-43% מסך הרווח הנקי של החברה לשנת 2025 על פי דוחותיה הכספיים לתקופה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2025 בתוספת 50% מהרווח הכולל האחר הנובע ממימוש מניות במזומן.	כ-11,493 אלפי ש"ח (כ-0.3508348 ש"ח למניה)	25 במרץ 2026

4.3 החברה לא אימצה מדיניות חלוקת דיבידנד, ודירקטוריון החברה עשוי להחליט מעת לעת על חלוקות דיבידנד לבעלי מניותיה של החברה⁵ כל זאת בהתאם למבחני החלוקה, קריטריונים ותחזיות הנבחנים רבעונית ועל בסיסם מתקבלת החלטה על חלוקה.

4.4 לחברה אין כל מגבלות חיצוניות העשויות להשפיע על יכולתה לחלק דיבידנדים בעתיד, וזאת למעט התחייבות החברה במסגרת שטר הנאמנות של אגרת החוב (סדרה ז') של החברה (להלן: "שטר הנאמנות"), כמפורט להלן:

החברה תהיה רשאית לבצע חלוקה (כהגדרת המונח בחוק החברות) בכל עת, ובכלל זה דיבידנדים (כהגדרתם בחוק החברות), בכפוף למגבלות המצטברות הבאות:

4.4.1 בעקבות החלוקה לא יפחת ההון של החברה, כהגדרתו בסעיף 5.18.1 לשטר הנאמנות, מתחת ל-550 מיליון ש"ח, וזאת בהתאם לדוחות הכספיים האחרונים של החברה (המבוקרים או הסקורים, לפי העניין), שפורסמו עובר למועד החלוקה.

4.4.2 בעקבות החלוקה לא ירד יחס הון למאזן, כהגדרתו בסעיף 5.18.2 לשטר הנאמנות, מתחת

⁵ בכפוף למבחני החלוקה הקבועים בסעיף 302 לחוק החברות, התשנ"ט-1999.

לשיעור של 17%, וזאת בהתאם לדוחות הכספיים האחרונים של החברה (המבוקרים או הסקורים, לפי העניין), שפורסמו עובר למועד החלוקה.

4.4.3 החברה אינה נמצאת בהפרה של אמות המידה הפיננסיות המפורטות בסעיפים 5.18.1 עד 5.18.3 לשטר הנאמנות, ולא תפר איזה מאמות המידה הפיננסיות האמורות כתוצאה מביצוע החלוקה (וזאת על סמך הדוח הכספי האחרון שפרסמה החברה ומבלי להביא בחשבון את התקופה עד למועד הבדיקה).

4.4.4 לא מתקיימים סימני אזהרה כהגדרתם בתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידיים), תש"ל-1970 (להלן: "תקנות הדוחות"), למעט ככל ובהתאם לתקנות הדוחות רשאי דירקטוריון החברה שלא לצרף תזרים מזומנים חזוי קבע כי אין בקיומם של סימני האזהרה כאמור כדי להצביע על בעיית נזילות בחברה והדירקטוריון קבע כך וזאת בהילקח החלוקה בחשבון.

4.4.5 לא מתקיימת במועד ההחלטה על ביצוע החלוקה ולא תתקיים כתוצאה מביצוע החלוקה, איזו מהעילות לפירעון מיידי המפורטות בסעיף 7.1 לשטר הנאמנות;

4.4.6 החברה עומדת בכל התחייבויותיה המהותיות על פי שטר הנאמנות, וביצוע החלוקה לא יביא את החברה להפרת איזו מ התחייבויותיה המהותיות למחזיקים.

4.4.7 החברה עומדת במבחני החלוקה, הקבועים בחוק החברות, לרבות מבחן יכולת הפירעון.

4.4.8 סכום החלוקה לא יעלה על 50% מהרווח הנקי של החברה המצטבר על פי דוחותיה הכספיים המאוחדים השנתיים המבוקרים האחרונים. לעניין זה מצטבר משמעו - שבחישוב כאמור יובאו בחשבון סכומים שהחברה לא חילקה בשנה מסוימת ביחס לשנים עתידיות. סכום החלוקה יהיה בנטרול רווחי/הפסדי שערך נטו (שטרם מומשו), ככל שיהיו (להלן: "רווחי/הפסדי שערך"). יובהר כי במקרה של מכירת נכס (מימוש) ששוערך, יתווספו/יופחתו (לפי העניין לצורך חישוב כאמור) לרווחים הניתנים לחלוקה רווחי/הפסדי שערך בגין אותו נכס.

4.5 יובהר כי בהתקשרויותיה של החברה עם תאגידים פיננסיים המעמידים לה אשראי לטובת פעילותה, קיימות התניות הנוגעות להון עצמי מינימאלי, אשר עשויות להגביל חלוקת דיבידנד בעתיד על ידי החברה, כמפורט בסעיף 13.5 להלן.

חלק שני - מידע אחר

מידע כספי לגבי תחומי הפעילות של התאגיד (באלפי ש"ח)

.5

לשנה שנסתיימה ביום 31 בדצמבר			
2023 אלפי ש"ח	2024 אלפי ש"ח	2025 אלפי ש"ח	
372,366	375,030	459,098	הכנסות מימון
143,654	138,061	191,866	הוצאות מימון נטו
228,712	236,969	267,232	הכנסות בניכוי הוצאות מימון נטו
29,266	13,717	17,559	הוצאות (הכנסות) חובות מסופקים ואבודים, נטו
4,103	5,854	6,028	הוצאות שיווק
16,839	16,854	21,896	הוצאות הנהלה וכלליות
-	3,876	-	הפסד מהמרת נכסים פיננסיים במסגרת הסדר חוב
5,306	4,933	65,890	הכנסות אחרות
183,810	201,601	287,639	רווח לתקופה לפני מס
41,110	44,789	51,296	מיסים על ההכנסה
-	-	(702)	רווח (הפסד) בגין חברות מוחזקות, נטו
142,700	156,812	235,641	רווח מפעולות רגילות המיוחס לזכויות שאינן מקנות שליטה
19,348	37,978	(24,122)	רווח כולל אחר לאחר מסיים בגין פריטים שיתכן ויסווגו מחדש לאחר מכן לרווח או הפסד
162,048	194,790	211,519	רווח כולל לשנה
סך הנכסים			
3,403,339	4,130,057	5,388,701	
סך ההתחייבויות			
2,592,629	3,218,122	4,373,748	

לתיאור ההתפתחויות שחלו בנתונים שצינו בטבלה שלעיל ראו סעיף 4 לדוח הדירקטוריון על תוצאות הפעילות לשנה שנסתיימה ביום 31 בדצמבר 2025, המצורף לדוח זה.

סביבה כללית והשפעת גורמים חיצוניים על פעילות התאגיד

.6

נכון לתאריך הדוח, החברה עוסקת במתן אשראי עסקי המגובה בממסרים דחויים. החלק המשמעותי בפעילות החברה הינו מתן הלוואות המגובות בבטוחות ובממסרים דחויים של מקבל האשראי (ממסרים עצמיים) ויתרתו במסחר בממסרים דחויים של צדדים שלישיים.

ברבעון האחרון של 2025 נכנסה לתוקף הפסקת אש אשר הביאה לסיומה של שלב הלחימה העצימה בעזה. החזרתם של כל החטופים, המהלך הצבאי מול איראן ונפילת המשטר בסוריה - כל אלה הפחיתו, לפחות בטווח הקצר, את אי הוודאות ששררה במשק הישראלי בשנתיים האחרונות.

למלחמה היו משמעותיות מהותיות על מצב המשק, אשר חווה אחת התקופות המורכבות והמאתגרות - העלויות הכספיות הכבדות, פגיעה בצמיחה, הגדלת הגרעון, הורדת הדירוג ועוד.

נקודת המפנה אירעה ביוני 2025, עם המתקפה הישראלית על מתקני הגרעין באיראן, סיום המבצע, הסרת האיום האסטרטגי המיידית והתמיכה האמריקאית יצרו מציאות ביטחונית יציבה יותר וניתן היה להבחין בשינוי חיובי במשק אשר בא לידי ביטוי, בין היתר, בהתחזקות השקל ועלויות שערים חדות בשוק ההון. כמו כן במחצית השנייה של 2025 חלה התמתנות בסביבת האינפלציה ושיעור האינפלציה בשנת 2025 עמד על 2.6%. לפי תחזית בנק ישראל צפוי שיעור האינפלציה השנתית לרדת ל-1.7% בשנת 2026. לאחר שבשנת 2024 הורד הדירוג של ישראל, בחודש נובמבר 2025 העלתה חברת הדירוג S&P את תחזית הדירוג האשראי משלילי ליציב, ובסוף ינואר 2026 גם מודיס עשתה כך.

בשנת 2025 צמח התוצר ב-2.8%, נתון המשקף התאוששות בצמיחה לעומת 2024, זאת למרות המגבלות בהיצע כוח העבודה עקב גיוס מסיבי של כוח המילואים. הוצאות המלחמה הכבדות גרמו לעלייה בגירעון ביחס לתוצר לרמה של 5%, במקביל להכנסות שיא של המדינה מהמיסים, אשר חצו לראשונה את הרף של 500 מיליארד שקל, מה שסייע להורדת הגירעון לשיעור של 4.5%.

על פי תחזית של בנק ישראל, התוצר צפוי לצמוח ב-5.2% בשנת 2026 וב-4.3% בשנת 2027. הגרעון בתקציב המדינה צפוי לעמוד על 3.9% ו-3.6% בשנים 2026 ו-2027, בהתאמה. יחס החוב הציבורי לתוצר צפוי לעמוד על 68.5% בשנים אלו. שיעור האינפלציה במהלך ארבעת הרבעונים הבאים, המסתיימים ברבעון הרביעי של שנת 2026⁷, צפוי לעמוד על 1.7% ובמהלך שנת 2027 על 2.0%. ההקדמה של הפסקת האש ברבעון, לעומת הערכות בתחזית ספטמבר, הקלה את מגבלות ההיצע במשק, מה שצפוי למתן את עודפי הביקוש ואת לחצי האינפלציה. כמו כן, נרשמה ירידה בפרמיית הסיכון של ישראל וירידה במרווח התשואות הדולריות, והשקל התחזק. כל אלו, לצד הירידה במחירי הנפט, וקצב האינפלציה הנמוך הצפוי במדינות המפותחות, תורמים להתמתנות סביבת האינפלציה, להתבססותה בסביבת מרכז התחום, ולצפי להמשך תהליך הורדות ריבית שהחל בהחלטת נובמבר 2025.

התמתנות בסביבת האינפלציה, התאוששות חדה בפעילות הכלכלית במחצית השנייה של 2025 וייסוף השקל הובילו את בנק ישראל להורדת ריבית ראשונה לרמה של 4.25%.

לסיכום, למרות ירידה מסוימת ברמת אי-הוודאות סביב התחזית בעקבות הפסקת האש, מאזן הסיכונים נותר מורכב.

⁶ מתוך סקירה כלכלית שפירסם אגף הכלכלן הראשי במשרד האוצר ביום 25 בפברואר 2020. לפרטים נוספים ראו: https://www.gov.il/BlobFolder/dynamiccollectorresultitem/weekly-review-25022020/he/weekly_economic_review_weekly-review-25022020.pdf

ועל פי הנתונים המתפרסמים באתר של הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה בכתובת: <http://www.cbs.gov.il>. יצוין כי החברה לא פנתה לקבלת הסכמת הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה להכללת האמור להלן שהינו מידע פומבי שפורסם לציבור.

⁷ ממוצע מדד המחירים לצרכן ברבעון הרביעי של שנת 2026 ביחס לרבעון רביעי של 2025.

ברמה הגיאופוליטית הסיכונים הינם דו כיווניים: בעוד שחזרה ללחימה עצימה ומתקפה אפשרית של ארה"ב על איראן מהווים איום מרכזי על יציבות המחירים, פריצת דרך מדינית והרחבת "הסכמי אברהם" עשויות להוות גורם חיובי. לצד אלו, האפשרות להקדמת הבחירות, ממשיכה להוות גורם של אי-ודאות המשפיע על ההתפתחויות הפיסקליות.

המשק הישראלי ומדיניות בנק ישראל בתחום האשראי

הפעילות הכלכלית במשק התאוששה בחדות במהלך המחצית השנייה של 2025 והתוצר צמח בשיעור של 2.8% בשנת 2025. קצב הצמיחה במחצית השנייה של 2025 משקף גידול בכל רכיבי התוצר, זאת לאחר התכווצות של 4.8% במונחים שנתיים ברבעון השני. ברבעון השלישי והרביעי נרשמה עלייה בשימושים, שקיבלה מענה בין היתר באמצעות עלייה חדה ביבוא - נתון המצביע על כך שגם במהלך המחצית המשיכו, אם כי בצורה מתונה יותר, מגבלות ההיצע בשוק המקומי להעיב את רמת הפעילות. שוק העבודה נותר הדוק במהלך המחצית והתאפיין בשיעור אבטלה נמוך ועליית שכר במגזר העסקי.

בשוק הדיור חלה האטה במהלך שנת 2025 והשוק התאפיין ברמה נמוכה של עסקאות בהשוואה לשנים האחרונות ורמה גבוהה של מלאי דירות לא מכורות שבידי הקבלנים. זאת לצד ירידה במחירי הדירות בכול חודשי המחצית השנייה, מה שאיזן את העלייה של כ-5% במחצית הראשונה של 2025, כך שקצב העלייה השנתי עמד על כ-0.1%. רמת הפעילות בענף הבנייה היתה גבוהה עם עלייה של כ-23% ביחס לארבעת הרבעונים שקדמו למלחמה. בעוד שסיומי הבנייה רשמו עליה של כ-4.3% ביחס לאותה תקופה.

בתקופה זו עלויות הבניה עלו ומשך זמן הבנייה התארך. כמו כן רכישות הקרקעות של הקבלנים במכרזי רמ"י שמרו על רמה גבוהה בשנת 2025.

לפי הנתונים שפרסמו באוצר, בדצמבר 2025 מכרו הקבלנים 3,496 דירות - ירידה של 41% לעומת דצמבר 2024. עם זאת, בהשוואה לנובמבר נרשמה עלייה של 20%, כנראה לאור ניסיונות חברות הבנייה להגביר את המכירות לקראת סיכום הדוחות השנתיים. בסך הכל, בשנת 2025 חברות הבנייה הצליחו למכור 22,415 דירות - 34% פחות מאשר בשנה שלפניה.

שינויים בשיעורי ריבית משתנה והתפתחויות בשוק האשראי במשק:

6.2

מעבר להשפעה הכללית של הסביבה המאקרו כלכלית בכללותה, כפי שתוארה לעיל, התפתחויות בשוק האשראי עשויים להביא לשינוי משמעותי בתוצאותיה הכספיות של החברה ולהשפיע על תמחור עסקאות האשראי של החברה.

לעניין **ריבית המשק**, ריבית בנק ישראל שהיתה, כידוע, קפואה שנים ארוכות ברמה של 0.1% החלה לטפס במהלך השנה וחצי האחרונות והגיעה ל-4.75% (רמתה במאי 2023), וכתוצאה מכך עלתה ריבית הפריים ל-6.25%. ריבית הפריים מורכבת מריבית בנק ישראל המתעדכנת ומפורסמת על ידי בנק ישראל אחת לשישה שבועות, ובתוספת קבועה של 1.5%. בנק ישראל העלה את הריבית לרמה זו כתגובה לעליית האינפלציה בישראל לרמה שחורגת מהגבול העליון של היעד. הודעת הוועדה המונויטארית הבאה בדבר שינויי ריבית צפויה להתפרסם לאחר פרסום דוח זה, קרי ביום 26 בפברואר 2024.

לאחר עשר עליות ריבית שהחלו באפריל 2022 ונמשכו עד סוף המחצית הראשונה של שנת 2023, במהלך

המחצית השנייה של 2023 הותיר בנק ישראל את הריבית ללא שינוי ברמה של 4.75%. לאחר מכן, בפתיחת שנת 2024, על רקע מלחמת "חרבות ברזל", ביום 1 בינואר 2024, החליטה הוועדה המוניתרית של בנק ישראל להוריד את הריבית ב-0.25% לרמה של 4.50%, כך שריבית הפריים ירדה ל-6.00%⁸. שיעור העלייה המצטבר של הריבית במשק מאפריל 2022 הינו 4.65%.

בנוסף, בשל רמת הריבית שנשארה גבוהה, ההידוק המוניטרי הנדרש לצד התמתנות הצמיחה, התבטאו בעלייה של מדדי הסיכון - ועמם התמחור - בשוק הנדל"ן ובשווקים הפיננסיים ובעלייה של עלויות האשראי. על רקע זה מתמודדים משקי הבית והעסקים עם הכבדה של נטל שירות החוב. כושר ההחזר של משקי הבית ושל המגזר העסקי נותר איתן. עם זאת, באשראי העסקי עלה סיכון החברות מענף הבינוי והנדל"ן, ענף מרכזי בחשיפות המערכת הפיננסית.

לגובה הריבית במשק קיימת השפעה על גובה הריבית/עמלה הנגבית מלקוחות החברה. האשראי הנלקח מהבנקים הינו צמוד לריבית הפריים. במקביל, האשראי אשר ניתן ללקוחות החברה הינו צמוד לריבית הפריים. החברה מתאימה באופן מידי את גובה הריבית הנגבית על ידה בהתאם לשינויים בגובה ריבית בנק ישראל וזאת ע"פ הסכמי הלוואה עם כלל הלקוחות שלה.

סביבה רגולטורית

6.3

בשנים האחרונות עובר ענף האשראי החוץ בנקאי תהליך אסדרה מוגבר, ובהתאמה, נכנסו ונכנסים לתוקף חוקים רבים, לרבות דרישות רישוי, אשר משפיעים, בין היתר, על יכולתם של שחקנים חדשים להיכנס לתחום וכן גורמים להיפלטות מהתחום של שחקנים ותיקים אשר בקשתם לרישיון קבוע נדחתה על ידי רשות שוק ההון. בשנים 2022 עד 2024 כולל, לאור האירועים שאירעו בחברות גיבוי א חזקות בע"מ ויונט קרדיט שירותים פיננסיים בע"מ וחקירות רשות ניירות ערך בעניינן, פורסמו על ידי רשות ניירות ערך דרישות גילוי והבהרות ביחס לגילוי הנדרש על ידי חברות האשראי החוץ בנקאיות בנושאי ניהול סיכונים אשראי וסיכונים תפעוליים והוצאות להפסדי אשראי. החברה סבורה כי האסדרה כאמור תמשיך ותביא לחיזוק המוניטין של שוק האשראי החוץ בנקאי בכללותו, והיא עשויה להשפיע לטובה על הגופים הגדולים הפועלים בתחום, ובכלל זה על פעילות החברה. הגברת הרגולציה בתחום האשראי החוץ בנקאי, כאמור לעיל, העובדה שהחל מסוף שנת 2015 ניתנה לחברות האשראי החוץ בנקאי אפשרות לגייס הון באמצעות אג"ח אשר אפשרו לחברות אלה להתרחב, תנאי האשראי המסחריים הנהוגים בין חברות בישראל אשר הינם ארוכים באופן יחסי לעומת תנאי האשראי במדינות ה-OECD ובמדינות נוספות בעולם, צפויים להערכת החברה להמשיך להגביר את הצורך של צרכנים עסקיים במציאת מקורות מימון, וכתוצאה מכך, להגדיל את הביקוש לאשראי חוץ בנקאי במשק.

העמדת המימון בתחום פעילות ליווי הפרויקטים לבניה מושפעת, בין היתר, ממגבלות המוטלות מעת לעת על הבנקים הפועלים בתחום, על ידי הפיקוח על הבנקים. בחודשים האחרונים ניכר כי הפיקוח על הבנקים מזהה עלייה בסיכון תחום הנדל"ן ועל פי פרסומים שונים, וזימן את ראשי החטיבות העסקיות בבנקים כדי לדון בסיכונים כאמור, בדגש על האשראי המוענק על ידם לליווי פרויקטים, לרכישת קרקעות, לרכישת וביצוע השקעות בנדל"ן מניב, וכן להתייחס להשפעות של מבצעי 80/20 על השוק. במבצעים אלו הרוכשים משלמים 20% ממחיר הדירה כמקדמה, ואת היתרה במסירה. לעיתים,

⁸ הודעה המוניטארית החליטה ביום 1/1/2024 להוריד הריבית ב-0.25% נקודות האחוז לרמה של 4.50%, בנק ישראל. [/https://www.boi.org.il/publications/pressreleases/01-01-24](https://www.boi.org.il/publications/pressreleases/01-01-24)

הקבלנים מוציאים לפועל מבצעים אלו באמצעות נטילת אשראי או עידוד לנטילת הלוואות בלון, בהן, לרוב, הקרן נפרעת בתשלום אחד בסוף התקופה והן נושאות רק תשלומי ריבית. חלק מהקבלנים נושאים בתשלומי הריבית עבור הרוכשים במסגרת מבצעי המכירה השונים. המבצעים האמורים, מביאים להגדלת הסיכון בענף הנדל"ן בישראל, וזאת לאור הצמיחה החדה בתיקי האשראי של הבנקים השונים לענף הנדל"ן, כולל נדל"ן למגורים, ליזמים, לקבלנים, לפעילות נדל"ן מניב ומשכנתאות לרכישת דירות למשקי בית בישראל. כמו כן, במהלך חודש דצמבר 2024 המפקח על הבנקים העביר לבנקים השונים דרישה להגדיל את שיעור ההפרשה להפסדי אשראי כנגד הלוואות קבלן ואשראי שממנות מבצעים לדחיית תשלומים של רוכשי הדירות, ובין היתר, הביע ציפייה כי הבנקים יגבילו את שיעור הדירות שתימכרנה במבצעי המימון (20/80 או 10/90) בענף, באופן שיהיה נמוך ממחצית הדירות בכל פרויקט, מתוך חשש כי דירות רבות נמכרו לרוכשים שלא יוכלו לעמוד בתשלום בסוף התקופה, כך שענף הנדל"ן ייקלע לקשיים שישפיעו גם על מערכת הבנקאות אשר מממנת את דחיית התשלומים האמורים.

לפרטים אודות החקיקה החלה על הקבוצה נכון למועד הדוח, והשפעתה על פעילות הקבוצה, ראו סעיף 15 להלן. כמו כן, להתייחסות החברה בקשר עם סיכונים רגולציה ושינויי חקיקה, ראו סעיף 9 לחלק ב' - דוח הדירקטוריון - המצורף לדוח תקופתי זה.

מצב ביטחוני - השפעה על הפעילות השוטפת ועסקי התאגיד

6.4

לפרטים אודות השפעת המצב הביטחוני ראו סעיף 1 לדוח הדירקטוריון המצורף כפרק ב' לדוח תקופתי זה.

למרות התגברות הסיכונים כאמור, החברה מציגה מזה מספר שנים צמיחה בהיקף תיק האשראי ושיפור מתמשך ברווחיות ובהון. יודגש כי החברה אינה חשופה למגזרים הבאים: תיירות, מסעדנות, קבלנות ביצוע, תכשיטים ויהלומים, מלונאות ותעופה.

לחברה חשיפה מהותית לאשראי בתחום הנדל"ן למגורים אשר מהווה כ-73% מסך תיק האשראי. יודגש כי חלק נכבד ממימון הנדל"ן מגובה בבטוחות.

חרף המצב הביטחוני ואי הוודאות השוררת במשק, חלה בשנת 2024 התאוששות ניכרת במכירת דירות חדשות, זינוק של 42% בהשוואה לתקופה המקבילה על פי נתוני הלמ"ס.

בתקופת הדוח לא חל שינוי בהערכת החברה בדבר השפעותיו של המצב הביטחוני על ענף המימון בישראל ועל החברה. היקף ההשפעה בפועל יהיה תלוי בשורה ארוכה של גורמים, לרבות משך תקופת הלחימה ומידת השפעתה על הפעילות המשקית. החברה ממשיכה לפעול לשמירה על יציבות פעילותה, תוך ניהול סיכונים מוקפד ומעקב שוטף אחר תיק האשראי.

תחזית מקורות ושימושים - נכון ליום 31 בדצמבר 2025 נזילות החברה נתמכת בהון עצמי גבוה, בהיקף של כ-1,015 משי"ח המהווה שיעור של כ-19% מהמאזן, ובמסגרות בלתי מנוצלות בבנקים בהיקף של כ-784 מיליון ש"ח, המספקות כרית נזילות טובה. בנוסף, לחברה מסגרות אשראי נוספות מחייבות בסך

של 680 מ"ש"ח המיועדות לגיבוי יתרות ניירות ערך מסחריים.

החברה נמצאת בקשר שוטף עם המערכת הבנקאית אשר מביעה תמיכה מלאה בחברה ובמסגרות האשראי שלה. לאחר תאריך המאזן חתמה החברה עם אחד מהתאגידים הבנקאיים עמם עובדת על הסכמי העמדת מסגרות אשראי שוטפות נוספות בסך כולל של 300 מיליון ש"ח בנוסף למסגרת אשראי שוטפת בסך כולל של 200 מיליון ש"ח למימון רכישת אגרות חוב סחירות המהווה חלק מהפעילות השוטפת של החברה, כך שנכון למועד הסמוך לפירסום הדוח, לחברה מסגרות בלתי מנוצלות בבנקים בהיקף של כ- 1,184 מיליון ש"ח, מסגרות אשראי נוספות מחייבות בסך של כ- 680 מיליון ש"ח המיועדות לגיבוי יתרות ניירות ערך מסחריים ואשראי לזמן ארוך ומסגרת אשראי שוטפת בגובה של עד 200 מיליון ש"ח למימון רכישת אגרות חוב סחירות.

בנוסף, לחברה יכולת גמישות להנזיל חלק מהתיק במידת הצורך על מנת לתמוך בצורכי החוב ולנהל את חשיפותיה.

המצב העסקי של החברה - בעקבות חוסר הוודאות של השפעות המצב הביטחוני ועל בסיס בחינת הפרמטרים המאקרו כלכליים, החברה נוהגת בשמרנות והקפדה יתרה במתן אשראי חדש. ככלל ונכון למועד הדוח ולמועד פרסומו, לקוחות החברה עומדים בהתחייבויותיהם. לאור העובדה כי קיימת אי ודאות באשר להמשך הלחימה, משכה והשפעותיה החברה אינה יכולה להעריך בשלב זה את ההשפעות הצפויות על לקוחותיה.

בשנים האחרונות חיזקה החברה את מבנה כוח האדם בתחום האנליזה וניהול הסיכונים אשר מתאפיינים בחיתום שמרני ומהודק. מבנה ההנהלה והדירקטוריון וכן הממשל התאגידי בחברה שודרגו במהלך השנים באופן משמעותי כמפורט בפרק ג' להלן.

התייחסות לריכוזיות בתחום הנדל"ן - כ-73% מתיק האשראי הינו הלוואות לחברות בתחום הנדל"ן. במסגרת הפעילות השוטפת, מבצעת החברה תרחישי רגישות שוטפים תוך ניתוח דוחות ביצוע המופנים למערכת הבנקאית בפרויקטים בליווי, פועלת לקבלת הערכות שמאי עדכניות, ערוכות לפי תקן 19 לנכסים המשועבדים, ומבצעת סקירות מקיפות של כלל הבטוחות ותקינות רישומן.

מצבת עובדים - מצבת כוח האדם של החברה יציבה ולחברה טכנולוגיה התואמת אפשרות לעבודה מרחוק תוך שמירה על כל סיכוני אבטחת המידע.

היערכות החברה, בקרה וניהול סיכונים - הנהלת החברה סוקרת באופן שוטף את כלל תיק הלקוחות ברמה פרטנית. החברה מנהלת תזרים מזומנים דינמי וצופה פני עתיד תוך הנחות שמרניות התואמות את המצב הביטחוני בו שרוי המשק כיום.

יצוין כי המידע המובא לעיל בפרק זה הינו מידע צופה פני עתיד כהגדרתו בחוק ניירות ערך, התשכ"ח-1968, שהתממשותו אינה ודאית ואינה בשליטת החברה והוא מבוסס על הערכות כלליות של הנהלת החברה שניתנו נכון למועד פרסום דוח זה, ביחס לפרסומים וסקרים שנכתבו על ידי גורמים מקצועיים בקשר עם מצב המשק בישראל בכלל ובתחום פעילות החברה, בפרט. כפי שתואר לעיל, עסקי החברה מושפעים מרמת הפעילות הכלכלית במשק ומהאינדיקטורים הכלכליים במשק, ואין כל ודאות כי השינוי בהם בעתיד יישקף את המגמה הנוכחית אשר מתוארת לעיל. בנוסף, על רקע המצב הביטחוני והמעקב אחר פרסומים תקשורתיים עולמיים ובישראל, אין כל ודאות כי החברה תמשיך לקלוט

גורמים המעוניינים לקבל אשראי חדש, כמפורט בסעיף 6.1 לעיל, בין אם עקב הימצאות גופים נוספים בשוק המספקים אשראי לחברה, ובין אם עקב סירוב החברה לקבל לקוחות בשל יציבותם הפיננסית או שיקולים אחרים העומדים בבסיס בחינת סיכון לקוחותיה. כמו כן, אין כל ודאות כי המגבלות המוטלות בעת זו על קבוצות לווים תהיינה בתוקף בעתיד, ואין ודאות כי הביקוש למימון חוץ בנקאי יגבר בהתאמה. הנהלת החברה עוקבת מקרוב אחר ההתפתחויות והמגמות במשק, לרבות התחדשות הלחימה באזור, על מנת להיערך, ככל שניתן, לצמצם את ההשפעה השלילית מלווים חדשים במצב סיכון גבוה עקב המצב בשוק, שעלולה להיווצר על פעילותה.

חלק שלישי - תיאור עסקי התאגיד לפי תחומי הפעילות

מידע כללי על תחום הפעילות

7.

נכון לתאריך הדוח, החברה, לרבות באמצעות חברות מוחזקות במלואן, עוסקת במתן אשראי חוץ בנקאי עסקי, בעיקר במימון נדל"ן למגורים, המגובה בביטחונות וממסרים דחויים (להלן: "הקבוצה" ו-"תחום הפעילות", בהתאמה). החלק המשמעותי בפעילות החברה הינו מתן הלוואות המגובות בביטחונות ובממסרים דחויים של מקבל האשראי (ממסרים של הלקוח עצמו - "ממסרים עצמיים").

נכון למועד הדוח כ-73% מתיק האשראי מגובה בביטחונות. יתרת החובות המגובים בביטחונות הינה בסך של כ-3,853 מיליון ש"ח, כאשר סך הביטחונות מול החובות המגובים עומד על סך של כ-6,366 מיליון ש"ח ללא מקדמי ביטחון. לפירוט נוסף לגבי בטחונות המגבות את תיק האשראי ראו גם סעיף 2.1 בדוח הדירקטוריון וסעיף 4 בדוחות הכספיים. בתקופת הדוח התייצב חלק הנדל"ן על שיעור של 73% מסך תיק האשראי. כאמור, מיקוד החברה הינו במימון נדל"ן למגורים בדגש על עסקאות המגובות בביטחונות, בסגמנטים של השלמת הון עצמי ליזמים ומימון כנגד עודפים תוך מתן תשומת לב לפיזור הגיאוגרפי של הפרויקטים, פיזור בין יזמים, מיקוד ביזמים גדולים בעלי אשראי מהמערכת הבנקאית ו/או משוק ההון, שהמימון הבכיר ניתן בד"כ על ידי אחד הבנקים הגדולים או גוף מוסדי. במקרים אלה החברה מממנת חלק מההון העצמי הנדרש על ידי המממן הבכיר או מעמידה מימון כנגד שיעבוד עודפים "הצפויים למשיכה" בפרויקטים השונים.

לפרטים אודות השקעת החברה במניות ישראלכרט ראו סעיף 2.1 לעיל.

מבנה תחום הפעילות ושינויים החלים בו

7.1

נכון למועד הדוח, הפעילות בענף, כמו גם היקף הפעילות של תחום המימון החוץ-בנקאי, הולכת וגדלה, בעיקר בשנים האחרונות וזאת, בין היתר, לאור מגבלות שונות שהוטלו במערכת הבנקאית בשנים האחרונות על נטילת אשראי והפישוט הבירוקרטי הטמון בשירותים כגון אלה המועמדים על ידי החברה בניגוד להליך בירוקרטי מורכב ואיטי יותר במערכת הבנקאית.

מגבלות חקיקה, תקינה, ואילוצים מיוחדים החלים על תחום הפעילות

7.2

החברה פועלת בתחום מתן הלוואות ומסחר בממסרים דחויים בהתאם לרישיון למתן אשראי על פי הוראות חוק הפיקוח על השירותים הפיננסיים (שירותים פיננסיים מוסדרים), התשע"ו-2016, מטעם משרד האוצר, ועל פי חוק איסור הלבנת הון, התש"ס-2000 (להלן: "חוק איסור הלבנת הון"), וצווי איסור הלבנת הון מכוחו, ומתנהלת בהתאם להוראות הפקודה, חוק החוזים (חלק כללי), התשל"ג-1973, חוק איסור הלבנת הון, והצווים מכוחו, ההוראות הכלליות שנקבעו בחוק איסור מימון טרור, התשס"ה-2005.

החברה אימצה מדיניות אבטחת מידע ונהלים שמטרתם להבטיח את סודיות, שלמות ואמינות המידע ומערכות המידע, לרבות מידע השייך לחברה, מצוי באתרי החברה, מוחזק על ידי החברה עבור גורמים חיצוניים ולקוחות, או מטופל על ידי ספקי שירותים מטעמה, וזאת בהתאם להוראות הדין.

מדיניות אבטחת המידע של החברה מיושמת בהתאם לתקן ISO 27001:2022 לניהול אבטחת מידע, במסגרתו החברה מקיימת ומיישמת נהלים מקיפים, ובכלל זה: הצהרת מדיניות אבטחת מידע, מדיניות ונהלי אבטחת מידע, בקרת ביצוע פעולות מתקנות, בקרת מסמכים ורשומות, אחריות הנהלה, הגדרת אחריות וסמכויות, ניהול משאבים, משאבי אנוש והדרכה, טיפול באירועי אבטחת מידע, ביצוע מבדקים פנימיים, סקרי סיכוני אבטחת מידע, מדיניות שימוש במחשבים ניידים וטלפונים סלולריים, אבטחת מערכות ענן, עדכוני אבטחת מידע, אבטחת מידע בשרשרת האספקה, הנחיות אבטחת מידע לספקים, הגדרת מטרות ויעדי אבטחת מידע, נוהל המשכיות עסקית, תכנית להתאוששות מאסון, מדיניות ניהול סיכונים תפעוליים, מיפוי נכסי אבטחת מידע, ביצוע סקרי סיכונים ומבדקי חדירה, וכן תכניות להעלאת מודעות עובדים לנושאי אבטחת מידע, הכשרות שוטפות, והטמעת תרבות ארגונית המקדמת עמידה בסטנדרטים מחמירים של אבטחת מידע.

לפירוט אודות הרגולציה החלה על תחום פעילות החברה ראו סעיף 15 להלן.

התפתחות בהיקף פעילות החברה

7.3

בשנת 2025 גדל תיק הלקוחות בכ-1,295 מיליון ש"ח, מיתרה של כ-3,905 מיליון ש"ח בסוף שנת 2024 ליתרה של כ-5,200 מיליון ש"ח בסוף שנת 2025. יתרת תיק האשראי הכולל של החברה לרבות תיק הלקוחות נטו, תיק ניירות ערך סחירים ואגרת החוב הפרטית ליום 31 בדצמבר 2025 הסתכמה לסך של כ-5,249 מיליון ש"ח. יתרת תיק האשראי הכולל לרבות תיק ניירות הערך הסחירים ואגרת החוב הפרטית ליום 31 בדצמבר 2024 הסתכמה לסך של כ-3,940 מיליון ש"ח.

נכון לימים 31 בדצמבר 2025 ו-31 בדצמבר 2024 חלקה של יתרת תיק האשראי מעסקאות ממסרים עצמיים מהווה כ-95% וכ-95% מסך התיק, בהתאמה.

במהלך 2025, עם המשך צמיחת הפעילות בתחום מימון יזמי נדל"ן למגורים, הגדילה החברה את היקפי האשראי הניתנים ללקוחות גדולים המאופיינים ביציבות, איתנות פיננסית ופיזור גאוגרפי רחב של פרויקטים למגורים. במסגרת האסטרטגיה העסקית גדל היקף האשראי למגורים המגובה בביטחונות מסוגים שונים - משכנתא דרגה הראשונה או שניה ו/או שעבוד עודפי הפרויקט.

מגמה זו ממשיכה את המגמה שנצפתה בשנה הקודמת והיא פניה לאפיק האשראי החוץ בנקאי על ידי חברות גדולות אשר מחפשות אלטרנטיבות מימון לבנקים. מבחינת החברה, מגמה זו משקפת גם את אסטרטגיית הגידול שלה על ידי לקוחות גדולים ואיתנים פיננסית. אסטרטגיית הגידול כאמור מבוצעת על ידי שיווק ופניה ללקוחות עימם החברה מעוניינת לעבוד. לפרטים נוספים בקשר עם אסטרטגיית החברה, ראו סעיף 18 להלן.

גורמי הצלחה קריטיים בתחום הפעילות

7.4

א. הון עצמי ויכולת גיוס מקורות - ליום 31 בדצמבר 2025 הונה העצמי של החברה מסתכם לסך של כ-1,015 מ"ש"ח (כ-19% מהמאזן). הון משמעותי זה מאפשר לה לפעול מול לקוחות גדולים ואיתנים מחד וכן להנות מתמיכה משמעותית של הגורמים הבנקאיים איתם היא פועלת וכן נגישות טובה מאד למקורות בשוק ההון. לגורם הצלחה זה דרגת חשיבות עליונה לחברה המעוניינת לפעול ולהתפתח בתחום.

ככל שהונה העצמי של חברה הפועלת בתחום הפעילות גדול יותר, או לחילופין שיש ביכולתה את האפשרות לגייס מקורות מימון זרים בתנאי מימון נוחים, כך יתאפשר לחברה להגדיל את מסגרת תיק לקוחותיה תוך שמירה על איכות האשראי שלה ויכולת התחרות שלה ועל ידי כך לגדול ולהתפתח בתחום.

ב. זמינות השירות - פרמטר חשוב נוסף בתחום פעילות החברה הוא זמינות השירות ומהירות השלמת הליכי חיתום איכותיים לעסקאות המאפשרים לה מענה מהיר, איכותי וכמותי בהתמודדות על עסקאות גדולות/מורכבות מול המתחרים השונים ואף יוצרת לה ערך מוסף המבסס את מעמדה כגורם מממן בכיר ומוביל.

ג. אנליזה, ניהול סיכונים ובחינת הממסרים המתקבלים למסחר - פעילות על פי מדיניות ונהלי אשראי הכוללים סמכויות, ניהול אשראי על פי מדרגים, קיום ועדות אשראי, נהלי בקרה ודיווח מאפשרים לחברה למזער סיכונים ולנהל תיק אשראי ובטחונות גדול ואיכותי.

ד. גיוון מוצרים והיקפי עסקאות - לחברה יכולות לבניית עסקאות מובנות ומגוונות ובסכומים נמוכים, בינוניים ומהותיים.

ה. ממשל תאגידי - תשתית ממשל תאגידי חזקה - פעילות דירקטוריון וועדותיו, ביקורת פנים בהתאם לכל התקנים הנדרשים, מדיניות אשראי וניהול סיכונים, מעטפת רגולציה וציות.

ו. בטחונות - מערך בטחונות התומך בפעילות מתן האשראי, ובין היתר תומך בשיעור הפרשות הנמוך של החברה לאורך זמן.

ז. דירוג - דירוג גבוה של חברה מדרגת.

ח. ניסיון - ניסיון מקצועי ועיסקי ארוך שנים והיכרות רחבה של השוק הישראלי.

ט. לקוחות - בניית בסיס לקוחות איתן ואיכותי לאורך שנים ארוכות מאפשר לחברה בסיס פעילות איתן הכולל ניסיון אישי ארוך שנים עם החברה והיכרות הדדית ארוכת שנים בין החברה ללקוחותיה.

חסמי כניסה עיקריים לתחום הפעילות

7.5

שוק המסחר בממסרים דחויים מאופיין בחסמי כניסה נמוכים באופן יחסי. עם זאת גוף שירצה להיכנס ולעסוק בתחום פעילות זה יהיה חייב לעמוד במספר פרמטרים כמפורט להלן:

א. חובת רישוי - קבלת רישיון למתן אשראי מאת רשות שוק ההון.

ב. הון עצמי ראשוני - עיסוק בתחום פעילות החברה מחייב מהחברה להיות בעלת הון עצמי ראשוני רב ויכולת גיוס הון חיצוני מעת לעת. ללא הון עצמי ראשוני וגיוסי הון נלווים לא תוכל חברה בתחום הפעילות להגדיל את תיק האשראי שלה ולפיכך לא תוכל לשרוד לאורך זמן. כאמור בסעיף 7.4 לעיל, הון עצמי ראשוני ויכולת גיוס הון הינם גורמי הצלחה בעלי דרגת חשיבות עליונה לחברה הפועלת בתחום הפעילות.

ג. מוניטין - כמפורט בסעיף 9 להלן, לקוחות החברה מאופיינים ברמת נאמנות גבוהה יחסית, וגיוס לקוחות חדשים מתבצע בעיקר בשיטת "חבר מביא חבר", המתבסס, בין היתר, על מוניטין החברה בתחום הפעילות. לאור כך, חברה חדשה שתשאף לפעול בתחום הפעילות ואשר טרם רכשה מוניטין טוב בתחום הפעילות, עלולה, בתחילת דרכה, להיתקל בקשיים בגיוס לקוחות חדשים.

בנוסף, היותה של החברה ציבורית מוסיף לה מוניטין ויכולת שיווקית רבה לעומת מתחריה בקרב חברות גדולות אשר מהוות לקוחות פוטנציאליים.

ד. אנליזה וניהול סיכונים - מערך ניהול סיכונים מקצועי ואיכותי לבחינה, ליווי ומעקב אחר תיק האשראי. בנוסף יכולות הבנה, ניתוח, ביצוע אשראי וקשרים עם גורמי מימון נוספים בתחום הנדל"ן.

ה. הכרות מעמיקה בת עשרות שנים של שוק האשראי החוץ בנקאי ומאגר לקוחות נצבר ונאמן במשך עשרות שנים.

ו. הסכמים לשיתוף פעולה אסטרטגי התומכים במגוון מוצרי החברה.

ז. דירוג אשראי איכותי וגבוה מחברות הדירוג.

ח. נדל"ן - הון עצמי גבוה, נגישות החברה לשוק ההון ומערכת בנקאית תומכת מאפשרים לחברה להגדיל את המימון לענף הנדל"ן בדומה למערכת הבנקאית. ענף הנדל"ן, אשר מתאפיין בתהליכי בנייה ארוכים יחסית ומאמצים של היזמים למשוך לקוחות בעזרת מבצעים פיננסיים בתחום המימוני, מעלים בשנים האחרונות את צרכי המימון של הענף ומייצרים חסמי כניסה גבוהים לתחום המימון של יזמי נדל"ן.

תחליפים למוצרי הקבוצה בתחום הפעילות

7.6

א. העמדת מימון לליווי פרויקטים לבניה על ידי מממנים בנקאיים;

ב. העמדת מימון לליווי פרויקטים לבניה על ידי גורמי מימון חוץ בנקאיים, כגון: גופים מוסדיים, קרנות מימון, בעלי רישיון למתן שירותי אשראי ציבוריים ופרטיים וגופים הפועלים תחת פטור מחובת הרישוי המעמידיים אשראי בדרך של השלמת הון וחוב בכיר;

ג. מימון פרטי על ידי יזמים;

ד. גיוס חוב משוק ההון.

מבנה התחרות בתחום הפעילות

7.7

כאמור בסעיף 7.6 לעיל, בתחום הפעילות פעילים מספר גורמים שהעמדת מימון על ידם מהווה תחליף למוצרי הקבוצה בתחום הפעילות, לרבות בנקים וגופי מימון חוץ בנקאיים, כגון גופים מוסדיים, חברות אשראי וקרנות מימון.

בשנים האחרונות מספר חברות האשראי החוץ בנקאי, לרבות חברות הפועלות בתחום ליווי

הפרויקטים לבניה, המגייסות הון וחוב בבורסה המשך לצמות. על אף הגידול האמור, למיטב ידיעת החברה, הנתח של הגופים החוץ בנקאיים בתחום הפעילות מסתכם לכדי אחוזים בודדים בלבד.

8. לקוחות

8.1 על לקוחות החברה נמנים לרוב חברות גדולות ועסקים בינוניים אשר המימון החוץ הבנקאי מהווה עבורם חלופה נוספת ומשלימה למימון הבנקאי.

8.2 פיזור תיק לקוחות והמחאות לגביה

הטבלאות שלהלן מפלחות את חלקם של עשרת הלקוחות הגדולים ביותר מתיק האשראי ליום 31 בדצמבר 2025 באחוזים מיתרת תיק האשראי הכולל. מאחר ופעילות החברה הינה מתן הלוואות המגובות בביטחונות ובממסרים דחויים של מקבל האשראי, לא קיים הבדל בין עשרת הלקוחות הגדולים לעשרת המושכים (כותבי הממסרים הדחויים) הגדולים. פרמטר הפיזור מעיד על חוסנו של התיק מבחינת סיכון חילול הממסרים אליו חשופה החברה. ככל שפיזור תיק הלקוחות והמחאות לגביה גדול יותר, ההשפעה של אי פירעון חוב לחברה קטנה יותר על התיק בכללותו.

יתרת תיק האשראי הכולל של החברה לרבות תיק הלקוחות נטו, תיק ניירות ערך סחירים ואגרת החוב הפרטית ברטו ליום 31 בדצמבר 2025 עומדת על כ-5,249,319 אלפי ש"ח.

טבלת פיזור עשרת המושכים/לקוחות הגדולים ביותר ליום 31 בדצמבר 2025:

מושך/לקוח	פיזור מושכים/לקוחות
1	180,531
2	177,456
3	151,600
4	143,150
5	115,325
6	106,663
7	103,328
8	102,401
9	96,311
10	87,601

8.3 התפלגות יתרות המושכים, מכלל תיק האשראי הכולל לפי ענף פעילות (נכון ליום 31 בדצמבר 2025):

ענף הפעילות	שיעור מסך תיק הלקוחות
נדל"ן	73%
מזון וחקלאות	5%
תעשייה ולוגיסטיקה	4%
מסחר	4%
תקשורת	1%
אנרגיה	3%

3%	ביצוע ותשתיות
1%	אשראי צרכני מגובה ברכבים
4%	שירותים פיננסיים
100%	סה"כ

פילוח לפי זמני פירעון - מח"מ תיק הלקוחות

8.4

מח"מ תיק אשראי ללקוחות - לפי זמני פירעון נכון ליום 31 בדצמבר 2025:

ימים לפירעון *	אחוז נפרע מיתרת התיק	אחוז מצטבר מיתרת התיק
0-30	18%	18%
31-60	11%	29%
61-90	9%	38%
91-120	7%	45%
121-180	8%	53%
181-365	13%	66%
>365	34%	100%

כ- 53% מתיק האשראי נפרע בטווח של עד 180 יום.

* ימים לפירעון - מספר הימים שנותרו ממועד הדוח, יום 31 בדצמבר 2025, ועד המועד החוזי לפירעון החוב.
 ** האחוזים בטבלה שלעיל מוצגים בעיגול לאחוזים שלמים. האחוז המדויק המתאר את היתרה שמעל שנה, הינו 33.9% מיתרת הלקוחות. יתרה זו, העומדת על כ-1,764,337 אלפי ש"ח, נכון ליום 31 בדצמבר 2025, מוצגת במאזן בסיווג לזמן ארוך.

משך החיים הממוצע של תיק האשראי מחושב לפי ממוצע משוקלל של החלק הנפרע מיתרת התיק לטווח הימים לפירעון.

לפי חישוב זה, משך החיים הממוצע של תיק הלקוחות שיתרתו נטו ליום 31 בדצמבר 2025 הינה 5,200,152 אלפי ש"ח, עומד על תקופה של כ- שנה.

החברה ממשיכה באופן שוטף לנסות ולהגדיל את היקפי פעילותה במקביל לניהול סיכונים קפדני ופועלת ועושה כמיטב יכולתה על מנת שהרחבת הפעילות ומעגל הלקוחות לא תבוא על חשבון איכות תיק הלקוחות. בשנת 2025 המשיכה החברה במדיניותה לשיפור איכות תיק לקוחותיה, באמצעות אסטרטגיית חשיפה ללקוחות חדשים בעלי איתנות פיננסית גבוהה יותר ופוטנציאל סיכון נמוך יותר. בהקשר זה יצוין כי טיוב תיק הלקוחות מוריד את תשואת החברה על התיק.

עליה במחיר הריבית במשק מהווה חשיפה בהארכת מח"מ התקשרויות, לאור הצמדת שיעור הריבית שמשלמת החברה על הלוואות בתאגידים בנקאיים למחיר הריבית במשק, ולאור כך שהמחיר שמקבלת החברה מהלקוח נשאר קבוע לתקופה ארוכה יותר (המח"מ הממוצע ארוך יחסית), כך שהחברה נדרשת לממן את היתרה של התיק בריבית גבוהה יותר. בעסקאות מימון ישיר, בהן מתקשרת החברה, נוהגת החברה להצמיד את ריבית העסקה לריבית במשק כך שחשיפה זו אינה קיימת.

עם זאת, יצוין כי במקרה זה שיעורי עליית הריבית במשק הינם בדרך כלל (אך אין ודאות שישאר כך), על פני תקופת זמן קצרה, מתונים יותר מהמרווח (ההפרש בין מחיר גיוס הכסף מהבנקים או עלות

הגיוס משוק ההון, לפי העניין למחיר אותו גובה החברה מלקוחותיה) שיש לחברה בכל עסקה והוצאות המימון הנגרמות בשל כך לחברה קטנות משמעותית ממרווח זה. חשיפה זו מסתכמת אמנם ברווח גולמי נמוך יותר שאינו מהותי לחברה, אך אינה מסבה לחברה הפסד תפעולי, כמתואר בפסקה זו לעיל, כך שלחברה לא נוצרת חשיפה לסיכוני נזילות בגין כך. כמו כן, עליית הריבית מאפשרת לחברה להעלות את מחיר האשראי בהתקשרויותיה החדשות (שלאחר העלאת הריבית), ואובדן ההכנסות כאמור לעיל יקוזז בחלקו עם הגדלת העמלות בהתקשרויות החדשות של החברה.

נכון למועד זה, טווח הפירעון הרחוק ביותר הקיים בתיק הלקוחות לימים 31 בדצמבר 2025 ו- 31 בדצמבר 2024 הינו 17 בדצמבר 2030 ו-15 באוקטובר 2031.

סכום כולל	2030	2029	2028	2027	
1,764,337	920	122,418	414,597	1,226,402	
33.93%	0.02%	2.35%	7.97%	23.59%	אחוז מסך תיק האשראי

נכון ליום 31.12.24 (אלפי ש"ח):							
סכום כולל	2031	2030	2029	2028	2027	2026	
1,115,468	1,937	2,274	30,703	98,814	374,205	607,535	
28.57%	0.05%	0.06%	0.79%	2.53%	9.58%	15.56%	אחוז מסך תיק האשראי

להלן טבלאות המרכזות את אחוז התיק הנפרע המצטבר לפי ימים ולפי האחוז הנפרע בכל פרק זמן ברבעון, בהשוואה בין התקופות במהלך שנת 2025 ובהשוואה ליתרת התיק בסוף שנת 2024. ניתן לראות כי במהלך שנת 2025, מח"מ התיק לא השתנה בצורה מהותית, כאשר ליום 31 בדצמבר 2025 נפרעו 53% מהתיק בטווח של עד 180 יום, וליום 31 בדצמבר 2024 נפרעו 50% מהתיק באותו טווח ימים.

להלן השוואה לפי אחוז מצטבר בכל רבעון:

ימים לפירעון	31.12.25	30.09.25	30.06.25	31.03.25	31.12.24	31.12.23
0-30	18%	16%	13%	19%	17%	16%
31-60	29%	23%	21%	31%	28%	26%
61-90	38%	32%	29%	38%	37%	43%
91-120	45%	40%	38%	45%	41%	47%
121-180	53%	49%	47%	56%	50%	56%
181-365	66%	67%	65%	70%	71%	82%
>365	100%	100%	100%	100%	100%	100%

להלן השוואה לפי אחוז נפרע בכל רבעון:

<u>31.12.23</u>	<u>31.12.24</u>	<u>31.03.25</u>	<u>30.06.25</u>	<u>30.09.25</u>	<u>31.12.25</u>	<u>ימים לפירעון</u>
16%	17%	19%	13%	16%	18%	0-30
10%	11%	12%	8%	7%	11%	31-60
17%	9%	7%	8%	9%	9%	61-90
4%	4%	7%	9%	8%	7%	91-120
9%	9%	11%	9%	9%	8%	121-180
26%	21%	14%	18%	18%	13%	181-365
18%	29%	30%	35%	33%	34%	>365

ההארכה במח"מ תיק הלקוחות של החברה לתקופה של מעל 365 ימים נעשית ברובה: (1) ביחס ללקוחות מתחום הבניה, כאשר לאור משך הזמן הארוך יחסית של פרויקטים בתחום זה נדרש אשראי ארוך יותר; (2) פריסות תשלומים, בסכומים שאינם מהותיים לחברה, כאשר ביחס לפריסות תשלומים לגביהן, לדעת החברה, קיימת ראייה אובייקטיבית או אינדיקציה לאי כיבוד הממסר, מבצעת החברה הפרשה בגין חובות מסופקים, ואילו ביחס לפריסות תשלומים לגביהן, לדעת החברה, קיים קושי תזרימי נקודתי של הלקוח, שאינו משפיע על סיווגו וסיכונו של הלקוח, לא מבצעת החברה הפרשה בגין חובות מסופקים.

הארכת המח"מ כאמור לעיל, אינה מעידה על קשיי פירעון מצד לקוחות החברה, וכפי שיפורט להלן אין בהארכה כאמור בכדי להגדיל את הסיכון של הלקוחות של החברה.

יצוין כי החברה אינה פוסלת על הסף התקשרות בעסקאות במח"מ ארוך במידה ועסקאות ולקוחות אלו מתאימים לפרופיל הסיכון של החברה, כאשר במרבית המקרים הפניה למתן אשראי ארוך נעשית על ידי החברה עצמה, וזאת כחלק מהאסטרטגיה של החברה של הגדלת תיק לקוחותיה, תוך הקפדה על שמירה של איכות הלקוחות איתם היא מתקשרת, שעיקרה איתנותם הפיננסית. יצוין כי החברה מלווה חברות אלו במתן מוצר אשראי מקביל בנוסף למקורות אשראי אחרים הקיימים ללקוחות אלו והיא אינה מהווה את ספק האשראי המוביל ללקוחות אלו. מצב זה מאפשר לחברה להשתתף במימון לקוחות שהינם, להערכת החברה, חברות בעלות פרופיל סיכון שהינו אטרקטיבי עבור החברה (חברות גדולות וותיקות בעלות מספר רב של פרויקטים, מחזורי פעילות גדולים ותזרים מזומנים משמעותי), בפרקי זמן קצרים יחסית ולהגיב לשינויים במצב הלקוח במהירות גבוהה מאוד.

ההוצאה לחובות מסופקים בתקופה של שנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2025 מהווה כ-0.335% במונחים שנתיים מיתרת הלקוחות, תיק ניירות ערך סחירים ואגרת החוב הפרטית, נטו, ליום 31 בדצמבר 2025, ואילו ההוצאה לחובות מסופקים בשנת 2024 מהווה כ-0.348% מיתרת תיק הלקוחות ואגרת החוב הפרטית, נטו. סעיף ההוצאה לחובות מסופקים מורכב מהפרשה לחובות מסופקים שנבדקו בצורה ספציפית, הפרשה כללית על יתרת התיק שלא נבדקה בבדיקה הספציפית ובוצעה בגינה הפרשה לחובות מסופקים (לפי מודל המבוסס על תקן חשבונאי בינ"ל מספר 9 - IFRS9) והפרשה על חובות במעקב.

ההוצאה לחובות מסופקים בתקופה הסתכמה לסך של כ-17,559 אלפי ש"ח בתקופת הדוח לעומת הוצאה בסך של כ-13,717 אלפי ש"ח במהלך שנת 2024. השינוי בהוצאות להפסדי אשראי בתקופת הדוח

נובע מהוצאות ספציפיות בתיק הלקוחות של החברה בסך של כ-10,476 אלפי ש"ח ומהוצאה כללית של כ-7,083 אלפי ש"ח הנובעת בעיקר מגידול בתיק הלקוחות בין התקופות בסך של כ-1,294,203 אלפי ש"ח.

לפרטים נוספים בקשר עם ההפרשה לחובות מסופקים, ראו חלק ד' לפרק דוח הסברי הדירקטוריון של החברה ליום 31 בדצמבר 2025, המצורף לדוח זה.

הלוואות המגובות במסרים עצמיים ניתנות ללקוחות, שהינם ברובם תאגידיים גדולים ואיתנים פיננסית, כשהחברה משמשת עבורם ספק אשראי נוסף לצד מסגרות האשראי העומדות לרשותם בבנקים.

הנהלת החברה פועלת באופן שוטף על מנת להגדיל את היקפי פעילות החברה ובמסגרת כך מרכזת מאמצי שיווק רבים, במיוחד בפלח עסקאות הסולו, תוך מתן דגש לאיכות תיק הלקוחות וזאת, על מנת להקטין את סיכוני פעילות החברה. לדעת החברה, הגידול בתיק הלקוחות של החברה על פני הזמן, מייצג את הערך המוסף שהיא מספקת ללקוחותיה, הן בעסקאות צד ג' והן בעסקאות סולו, בשירותי המימון.

8.5 מגזר האשראי החוץ בנקאי בכלל, והחברה בפרט מתאפיינים במספר יתרונות ייחודיים בתחום המימון:

א. **מהירות תגובה** - הליך החיתום ואישור העסקאות הוא קצר יחסית כאשר ההליכים הבירוקרטיים מתבצעים באופן יעיל ומקצועי. לחברה יכולת ביצוע עסקאות מורכבות בזמן קצר יחסית במענה לצרכי הלקוח.

ב. **יחס אישי** - רמת שירות גבוהה המתאפיינת בהיכרות אישית עם מרבית הלקוחות ומערכת יחסים המשכית.

ג. **מחירים** - יכולת גיוס המקורות ואיכות תיק האשראי של החברה מאפשרים לה להציע ללקוחותיה מחירים אטרקטיביים ביחס למתחרותיה בענף.

היתרונות האמורים תורמים ליצירת נאמנות רבה בקרב לקוחות החברה.

8.6 **ניהול סיכוני אשראי**

הנהלת החברה רואה בניהול סיכונים מושכל את המפתח להצלחתה של פעילות הקבוצה.

הקבוצה מנהלת בחינת סיכוני אשראי באופן רציף באמצעות צוות אנליזה וניהול סיכונים מקצועי, מנוסה ומיומן. עקרונות הבקרה הינם הקפדה על פיזור סיכונים בתיק האשראי, הליך חיתום מסודר ומקצועי לעסקאות חדשות (כמפורט בסעיף 8.7 להלן), ובקורות שוטפות של תיק האשראי. כל זאת תחת מדיניות ונהלי אשראי המאשרים על ידי דירקטוריון החברה.

8.7 **הליך חיתום אשראי**

אלמנט חשוב והכרחי בהליך אישור עסקה הינו היכרות מעמיקה של מנכ"ל החברה והנהלת החברה עם לקוחותיה והתבססות על הניסיון, המקצועיות, תחום פעילות הלקוח ומוניטין הלקוח במגזר פעילותו.

העמדת אשראי ללקוח כרוכה בקיום הליך חיתום, במסגרתו נבחנים הפרמטרים העיקריים הבאים:

- הכרות עם הבעלים ועם בעלי התפקידים בחברה;
 - בחינת יכולת החברה עצמה / סולו (ללא קשר למימון פרויקטלי);
 - ניתוח העסקה על כל מרכיביה;
 - איתור מידע רלוונטי ממאגרי מידע עסקיים, ניתוח הסביבה העסקית/הענף הרלוונטי;
 - ניתוח דוחות כספיים מבוקרים/סקורים עדכניים - צוות אנליזה וניהול סיכונים בוחן את הנתונים הכספיים, מנתח את צרכי האשראי של הלקוח לאור מקורות המימון הנוספים שלו, מודא קיום המקורות להחזר האשראי, האיתנות הפיננסית של החברה ובעלי השליטה בה, תחזיות עתידיות, וכן מיצובו של הלקוח בתחום פעילותו ביחס למתחרייו. לגבי לקוחות קיימים מתקיימות בדיקות תקופתיות על מנת לזהות אם חלו שינויים ברמת הסיכון שלהם;
 - קבלת דוחות/מצגים נדרשים לצורך ניתוח יכולת פירעון החברה (כמו למשל תזרים מזומנים צפוי וכד');⁹
 - בדיקת טיב הבטוחות המוצעות להבטחת האשראי;
 - במקרים הרלוונטיים מתבצע ניתוח של הערכות שמאי ודוחות פיקוח. בהקשר זה יצוין כי כחלק ממדיניות האשראי של החברה חל גידול בהיקף העסקאות המגובות בביטחונות כמפורט בסעיף 2.1 לדוח הדירקטוריון;
 - ביקור במשרדי החברה או בנכס נשוא המימון;
 - הכנת אנליזה מקיפה וגיבוש המלצה לפעולה.
- א. עסקאות מהותיות נבחנות על ידי מנהלת הסיכונים הראשית בחברה טרום הגשת הבקשה בוועדת האשראי.⁹
- ב. ועדת האשראי של החברה מקיימת בחינה ודיון מעמיקים בתנאי העסקה על היבטיה השונים, לרבות היסטוריית פעילות הלקוח עם החברה, מידת החשיפה הקיימת לחברה, ככל שקיימת, מקורות החזר האשראי, משך תקופת האשראי, הביטחונות המוצעים ואיתנותו הפיננסית של הלקוח. עם אישור העסקה בוועדה מסתיים תהליך החיתום.

8.8 זיהויו של לקוח ובא כוחו בהתאם לדרישות הדין

⁹ אשר על חבריה נמנים: ה"ה דורי נאוי (מנכ"ל ודירקטור), שחר אושרי (יו"ר דירקטוריון), גידי אלטמן (דח"צ), טל בר-אל (דח"צ) ורעיה יונה.

לאחר אישור העסקה, קליטת הלקוח מתבצעת על-פי נהליה הפנימיים של החברה, בין היתר בהתאם לדרישות צו איסור הלבנת הון (חובות זיהוי ודיווח ניהול רישומים של נותני שירותי מטבע), התשס"ב-2002.

8.9 אשראי מגובה בביטחונות

כחלק ממדיניות החברה להקטנת הסיכון באי פירעון אשראי, פועלת החברה להגדלת היקף העסקאות המגובות בביטחונות.

לפירוט אודות הביטחונות ראו סעיף 2.1 לדוח הדירקטוריון.

8.10 קביעת תנאי ההתקשרות¹⁰

בקביעת העמלה, נלקחים בחשבון רמת הסיכון המוערכת, משך חיי האשראי, הבטוחות המועמדות לטובת החברה, זהות מושך השיק, ותק הלקוח, גובה הריבית במשק והיקף פעילות, הקיים והצפוי, של הלקוח עם החברה. החברה מצמידה את שיעור הריבית לשיעור הפריים הקיים במשק.

8.11 גבייה

על אף כל הצעדים שנוקטת החברה כאמור, הרי שמעת לעת נתקלת החברה בקשיים בפירעון האשראי שהעמידה. במקרים כאמור, החברה נדרשת לעיתים לנקוט בפעולות נוספות על מנת להשלים את הליך גביית החוב, בין היתר, בדרך של פניה ללקוח ו/או לחייב, לפי נסיבות העניין.

היה וגם לאחר הפניה כאמור לא עולה בידי החברה להביא לפירעון האשראי, פועלת החברה בשילוב עם עו"ד המתמחה בגביית חובות.

9. שיווק

החברה פועלת במספר דרכים על מנת להגדיל את מאגר הלקוחות שלה ולשמור על לקוחותיה הקיימים, לרבות באמצעות:

א. פנייה ישירה ללקוחות פוטנציאליים - בשיטה זו מאותרים לקוחות פוטנציאליים, להם מוצעים שירותי החברה. פניה זו נעשית לאחר ניתוחים אשר מבצעת החברה במסגרתם נבחנו, בין השאר, הענף בו פועל הלקוח הפוטנציאלי, גודלו וחוסנו הפיננסי.

ב. שיווק באפיקים דיגיטליים שונים ביניהם אתר אינטרנט המכיל אינפורמציה אודות פעילות החברה.

ג. גיוס לקוחות בשיטת "חבר מביא חבר" דרך לקוחות וספקים של לקוח קיים, בה נהנית החברה ממוניטין ומניסיונו של מנכ"ל החברה, המוכר בתחום פעילות זה מזה שנים רבות.

¹⁰ מלבד העמלה הנגבית מלקוחות החברה בגין הליך המסחר במסרים דחויים, גובה החברה מעת לעת עמלות נוספות שנועדו לכסות את עלויות התפעול שלה.

ד. פעילות משותפת עם גופי מימון אחרים.

בפעילות השיווק שלה מסתייעת החברה בסוכני שיווק.

10. תחרות

המדיניות הרגולטורית לעודד תחרות, גיוון מקורות המימון והרחבת הנגישות לאשראי במשק, תוך הפחתת הריכוזיות במערכת הבנקאית, הביאה לפתיחת שוק האשראי החוץ בנקאי, המאופיין בתחרות גוברת, הן בין נותני האשראי המסורתיים והן עם כניסת שחקנים חדשים לתחום. התחרות מגבירה את הצורך בניהול סיכונים קפדני, שמירה על רמות שירות גבוהות והקפדה על עמידה בדרישות רגולטוריות.

תחרות זו יחד עם שמירה על פרופיל סיכון שמרני ובחירת לקוחות גדולים ואיתנים מביאה איתה גם שחיקת מרווחים.

התחרות בשוק נסובה סביב מספר פרמטרים מרכזיים: מוניטין, יכולת ניתוח מהירה, יכולות מימון גבוהות, מחירים תחרותיים, קשר ארוך טווח עם לקוחות, הכרת השוק וטיב השירות. החברה פועלת במגבלות הדין והרגולציה החלות עליה, תוך שמירה על יציבות פיננסית, שקיפות, מענה הולם לצורכי לקוחותיה ועוד, במטרה להבטיח יתרון תחרותי אחראי ומבוקר.

באשר להיבט המוניטין, הרי שהחברה מסתמכת בעניין זה על מנכ"ל החברה, יו"ר הדירקטוריון והנהלת החברה הפועלים בשוק זה עשרות שנים ונהנים מניסיון רב ומהיכרות רחבה עם מרבית הגורמים הפועלים בתחום.

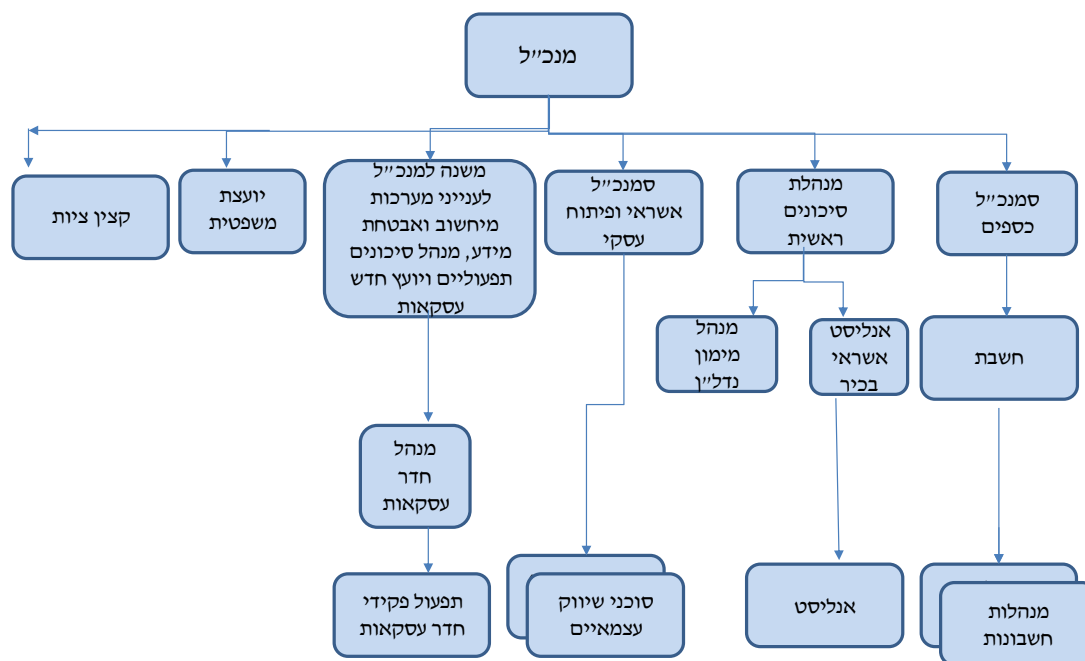
להערכת החברה, יתרונותיה הנובעים מהונה העצמי, יכולתה לגייס הלוואות מבנקים, יעילותה כתוצאה מהוצאות תפעול נמוכות, ניסיונה רב השנים בתחומי המימון של מנהלי החברה והמידע שנצבר במערכות המידע של החברה, מאפשרים לה להתמודד עם המתחרים בשוק המימון ולהציע שירות מהיר ובמחיר תחרותי ללקוחותיה הקיימים וללקוחות פוטנציאליים.

למיטב ידיעת החברה, על מתחריה הבולטים בענף נמנים הבנקים המסחריים המקומיים, גורמים מוסדיים הפועלים בתחום מימון נדל"ן וכן גורמי מימון חוץ בנקאיים מובילים, ביניהם: ארבעת הבנקים הגדולים (לאומי, הפועלים, מזרחי ודיסקונט); חברות ביטוח (כלל, הראל, מנורה, הכשרה והפניקס); מניף שירותים פיננסיים בע"מ, גמא ניהול וסליקה בע"מ וגמלא הראל נדל"ן למגורים בע"מ. המתחרים יכולים להיבדל בסוג השירותים ו/או המוצרים שהם נותנים ללקוחותיהם כגון: שירותי פקטורינג, שירותי מימון מזנן ליווי פרויקטים, מימון רכישת נדלן ונכסים מניבים ניכיון שיקים מסחריים וכדומה. להערכת החברה היא הגדולה בענף המימון העסקי חוץ בנקאי בישראל.

חלק רביעי - עניינים הנוגעים לתאגיד בכללותו

11. הון אנושי

11.1 מבנה ארגוני



* לרבות ועדות הדירקטוריון: ועדת ביקורת, ועדת מאזן, ועדת תגמול, ועדת אשראי ועדת אכיפה.

** נכון למועד הדוח משרות סמנכ"ל אשראי ופיתוח עסקי ועוזר חשב אינן מאוישות.

11.2 תנאי העסקה של נושאי המשרה הבכירה הנוכחיים בחברה

לפרטים בדבר תנאי העסקת נושאי המשרה הבכירה המכהנים בחברה נכון למועד זה (למעט מבקר הפנים), ראו תקנות 21 ו-22 לפרק ד' - דוח פרטים נוספים וביחס למבקר הפנים, ראו סעיף 15 לדוח הדירקטוריון.

תנאי העסקתם של יתר עובדי החברה, הכוללים את חשבת החברה, מנהלת חשבונות, אנליסטים, משנה למנכ"ל - סמנכ"ל אשראי, מנהל תחום ליווי פרויקטים בנדל"ן ראש סקטור נדל"ן ופקידי חדר עסקאות הינם משכורת לפי הסכם והפרשות סוציאליות על פי חוק. בנוסף, לחברה נותני שירותים, המעמידים לחברה שירותים כנגד חשבונית ואין ביניהם ובין החברה יחסי עובד-מעביד הכוללים את סמנכ"ל הכספים, מנהלת סיכונים ראשית, יועצת משפטית, קצין ציוד וסוכני השיווק. בליווי פרויקטים מכהנים ה"ה דורי נאוי, שחר אושרי ואפרת חממי כדירקטורים, וכן מר דורי נאוי מכהן כמנכ"ל ליווי פרויקטים.

11.3 התקשרות בפוליסת ביטוח אחריות דירקטורים ונושאי משרה בחברה

לפרטים אודות התקשרות החברה בפוליסת ביטוח אחריות דירקטורים ונושאי משרה בחברה והכללת דירקטורים ונושאי משרה המכהנים נכון למועד זה בחברה (לרבות נושאי משרה הנמנים על בעלי השליטה בחברה) בפוליסת הביטוח האמורה ראו תקנה 29א לפרק פרטים נוספים על התאגיד, המצורף לדוח זה. יוזכר, כי מדיניות התגמול החדשה של החברה כפי שאושרה ביום 27 בינואר 2026 כוללת תנאי ביטוח, מתן פטור והתחייבות לשיפוי, ואלה תקפים, לצד כלל המדיניות כאמור לתקופה של שלוש שנים, מיום 27 בינואר 2026.

11.4 מתן התחייבות לפטור ושיפוי לדירקטורים ונושאי המשרה בחברה

לפרטים אודות הענקת כתבי שיפוי ופטור לדירקטורים (לרבות לדירקטורים הנמנים על בעלי השליטה בחברה) ולנושאי משרה בחברה (לרבות לנושאי המשרה הנמנים על בעלי השליטה בחברה וקרוביהם) ראו תקנה 29א לפרק פרטים נוספים על התאגיד, המצורף לדוח זה.

11.5 מדיניות התגמול של החברה לנושאי משרה

יוזכר, כי בימים 27 בדצמבר 2023 ו-23 בינואר 2024, אישר דירקטוריון החברה, לאחר אישור ועדת התגמול מיום 27 בדצמבר 2023, את מדיניות התגמול הקודמת של החברה ("מדיניות התגמול הקודמת"). ביום 11 בפברואר 2024, אישרה האסיפה הכללית את מדיניות התגמול הקודמת.

ביום 22 בדצמבר 2025, גיבשה ועדת התגמול של החברה את המלצתה לדירקטוריון החברה למדיניות התגמול המוצעת חלף מדיניות התגמול הקודמת. בישיבת דירקטוריון החברה מיום 22 בדצמבר 2025, בהתבסס על המלצות ועדת התגמול, הוחלט לאשר את מדיניות התגמול החדשה של החברה לתקופה של שלוש שנים בתוקף ממועד אישור האסיפה אשר זומנה ליום 27 בינואר 2026 ("מדיניות התגמול החדשה"). ביום 27 בינואר 2026, אישרה האסיפה הכללית את מדיניות התגמול החדשה. לפרטים אודות מדיניות התגמול החדשה של החברה לנושאי משרה, כפי שאושרה על ידי דירקטוריון החברה (בהמשך לאישור ועדת התגמול של החברה מיום 22 בדצמבר 2025), ראו דיווח מיידי של החברה מיום 22 בדצמבר 2025 (אסמכתא: 2025-01-102199), אשר המידע על פיהם מובא בדוח זה בדרך של הפניה.

11.6 אנשי מפתח בחברה

אנשי המפתח המרכזיים בחברה הינם: מנכ"ל החברה, מר דורי נאוי; יו"ר דירקטוריון החברה, מר שחר אושרי; סמנכ"ל הכספים, מר אביב אפרים; מנהלת הסיכונים הראשית, גב' רעיה יונה; משנה למנכ"ל לענייני אבטחת מידע, מר אסף נאוי. לפרטים אודות אנשי המפתח בחברה, ראו סעיף 8(6) לדוח הדירקטוריון.

11.7 גיוון מגדרי בדירקטוריון החברה

להלן מצבת גיוון מגדרי בדירקטוריון החברה לשנת 2025:

שיעור מתוך כלל הדירקטורים בחברה	מספר הדירקטורים	מגדר
20%	1	נשים
80%	5	גברים

החברה לא אימצה מדיניות בדבר גיוון מגדרי.

12. הון חוזר

נכון ליום 31 בדצמבר 2025, ההון החוזר של החברה הינו שלילי ועומד על כ-322 מיליון ש"ח.

יצוין כי דירקטוריון החברה דן בקיומו של גרעון בהון החוזר והגיע למסקנה כי לחברה אין בעיית נזילת מהטעמים להלן:

- נכון למועד המאזן ולמועד פרסום הדוח לחברה מסגרות אשראי פנויות בסך של כ-784 מיליון ש"ח וכ-1,184 מיליון ש"ח, בהתאמה (שאינן חתומות אך מועמדות לחברה מעת לעת על פי צריכה השוטפים).
- נכון למועד המאזן ולמועד פרסום הדוח לחברה מסגרות חתומות ומחייבות בסך כולל של 680 מיליון ש"ח המיועדות לגיבוי יתרות ניירות ערך מסחריים.
- במהלך תקופת הדוח גייסה החברה אשראי ארוך באמצעות הנפקת אגרות חוב (סדרה ז') לזמן ארוך במח"מ של כ-3 שנים זאת בנוסף לקבלת אשראי בנקאי לזמן ארוך בסכום של 300 מיליון ש"ח במח"מ של כ-2 שנתיים.
- לחברה יכולות גיוס מוכחות משוק ההון לאחר הנפקת ניירות ערך מסחריים (סדרות 11-8) בהיקף של 1,085,462 מיליון ש"ח ואגרות חוב (סדרה ז') בהיקף של 281,601 מיליון ש"ח במהלך תקופת הדוח.
- מח"מ התיק הינו קצר, לתקופה של כשנה.
- לחברה הון עצמי נרחב בסך של כ-1,015 מיליון ש"ח נכון ליום 31 בדצמבר 2025, המהווה כ-19% מהמאזן.
- בהתאם למדיניות הנזילות של החברה, החברה תחזיק סכום מינימלי של 250 מיליון ש"ח ככרית נזילות. ליום 31 בדצמבר 2025, עמדה כרית זו על סכום של כ-784 מיליון ש"ח ולמועד פרסום הדוח על סכום של כ-1,184 מיליון

13. מימון ואשראי

13.1 נכון למועד הדוחות הכספיים, מממנת החברה את פעילותה באמצעות האמצעים הבאים:

- א. הונה העצמי של החברה.
- ב. הנפקה פרטית של שלוש סדרות ניירות ערך מסחריים¹¹ (לא סחירים)¹² וסדרת ניירות ערך מסחריים (סחירים)¹³.
- ג. הנפקה לציבור של אגרות חוב סטרייט¹⁴.
- ד. העמדת מסגרת אשראי והלוואות מבנקים בישראל.
- ה. לפרטים נוספים בקשר עם אמצעי המימון השונים של החברה המפורטים לעיל, ראו סעיף 13.5 להלן.

בכוונת החברה להמשיך לפתח ולהרחיב את פעילותה במהלך העסקים הרגיל, באמצעות הונה העצמי והתמהיל המגוון של מקורות האשראי של הקבוצה (אין ודאות שהתמהיל האמור לא ישתנה במהלך שנת 2026 ובעתיד).

13.2 להלן יובאו נתונים אודות מסגרות אשראי ואשראי מעת לעת אשר עומדים לרשות החברה, ואודות האשראי המנוצל בפועל מכח מסגרות אשראי והעמדת האשראי מעת לעת, נכון ליום 31 בדצמבר 2025 ונכון לסמוך למועד פרסום הדוח, במיליוני ש"ח:

אשראי בנקאי:

מועד פרסום הדוח		יום 31 בדצמבר 2025		
אשראי מנוצל בפועל (מיליוני ש"ח)	אשראי העומד לרשות החברה (מיליוני ש"ח)	אשראי מנוצל בפועל (מיליוני ש"ח)	אשראי העומד לרשות החברה (מיליוני ש"ח)	
2,836	4,020	2,936	3,720	סך מסגרות אשראי לא מחייבות
-	680	-	680	סך מסגרות אשראי מחייבות

¹¹ כהגדרת המונח בסעיף 1 לחוק ניירות ערך.

¹² לפרטים נוספים ראו דיווחים מיידיים של החברה מימים 23 בספטמבר 2024, 10 באוקטובר 2024, 11 בנובמבר 2024, 4 בדצמבר 2024, 29 בינואר 2025, 17 ביולי 2025, 21 ביולי 2025 ו-29 באוקטובר 2025 (אסמכתאות: 2024-01-605080, 2024-01-609909, 2024-01-614997, 2024-01-622094, 2025-01-007559, 2025-01-007650, 2025-01-053267, 2025-01-054061, 2025-01-081400, 2025-01-081400, בהתאמה), אשר המידע על פיהם מובא בדוח זה בדרך של הפניה.

¹³ לפרטים נוספים ראו דוח הצעת מדף מיום 24 באפריל 2025, דוח תוצאות הנפקה מיום 25 באפריל 2025 ודיווח הון מיום 27 באפריל 2025 (אסמכתאות: 2025-01-029043, 2025-01-029356, 2025-01-029460, בהתאמה), אשר המידע על פיהם מובא בדוח זה בדרך של הפניה.

¹⁴ לפרטים נוספים אודות אגרות החוב (סדרה ו') של החברה, ראו חלק ה' לדוח הסברי הדירקטוריון של החברה ליום 31 בדצמבר 2023 המצ"ב לדוח זה.

אשראי משוק ההון:

מועד פרסום הדוח	יום 31 בדצמבר 2025		תעודת התחייבות
	יתרה בספרים (מיליוני ש"ח)	שווי נקוב (מיליוני ש"ח)	
-	16	16	אגרות חוב (סדרה ו')
245	245	245	ניירות ערך מסחריים- סדרה 8
305	305	305	ניירות ערך מסחריים- סדרה 9
170	170	170	ניירות ערך מסחריים- סדרה 10
365	365	365	ניירות ערך מסחריים- סדרה 11
282	280	282	אגרות חוב (סדרה ז')

לפרטים נוספים אודות תנאי מסגרות האשראי ראו טבלה שבסעיף 13.5 להלן.

ביום 23 במרץ 2025 החליט דירקטוריון החברה לאשר מסגרות נע"מ (פרטי וציבורי) בהיקף של עד 1.5 מיליארד ש"ח (מתוכם עד 20% חשוף ללא מסגרת ממוריאלית), ולהסמיך את הנהלת החברה לגייס נע"מ ציבורי בסך של עד 400 מש"ח.

האשראי בבנקים מועמד כהלוואות המתחדשות מדי חודש והלוואות On Call, אשר הינן הלוואות קצרות מועד לפרק זמן של מספר ימים, עד כשבוע, שביכולת החברה לפרעון בכל רגע, אך גם הבנק יכול לדרוש את פירעון בכל רגע נתון. בנוסף לחברה אשראי בנקאי ארוך לפירעון בינואר 2028. לפירוט נוסף בדבר הלוואות מבנקים ראו ביאור 9 לדוחות הכספיים של החברה ליום 31 בדצמבר 2025 המצורפים לדוח זה.

13.3 נכון ליום 31 בדצמבר 2025 ולמועד פרסום הדוח, עומדת החברה במגבלות המוטלות עליה מכוח ההלוואות השונות שהועמדו לה על ידי תאגידים בנקאיים בישראל, וכן בתנאי ניירות הערך המסחריים (לא סחירים) שהנפיקה החברה בהנפקה פרטית, כמפורט בסעיף 13.5 להלן. לפרטים בקשר עם אגרות החוב של החברה, לרבות עמידת החברה בתנאיהן, ראו חלק ה' לפרק דוח הסברי הדירקטוריון של החברה ליום 31 בדצמבר 2025, המצורף לדוח זה.

13.4 יצוין כי החברה משעבדת את הממסרים המופקדים בבנקים השונים, אשר ביחס אליהם מבוצע ניכיון, לטובת הבנקים המעמידים לחברה מימון המשמש אותה לניכיון האמור, כל בנק ביחס לממסרים המופקדים אצלו.

13.5 להלן יובאו נתונים עיקריים אודות האשראי המהותי שהועמד לקבוצה נכון ליום 31 בדצמבר 2025

ונכון למועד פרסום הדוח:

המלווה	מועד העמדת האשראי	סכום מסגרת האשראי המקורי (אלפי ש"ח) ¹⁵	ניצול קו האשראי בפועל נכון ליום 31.12.25 באלפי ש"ח	ניצול קו האשראי בפועל נכון למועד סמוך למועד פרסום הדוח באלפי ש"ח	מועד פירעון נוכחי	שעבודים / בטחונות	תניית שינוי שליטה/ מרות/ מבנה	התחייבויות/ פיננסיות/ התחייבויות אחרות	הערות
בנק א' המועמד לחברה ע"פ צרכיה השוטפים אשראי המתחדש מדי חודש + מסגרת אשראי חתומה של 200 מיליון ש"ח לגיבוי יתרות נע"מ פרטי	1.1.2025 - 31.12.2025	1,500,000 אלפי ש"ח על פי דרישה. בתוספת מסגרת אשראי חתומה בסך של 200 מיליון ש"ח.	715,642	883,250	ליום 31/12/25: ריכוז הלוואות- הלוואה המתחדשת מדי חודש - 715,642 אלפי ש"ח	א. החברה התחייבה כלפי בנק א' כי לא תיצור שעבוד שוטף על נכסיה. ב. להבטחת פירעון התחייבויותיה של החברה כלפי בנק א' הועמדו בתקופת הדוח הביטחונות הבאים: (1) שעבוד קבוע ו/או צף בדרגה ראשונה וללא הגבלה בסכום, מעת לעת, על ממסרים דחויים המופקדים בבנק שמאפייניהם הוסכמו בין הצדדים (להלן: "השיקים המשועבדים") בשיעור שלא יפחת בכל עת מ-120% מהאשראי המנוצל בפועל על ידי נאווי וגולדן אקוויטי ומהאשראי המנוצל בפועל על ידי ליווי פרויקטים	1. שיעור השיקים המשועבדים המשוכים על ידי אותה ישות משפטית לא יעלה על 4% מכלל השיקים המשועבדים. 2. עמידה ביחס הון עצמי מוחשי ¹⁷ לסך המאזן השנתי של החברה שלא יפחת משיעור של 15% ובכל מקרה הון העצמי המוחשי לא יפחת מסכום של 350 מיליון ש"ח.	ההלוואות אותן מעמיד בנק א' לחברה הינן הלוואות חודשיות סכום ההתחייבות אשר נלקחו על ידי החברה מבנק א' כפוף לתניות פירעון מיידי מקובלות בשוק. החברה עומדת בתנאים אשר סוכמו עם הבנק במועד מתן האשראי כדלקמן: <u>ליום 31 בדצמבר 2025:</u> החברה עומדת בהתניית השיקים המשועבדים לבנק על פי האשראי שנוצל וההסכם עם הבנק ובהתחייבויות הפיננסיות שנקבעו בהסכם עם הבנק. <u>למועד פרסום הדוח</u> החברה עומדת בהתניית השיקים המשועבדים לבנק על פי האשראי שנוצל וההסכם עם הבנק ובהתחייבויות הפיננסיות שנקבעו בהסכם עם הבנק.	

¹⁵ יובהר כי ביחס לאשראי המועמד לחברה ע"פ צרכיה השוטפים אין כל וודאות שלא יחול שינוי בסך האמור, לרבות שינוי מהותי וכי אין בהסכמה העקרונית להעמדת האשראי כאמור בכדי לחייב את הבנק להעמידו בפועל לחברה בעתיד.

¹⁶ שליטה, כהגדרתה בחוק ניירות ערך.

¹⁷ הון עצמי של החברה בהתאם לדוחותיה הכספיים הרבעוניים והשנתיים, בניכוי נכסים לא מוחשיים; חייבים לחברה שהינם בעלי עניין ו/או חברות בנות ו/או חברות קשורות; ערבויות שניתנו על ידי החברה להבטחת חובותיהם של בעלי עניין ו/או חברות בנות ו/או חברות קשורות; השקעות בחברות מוחזקות/בנות/קשורות; זכויות שאינן מקנות שליטה המופיעות במסגרת הון העצמי; קרן הערכה מחדש בגין רכוש קבוע; נכס מיסים נדחים; הוצאות נדחות; שיפורים במושכר; ובתוספת הלוואות בעלים לגביהן נחתמו כלפי הבנק, על ידי החברה ובעלי מניותיה, כתבי נחיתות בסדר פירעון ההלוואות, ביחס לאשראי המועמד על ידי הבנק.

המלווה	מועד העמדת האשראי	סכום מסגרת האשראי המקורי (אלפי ש"ח) ¹⁵	ניצול קו האשראי בפועל נכון ליום 31.12.25 באלפי ש"ח	ניצול קו האשראי בפועל נכון למועד סמוך למועד פרסום הדוח באלפי ש"ח	מועד פירעון נוכחי	שעבודים / בטחונות	תניית שינוי שליטה/ מרות/ מבנה	התחייבויות פיננסיות/ התחייבויות אחרות	הערות
					פירעון הלוואה חודשית: 10 באפריל 2026				
בנק ב'	01.01.2025 - 31.12.2025	1,600,000 אלפי ש"ח כמפורט:	1,600,000	1,552,876	ליום: 31/12/25 ריכוז הלוואות On-Call 99,959 אלפי ש"ח ריכוז הלוואות חודשיות 1,200,041 אלפי ש"ח הלוואה ארוכה 300,000 אלפי ש"ח	א. החברה התחייבה כלפי בנק ב' כי לא תיצור שעבוד שוטף על נכסיה. ב. להבטחת האשראי משמשים, בין היתר, הביטחונות וההתחייבויות המפורטים להלן: שעבוד קבוע ו/או צף בדרגה ראשונה וללא הגבלה בסכום, מעת לעת, על ממסרים דחויים המופקדים בבנק ב' שמאפייניהם הוסכמו בין הצדדים (להלן בשורה זו: " השיקים המשועבדים ") בשיעור שלא יפחת בכל מ-120% מהאשראי המנוצל בפועל על ידי החברה, נדרש גם להתקיים התנאי כי שיעור שיקים המשועבדים המשוכים על ידי אותה ישות משפטית לא יעלה על 4% מכלל השיקים המשועבדים.	התחייבות לאי שינוי השליטה בחברה ו/או בגולדן אקוויטי וליווי פרויקטים. הסכם המסגרת עם בנק ב' כולל את התחייבויות החברה כאמור: התחייבות לאי העמדת ערבות על ידי החברה ו/או יצירת שעבוד על רכושה של החברה למעט שעבוד כאמור על ממסרים דחויים המופקדים בבנקים אחרים לצורך הבטחת אשראי המועמד על ידי אותם הבנקים.	מסגרת האשראי בבנק ב' מורכבת מהלוואות מסוג On Call והלוואות חודשיות. החברה תהא רשאית לנצל סך של עד 300 אלפי ש"ח מתוך סכום מוחשי בסכום של 350 מיליון ש"ח. שהוסכם בין הצדדים. במסגרת ההסכמות עם בנק ב', נקבע כי האשראי יועמד לחברה על ידי הבנק כל עוד לא אירע אירוע שיש בו בכדי לשנות לרעה את איתנותה הפיננסית של החברה, וכן כי במקרה של אי עמידת החברה בתנאי האשראי כפי שנקבעו עם הבנק, לרבות התחייבויות החברה שפורטו לעיל (ובכללן שינוי שליטה), תידרש החברה לפרוע באופן מיידי את האשראי המנוצל בפועל על ידי החברה נכון למועד הדוח, החברה עומדת בתנאים אשר סוכמו עם בנק ב' במועד מתן האשראי.	ליום 31.12.2025 החברה עומדת בהתניית השיקים המשועבדים לבנק על פי האשראי שנוצל וההסכם עם הבנק

¹⁸ הון עצמי בניכוי נכסים לא מוחשיים; הלוואות ו/או שטרי חוב ו/או שטרי הון מכל מין וסוג שהוא שהעמידה החברה לצד ג' כלשהו; השקעות של החברה בתאגידים שונים; שיפורים במושכר; ובתוספת הלוואות בעלים לגביהן נחתמו כלפי הבנק, על ידי החברה ועל ידי מי שהעמיד את אותן הלוואות בעלים, כתבי נחיתות.

המלווה	מועד העמדת האשראי	סכום מסגרת האשראי המקורי (אלפי ש"ח) ¹⁵	ניצול קו האשראי בפועל נכון ליום 31.12.25 באלפי ש"ח	ניצול קו האשראי בפועל נכון למועד סמוך למועד פרסום הדוח באלפי ש"ח	מועד פירעון נוכחי	שעבודים / בטחונות	תניית שינוי שליטה/ מרות/ מבנה	התחייבויות פיננסיות/ התחייבויות אחרות	הערות
		עומדת על סך של 1,600,000 אלפי ש"ח. בנוסף חתמה החברה מול הבנק על הסכם להעמדת מסגרת אשראי שוטפת בסכום של עד 200 מיליון ש"ח למימון רכישת אגרות חוב סחירות.			אלפי ש"ח. מועד פירעון: 16 באפריל 2025 ריכוז הלוואה לפירעון בינואר 2028: 300,000 אלפי ש"ח				ובהתחייבויות הפיננסיות שנקבעו בהסכם עם הבנק. למועד פרסום הדוח החברה עומדת בהתניית השיקים המשועבדים לבנק על פי האשראי שנוצל וההסכם עם הבנק ובהתחייבויות הפיננסיות שנקבעו בהסכם עם הבנק.
בנק ג' חודשיות+ און קול אשראי המועמד לחברה ע"פ צרכיה מסגרת אשראי חתומה	01.01.2025 - 31.12.2025 הטווח המצוין לעיל מצוין את מועד ההלוואה הראשון שבו נלקחה הלוואה בשנת 2025 ואת המועד האחרון בו נלקחה הלוואה כאמור.	900 אלפי ש"ח כמפורט להלן: 620,000 אלפי ש"ח ע"פ דרישה+280,000 אלפי ש"ח מסגרת אשראי חתומה לגיבוי יתרות נע"מ פרטי.	400,000	620,000	ליום 31/12/25: 620,000 אלפי ש"ח מועד פירעון: 24 בינואר 2026 ליום פרסום הדוח: ריכוז הלוואות חודשיות 400,000	להבטחת האשראי אשר יועמד לחברה, בהתאם להסכמת הבנק, משמשים, בין היתר, הביטחונות וההתחייבויות המפורטים להלן: א. שעבוד קבוע ו/או צף, בדרגה ראשונה וללא הגבלה בסכום, מעת לעת, על ממשרים דחויים המופקדים בבנק, ושלאפייניהם הוסכמו בין הצדדים (להלן בשורה זו: " השיקים המשועבדים ") (שיעור שלא יפחת בכל עת מ-120% מהאשראי המנוצל בפועל על ידי החברה; ו ב. חל מלהחזיק חלק מלהחזיק	עמידה ביחס הון עצמי מוחשי לסך המאזן השנתי של החברה שלא יפחת משיעור של 15% ובכל מקרה ההון העצמי המוחשי ¹⁹ לא יפחת מסכום של 350 מיליון ש"ח.	אי עמידת החברה בתנאי האשראי כפי שנקבעו עם הבנק, לרבות התחייבויות החברה שפורטו לעיל, תגרוך העלאה מהותית בשיעור הריבית, וכן נקבעו עילות שונות שבהתקיימותן תידרש החברה לפרוע באופן מיידי את האשראי המנוצל בפועל על ידי החברה, וביניהן: א. שיעור השיקים המשועבדים יפחת משיעור של 120% מהאשראי המנוצל בפועל על ידי החברה; ב. אם יחול שינוי בשליטה או שינוי מבנה בחברה או שהאחים נאוי יחדלו לנהל את החברה; ג. החברה הוכרזה כחברה מפרה כמשמעותה בחוק החברות; ד. החברה תחדל להיות	

¹⁹ הון עצמי של החברה בהתאם לדוחותיה הכספיים הרבעוניים והשנתיים, בניכוי נכסים לא מוחשיים; הלוואות ו/או שטרי חוב ו/או שטרי הון מכל מין וסוג שהוא שהעמידה החברה לצד ג' כלשהו; השקעות של החברה בתאגידים שונים ושיפורים במושכר; ובתוספת הלוואות בעלים לגביהן נחתמו כלפי הבנק, על ידי החברה ועל ידי מי שהעמיד לחברה את אותן הלוואות בעלים, כתיב נחיתות בסדר פירעון ההלוואות, ביחס לאשראי המועמד על ידי הבנק.

המלווה	מועד העמדת האשראי	סכום מסגרת האשראי המקורי (אלפי ש"ח) ¹⁵	ניצול קו האשראי בפועל נכון ליום 31.12.25 באלפי ש"ח	ניצול קו האשראי בפועל נכון למועד סמוך למועד פרסום הדוח באלפי ש"ח	מועד פירעון נוכחי	שעבודים / בטחונות	תניית שינוי שליטה/ מרות/ מבנה	התחייבויות/ פיננסיות/ התחייבויות אחרות	הערות
					אלפי ש"ח. <u>מועד פירעון:</u> 11 באפריל 2026	ב. שיעור השיקים המשועבדים המשוכים (קרי החתומים) על ידי אותה ישות משפטית לא יעלה על שיעור של 4% מכלל השיקים המשועבדים; ד. התחייבות לאי יצירת שעבוד קבוע ו/או צף על רכושה של החברה, למעט שעבוד כאמור על ממסרים דחויים המופקדים בבנקים אחרים, לצורך הבטחת אשראי המועמד על ידי אותם הבנקים.	בעצמו ו/או במישרין ו/או בעקיפין בשליטה בחברה.	חברה ציבורית כמשמעותה בחוק החברות; ה. אם לפי שיקול דעת הבנק חל שינוי לרעה בשווי הבטוחות שניתנו להבטחת האשראי שנלקח על ידי החברה; ו. אם תיזרש החברה לפרוע פירעון מוקדם של חובות שהחברה חייבת לנושים אחרים. <u>ליום 31 בדצמבר 2025</u> החברה עומדת בהתניית השיקים המשועבדים לבנק על פי האשראי שנוצל וההסכם עם הבנק ובהתחייבויות הפיננסיות שנקבעו בהסכם עם הבנק. <u>למועד פרסום הדוח</u> החברה עומדת בהתניית השיקים המשועבדים לבנק על פי האשראי שנוצל וההסכם עם הבנק ובהתחייבויות הפיננסיות שנקבעו בהסכם עם הבנק.	
ניירות ערך מסחריים לא סחירים- סדרה 5	החל מיום 7 באפריל 2021	215,000 ע.ג. ביום 18.01.22	-	-	<u>ליום 31.12.25</u> -	פרטים עיקריים בקשר עם ניירות הערך המסחריים (כהגדרת המונח בסעיף 1 לחוק ניירות ערך): יתרת פתיחה של נע"מ מסדרה 5 לתחילת שנת 2025 עמדה על סך של 20,000,000 ש"ח ע.ג. ביום 23 ביוני 2025 בוצע פירעון מלא של יתרת הנע"מ בסך 20,000,000 ש"ח ע.ג., בהתאם לתנאיו. כך שליום 30 בספטמבר 2025 נפרעה כל יתרת נע"מ סדרה 5.			
אגרות חוב (סדרה ו') מועד התשלום האחרון ביחס לאגרות החוב (סדרה ו') קבוע ליום 1 במרץ 2026.	19 בדצמבר 2021	161,755 ע.ג. ביום 19 בדצמבר 2021	16,175	-		לפרטים בקשר עם אגרות חוב (סדרה ו') שהנפיקה החברה בהיקף של 161,755,000 ש"ח ע.ג. ראו חלק ה' לדוח הסברי הדירקטוריון המצורף לדוח זה. ביום 1 בספטמבר 2022, בוצע פירעון חלקי בסך של 24,623 אלפי ש"ח ע.ג. אג"ח (סדרה ו'), לא סחירים, בהתאם לתנאיו. ביום 1 במרץ 2023, בוצע פירעון חלקי בסך של 24,263 אלפי ש"ח ע.ג. אג"ח (סדרה ו'), לא סחירים, בהתאם לתנאיו. ביום 1 בספטמבר 2023, בוצע פירעון חלקי בסך של 24,263 אלפי ש"ח ע.ג. אג"ח (סדרה ו'), בהתאם לתנאיו. ביום 1 במרץ 2024 בוצע פירעון חלקי בסך של 24,263 אלפי ש"ח ע.ג. (סדרה ו') בהתאם לתנאיו. ביום 1 בספטמבר 2024, בוצע פירעון חלקי בסך של 16,178 אלפי ש"ח ע.ג. אג"ח (סדרה ו'), בהתאם לתנאיו. ביום 1 במרץ 2025 בוצע פירעון חלקי בסך של 16,176 אלפי ש"ח ע.ג. (סדרה ו') בהתאם לתנאיו. ביום 1 בספטמבר 2025, בוצע פירעון חלקי בסך של 16,175 אלפי ש"ח ע.ג. אג"ח (סדרה ו'), בהתאם לתנאיו. לאחר תאריך המאזן, ביום 1 במרץ 2026 בוצע פירעון מלא בסך של 16,175.5 אלפי ש"ח ע.ג. (סדרה ו'), בהתאם לתנאיו.			

המלווה	מועד העמדת האשראי	סכום מסגרת האשראי המקורי (אלפי ש"ח) ¹⁵	ניצול קו האשראי בפועל נכון ליום 31.12.25 באלפי ש"ח	ניצול קו האשראי בפועל נכון למועד סמוך למועד פרסום הדוח באלפי ש"ח	מועד פירעון נוכחי	שעבודים / בטחונות	תניית שינוי שליטה/ מרות/ מבנה	התחייבויות פיננסיות/ התחייבויות אחרות	הערות	
אגרות חוב (סדרה ז') מועד האחרון ביחס לאגרות החוב (סדרה ז') קבוע ליום 30 ביוני 2030.	החל מיום 20 ביולי 2025	170,423 ע.ג. ביום 20.07.25 + הרחבת סדרה בסך של 111,178 ע.ג. ביום 22.10.25	281,601	281,601		פרטים עיקריים בקשר אגרות החוב : ביום 15 ביולי 2025 התקיים מכרז לקבלת התחייבויות מוקדמות ממשקיעים מסווגים, בקשר עם הנפקת אגרות חוב (סדרה ז') של החברה. ביום 17 ביולי 2025 פרסמה החברה דוח הצעת מדף להנפקה לציבור של עד 150 מיליון אגרות חוב (סדרה ז') של החברה. המכרז על שיעור הריבית התקיים באותו יום והחברה פרסמה דוח מידי בדבר תוצאות ההנפקה במסגרתה נענו 45 הצעות לרכישת 170,423 יחידות בערך נקוב של 170,423,000 ש"ח אגרות חוב (סדרה ז') בתמורה ל-170,423,000 ש"ח (ברוטו). ביום 20 ביולי 2025, הקצתה החברה לבנק מזרחי חברה לרישומים בע"מ אגרות חוב (סדרה ז') בהיקף של 170,423,000 ש"ח ע.ג., כנגד קבלת תמורת אגרות החוב אצל החברה. קרן האג"ח נפרעת בשבעה תשלומים חצי שנתיים החל מתאריך 30 ביוני 2027, כך שששת התשלומים הראשונים הינם בשיעור של 14% מקרן אגרות החוב (סדרה ז') והתשלום השביעי והאחרון בשיעור של 16% מקרן אגרות החוב (סדרה ז'). התשלום האחרון הינו ביום 30 ביוני 2030. המסחר בבורסה של אגרות החוב (סדרה ז') החל ביום 20 ביולי 2025. ביום 22 באוקטובר 2025 פרסמה החברה דוח הצעת מדף להנפקה לציבור של עד 140 מיליון אגרות חוב (סדרה ז') של החברה בדרך של הרחבת סדרה. המכרז על מחיר היחידה התקיים באותו יום והחברה פרסמה דוח מידי בדבר תוצאות ההנפקה במסגרתה נענו 24 הצעות לרכישת 111,178 יחידות בערך נקוב של 111,178,000 ש"ח אגרות חוב (סדרה ז') בתמורה ל-113,179,204 ש"ח (ברוטו). ביום 23 באוקטובר 2025, הקצתה החברה לבנק מזרחי חברה לרישומים בע"מ אגרות חוב (סדרה ז') בהיקף של 111,178,000 ש"ח ע.ג., כנגד קבלת תמורת אגרות החוב אצל החברה.				
ניירות ערך מסחריים לא סחירים- סדרה 6	החל מיום 11 ביוני 2023	-	-	-		פרטים עיקריים בקשר עם ניירות הערך המסחריים (כהגדרת המונח בסעיף 1 לחוק ניירות ערך): יתרת הפתיחה של נע"מ מסדרה 6 לתחילת שנת 2025 עמדה על סך של 222,550,000 ש"ח ע.ג. ביום 8 ביוני 2025 בוצע פרעון מלא של יתרת הנע"מ בסך 222,550,000 ש"ח ע.ג., בהתאם לתנאיו. כך שליום 30 בספטמבר 2025 נפרעה כל יתרת נע"מ סדרה 6.				
ניירות ערך מסחריים לא סחירים- סדרה 7	החל מיום 12 ביוני 2023	-	-	-		פרטים עיקריים בקשר עם ניירות הערך המסחריים (כהגדרת המונח בסעיף 1 לחוק ניירות ערך): יתרת הפתיחה של נע"מ מסדרה 7 לתחילת שנת 2025 עמדה על סך של 107,450,000 ש"ח ע.ג. ביום 8 ביוני 2025 בוצע פרעון מלא של יתרת הנע"מ בסך 107,450,000 ש"ח ע.ג., בהתאם לתנאיו. כך שליום 30 בספטמבר 2025 נפרעה כל יתרת נע"מ סדרה 7.				
ניירות ערך מסחריים לא סחירים- סדרה 8	החל מיום 4 בדצמבר 2024	50,000 ע.ג. ביום 23.09.24	245,000	245,000		פרטים עיקריים בקשר עם ניירות הערך המסחריים (כהגדרת המונח בסעיף 1 לחוק ניירות ערך): ביום 23 בספטמבר 2024, התקשרה החברה עם משקיעים (להלן בסי"ק זה: "הרוכשים") בהסכמים להקצאה פרטית חדשה של 50,000,000 ש"ח ע.ג. סה"כ של סדרת נע"מ (סדרה 8) לא סחירים של החברה (להלן בסי"ק זה: "הנע"מ"). הנע"מ לתקופה של שנה (להלן בסי"ק זה: "תקופת הנע"מ"). תקופת הנע"מ האפשרויות על פי ההסכם הינן עד 5 תקופות, כלומר משך חיי הנייר המקסימלי הינו חמש שנים מיום ההקצאה. כל אחד מהרוכשים רשאי לקצר את תקופת הנע"מ באמצעות מסירת הודעה מוקדמת בכתב לצד השני של 7 ימי עסקים. כמו כן, החברה תהא רשאית (אך לא חייבת) לפי שיקול דעתה הבלעדי, לבצע פדיון מוקדם מלא או חלקי של הנע"מ, ללא קנס. כמו כן רשאית החברה לבצע הרחבה של הסדרה באותם התנאים. ביום 10 באוקטובר 2024 בוצעה הרחבת סדרת הנע"מ בדרך של הקצאה פרטית, בסך של 100,000,000 ש"ח ע.ג., באותם התנאים של הסדרה הקיימת ועד לתקופה כוללת של כ-5 שנים ממועד ההקצאה הראשוני. ביום 11 בנובמבר 2024, בוצעה הרחבת סדרת הנע"מ בדרך של הקצאה פרטית, בסך של 50,000,000 ש"ח ע.ג. ביום 4 בדצמבר 2024, בוצעה הרחבת סדרת הנע"מ בדרך של הקצאה פרטית, בסך של 32,000,000 ש"ח ע.ג. ביום 29 בינואר 2025, בוצעה הרחבת סדרת הנע"מ בדרך של הקצאה פרטית, בסך של 13,000,000 ש"ח ע.ג.				

המלווה	מועד העמדת האשראי	סכום מסגרת האשראי המקורי (אלפי ש"ח) ¹⁵	ניצול קו האשראי בפועל נכון ליום 31.12.25 באלפי ש"ח	ניצול קו האשראי בפועל נכון למועד סמוך למועד הפרסום הדוח באלפי ש"ח	מועד פירעון נוכחי	שעבודים / בטחונות	תניית שינוי שליטה/ מרות/ מבנה	התחייבויות פיננסיות/ התחייבויות אחרות	הערות
		הרחבת סדרה בסך 32,000 אלפי ש"ח ביום 4.12.24							יתרת הנע"מ למועד הדוח ולמועד הסמוך לפרסום הדוח עומדת על סך של 245,000,000 ש"ח ע.ג. חידוש תקופת נע"מ ביום 22.09.26.
		הרחבת סדרה בסך 13,000 אלפי ש"ח ביום 29.01.25							
ניירות ערך מסחריים לא סחירים - סדרה 9	החל מיום 4 בדצמבר 2024	100,000 ע.ג. ביום 4.12.24	305,000	305,000					פרטים עיקריים בקשר עם ניירות הערך המסחריים (כהגדרת המונח בסעיף 1 לחוק ניירות ערך): ביום 4 בדצמבר 2024 התקשרה החברה עם משקיעים (להלן בס"ק זה: "הרוכשים") בהסכמים להקצאה פרטית חדשה של 100,000,000 ש"ח ע.ג. סה"כ של סדרת נע"מ (סדרה 9) לא סחירים של החברה (להלן בס"ק זה: "הנע"מ"). הנע"מ לתקופה של שנה (להלן בס"ק זה: "תקופת הנע"מ"). תקופות הנע"מ האפשריות על פי ההסכם הינן עד 5 תקופות, כלומר משך חיי הנייר המקסימלי הינו חמש שנים מיום ההקצאה. כל אחד מהרוכשים רשאי לקצר את תקופת הנע"מ באמצעות מסירת הודעה מוקדמת בכתב לצד השני של 7 ימי עסקים. כמו כן, החברה תהא רשאית (אך לא חייבת) לפי שיקול דעתה הבלעדי, לבצע פדיון מוקדם מלא או חלקי של הנע"מ, ללא קנס. כמו כן רשאית החברה לבצע הרחבה של הסדרה באותם התנאים. ביום 29 בינואר 2025, בוצעה הרחבת סדרת הנע"מ בדרך של הקצאה פרטית, בסך של 205,000,000 ש"ח ע.ג. יתרת הנע"מ למועד הדוח ולמועד הסמוך לפרסום הדוח עומדת על סך של 305,000,000 ש"ח ע.ג. חידוש תקופת נע"מ ביום 03.12.26.
ניירות ערך מסחריים - סחירים - סדרה 10	החל מיום 27 באפריל 2025	170,462 ע.ג. - הנפקת סדרה חדשה נייר ערך סחיר ביום 27.4.25	170,462	170,462					פרטים עיקריים בקשר עם ניירות הערך המסחריים (כהגדרת המונח בסעיף 1 לחוק ניירות ערך): ביום 27 באפריל 2025 הקצתה החברה ניירות ערך מסחריים (סדרה 10) בהיקף של 170,462,000 ש"ח ע.ג., כנגד קבלת התמורה אצל החברה. שיעור הריבית השנתית של ניירות הערך הסחירים שנקבע במכרז הינו שיעור של 0.65% מעל ריבית בנק ישראל. סה"כ יחידות שהונפקו 170,462 במחיר 1,000 ש"ח ליחידה. סך התמורה נטו מעלויות הנפקה הסתכמה ב-170,217 אלפי ש"ח. קרן הנע"מ (סדרה 10) והריבית בגינה יעמדו לפירעון בתשלום אחד ביום 24 באפריל 2026.
ניירות ערך מסחריים לא סחירים - סדרה 11	החל מיום 20 ביולי 2025	130,000 ע.ג. ביום 20.7.25	365,000	365,000					פרטים עיקריים בקשר עם ניירות הערך המסחריים (כהגדרת המונח בסעיף 1 לחוק ניירות ערך): ביום 20 ביולי 2025 התקשרה החברה עם משקיעים (להלן בס"ק זה: "הרוכשים") בהסכמים להקצאה פרטית חדשה של 130,000,000 ש"ח ע.ג. סה"כ של סדרת נע"מ (סדרה 11) לא סחירים של החברה (להלן בס"ק זה: "הנע"מ"). הנע"מ לתקופה של שנה (להלן בס"ק זה: "תקופת הנע"מ"). תקופות הנע"מ האפשריות על פי ההסכם הינן עד 5 תקופות, כלומר משך חיי הנייר המקסימלי הינו חמש שנים מיום ההקצאה. כל אחד מהרוכשים רשאי לקצר את תקופת הנע"מ באמצעות מסירת הודעה מוקדמת בכתב לצד השני של 7 ימי עסקים. כמו כן, החברה תהא רשאית (אך לא חייבת) לפי שיקול דעתה הבלעדי, לבצע פדיון מוקדם מלא או חלקי של הנע"מ, ללא קנס. כמו כן רשאית החברה לבצע הרחבה של הסדרה באותם התנאים. ביום 21 ביולי 2025, בוצעה הרחבת סדרת הנע"מ בדרך של הקצאה פרטית, בסך של 129,000,000 ש"ח ע.ג., כך שיתרת הנע"מ ליום 30 בספטמבר 2025 עומדת על סך של 259,000,000 ש"ח ע.ג. ביום 29 באוקטובר 2025, בוצעה הרחבת סדרת הנע"מ בדרך של הקצאה פרטית, בסך של 106,000,000 ש"ח ע.ג. יתרת הנע"מ למועד הדוח ולמועד הסמוך לפרסום הדוח עומדת על סך של 365,000,000 ש"ח ע.ג. חידוש תקופת נע"מ ביום 19.7.26.

יצוין כי במסגרת דיווחיה הרבעוניים והשנתיים תפרסם החברה פרטים אודות כלל מסגרות האשראי המהותיות של החברה וניצולן, ובכלל זה מידע אודות יתרות כלל ההלוואות האמורות שנלקחו מכוח המסגרות, סמוך למועד הדוח וסמוך למועד פרסומו; מועד פירעון הקרוב; הבטוחות שניתנו ואופן עמידת החברה בהתחייבויות השונות שניתנו על ידה לבנקים המממנים. כמו כן, תפרסם החברה בדוחותיה הרבעוניים והשנתיים את יתרת הלוואותיה לסוף התקופה בחלוקה לפי סוגי ההלוואות כאמור לעיל, וכן את שיעור הריבית הממוצעת שנשאה כל סוג הלוואה. בנוסף, החברה תפרסם דיווחים מיידיים אודות העמדת מסגרות אשראי חדשות מהותיות ו/או שינוי מהותי בתנאי מסגרות האשראי המהותיות הקיימות לחברה, וכן תפרסם החברה דיווח מיידי במקרה שבו יחול שינוי מהותי בתנאי הלוואה מהותית קיימת ובכלל זה אם יתרחש איזה מהאירועים המפורטים להלן: התקיימות עילה להעמדת הלוואה מהותית לפירעון מיידי; אי עמידת החברה באמת מידה פיננסית שנקבעה; קרות אירוע שבשלו נדרשת החברה להעמיד בטוחות נוספות לטובת המלווה, לפרוע חלק מהותי מההלוואה האמורה או שכתוצאה ממנו חל שינוי מהותי בתנאי ההלוואה המהותית הקיימת; וכן שינוי מהותי בשיעורי הריבית (המוגדר כשינוי בשיעור של 0.8% ביחס לשיעור הריבית שנהג עד לאותה עת בהתקשרויות של החברה עם אותו הבנק, שאינו מיוחס לשינוי בריבית הפריים²⁰) בתנאי הריבית אותה נושאות מסגרות האשראי המהותיות ו/או הלוואות החברה המהותיות, שאינו נובע משיעור עליית הפריים אלא נובע מעליה בפרמיית הסיכון המשויכת לחברה.

²⁰ בעת התקשרות החברה עם בנק חדש, סוגיית המהותיות תיבחן על ידי השוואת הריבית אותה תישא ההלוואה/מסגרת האשראי עם הבנק החדש למול הריבית הממוצעת המשולמת בפועל בהלוואות דומות ליתר הבנקים מהם נוטלת החברה אשראים אחרים, נכון למועד ההתקשרות עם הבנק החדש.

חוק מס ערך מוסף, התשל"ו-1975 (להלן: "חוק מע"מ")

על פי סעיף 19(ב) לחוק מע"מ "עוסק שעסקו מכירת ניירות ערך או מסמכים סחירים אחרים, לרבות רכישתם של ניירות ערך ומסמכים כאמור לשם קבלת דמי פירעונם או פדיונם, או שעסקו במכירת מטבע חוץ, יראו את המכירה או קבלת הפירעון או הפדיון כשירות תיווך שעושה העוסק בין מי שמכר לו אותם לבין מי שקנה אותם ממנו או פרע או פדה אותם".

פעילותה של החברה כנותנת שירות תיווך נכללת בגדר מתן שירות לפי הגדרת "עוסק" בסעיף 1 לחוק מע"מ. מכיוון שהחברה רשומה כעוסק, ועיסוקה הוא בניכיון שיקים, רואים את המכירה או הפדיון כשירות תיווך, וחל עליה סעיף 19(ב) לחוק מע"מ.

החברה כעוסק מורשה, גובה מס ערך מוסף על הכנסותיה ומנכה כתשומות מס ערך מוסף בו היא מחויבת במסגרת פעילותה.

לפרטים אודות המיסוי החל על פעילות החברה, ראו ביאור 23 לדוחות הכספיים של החברה ליום 31 בדצמבר 2025 המצורפים לדוח זה.

15. מגבלות ופיקוח על פעילות התאגיד

למיטב ידיעת החברה, לא קיימות מגבלות רגולטוריות המיוחדות לעוסק בתחום מתן אשראי חוץ בנקאי עסקי המגובה במסרים דחויים, למעט כמפורט להלן:

חקיקה15.1 חוק אשראי הוגן, התשנ"ג-1993

במסגרת תיקון מספר 5 של חוק הסדרת הלוואות חוץ בנקאיות, התשנ"ג-1993, אשר פורסם בחודש אוגוסט 2017, שונה שמו של החוק האמור לשמו הנוכחי, חוק אשראי הוגן, התשנ"ג-1993 (להלן: "חוק אשראי הוגן") וחל על כל עסקת אשראי לרבות ניכיון שטר, כמפורט בחוק, הנעשית עם לווה כהגדרתו בחוק- "יחיד המקבל הלוואה, וכן תאגיד מסוג התאגידים שקבע שר המשפטים לפי סעיף 15ג המקבל הלוואה";.

החוק קובע תקרת ריבית אחידה לכל הגופים המלווים והוראות בדבר חובת הגילוי המוטלת על המלווים, הוראות שונות שתכליתן הגנה על הצרכנים בשוק האשראי, וכן נוספו הוראות עונשין ועיצום כספי שנועדו לאפשר אכיפה אפקטיבית של הוראותיו.

15.2 תקנות הסדרת הלוואות חוץ- בנקאיות (החרגת סוגי עסקאות אשראי מתחולת החוק והחרגת הוצאות מגדר "תוספת"), תשע"ט-2019

בהתאם לסעיף 3(2) לתקנות נקבע כי ההוצאות שנדרשות לשם העמדת הלוואה במועד העמדתה, מסוג המפורט בתקנות לא ייכללו בהגדרה "תוספת" שבסעיף 1 לחוק, ובלבד שההלוואה לא פוצלה מהלוואה אחרת לשם גביית ההוצאות האמורות.

15.3 זיהוי, דיווח וניהול רישומים אודות עסקאות

ביום 14 לנובמבר 2021, נכנס לתוקף צו איסור הלבנת הון על נותני שירותים בנכסים פיננסיים, הצו מאחד את ההוראות לנוותן שירותי אשראי ולנותן שירות בנכס פיננסי ומחיל חובות דיווח ובקרה החלות מכוח החוק. במסגרת כך, חלות על החברה חובות חדשות לגבי הכרת הלקוח, זיהוי ואימות, העברות אלקטרוניות, דיווחים לרשות איסור הלבנת הון ומימון טרור, זאת לצד בקרה שוטפת וניהול רשימות מוכרזים. על פעילות החברה חל חוק איסור הלבנת הון וצו איסור הלבנת הון (חובות זיהוי, דיווח וניהול רישומים של נותני שירות בנכס פיננסי ונותני שירותי אשראי למניעת הלבנת הון ומימון טרור) (תיקון), התשפ"א-2021, המטילים על החברה חובות דיווח רגיל בדבר ביצוע עסקאות בסף הדיווח הקבוע בצו, דיווח בלתי רגיל על עסקאות בעלות סממנים שונים, וכן חובות שונות הנוגעות לאופן זיהוי הלקוחות, אימות פרטים ושמירת מסמכים.

15.4 אחראי חובות תאגיד לפי סעיף 8 לחוק איסור הלבנת הון ("קצין ציות")

בחברה מכהן אחראי למילוי חובות התאגיד, בהתאם לדרישות חוק איסור הלבנת הון, התש"ס-2000, המוגדר כקצין ציות בחברה, ואשר במסגרת תפקידו ותחומי אחריותו פועל לוודא קיום החובות המוטלות על התאגיד מכוח הצו וניהול הקשר עם רשות שוק ההון, ביטוח וחיסכון (להלן: "רשות שוק ההון") והרשות לאיסור הלבנת הון ומימון טרור, זאת לצד הדרכת עובדי ומנהלי החברה באשר לקיום החובות ולהטמעת הדרישות העולות מהחוקים, הצווים והתקנות בנהלי העבודה בחברה.

15.5 חוק איסור מימון טרור, התשס"ה-2005 ("חוק איסור מימון טרור")

החברה פועלת בהתאם להוראות הכלליות כפי שנקבעו בסעיף 10א לחוק איסור מימון טרור שעיקרו הטלת חובות דיווח למשטרת ישראל על פעולה ברכוש אשר הינו רכוש טרור, כהגדרתו בחוק זה, או כשיש בפעולה זו לאפשר/לקדם/לממן ביצוע של מעשה טרור.

15.6 חוק הריבית, התשי"ז-1957 ("חוק הריבית")

ככל שתיחשב החברה ל"מלווה" על פי חוק הריבית, אזי עשוי לחול על פעילותה חוק הריבית במסגרתו נקבעה סמכותו של שר האוצר באישור ועדת הכספים, לקבוע בצו שיעור ריבית מקסימלי שמלווה רשאי לקבל מלווה. נכון למועד דוח זה, נקבע במסגרת זו צו הריבית (קביעת שיעור הריבית המקסימלי), התשי"ל-1970, אשר עוסק במכשירים צמודי מדד או עליית מטבע חוץ. יצוין כי האמור בחוק הריבית וצו הריבית הינו קוגנטי, ולא ניתן להתנות עליו (כך עלה בין היתר בפר"ק (ת"א) 56504-02-16 נ.ב.ע. בעמ' נ' גמלא - הראל נדל"ן למגורים בע"מ, פורסם בנבו - 29.6.17). נכון למועד זה חברות הקבוצה אינן עוסקות בניכיון ממסרים דחויים עם הצמדה כאמור, ועל כן, הוראות חוק הריבית אינן חלות על הקבוצה.

15.7 חוק הפיקוח על שירותים פיננסיים (שירותים פיננסיים מוסדרים), התשע"ו-2016 ("חוק הפיקוח")

במסגרת חוק הפיקוח נקבעה חובת רישוי לעוסקים במתן שירותים פיננסיים (לרבות היתרים לבעלי שליטה ובעלי עניין), הגבלות על ניהול העסקים בתחום וחובות דיווח שיחולו על העוסקים במתן שירותים פיננסיים, כהגדרתם בחוק הפיקוח. מכוח הוראות חוק הפיקוח ולצורך יישום הוראותיו מונה הממונה על שוק ההון, ביטוח וחיסכון באגף שוק ההון כגוף המפקח על נותני שירותים פיננסיים (להלן:

"המפקח".

בהתאם להוראות חוק הפיקוח הוקנו למפקח סמכויות אסדרה, הכוללות, בין היתר, מתן רישיונות לעוסקים בתחום השירותים הפיננסיים, פיקוח, אכיפה ובירור מנהלי נרחבות, לרבות הטלת עיצומים כספיים.

ביום 4 בפברואר 2018 התקבלו בחברה רישיונות מורחבים למתן אשראי²¹, לחברה, לפסגות ליסינג ולגולדן אקוויטי, בתוקף עד ליום 31 בדצמבר 2019, בהתאם להוראות סעיף 15 לחוק הפיקוח.

באותו המועד התקבל היתר שליטה (להלן: "ההיתר"), למר דורי נאוי, בעל השליטה בחברה, בהתאם להוראות סעיף 26(א) לחוק הפיקוח. בתנאי ההיתר נקבע כי במקרים מסוימים יידרש בעל השליטה לקבל את אישור הממונה על שוק ההון, ביטוח וחסכון, לשינוי באחזקתו בחברה ובחברות הבת (במישרין או בעקיפין).

במהלך השנים התקבלו אישורים להארכת תוקף הרישיונות המורחבים האמורים. במהלך חודש דצמבר 2023 התקבלו רישיונות חדשים לשלוש חברות הקבוצה, שיהיו בתוקף עד ליום 31 בדצמבר 2028.

כמו כן, יוזכר כי ביום 1 בדצמבר 2022 התקבל בחברה לראשונה רישיון מורחב למתן שירות בנכס פיננסי. תוקף הרישיון עד ליום 31 בדצמבר 2028.

להגברת דרישות הרישוי והפיקוח בתחום פעילותה של החברה קיימת השפעה חיובית על מעמדה של החברה, וחברות הבת שלה, בתחום הפעילות, וזאת בין היתר, לאור הערכת החברה כי הגברת הדרישות הרגולטוריות בתחום מובילה לייצוב תחום פעילות החברה באופן כללי והחלת הדרישות הרגולטוריות כאמור בחוק הפיקוח מובילות לשקיפות בתחום אשר מחזקות את תחום הפעילות באופן כללי ואת דרכי ההתנהלות בו, בהינתן מנגנוני הבקרה הקיימים של החברה במהלך עסקיה הרגיל אשר מסייעים לה בהתמודדות עם הדרישות הרגולטוריות כאמור בחוק הפיקוח.

15.8 חוק לצמצום השימוש במזומן, התשע"ח-2018 ("החוק לצמצום השימוש במזומן")

ביום 18 במרץ 2018 פורסם ברשומות חוק צמצום השימוש במזומן, אשר נכנס לתוקף ביחס לבעלי רישיון למתן אשראי, כדוגמת החברה (כמפורט בסעיף 17.7 לעיל, חברות הקבוצה הינן בעלות רישיון מורחב לקבלת אשראי), ביום 1 בינואר 2019 ביחס למזומן וביום 1 ביולי 2019 ביחס לשיקים.

חוק צמצום השימוש במזומן כולל, בין היתר, הוראות לעניין צמצום השימוש במזומן והוראות לעניין שימוש בשיקים, כאשר ההתייחסות שלהן תובא ביחס לשימוש בשיקים בלבד.

החוק לצמצום השימוש במזומן מטיל הגבלות בנושא השימוש בשיקים, בין היתר, הגבלת שימוש בשיק על החלק, מגבלות על הסבה וכיו"ב.

בכל הנוגע למגבלות ההסבה, מרבית הגורמים הפועלים בתחום פעילותה של החברה (לרבות מנכי משנה) מבצעים התאמה לדרישות הרגולציה החדשות באופן שניתן לבצע את פעילות הניכיון אגב הסבה אחת

²¹ כהגדרת המונח בחוק הפיקוח.

בלבד של שיקים, כך שהשפעת מגבלות ההסבה על פעילות החברה והיקפיה, במקרה כאמור, אינה מהותית.

יתרה מכך, לאור החרגת ההסבות לגופים בעלי רישיון אשראי/פיננסיים מפוקחים, קרי, החברה וחברת הבת שלה, השפעת מגבלות ההסבה על פעילות החברה לא מהותית שכן, הלכה למעשה, על מנת לבצע עסקת ניכיון לצד ג' החברה אינה נדרשת ליותר מהסבה אחת.

15.9 חוק חדלות פירעון ושיקום כלכלי, התשע"ח-2018 ("חוק חדלות פירעון")

ביום 15 במרץ 2018 פורסם ברשומות חוק חדלות פירעון, אשר נכנס לתוקף ביום 15 בספטמבר 2019. חוק חדלות פירעון כולל הוראות שונות אשר שמות דגש על שיקום תאגידיים וחייבים כערך מרכזי (כגון, הקטנת כוחם של נושים בהצעות הסדר, קבלת הפטר לאלתר של חייבים במקרים מסוימים, עידוד חייבים להמשיך עסקיהם ועוד). עם זאת ומנגד, חוק חדלות פירעון קובע הוראות שמטרתן הגדלת שיעור החוב שייפרע לנושים והשאת ערך נכסי החייב תוך הקטנת הפגיעה שתיגרם לנושים כתוצאה מחדלות הפירעון.

נכון למועד הדוח, לקבוצה שיעור הפרשות ספציפיות לחובות מסופקים נמוך יחסית, אשר תואם את מדיניותה הנוכחית של טיוב תיק הלקוחות וביצוע בדיקה קפדנית, בין היתר, באמצעות ועדת האשראי של החברה, ללקוחותיה טרם ההתקשרות עימם, ולכן, הצורך בפתיחת הליכים מכח חוק חדלות פירעון וההשפעה של החוק על יכולת החברה להיפרע מחייבים הינם נמוכים.

לפרטים אודות הטמעת תקן IFRS9 במסגרתו הגדילה החברה את ההפרשה הכללית אשר מהווה כרית ביטחון לאירוע של הקטנת שיעור החוזר מלקוחותיה, ראו באור 2. ה לדוחות הכספיים המצורפים לדוח זה.

15.10 חוק הבנקאות (רישוי), התשמ"א-1981 ("חוק הבנקאות")

כמפורט בסעיף 2.2 לעיל, נדרשה החברה לעמוד בהוראות סעיף 21 לחוק הבנקאות, במסגרת הנפקת אגרות חוב לציבור לצורך מימון פעילותה השוטפת. ליום 31 בדצמבר 2025 לחברה אגרות חוב (סדרות ו-ז') ולמועד פרסום הדוח, לחברה אגרות חוב (סדרה ז'). לעניין תיקון מס' 28 לחוק הבנקאות לו השפעה על פעילות החברה, ראו סעיף 2.2 לעיל.

15.11 חוק הבנקאות (שירות ללקוח), תשמ"א-1981 ("חוק הבנקאות (שירות ללקוח)")

חוק הבנקאות (שירות ללקוח) קובע כי תאגיד בנקאי לא יסרב סירוב בלתי סביר, לתת שירותים מסוגים מסוימים ובכלל זה פתיחת חשבון וניהולו. לצד זאת, הוראות החקיקה הנוגעות לאיסור ומניעת הלבנת הון וטרור (שפורטו לעיל) מטילות על התאגידיים הבנקאיים חובות זיהוי, דיווח, בקרה וניהול כלפי לקוחותיהם. לפיכך, רשאי התאגיד הבנקאי לברר בשלב "הכר את הלקוח" את פעילותו ואת מדרוג הסיכון הכרוך בו, באופן אשר יוביל לנקיטה בפעולות להקטנת הסיכון ובראש ובראשונה פעולות בדיקת הלקוח והכרתו, ובכלל זה לסרב לאפשר פתיחת חשבון או לבצע פעילות וכן להורות על סגירת חשבון הלקוח במקרים בהם הלקוח אינו נותן הסבר אודות פעילותו ולכן קיים יסוד סביר להניח כי הפעילות קשורה להלבנת הון או טרור (ראו גם: ת.א. (ת"א) 262-04-17 טויגה און ליין בע"מ נ' בנק מזרחי טפחות

בע"מ, פורסם בנבו, 6.12.18 וכן: ע"א 3794/18 חיים טולדנו נ' הבנק הבינלאומי הראשון לישראל בע"מ (פורסם בנבו, 2.10.19)). תחום זה של ניהול חשבונות הבנק מאופיין במדיניות קשוחה של התאגידים הבנקאיים כלפי נותני שירותי מטבע מחשש של פעילות של הלבנת הון או טרור ובכלל זה העברת ניהול החשבונות לסניפים ייעודיים עד סגירת חשבונות. רלוונטיות האמור הנה בעיקר באשר ללקוחות החברה אשר הן בעצמן חברות חוץ בנקאיות.

15.12 חוק החוזים (חלק כללי), תשל"ג-1973 וחוק החוזים (תרופות בשל הפרת חוזה), תשל"א-1970

בהתאם לפסיקה, בסמכותו של בית משפט לבטל או להפחית ריביות גבוהות ופיצויים גבוהים גם במקרה שלא חל על העסקה חוק אשראי הוגן, זאת בין היתר במקרים שמדובר בסכומי פיצויים גבוהים או ריביות נשך המנוגדים לתקנת הציבור. למשל, ע"א 34193-11-19 י.ח.ד יזמות בע"מ ואח' נ' קרני ואח' וכן ת.א. (מחוזי ת"א) 1277/00 ישראל נ' אלחנתי (30/07/02).

15.13 חוק נתוני אשראי, תשע"ו-2016

מטרתו של חוק זה לקבוע הסדר כולל לשיתוף בנתוני אשראי, ובו הוראות לעניין איסוף נתוני אשראי ממקורות המידע הקבועים בחוק, שמירתם במאגר מידע מרכזי המופעל בידי בנק ישראל ומסירת נתוני אשראי ממנו ללשכות אשראי לשם עיבודם והעברתם, בין השאר לנותני אשראי, תוך שמירה על עניינם של הלקוחות ועל פרטיות הלקוחות שהנתונים מתייחסים אליהם ומניעת פגיעה בה במידה העולה על הנדרש.

החוק מגדיר "נותן אשראי" כמי שנותן אשראי במסגרת עסקת אשראי, דרך עיסוק, וכן מי שמתווך, דרך עיסוק, בעסקאות אשראי בין מלווים ללווים והוא מסוג שקבע השר באישור הוועדה.

"עסקת אשראי" מוגדרת - לרבות ניכיון שטר, ערבות להתחייבות של אחר, התחייבות לשיפוי וכן מתן אשראי אגב מכירת נכס או מתן שירות ולמעט שיווק של עסקת אשראי.

בהתאם לחוק, נותן אשראי רשאי לבקש מלשכת אשראי לקבל דוח אשראי לגבי לקוח ובו נתוני אשראי לגבי אותו לקוח הכלולים במאגר, לשם התקשרות בעסקת אשראי עם אותו לקוח או לשם הבטחת קיום תנאי העסקה, ובלבד שמתקיימים התנאים להעברת נתונים לשם עריכת דוח אשראי.

החוק קובע הוראות שונות בדבר שמירת סודיות והגנת הפרטיות ומחייב אדם שהגיע אליו מידע על לקוח לפי חוק זה, ובכלל זה מי שהמידע הגיע אליו בתוקף תפקידו, שלא לגלות אותו לאחר ולא לעשות בו כל שימוש, אלא לפי הוראות חוק זה או לפי צו של בית משפט.

החברה בדקה האם חלה עליה חובת העברת נתונים למאגר מול בנק ישראל, ומאחר ועסקת ניכיון אינה מוגדרת כאשראי קמעונאי כלשונו של סעיף 19(א) (9) לחוק נתוני אשראי ומאחר והחברה אינה מגיעה לסף אשראי קמעונאי אחר בסך 250 מיליון ש"ח, לא חלה על החברה חובת דיווח למאגר נתוני אשראי מכוח חוק נתוני אשראי.

15.14 חוק שירותי תשלום, תשע"ט-2019 ("חוק שירותי תשלום")

בתחילת 2019 פורסם חוק שירותי תשלום, ולאחר דחייה, נכנס לתוקפו באוקטובר 2020. בהתאם לדברי ההסבר לחקיקה זו, החוק מבקש להסדיר את תחום שירותי התשלום בישראל ובפרט פלטפורמות התשלום הדיגיטליות (אפליקציות תשלומים). הוא נועד לעודד את השימוש באמצעי תשלום מתקדמים ולקדם את התפתחותם, להגביר את הודאות וההגיונות כלפי הצרכנים המשתמשים בהם וליצור תשתית משפטית מותאמת להתפתחות הטכנולוגית. החוק יוצר הסדרה חדשה ורחבה בתחום שירותי התשלום והוא בעל השפעה משמעותית על הגופים השונים המספקים שירותי תשלום כיום.

15.15 חוק שירות מידע פיננסי, תשפ"ב-2021 ("חוק שירות מידע פיננסי")

בסוף שנת 2021 פורסם חוק שירות מידע פיננסי, הצפוי להיכנס לתוקף החל מיום 14 ביוני 2022. החוק חוקק בעקבות המלצות הוועדה להגברת התחרותיות בשירותים בנקאיים ופיננסיים נפוצים (ועדת שטרם), במסגרתו תחול חובה על גופים פיננסיים בעלי מידע ו/או מאגר מידע על לקוחותיהם, לאפשר גישה ממוחשבת למידע זה לגופים המספקים שירותי מידע פיננסי הפועלים בשירות לקוחותיהם. החוק קובע חובת רישוי שתחול על גופים פיננסיים המעוניינים לספק שירותי מידע פיננסי (כאשר רשות ניירות ערך היא הגוף שנקבע שמאסדר הרישוי). החוק מגדיר מספר "סלי מידע" המהווים את סוגי המידע הפיננסי לגביהם אפשר יהיה לדרוש גישה, וביניהם חשבונות תשלומים, כרטיסי חיוב, אשראי (יתרות אשראי, ריבית, עמלות בגין האשראי), חסכונות וניירות ערך.

החוק נועד לשפר את התחרות במגזר הפיננסיים בשירותיהם לצרכן באופן שיאפשר ללקוחות לקבל במקום אחד ובזמן אמת תמונה מלאה לגבי מגוון מוצרים ושירותים פיננסיים אותם הם צורכים.

החברה, כבעלת רישיון מתן אשראי - מורחב, עונה להגדרת "גוף פיננסי", אולם אין ברשותה רישיון מידע פיננסי המחיל עליה חובות לאופן השימוש במידע ושמירתו כחלק ממתן הצעה ללקוח באמצעות אותם גופים בעלי הרישיון החדש.

15.16 תיקון 13 לחוק הגנת הפרטיות, תשמ"א-1981 (להלן בפסקה זו: "תיקון 13")

במהלך אוגוסט 2024, אישרה הכנסת תיקון נרחב לחוק הגנת הפרטיות, המקיף ביותר שנערך בחוק מאז חקיקתו לפני כ-40 שנה. במסגרת תיקון 13, בוצעו השינויים הבאים: (1) הורחבו סמכויות הפיקוח והאכיפה של הרשות להגנת הפרטיות; (2) חובת מינוי ממונה הגנת הפרטיות בארגונים רבים במשק; (3) קביעת הסדר פיקוח מיוחד בתחום הפרטיות בגופים ביטחוניים; (4) הפחתת הנטל הרגולטורי באמצעות צמצום משמעותי של חובת רישום מאגרי מידע דיגיטליים; (5) קביעת איסור גורף על עיבוד מידע אישי שנאסף באופן לא חוקי ועבירות פליליות חדשות במאגרי מידע; (6) התאמת כלל ההגדרות בחוק להתפתחויות הטכנולוגיות, החברתיות והמשקיות ולהסדרים הקיימים בחקיקה מודרנית של הגנת הפרטיות במדינות מובילות; (7) הרחבת הסמכות לפסוק פיצויים ללא הוכחת נזק.

תיקון 13 מהווה אבן דרך חשובה בהתאמת החוק הישראלי למציאות הטכנולוגית של ימינו והתפתחות הרגולציה האירופאית בתקנות GDPR. הוא נועד להגביר ההגנה על הזכות לפרטיות ומידע אישי ומחזק את יכולת האכיפה של הרשות בגין הפרות ו/או אי עמידה בדרישות הדין בתחום אבטחת המידע, והוא הכרחי לשם צמצום הסיכון לאירועי דלף מידע עתידיים. כמו כן, הוא משפיע באופן מהותי על המגזר העסקי ומפחית נטל רגולטורי בצמצום של חובת רישום מאגרי מידע דיגיטליים.

כחלק מהיערכות החברה לעמידה בתיקון 13, אשר נכנס לתוקפו באוגוסט 2024, ביצעה החברה סקר סיכונים מקיף לחשיפת פערים ובחינת אפקטיביות הפתרונות הקיימים, זאת לשם יצירת תכנית עבודה לשיפור הממשל התאגידי בנושא, כמקובל על ידי חברה ציבורית, בעלת רישיון אשראי מפקח.

חוזרים והנחיות

חוזרי רשות שוק ההון, ביטוח וחסכון 15.17

חוזר גילוי בחוזה הלוואה

בהתאם לחוזר נותני שירותים פיננסיים מספר 2-10-2019 מיום 6 במאי 2019, תוקן החוזר המאוחד לעניין שירותים פיננסיים מוסדרים ונקבעו הפרטים בדבר חוזה הלוואה שעל בעל רישיון לגלות ללווה במסגרת הסכם למתן הלוואה, כמפורט בחוזר, במסך נפרד אשר יצורף להסכם ויהווה חלק בלתי נפרד ממנו.

חוזר יושר ויושרה

קביעת אמות המידה שיישקלו במסגרת בחינת יושרו ויושרתו של גורם מפקח לעניין הוראות החוק הרלבנטיות.

חוזר אשראי צרכני

בשנת 2020 פורסם חוזר אשראי צרכני מטעם רשות שוק ההון, ביטוח וחסכון (נכנס לתוקף בשנת 2021) אשר הגדיר מהו אשראי צרכני, לרבות קביעת תהליך העמדתו ואישורו. כמו כן, פורסמו עדכונים באופן התנהלות גופים מפקחים על אודות אופן הליכי גביית חובותיהם. כפועל יוצא מאלו, עדכנה החברה את נהליה, תוך חידוד אפיון האשראי הצרכני של לקוחותיה, לצד ריענון התקשרותה עם גורמי הגביה המלווים אותה.

חוזר ניהול סיכונים הלבנת הון ומימון טרור אצל נותני שירותים פיננסיים מוסדרים

מכיוון שנותני שירותים פיננסיים, כמו גופים פיננסיים אחרים, חשופים לאפשרות שיתבצעו באמצעותם עבירות של הלבנת הון ומימון טרור העלולות לחשוף אותם, בין היתר לסיכונים משפטיים, סיכונים תפעוליים וסיכונים מוניטין, ביום 9 בדצמבר 2021 פורסם החוזר שמטרתו להסדיר את עבודת האורגנים השונים בנותני שירותים פיננסיים לצורך הקטנת החשיפות והסיכון הנ"ל (החוזר תוקן לאחרונה בספטמבר 2024). לפרטים אודות הסיכונים התפעוליים, ראו סעיף 8 לפרק ב' לדוח הדירקטוריון.

החוזר קובע הוראות, בין היתר, בדבר התוכן המינימלי הנדרש להתייחסות במסגרת מדיניות איסור הלבנת הון של החברה, תפקידי הדירקטוריון בפן של פיקוח ובקרה אחר סיכונים הלבנת הון הנובעים מפעילות החברה, ומפרט את תפקידי האחראי למילוי חובות התאגיד. בנוסף, החוזר מתייחס להליך הזיהוי והערכה של סיכונים הלבנת הון ומימון טרור ומציע אמצעים שונים להפחתת הסיכון.

חוזר שמירת מסמכים

ביום 21 בדצמבר 2020 פרסמה הרשות חוזר "שמירת מסמכים", אשר הוראותיו נכנסו לתוקפן ביום 21 ביוני 2021 וחלות על כל נותני השירותים הפיננסיים. חוזר שמירת מסמכים קובע הוראות מחמירות בקשר עם היקף, משך התקופה ואופן שמירת מידע לרבות במסמכים כתובים ובמדיות אחרות (וכן באמצעות מערכות ממוחשבות) בהן יחויבו נותני שירותים פיננסיים (וזאת בנוסף על ההוראות הקיימות בנוגע לשמירת מסמכים בהתאם להוראות כל דין).

חוזר טיפול בתלונות ציבור

ביום 29 בנובמבר 2022 פרסמה הרשות את חוזר "טיפול בתלונות ציבור" אשר מטרתו לקבוע כללים והוראות לעניין ההתנהלות של נותני שירותים פיננסיים בטיפול בתלונות ציבור, תוך הגברת שקיפות המידע ונגישות המידע ללקוחות של נותני שירותים פיננסיים. בנוסף, נקבעו כללים והוראות הנוגעים לאופן הטיפול בתלונות ציבור, במקרה בו הפונה הוא אזרח ותיק. תחילתן של הוראות חוזר זה חצי שנה מיום פרסומו. בעניין זה יצוין, כי במאי 2023, החברה מינתה את עו"ד אפרת חממי, היועצת המשפטית של החברה, כממונה על טיפול בתלונות הציבור בחברה.

חוזר דיווחי אשראי למפקח

ביום 17 בנובמבר 2022 פרסמה הרשות את חוזר "דיווחי אשראי למפקח" אשר נועד להסדיר את המידע שבעל רישיון למתן אשראי נדרש להעביר למפקח, וקובע הוראות לעניין אופן העברת המידע. תחילתן של הוראות חוזר זה שמונה חודשים מיום פרסומו.

חוזר ניהול סיכונים אצל נותן שירותים פיננסיים מוסדרים (תיקון)

ביום 21 בפברואר 2024, פרסמה רשות שוק ההון את חוזר 10-2024 שעניינו "ניהול סיכונים אצל נותן שירותים פיננסיים מוסדרים" (להלן: "החוזר"). הוראות החוזר חלות על בעלי רישיון מורחב למתן אשראי, בו החברה מחזיקה, כאשר אלה נכנסו לתוקף ביום 1 ביולי 2024.

החוזר מחייב בעלי רישיון כאמור לקבוע מדיניות, תהליכי עבודה ושגרות דיווח, הנדרשים לשם זיהוי, מדידה, ניטור ניהול ודיווח של הסיכונים אליהם הוא חשוף או עשוי להיות חשוף. במסגרת המדיניות חובה להתייחס, לכל הפחות, לנושאים הבאים: (א) סיכון תפעולי לרבות מעילות והונאות; (ב) ניהול התקשרויות במיקור חוץ; (ג) ניהול המשכיות עסקית.

לחברה מנהלת סיכונים ראשית, הגב' רעיה יונה, ובמהלך שנת 2023 מיסדה החברה מסמך מדיניות בתחום ניהול הסיכונים שאושר על ידי הדירקטוריון.

חוזר הון עצמי נוסף ודרישת נזילות לנותני שירותים פיננסיים

ביום 28 באוגוסט 2023, פרסמה רשות שוק ההון את חוזר 3-10-2023 שעניינו "הון עצמי נוסף ודרישת נזילות לנותני שירותים פיננסיים". לאור עניינה של החברה להנפיק ניירות ערך מסחריים אשר יירשמו למסחר בבורסה לניירות ערך בתל-אביב בע"מ, על החברה לעמוד, בין היתר, בדרישות החוזר, המתכתבים עם סעיף 21(ב)(8) לחוק הבנקאות.

לאור כך, פנתה החברה וביקשה כי רשות שוק ההון תחיל לגבי פעילותה של החברה הוראות לעניין הלימה בין ההון העצמי ובין התחייבויותיה, ותקיים פיקוח רגולטורי אחר החברה ותוודא, כי זו עומדת בהוראות נספח ד' לחוזר.

החברה מקיימת את שני התנאים שבנספח - ההון העצמי שלה גבוה מההון המינימלי הנדרש וכן החברה מיסדה מדיניות לעניין ניהול סיכונים נזילות.

ביום 20 בפברואר 2025, התקבל אישור מאת רשות שוק ההון כי זו מחילה על החברה את הוראות נספח ד' לחוזר ותקיים אכיפה ופיקוח אחר מילוי הוראות החוזר על ידי החברה, והחברה פרסמה דיווח אודות קבלת אישור כאמור, כך שהחברה תעדכן בכל התפתחות נוספת בנושא החלת החוזר על החברה בקשר עם פעילות עסקית מכוחו בפיקוח הרשות.

15.18 הוראות המפקח על הבנקים ובנק ישראל

ביום 10 בפברואר 2020 פרסם הפיקוח על הבנקים הקלות בדרישות של ניהול חשבון בנק לנותני אשראי חוץ בנקאי ומפעילי מערכת לתיווך באשראי (P2P) שמטרתן להסיר חסם משמעותי המקשה כיום על גופים אלה לפעול במערכת הפיננסית הישראלית ולהתחרות במערכת הבנקאית).

הנחיה זו הינה בהמשך למכתב המפקחת על הבנקים מיום 15 באפריל 2018 המנחה את הבנקים הגדולים להוריד משמעותית את דירוג הסיכון של נותני שירותים פיננסיים מוסדרים מרגע כניסתם לתוקף של החוק והצווים המורים לנותני השירותים לנהל את סיכונים הלבנת ההון ומימון הטרור הטמונים בפעולתם, וזאת בהנחה כי נותן השירותים פועל כראוי לפי הוראות החוק והצווים וכן מורה לבנקים לקבוע מדיניות לפתיחה וניהול של חשבונות לגופים פיננסיים מוסדרים על פי גישה מבוססת סיכון.

על התאגיד הבנקאי לפתוח את חשבון הבנק ולנהלו, לרבות חשבונות נאמנות מרובי נהנים, אלא אם קיימים נימוקים סבירים לסירוב לפתיחת החשבון. פתיחה וניהול של חשבונות אלו ייעשו תוך ניהול הסיכונים ובקרה על הפעילות באופן מבוסס סיכון. בנוסף, תאגיד בנקאי יבצע פעולות בחשבון כאמור, אלא אם קיימים טעמים סבירים שלא לבצע אותן.

15.19 עמדות סגל רשות ניירות ערך

אירוע אשראי בר דיווח

בהתאם לעמדת סגל שפורסמה לראשונה באוקטובר 2011, תאגידים ציבוריים נדרשים לדווח, מכוח תקנה 36(א) לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידיים), התש"ל-1970, אודות אירועים ועניינים מהותיים הקשורים בפעילות המימונית שלהם וביניהם התקשרות התאגיד בהסכם הלוואה מהותית, זאת לרבות העמדת מסגרת אשראי מהותית לטובת התאגיד או מימוש חלק משמעותי מתוכה, המהווים 'אירוע אשראי בר דיווח'. בפברואר 2023, פרסם עדכון לעמדת סגל כאמור²², לפיו התווספו אירועים הנופלים בגדר 'אירוע אשראי בר דיווח', זאת לצד עדכון הוראות בקשר לחובות הדיווח המידי

²² עמדה סגל משפטית מספר 15-104 : אירוע אשראי בר דיווח, לרבות עדכונה האחרון מיום 14 בינואר 2024, רשות ניירות ערך. https://www.isa.gov.il/Corporations/Staf_Positions/SLB_Decision/Magna_Report/Documents/IsaFile_6187.pdf

והתקופתי בקשר עם אירוע אשראי כאמור.

בין העדכונים האחרונים שפורסמו, הורחבה הגדרת 'אירוע אשראי בר דיווח', באופן שאירוע אשראי יכול גם שינוי מהותי בתנאי הסכם ההלוואה או מסגרת אשראי מהותיים, לרבות שינוי מהותי באמות המידה, בשיעור הריבית, בהיקף ותנאי הבטוחות ומועדי הפירעון, כמו דחיה מהותית או מימון מחדש מהותי של פירעון ההלוואה, בין אם באמצעות דחיית מועד הפירעון בהסכמה או אגב החלטה ליטול אשראי אחר שישמש לפירעון.

כמו כן, התווספו אירועים ברי דיווח, כמו: (1) מקרה לפיו המלווה הודיע לתאגיד כי לעמדת המלווה קמה לו עילת להעמדת ההלוואה לפירעון מיידי; (2) מקרה לפיו בוצע פירעון מוקדם או בעל חלק מהותי מהלוואה או שינוי מהותי בהיקף הבטוחות בגין ההלוואה, שאילולא היו מבוצעים, היתה קמה עילה להעמדת ההלוואה לפירעון מיידי; (3) מקרה לפיו התקיים אירוע "טריגר" המקים למלווה זכות לבחון מחדש תנאי כלשהו מהסכם ההלוואה, ובהעדר עמידת התאגיד בתנאי, ככל שיקבע, תקום עילה לפירעון מיידי; (4) קמה עילה לפירעון מיידי אשר כתוצאה ממנה קמה עילה להעמדת פירעון הלוואה אחרת עם תניית הפרה צולבת, זאת אם הסכום המצרפי של הלוואות שבגינן קמו עילות פירעון לא עומדות במבחנים כמותיים להגדרת הלוואה מהותית ויש לתאגיד מקורות מספקים לפירעון והאירוע אינו מהווה בעיה פיננסית או בעיית נזילות. הגדרת "הלוואה עם תניית הפרה צולבת" על פי עמדת הסגל הינה הלוואה הכוללת בין היתר תניית הפרה צולבת או כזו הכוללת הפרה של הוראה או תניה בהלוואה שתקים למלווה עילה לפירעון מיידי בהלוואה אחרת.

כמו כן, נוספה הגדרה ל"הלוואה עם תניית הפרה צולבת מהותית" לפיה הלוואה כאמור כוללת תניית הפרה צולבת ומקיימת לפחות את אחד התנאים: (א) היא הלוואה מהותית; (ב) הפרה של הוראה או תניה בהלוואה שמקימה למלווים עילה לפירעון מיידי של הלוואות ששכומן המצטבר עומד במבחנים כמותיים של הגדרת הלוואה מהותית, והגילוי הנדרש אודות הלוואה כאמור.

בנוסף, במהלך ינואר 2024, פורסם עדכון נוסף לגבי אופן בחינת מהותיות גילוי על מסגרות אשראי, בדגש על כאלו חתומות ומחייבות, לפיו על התאגיד ליישם החזקות הכמותיות שנקבעו ביחס להגדרת הלוואה מהותית (על פי "המבחן ההתחייבותי" ו"מבחן הנכסים"), תוך שקלול כל מסגרות האשראי המחייבות שהועמדו בעבר לתאגיד המדווח והן בתוקף למועד הבדיקה, וכן נוספו שו"תים.

דוח ריכוז ממצאי ביקורת בנושא אשראי ללקוחות והפרשה להפסדי אשראי בדוחות כספיים בענף האשראי החוץ בנקאי

דוח רשות ניירות ערך אשר פורסם בינואר 2025, מפרט את ממצאי הרשות בקשר עם מספר סוגיות מרכזיות שעלו במסגרת ביקורת שביצעה המתייחסת לאופן המדידה והגילוי של סעיף לקוחות והפרשה להפסדי אשראי בדוחות הכספיים וזאת במטרה לשקף את עמדת סגל הרשות בכל הנוגע לסוגיות אלה. יצוין, כי הדוח מתייחס בהבחנה בין חברות הפועלות בתחום ניכיון שיקים לאלה הפועלות בתחום השלמת הון עצמי.

הנהלת החברה והדירקטוריון קיימו מספר דיונים לניתוח ממצאים כאמור ובחינת רלבנטיות יישומן בחברה בהתאם לפעילותה, לרבות בשיתוף רואי החשבון של החברה. החברה שומרת על סטנדרט גבוה של עמידה בתקני IFRS, בסיוע רואי החשבון, ומבצעת בקרה ויישום לצורך עמידת החברה בהתאם

לעמדת הרשות לסוגיות השונות כמפורט בדוח, ובכפוף לדין.

15.20 הנחיה בנושא תפקיד הדירקטוריון בקיום חובות התאגיד לפי תקנות הגנת הפרטיות (אבטחת מידע)

לצד תיקון 13 לחוק הגנת הפרטיות, כמפורט בסעיף 16.6 לעיל, במהלך ספטמבר 2024, רשות להגנת הפרטיות פרסמה הנחיותיה בנושא זה הקובעות שורה של חובות ופעולות שבעל מאגר מידע ומחזיק במאגר נדרשים לבצע כדי לקיים את האחריות המוטלת עליהם לפי החוק כאמור בנושא אבטחת המידע שבמאגר.

ההנחיות דורשות מדירקטוריונים של חברות להיות מעורבים משמעותית בביצוע הדרישות הבאות: (1) קביעת מסמך הגדרות מאגר שהחברה מחויבת לערוך; (2) אישור העקרונות המרכזיים בנוהל אבטחת המידע הארגוני; (3) קביעת עקרונות פיקוח והפעולות הנדרשות בעקבות תוצאות סקר הסיכונים, מבדקי חדירות והביקורת התקופתית שהחברה מחויבת לערוך בהתאם לרמת האבטחה של מאגריה לפי התקנות, ובעקבות בחינת אירועי האבטחה שאירעו בחברה.

במסגרת חובת הפיקוח על הדירקטוריון לוודא גיבוש של מדיניות ארגונית בחברה בנושא הליכי פיקוח, בקרה וציות אפקטיביים, כגון תכנית אכיפה פנימית, ובעניין השימוש במידע אישי וניהולו בנושאים מהותיים.

פסיקה

15.21 הלכת טל טריידינג - ביטול "הלכת גויסקי"

ביום 24 בנובמבר 2015 בוטלה "הלכת גויסקי", שניתנה בשנת 1962, במסגרת רע"א 8301/13 (להלן "הלכת טל טריידינג" וכך גם בדיון הנוסף דנ"א 8447/15) עד לביטול ההלכה, קבעה "הלכת גויסקי", כי אוחז בשיק גובר על כשלון התמורה בעסקת היסוד במקרה בו כשלון התמורה ארע לאחר שהשיק כבר סוחר לאוחז באותו מועד, כך שעל הקונה לשלם עבור השיק למרות שלא קיבל את הסחורה תמורתו.

משמעותה המעשית של ההחלטה הינה כי על החברה להקפיד לעמוד בכל דרישות פקודת השטרות של "אוחז כשורה", קרי, קבלת השיק בתום-לב, בתמורה וכאשר הוא תקין במראהו ולפני שעבר זמנו, זאת כדי שהחברה תיחשב כאוחז כשורה ותוכל לגבור על המושך במקרה שעסקת היסוד כשלה.

15.22 פסיקה ביחס למע"מ - כ"תוספת"

ההלכה הנוהגת עובר לכניסת חוק אשראי הוגן לתוקף ואף לאחר מכן, הינה כי רכיב המע"מ נחשב כ"תוספת" בהתאם לחוק אשראי הוגן. אשר על כן, יש לחשב את הריבית המותרת בהתאם לחוק ככוללת את רכיב המע"מ, מאחר והשיעורים הקבועים בחוק הם שיעורים סופיים הכוללים את כל התוספות. כך נפסק בין היתר בת.א. (ת"א) 28289-02-15 משיח ניסימוב נ' דלתא קפיטל גרופ בע"מ וכן ברע"א 5888/95 קווי אשראי לישראל (ראשל"צ) בע"מ נ' וניני, פ"ד נא(1) 424 (1997)). יצוין כי הסוגיה עומדת לפתחו של בית המשפט העליון והיועמ"ש (ע"א 7195/17 נ.ב.ע. בע"מ ואח' נ' גמלא הראל נדל"ן למגורים בע"מ ואח').

16. **הסכמים מהותיים**

למעט הסכמי המימון שתוארו בסעיף 13 לעיל, נכון למועד זה, אין החברה קשורה בהסכמים מהותיים כלשהם.

17. **הליכים משפטיים**

נכון למועד פרסום דוח זה, לא מתנהלים הליכים משפטיים כנגד החברה והחברה אינה צד להליכים משפטיים מהותיים כלשהם.

18. **יעדים ואסטרטגיה עסקית וצפי להתפתחות בשנתיים הקרובות**

החברה שואפת לשמור על מקומה כחברה המובילה בתחום מתן אשראי חוץ בנקאי עסקי ולהגדיל באופן משמעותי את תיק האשראי שלה הן באמצעות פעילות ליווי פרויקטים והן באמצעות חלקה היחסי של החברה בפעילות חברת המשכנתאות נאוי את לוזון, וחזונה הוא:

- ✓ שימור החברה ומיצובה כמובילת שוק;
- ✓ החברה הגדולה, הצומחת והמגוונת ביותר בשוק האשראי החוץ בנקאי העסקי;
- ✓ חברה בעלת פרופיל סיכון נמוך ורמת ממשל תאגידי גבוהה;
- ✓ שימור ופיתוח קשרים ארוכי שנים עם לקוחות החברה;
- ✓ טיפוח ההון האנושי המקצועי של החברה;
- ✓ תרומה לקהילה - אימוץ מדיניות תרומות לקהילה בשיעור של 1% מהרווח השנתי הנקי;
- ✓ דירוג החברה על ידי החברה המדרגת מעלות ל- (+A);
- ✓ הרחבת מקורות המימון הבנקאיים ומשוק ההון והתאמתם לשימושים;
- ✓ הגדלת תיק האשראי בהדרגה עד לסך של כ-5.6 מיליארד ש"ח בסוף שנת 2026 ושל כ-6.4 מיליארד ש"ח בסוף שנת 2027;
- ✓ הגעה להון עצמי בסך של כ-1.13 מיליארד ש"ח בסוף שנת 2026 ובסך של כ-1.28 מיליארד ש"ח בשנת 2027;
- ✓ המשך טיוב תיק האשראי, הגברת וחיזוק מערך הבטוחות;
- ✓ הרחבת הפעילות בתחום אשראי צרכני מגובה בטוחות - במסגרת פעילות חברת נאוי את לוזון משכנתאות;
- ✓ תמהיל מקורות המימון: 20% הון עצמי, 80% מימון בנקאי ושוק ההון;

✓ ממשל תאגידי מוקפד, כתשתית לצמיחה ולשיתופי פעולה עם גופים פיננסיים ומוסדיים;

✓ טכנולוגיה - שמירה ופיתוח תשתית מערכות הטכנולוגיה של החברה.

לשם הגשמת יעדיה כאמור, בכוונת החברה להמשיך לפעול, בין היתר, כמפורט להלן:

✓ בידול, יתרונות לגודל, זמינות השירות ומקצועיות - בידול על בסיס היקפי אשראי גדולים פר לקוח, פרופיל סיכון נמוך, אנליזה מקצועית, מהירות תגובה ועלויות מימון נמוכות, הנובעות מגמישות מבנה המימון ויכולת פיננסית רחבה - ניצול יתרונות לגודל;

✓ הרחבת פעילות החברה בתחום הנדל"ן והקמת מערך ליווי פרויקטים מלא בתחום הנדל"ן למגורים, למתן שירותים מקיפים ומשלימים (ליווי פרויקטים למגורים, מימון מזנין, ערבויות וכו') תוך שת"פ עם גופים מוסדיים מובילים אל מול חברות יזמיות מהמובילות בענף הנדל"ן בארץ;

✓ אשראי צרכני מגובה בטחונות - הרחבת פעילות האשראי הצרכני, מגובה בטחונות (רכב, נדל"ן/משכנתאות, ביטוח) במח"מ בינוני - ארוך, ואשראי צרכני מגובה משכנתאות - הרחבת פעילות האשראי הצרכני, מגובה נדל"ן פרטי (משכנתאות);

✓ השקעות ריאליות ע"ב מצבת הלווים - ביצוע השקעות ריאליות בתחומים פיננסיים / פינטק. הרחבת הפעילות מול מאגר לקוחות קיימים ואיכותיים וכן לקוחות חדשים.

המידע שלעיל בדבר היעדים והאסטרטגיה של החברה וכן הצפי להתפתחות בשנה הקרובה, ובכלל זה הגידול בתיק האשראי של החברה, הינם מידע צופה פני עתיד, כהגדרתו בחוק ניירות ערך. השגת היעדים של החברה אינם וודאיים ואינם בשליטת החברה ועשויים שלא להתממש, בין היתר, כתוצאה מגורמים שונים שאינם בשליטתה של החברה וכן מהתממשות איזה מגורמי הסיכון המתוארים בסעיף 19 לדוח זה.

19. דיון בגורמי סיכון ודרכי ניהולם

לגורמי הסיכון של החברה ומידת השפעתם על עסקיה ראו פרק ב' לדוח הדירקטוריון.

תאריך	שמות החותמים	תפקידם	חתימה
25 במרץ 2026	שחר אושרי	יו"ר דירקטוריון	_____
25 במרץ 2026	דוד דרורי נאוי	מנהל כללי ודירקטור	_____



פרק ב'

נאוי גרופ בע"מ
(**"החברה"**)

דין וחשבון הדירקטוריון על מצב ענייני החברה לתקופה **שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2025**

יש לעיין בסקירה שתובא להלן, המתייחסת לאירועים ושינויים שחלו במצב ענייני החברה בתקופת הדוח ואשר השפעתם מהותית, ביחד עם שאר חלקי הדוח התקופתי של החברה לשנה שנסתיימה ביום 31 בדצמבר 2025. כל הנתונים המופיעים בדוח הדירקטוריון הינם על בסיס הדוחות הכספיים המאוחדים המבוקרים של החברה ליום 31 בדצמבר 2025 (להלן: **"הדוחות הכספיים"**), אלא אם צוין אחרת.

הדוחות הכספיים של החברה נערכו בהתאם לתקני דיווח כספי בינלאומיים - תקני IFRS.

פרק א' - הסברי הדירקטוריון למצב עסקי התאגיד, תוצאות הפעילות,

ההון העצמי ותזרימי המזומנים

1. כללי

נכון לתאריך הדוח, החברה, לרבות באמצעות חברות מוחזקות במלואן, עוסקת במתן אשראי חוץ בנקאי עסקי, בעיקר במימון נדל"ן למגורים, המגובה בבטחונות ובמספרים דחויים (להלן: "הקבוצה" ו-"תחום הפעילות", בהתאמה). החלק המשמעותי בפעילות החברה הינו מתן הלוואות המגובות בבטחונות ובמספרים דחויים של מקבל האשראי (ממספרים של הלקוח עצמו - "ממספרים עצמיים"), והוא מהווה כ-95% מתיק האשראי.

נכון למועד הדוח כ-73% מתיק האשראי, סך של 3,853 מיליון ש"ח, מגובה בבטחונות, בעיקר נדלניים, יתר החוב מגובה בסל בטוחות נוסף בין היתר חלקו בטוחות "סולו" עם זכות חזרה מלאה מול חברות האיתנות בישראל. יתרת החובות המגובות בבטחונות הינה בסך של כ-3,853 מיליון ש"ח, כאשר סך הבטחונות מול החובות המגובות עומד על סך של כ-6,366 מיליון ש"ח ללא מקדמי ביטחון. סכום לביטחון בהתאם להערכות שמאי ומקדמי ביטחון הינו בסך של כ-4,732 מיליון ש"ח. לפירוט נוסף לגבי בטוחות המגבות את תיק האשראי ראו גם בסעיף 2.1 להלן בדוח זה וביאור 4 בדוחות הכספיים. בתקופת הדוח התייצב חלק הנדל"ן על שיעור של 73% מסך תיק האשראי. כאמור, מיקוד החברה הינו במימון נדל"ן למגורים בדגש על עסקאות המגובות בבטחונות, בסגמנטים של השלמת הון עצמי לזמים ומימון כנגד משכנתא ראשונה, משכנתא שנייה ועודפים תוך מתן תשומת לב לפיזור הגיאורפי של הפרויקטים, פיזור בין יזמים, מיקוד ביזמים גדולים ואיתנים בעלי אשראי מהמערכת הבנקאית ו/או משוק ההון, שהמימון הבכיר ניתן בד"כ ע"י אחד הבנקים הגדולים או גוף מוסדי. במקרים אלה החברה מממנת חלק מההון העצמי הנדרש ע"י המממן הבכיר או מעמידה מימון כנגד שיעבוד עודפים "הצפויים למשיכה" בפרויקטים השונים. פעילות ליווי פרויקטים לנדל"ן למגורים - ברבעון השלישי של שנת 2025, החליטה החברה להרחיב את סל המוצרים ללקוחותיה במטרה לספק פתרונות מימון למכלול הצרכים של יזמי נדל"ן תוך ניצול יתרונות יחסיים קיימים של מערכת קשרים, ניסיון מצטבר עם יזמי נדל"ן רבים ויכולת חיתום מוכחת לאורך שנים. ברבעון הרביעי של שנת 2025 הושלמו מערכות התשתית והתקבלה ההתייחסות החיובית של רשות שוק ההון.

לצורך פעילות זו גויס כח אדם איכותי ומנוסה בתחום וגובשו הבנות עם חברות ביטוח להנפקת פוליסות מכר הנדרשות לפעילות זו.

החברה הפכה ציבורית ביום 2 בינואר 2011. למנכ"ל החברה, יו"ר הדירקטוריון והנהלת החברה ניסיון של עשרות שנים בתחום המימון. נכון ליום 31 בדצמבר 2025 (להלן: "תאריך הדוח") יתרת תיק האשראי הכולל עומדת על סך של כ-5,249,319 אלפי ש"ח ומורכבת מיתרת תיק אשראי ללקוחות נטו בסך של כ-5,200,152 אלפי ש"ח, מיתרת אגרת חוב פרטית מגובה בתיק הלוואות לרכישת רכבים מגוף מימון מוביל (לעיל ולהלן: "אגרת החוב הפרטית"), אשר נרכשה ע"י החברה ביום 30 בספטמבר 2021 בהיקף של כ-160,000 אלפי ש"ח ונכון ליום 31 בדצמבר 2025 עומדת על סך של כ-20,733 אלפי ש"ח ומיתרת אגרות חוב סחירות אשר נרכשו במהלך תקופת הדוח ונכון ליום 31 בדצמבר 2025 יתרתן עומדת על סך של 28,434 אלפי ש"ח.

השקעה במניות - במהלך שנת 2022 רכשה החברה ניירות ערך של ישראלכרט בע"מ ובתקופת הדוח מכרה את כל אחזקותיה. לפרטים נוספים אודות ההשקעה בישראלכרט ומימושה, ראו סעיף 2.1 לדוח ברנע המצורף כפרק א' לדוח תקופתי זה.

הסכם מייסדים עם טריא להקמת חברה משותפת

ביום 24 בנובמבר 2024 אישרו ועדת הביקורת ודירקטוריון החברה את התקשרות החברה בהסכם בעלי מניות בין החברה לבין טריא ישראל בע"מ (להלן: "טריא") וליעד בית השקעות בע"מ (להלן: "ליעד")¹, בהמשך למסמך עקרונות בלתי מחייב שנחתם עם טריא, להקמת חברה בשליטה משותפת שתעסוק בהעמדת הלוואות לדיור ו/או הלוואה לכל מטרה, מובטחות במשכנתאות ובליווי קבוצות רכישה (להלן: "החברה המשותפת" ו-"תחום הפעילות") בהתבסס על הניסיון המקצועי והעיסקי הקיים בטריא ועל הטכנולוגיה המתקדמת שברשותה לניהול הלוואות, בהתבסס על ניסיון מקצועי, ניהולי ועסקי של ליעד וכן על היכולות הפיננסיות והניהוליות של החברה (להלן: "ההסכם").

תחילת פעילות החברה המשותפת הותנתה בהתקיים תנאים מתלים, הכוללים בין היתר, קבלת רישיון 'נותן אשראי - מורחב' מרשות שוק ההון ביטוח וחסכון (להלן: "הרישיון") בצירוף היתרי שליטה בחברה המשותפת, קבלת הסכמות עקרוניות לקבלת חוב בכיר לחברה המשותפת בסך של 200 מיליון ש"ח לפחות וקבלת אישור רשות התחרות, ככל שנדרש על פי דין, בתוך 12 חודשים ממועד חתימת ההסכם, ואי התקיימותם מהווה עילה לביטול ההסכם על ידי מי מהצדדים לו ופקיעת תוקפו. עוד נקבעו בהסכם הסכמות באשר למבנה הדירקטוריון, אופן קבלת החלטות, מימון הפעילות ועוד, הכל כמפורט בהסכם.

לפרטים נוספים אודות ההסכם המייסדים ראו דיווח החברה מיום 25 בנובמבר 2024 (אסמכתא: 2024-01-618491).

כפועל יוצא מהסכם זה, הוקמה החברה המשותפת בשם נאוי את לוזון בע"מ, ח.פ. 517074084, (להלן: "נאוי את לוזון") ונרשמה כדין ביום 3 בדצמבר 2024. לנאוי את לוזון הון מניות רשום ומוקצה כדין, מתוכו מחזיקה החברה ב-45%, הכל בהתאם לקבוע בהסכם.

ביום 10 בספטמבר 2025 קיבלה נאוי את לוזון מרשות שוק ההון, ביטוח וחסכון את הרישיון בתוקף עד ליום 31 בדצמבר 2027, בתנאים כפי שנקבעו ברישיון. ברישיון נקבע כי לאחר קבלתו, נאוי את לוזון תרכוש את תיק המשכנתאות של טריא קהילה פיננסית בע"מ, חברה נכדה של טריא, בהתאם להסכמות בין הצדדים ולמצגים שנמסרו למפקח על נותני שירותים פיננסיים. לפרטים נוספים ראו דיווח החברה מיום 11 בספטמבר 2025 (אסמכתא: 2025-01-068632).

בדצמבר 2025, התקשרה נאוי את לוזון בהסכמים עם שני תאגידים בנקאיים ישראלים לקבלת מסגרות אשראי ושירותים בנקאיים, לצורך רכישה בהמחאה על דרך המכר של תיק ההלוואות המובטחות במשכנתא מטריא קהילה פיננסית בע"מ ולצורך מימון פעילותה השוטפת. במקביל הנפיקה החברה לנאוי את לוזון שטר הון בסך של 90 מיליון ש"ח למימון פעילותה השוטפת כך

¹ חברה בשליטת יו"ר דירקטוריון החברה.

שמקורותיה של נאוי את לוזון הינם שטר ההון מהחברה ואשראי בנקאי משני תאגידים בנקאיים
ישראליים.

בחודש דצמבר 2025 רכשה נאוי את לוזון את תיק ההלוואות כאמור ממקורותיה אלו.
פעילותה של נאוי את לוזון לסוף שנת 2025 מסתכמת בעיקר בתיק הלקוחות שנרכש מטריא ישראל
בתוספת פעילות עצמאית של מתן הלוואות ללקוחות חדשים שאינה מהותית עדיין ליום 31 בדצמבר
2025, מכיוון שהחלה את פעילותה העצמאית בתחילת חודש דצמבר 2025.
לפרטים נוספים ראו דיווחי החברה מיום 7 בדצמבר 2025 ומיום 24 בדצמבר 2025 (אסמכתאות:
097118 2025-01-102720-1, בהתאמה).

החברה שואפת לשמור על מקומה כחברה המובילה בתחום מתן אשראי חוץ בנקאי עסקי ולהגדיל
את תיק האשראי שלה תוך בחינה קפדנית של העסקאות בשים לב להשפעות המלחמה, כמפורט
להלן, על הלוויים בכלל ועל הלוויים בענף הבנייה בפרט, הן באמצעות המשך הפעילות הקיימת תוך
התמקדות בענף הנדל"ן למגורים והרחבת הפעילות בתחום זה תוך שת"פ עם גופים מוסדיים
מובילים למתן שירותים מקיפים ומשלימים (ליווי פרויקטים למגורים, מימון מזנין, ערבויות וכו'),
הן באמצעות הרחבת פעילות האשראי הצרכני המגובה בבטוחות (רכב, נדל"ן/משכנתאות), וכמו כן
ביצוע השקעות ריאליות על בסיס מצבת הלוויים של החברה ואחרים.

יצוין כי נכון לתאריך הדוח, מר דורי נאוי הינו בעל השליטה בחברה מכח החזקתו בכ-69.89%
במניות החברה ומזכויות ההצבעה בה.

מצב ביטחוני - מלחמת חרבות ברזל - השפעה על הפעילות השוטפת ועסקי התאגיד

ביום 7 באוקטובר 2023, פרצה מלחמת "חרבות ברזל" (להלן: "המלחמה") בעקבות מתקפת טרור
חסרת תקדים מרצועת עזה על מדינת ישראל, ובהמשך לכך התפתחו אירועים ביטחוניים בזירות
נוספות (להלן: "המצב הביטחוני").

לאחר תאריך הדוח, ביום 28 בפברואר 2026, פתחו ישראל וארצות הברית במתקפת פתע משולבת
כנגד מטרות ממשל ומטרות צבאיות באיראן אשר בעקבותיה איראן הגיבה בירי טילים כלפי ישראל
ומדינות נוספות באזור. בעקבות ההתפתחויות, ארגון הטרור חיזבאללה פתח בירי כלפי מדינת
ישראל אשר הרחיבה בתגובה את חזית הלחימה בגבול הצפון. כתוצאה מהאמור, הוכרז מצב חירום
במדינה, ונגרמו השלכות והגבלות על המשק הישראלי אשר כללו, בין היתר, סגירה חלקית או מלאה
של עסקים, מדיניות של "שמיים סגורים", הגבלות על התכנסות במקומות עבודה ובמערכת החינוך
וכן ירידה בהיקף כוח העבודה, הנובעת בין היתר, מגיוס מילואים.

למצב הביטחוני השפעות עסקיות על כלל המשק הישראלי, אשר גרמו להאטה במשק ולירידה
בפעילות הכלכלית בנוסף לירידות חדות שנרשמו בשווקים הפיננסיים בישראל.

למצב הביטחוני עלולות להיות השפעות שליליות על הכלכלה והענף הפיננסי בכלל, ועל ענף
הבנקאות/החוץ בנקאי בפרט, בין היתר על היקף הפסדי האשראי, רמת הנזילות, זמינות מקורות
מימון, וכן על עלייה אפשרית בתנודתיות בשווקים ובאי-הוודאות.

למרות התגברות הסיכונים כאמור, החברה מציגה מזה מספר שנים צמיחה בהיקף תיק האשראי
ושיפור מתמשך ברווחיות ובהון. יודגש כי החברה אינה חשופה למגזרים הבאים: תיירות,
מסעדות, קבלנות ביצוע, תכשיטים ויהלומים, מלונאות ותעופה.

לאור חוסר הוודאות המשמעותי שיוצר המצב הביטחוני במשק, אין באפשרות החברה בשלב זה להעריך ו/או לאמוד היקף השלכות עתידיות של הלחימה על פעילות החברה ותוצאותיה. היקף ההשפעה בפועל יהיה תלוי בשורה ארוכה של גורמים, לרבות משך תקופת הלחימה ומידת השפעתה על הפעילות המשקית. החברה ממשיכה לפעול לשמירה על יציבות פעילותה, תוך ניהול סיכונים מוקפד ומעקב שוטף אחר תיק האשראי.

תחזית מקורות ושימושים - נכון ליום 31 בדצמבר 2025 נזילות החברה נתמכת בהון עצמי גבוה, בהיקף של כ-1,015 מיליון ש"ח המהווה שיעור של כ-18.8% מהמאזן, ובמסגרות בלתי מנוצלות בבנקים בהיקף של כ-784 מיליון ש"ח, המספקות כרית נזילות טובה. בנוסף, לחברה מסגרות אשראי נוספות מחייבות בסך של 680 מ"ש"ח המיועדות לגיבוי יתרות ניירות ערך מסחריים. החברה נמצאת בקשר שוטף עם המערכת הבנקאית אשר מביעה תמיכה מלאה בחברה ובמסגרות האשראי שלה. לאחר תאריך המאזן חתמה החברה עם אחד מהתאגידים הבנקאיים עמם עובדת על הסכמי העמדת מסגרות אשראי שוטפות נוספות בסך כולל של 300 מיליון ש"ח בנוסף למסגרת אשראי שוטפת בסך כולל של 200 מיליון ש"ח למימון רכישת אגרות חוב סחירות המהווה חלק מהפעילות השוטפת של החברה, כך שנכון למועד הסמוך לפירסום הדוח, לחברה מסגרות בלתי מנוצלות בבנקים בהיקף של כ-1,184 מיליון ש"ח, מסגרות אשראי נוספות מחייבות בסך של כ-680 מיליון ש"ח המיועדות לגיבוי יתרות ניירות ערך מסחריים ואשראי לזמן ארוך ומסגרת אשראי שוטפת בגובה של עד 200 מיליון ש"ח למימון רכישת אגרות חוב סחירות. בנוסף, לחברה יכולת גמישות להנזיל חלק מהתיק במידת הצורך על מנת לתמוך בצרכי החוב ולנהל את חשיפותיה.

המצב העסקי של החברה - בעקבות חוסר הוודאות של השפעות המצב הביטחוני ועל בסיס בחינת הפרמטרים המאקרו כלכליים, החברה נוהגת בשמרנות והקפדה יתרה במתן אשראי חדש. ככלל, נכון למועד הדוח ולמועד פירסומו, לקוחות החברה עומדים בהתחייבויותיהם. יחד עם זאת, לאור אי-הוודאות באשר להמשך הלחימה, משכה והשפעותיה, החברה אינה יכולה להעריך בשלב זה את ההשפעות הצפויות על לקוחותיה.

בשנים האחרונות חיזקה החברה את מבנה כוח האדם בתחום האנליזה וניהול הסיכונים אשר מתאפיינים בחיתום מוקפד ומבוקר. מבנה ההנהלה והדירקטוריון וכן הממשל התאגידי בחברה שודרגו במהלך השנים באופן משמעותי כמפורט בפרק ג' להלן.

התייחסות לריכוזיות בתחום הנדל"ן - כ-73% מתיק האשראי הינו הלוואות לחברות בתחום הנדל"ן.

במסגרת הפעילות השוטפת, מבצעת החברה תרחישי רגישות שוטפים תוך ניתוח דוחות ביצוע, פועלת לקבלת הערכות שמאי עדכניות, ערוכות לפי תקן 19 לנכסים המשועבדים, ומבצעת סקירות מקיפות של כלל הבטוחות ותקינות רישומן.

מצבת עובדים - מצבת כוח האדם של החברה יציבה ולחברה טכנולוגיה התואמת אפשרות לעבודה מרחוק תוך שמירה על כל סיכוני אבטחת המידע.

היערכות החברה, בקרה וניהול סיכונים - החברה סוקרת באופן שוטף את כלל תיק הלקוחות ברמה פרטנית. החברה מנהלת תזרים מזומנים דינמי וצופה פני עתיד תוך הנחות שמרניות התואמות את המצב הבטחוני והגאו פוליטי בו שרוי המשק כיום.

המידע המובא לעיל בדבר הערכות החברה בדבר השפעות עתידיות של המצב הביטחוני, וכן השפעות מאקרו כלכליות נוספות, על פעילות החברה, הינו מידע צופה פני עתיד, כהגדרתו בסעיף 32 א בחוק ניירות ערך, התשכ"ח-1968 ("חוק ניירות ערך"), המתבסס על המידע הקיים בחברה נכון למועד דוח זה ומבוסס, בין היתר, על גורמים שלישיים שלחברה אין בהכרח שליטה לגביהם, ולפיכך כרוך באי ודאות גבוהה ויתכן כי לא יתממש או לא יתממש במלואו או יתממש באופן השונה מהותית מכפי שנצפה על ידי החברה.

עיקרי תוצאות הפעילות

בתקופה של שנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2025 הסתכמו הכנסות החברה בסך של 459,098 אלפי ש"ח לעומת סך של 375,030 אלפי ש"ח בתקופה המקבילה אשתקד, נתון המשקף עליה של כ-22.4% בין התקופות.

הוצאות המימון בשנת 2025 הסתכמו בסך של 191,866 אלפי ש"ח, לעומת סך של 138,061 אלפי ש"ח בשנת 2024, נתון המשקף עליה של כ-39% בין התקופות.

הכנסות מימון נטו (הכנסות מימון בקיזוז הוצאות מימון) בשנת 2025 הסתכמו בכ-267,232 אלפי ש"ח והיוו כ-58.21% מההכנסות בתקופה, זאת לעומת הכנסות מימון נטו בסך של 236,969 אלפי ש"ח בתקופה מקבילה אשתקד שהיוו כ-63.19% מההכנסות בתקופה המקבילה אשתקד, נתון המשקף גידול של כ-12.8% בין התקופות.

הוצאות חובות מסופקים בשנת 2025 הסתכמו בסך של 17,559 אלפי ש"ח, לעומת הוצאה בסך של 13,717 אלפי ש"ח בשנת 2024.

הכנסות אחרות בגין קבלת דיבידנד הסתכמו לסך של 64,989 אלפי ש"ח לעומת סך של 4,933 בתקופה המקבילה אשתקד.

הרווח לפני מס בתקופה של שנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2025, הסתכם לסך של 287,639 אלפי ש"ח לעומת סך של 201,601 אלפי ש"ח בתקופה מקבילה אשתקד, המהווה גידול של כ-42.68% ברווח לפני מס בין התקופות.

הרווח הנקי בתקופה המדווחת הסתכם לסך של 235,641 אלפי ש"ח לעומת סך של 156,812 אלפי ש"ח בתקופה מקבילה אשתקד המהווה גידול של כ-50.2% ברווח הנקי בין התקופות.

הרווח הכולל בתקופה המדווחת הסתכם לסך של 211,519 אלפי ש"ח לעומת סך של 194,790 אלפי ש"ח בתקופה מקבילה אשתקד המהווה גידול של כ-8.59% ברווח הכולל בין התקופות.

השוואת תוצאות הפעילות ברבעון רביעי בשנת 2025 ביחס לרבעון רביעי בשנת 2024 -

בתקופה של שלושה חודשים שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2025 הסתכמו הכנסות החברה בסך של 127,525 אלפי ש"ח, לעומת סך של 103,121 אלפי ש"ח בתקופה המקבילה אשתקד, נתון המשקף עליה של כ-23.7% בין התקופות.

בתקופה של שלושה חודשים שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2025 הסתכמו הכנסות מימון נטו בכ-75,453 אלפי ש"ח, לעומת סך של כ-64,551 אלפי ש"ח בתקופה המקבילה אשתקד, נתון המשקף עליה של כ-16.9% בין התקופות.

בתקופה של שלושה חודשים שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2025 הסתכמו הוצאות חובות מסופקים לסך של 6,886 אלפי ש"ח לעומת הוצאה בסך של 3,240 אלפי ש"ח בתקופה מקבילה אשתקד, נתון המשקף גידול של כ-112.5% בין התקופות.

הרווח הנקי בתקופה של שלושה חודשים שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2025, הסתכם לסך של 45,970 אלפי ש"ח לעומת סך של 41,926 אלפי ש"ח בתקופה מקבילה אשתקד - גידול של כ-9.65% בין התקופות.

הרווח הכולל בתקופה של שלושה חודשים שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2025 הסתכם לסך של 43,138 אלפי ש"ח לעומת סך של 68,531 אלפי ש"ח בתקופה מקבילה אשתקד - קיטון של כ-37% בין התקופות.

השוואת תוצאות הפעילות ברבעון רביעי בשנת 2025 ביחס לרבעון שלישי בשנת 2025 -

בתקופה של שלושה חודשים שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2025 הסתכמו הכנסות החברה בסך של 127,525 אלפי ש"ח, לעומת סך של 117,415 אלפי ש"ח ברבעון קודם, המהווה גידול של כ-8.6% בין התקופות.

בתקופה של שלושה חודשים שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2025 הסתכמו הכנסות מימון נטו בכ-75,453 אלפי ש"ח, לעומת סך של כ-65,112 אלפי ש"ח ברבעון קודם, המהווה גידול של כ-15.9% בין התקופות.

בתקופה של שלושה חודשים שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2025 הסתכמו הוצאות חובות מסופקים לסך של 6,886 אלפי ש"ח לעומת הוצאה בסך של 1,878 אלפי ש"ח ברבעון קודם, המהווה גידול של כ-266.7% בין התקופות.

הרווח הנקי בתקופה של שלושה חודשים שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2025, הסתכם לסך של 45,970 אלפי ש"ח לעומת סך של 106,097 אלפי ש"ח (כולל הכנסות מדיבידנדים בסך של כ-62.3 מיליון ש"ח) ברבעון קודם, המהווה קיטון של כ-56.7% ברווח הנקי בין התקופות.

בנטרול הכנסות מקבלת דיבידנדים ברבעון השלישי בשנת 2025 בסך של כ-62.3 מ' ש"ח חל גידול ברווח הנקי ברבעון הרביעי בשנת 2025 לעומת הרבעון השלישי בשנת 2025 של כ-2,203 אלפי ש"ח המהווה גידול של כ-5% בין התקופות.

הרווח הכולל בתקופה של שלושה חודשים שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2025 הסתכם לסך של 43,138 אלפי ש"ח לעומת סך של 78,731 אלפי ש"ח ברבעון קודם, משקף קיטון של כ-45% בין התקופות.

ההון העצמי ליום 31 בדצמבר 2025, הסתכם לסך של 1,014,953 אלפי ש"ח לעומת סך של 911,935 אלפי ש"ח בסוף תקופה מקבילה אשתקד.

העליה בהון העצמי בתקופת הדוח מורכבת מ-235,641 אלפי ש"ח רווחים מפעילות שוטפת, בתוספת רווח ממכירת מניות ישראלכרט במזומן (בקיזוז השפעת המס) בסך של כ-24,779 אלפי ש"ח ורווח ממכירת מניות נוספות במזומן (בקיזוז השפעת המס) בסך של כ-553 אלפי ש"ח, קרן שיערוך מכשירי חוב בסך של כ-257 אלפי ש"ח ובתוספת סך של 1,600 אלפי ש"ח בגין הקצאת מניות פרטית, בקיזוז דיבידנד ששולם בסך 110,101 אלפי ש"ח וקיטון של 49,711 אלפי ש"ח נטו בקרן הון כתוצאה משיערוך מניות שנמכרו בתקופה ושיערוך לשווי הוגן של יתרת האחזקה במניות.

התשואה על ההון לתחילת שנה על פי הרווח הנקי בתקופה של שנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2025 הינה בסך של כ-25.84%
תשואת הדיבידנד המחושבת לפי היחס בין הדיבידנד למניה שחולק במזומן בשנים עשר החודשים שקדמו למועד פרסום הדוח לבין שער המניה ביום הקובע בכל חלוקה, הינה 6.42%.
לפרטים נוספים בדבר תוצאות הפעילות ראו סעיפים 3-4 להלן.

2. אירועים בתקופת הדוח

2.1. תיק הלקוחות

במהלך תקופת הדוח עלה תיק הלקוחות הכולל בכ-1,309,059 אלפי ש"ח מיתרתו בסוף שנת 2024 - סך של כ-3,940,260 אלפי ש"ח ליתרה בסך של כ-5,249,319 אלפי ש"ח ליום 31 בדצמבר 2025. יתרה זו מורכבת מיתרת תיק אשראי ללקוחות נטו בסך של כ-5,200,152 אלפי ש"ח, יתרת אגרת חוב פרטית מגובה בתיק הלוואות לרכישת רכבים מגוף מימון מוביל בסך של כ-20,733 אלפי ש"ח ויתרת תיק ניירות ערך סחירים בסך של כ-28,434 אלפי ש"ח המהווים יחד סך של 5,249,319 אלפי ש"ח תיק כולל לעומת תיק כולל בסך של 3,940,260 אלפי ש"ח בשנת 2024.

בתקופת הדוח התייצב חלק הנדליין לשיעור של 73% מסך תיק האשראי. מיקוד החברה הינו במימון נדליין למגורים בדגש על עסקאות המגובות בביטחונות, בסגמנטים של השלמת הון עצמי ליזמים ומימון כנגד שיעבוד עודפים תוך תשומת לב לפיזור הגיאורפי של הפרויקטים, פיזור בין יזמים, מיקוד ביזמים גדולים בעלי אשראי מהמערכת הבנקאית ו/או משוק ההון, שהמימון הבכיר ניתן בד"כ ע"י אחד הבנקים הגדולים או גוף מוסדי. במקרים אלו, החברה משלימה חלק מההון העצמי כפי שנדרש ע"י המממן הבכיר, או מעמידה מימון כנגד שיעבוד עודפים "הצפויים למשיכה" בפרויקטים השונים. העסקאות הנ"ל מגובות כאמור בבטחונות כמו משכנתא ראשונה, משכנתא שניה או שיעבוד עודפים, וזאת על פי מקדמי בטחון שמרניים יחסית.

פרויקטים אלה מאופיינים במח"מ ארוך יותר ביחס לעסקאות שלא בתחום נדליין יזמי למגורים, דבר שמאריך באופן הדרגתי את מח"מ תיק האשראי של החברה. לפרטים אודות המח"מ ראו טבלה בסעיף 4 להלן.

חלקו של האשראי הניתן בהלוואות ישירות למימון נדליין וענפים אחרים, המגובות בממסרים עצמיים נכון ליום 31 בדצמבר 2025 עמד על כ-95% מסך יתרת התיק, וחלקו של עסקאות אלה ליום 31 בדצמבר 2024 עמד על כ-95% מסך התיק. רוב העסקאות נעשות למול תאגידים, רובן המוחלט מגובה בערבויות אישיות של בעלי החברות הצורכות את האשראי, וחלקן העיקרי מגובה בבטחונות כמפורט בפילוח סך החובות המגובים בבטחונות בטבלה להלן.
מדיניות החברה הינה המשך טיוב תיק האשראי, תוך הקפדה על ניהול סיכונים קפדני. הנהלת החברה פועלת באופן שוטף על מנת להגדיל את היקפי פעילות החברה ובמסגרת כך מרכזת מאמצי שיווק רבים, תוך מתן דגש לאיכות התיק.
החברה מרחיבה ומבססת את סגמנט פעילות מימון הנדליין ליזמים גדולים בענף הנדליין בישראל.

אשראי ממוצע לפרויקט ספציפי נאמד בכ-27 מיליון ש"ח.

להלן תיאור נוסף של הרכב תיק הנדל"ן לפי חלוקה לפרויקטים:

טווח אשראי לפרויקט, במיליון ש"ח	מספר פרויקטים	% מסך הפרויקטים
0 - 24.9	59	62%
25 - 49.9	22	23%
50 - 74.9	8	8%
75 - 99.9	2	2%
100+	4	4%
	95	100%

ליום 31 בדצמבר 2025, יתרת החובות המגובים בבטחונות הינה בסך של כ-3,853 מיליון ש"ח, כאשר סך הבטחונות מול החובות המגובים עומד על סך של כ-6,366 אלפי ש"ח ללא מקדמי ביטחון. שיעור החובות המגובים בבטחונות מסך תיק האשראי הכולל הינו כ-73%. פילוח סך החובות המגובים בבטחונות לפי סוג בטוחה ליום 31 בדצמבר 2025 (מיליון ש"ח):

הערה	סכום הביטחונות לאחר מקדם ביטחון (מיליון ש"ח)	סכום הביטחונות מול החובות המגובים ללא מקדמי ביטחון	סכום ההלוואות המגובות בבטחונות (מיליון ש"ח)	סוג בטוחה
	1,556	1,830	1,342	משכנתא מדרגה ראשונה
1	540	816	540	משכנתא מדרגה שנייה
2	2,080	2,746	1,414	עודפי נדל"ן למגורים
3	295	597	295	ניירות ערך סחירים
4	23	35	23	כלי-רכב
	239	342	239	ערבויות צדדי ג' לאחר הפחתת מקדם ביטחון
	4,733	6,366	3,853	סה"כ

1. חישוב ה- LTV נגזר מהיחס בין החוב הכולל למימון הנכס (חוב בכיר + חוב החברה) לבין שווי הנכס ברוטו על פי שומה עדכנית.
2. חישוב עודפי נדל"ן למגורים הינו סכום ההון העצמי הנדרש ע"י הגורם המלווה בתוספת רווחים צפויים בפרויקט. מימון עודפים נעשה בהתאם לקריטריונים אשר עיקרם שיעור ביצוע והיקף מכירות בפרויקט תוך התחשבות בכושר הספיגה.
3. הישענות על ני"ע סחירים לפי שווי שוק.
4. הישענות על בטוחות בדמות כלי רכב בפיזור, שנות ייצור של כלי הרכב, סוגי כלי רכב.

אשראי וביטחונות בענף הנדל"ן לפי שיעור המימון (LTV)¹ וכושר ספיגה² ליום 31 בדצמבר

2025 (מיליון ש"ח):

סה"כ	אחר	משכנתא מדרגה ראשונה - קרקעות, נכסים קיימים ומניבים	משכנתא מדרגה שנייה - פרויקטים בתכנון / קרקעות	שעבוד עודפים ומשכנתא ראשונה - פרויקטים בביצוע	LTV / כושר ספיגה
רמות LTV:					
52	-	47	5	-	עד 50%
-	-	-	-	-	50.1% - 60%
107	-	106	1	-	60.1% - 70%
242	-	121	121	-	70.1% - 80%
245	-	95	150	-	80.1% - 90%
573	-	401	172	-	90.1% - 100%
106	-	-	106	-	100%+
כושר ספיגה:					
1,171	-	-	-	1,171	עד 30%
154	-	-	-	154	30% - 45%
53	-	-	-	53	45% - 60%
28	-	-	-	28	60% - 75%
111	-	-	-	111	75% +
-	-	-	-	-	
110	110	-	-	-	אחר:
2,952	110	770	555	1,517	סה"כ ענף הנדל"ן

¹ היחס בין האשראי הקיים לבין שווי הנכס ברוטו לפי שמאות עדכנית. יחס ה-LTV מהווה אינדיקציה נוספת של החברה להערכת סיכון הלקוח בעת אישור האשראי.

² כושר הספיגה בוחן את השיעור המקסימלי האפשרי לירידת שווי המלאי בפרויקט נשוא השעבוד, זאת מבלי שתיפגע יכולת החזר האשראי.

לפרטים נוספים בדבר הכנסות החברה ויתרת תיק ממוצעת בתקופה ראו גם סעיפים 4 ו-5 בדוח זה להלן.

פילוח ענפי של תיק הלקוחות ואגרת החוב הפרטית לפי ביטחונות ליום 31 בדצמבר 2025

(מיליון ש"ח):

סה"כ	סכום ההלוואות שאינן מגובות בביטחונות	סכום ההלוואות המגובות בביטחונות	ענף
3,842	890	2,952	נדל"ן
261	8	253	מזון וחקלאות
209	26	183	מסחר
209	99	110	תעשייה ולוגיסטיקה
104	24	80	שירותים עסקיים ואחרים
157	114	43	ביצוע ותשתיות
21	-	21	אשראי צרכני מגובה רכבים
209	63	146	שירותים פיננסיים

157	92	65	אנרגיה
52	52	-	תקשורת
5,221	1,368	3,853	סה"כ

התפלגות יתרות המושכים, מכלל יתרת האשראי ברוטו כולל תיק ניירות ערך ואגרת חוב פרטית לפי ענף פעילות (נכון ליום 31 בדצמבר 2025):

שיעור מסך תיק הלקוחות	ענף הפעילות
73%	נדל"ן
5%	מזון וחקלאות
4%	תעשייה ולוגיסטיקה
4%	מסחר
1%	תקשורת
2%	שירותים עסקיים ואחרים
3%	אנרגיה
3%	ביצוע ותשתיות
1%	אשראי צרכני מגובה ברכבים
4%	שירותים פיננסיים
100%	סה"כ

לפרטים נוספים בדבר הכנסות החברה ויתרת תיק ממוצעת בתקופה ראו גם סעיפים 3 ו-4 בדוח זה להלן. כמו כן, לפרטים נוספים בדבר לקוחות החברה, ראו סעיף 9 בדוח תיאור עסקי התאגיד.

2.2. החזקת תיק אגרות חוב סחירות

אגרות חוב סחירות

כחלק מתיק האשראי הכולל של החברה, רוכשת החברה אגרות חוב סחירות של חברות ישראליות הנסחרות בבורסה. פרופיל הסיכון של תיק אגרות החוב הוא בהתאם לפרופיל הסיכון של תיק הלקוחות של החברה. יתרת תיק אגרות חוב סחירות ליום 31 בדצמבר 2025 עומדת על סך של כ- 28,434 אלפי ש"ח. לפרטים נוספים, ראו ביאור 5 בדוח הכספי.

התקשרות בהסכם לרכישת אגרת חוב פרטית מגובה הלוואות עם גוף מימון

במסגרת אסטרטגיית החברה לפיזור סיכונים וגיוון תיק האשראי חתמה החברה ביום 30 בספטמבר 2021 על הסכם לרכישת אגרת חוב פרטית מגובה בתיק הלוואות לרכישת רכבים מגוף מימון מוביל, באמצעות חברה ייעודית (SPC) אשר הוקמה ע"י גוף המימון לשם ביצוע העסקה בהיקף של כ-160 מיליון ש"ח.

יתרת תיק ההשקעה באגרת החוב הפרטית ליום 31 בדצמבר 2025 עומדת על סך של כ-20,733 אלפי ש"ח.

2.3. הפרשה לחובות מסופקים

ההוצאה לחובות מסופקים בתקופה של שנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2025 מהווה כ-0.335% מיתרת תיק הלקוחות הכולל - תיק הלקוחות, תיק אג"ח סחיר ואגרת החוב הפרטית, נטו, ליום 31 בדצמבר 2025. ההוצאה לחובות מסופקים בתקופה של שנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2024 מהווה כ-0.35% מיתרת הלקוחות, תיק ניירות ערך ואגרת החוב הפרטית, נטו, ליום 31 בדצמבר 2024.

החברה מיישמת את תקן דיווח כספי בינלאומי 9 בדבר מכשירים פיננסיים (להלן: "תקן 9" או "התקן"). על פי התקן, החברה מודדת את הפסדי האשראי החזויים כך שישקפו סכום בלתי מוטא ומשוקלל הסתברויות, שנקבע על ידי הערכת טווח של תוצאות אפשריות וכן, שיכללו מידע סביר וניתן לביסוס שניתן להשגה על אירועי העבר, על תנאים נוכחיים ועל תחזיות של תנאים כלכליים עתידיים.

יתרת ההפרשה ליום 31 בדצמבר 2025, כוללת בתוכה את השפעת יישום התקן כאמור. כמו כן, כוללת ההפרשה את הפסדי האשראי החזויים בתיקי אגרות החוב כאמור בסעיף 2.2 לעיל. ההוצאה לחובות מסופקים בתקופת הדוח הסתכמה לסך של כ-17,559 אלפי ש"ח לעומת הוצאה בסך של כ-13,717 אלפי ש"ח בשנת 2024.

השינוי בהוצאות להפסדי אשראי בתקופת הדוח נובע מהוצאות ספציפיות בתיק הלקוחות של החברה בסך של כ-10,476 אלפי ש"ח ומהוצאה כללית של כ-7,083 אלפי ש"ח הנובעת בעיקר מגידול בתיק הלקוחות בין התקופות.

בתקופת הדוח נמשכה מגמה של היקף נמוך של החזרות. שינויים בתמהיל התיק, עיבוי הביטחונות, וירידה כללית בהיקף עסקאות ניכיון צד ג' הביאה לתיק אשראי המורכב ברובו המוחלט מהלוואות מגובות בשיקים עצמיים של מקבל האשראי ובכמות ביטחונות גבוהה יותר המגבים את האשראי.

לפרטים נוספים והשוואה לתקופות קודמות ראו סעיף 20 להלן וכן ביאורים 4-6 לדוחות הכספיים.

2.4. מימון הפעילות

החברה מממנת את פעילותה באמצעות הון עצמי, אשראי משוק ההון ואשראי בנקאי. יתרת ההלוואות מבנקים ומשוק ההון לתום שנת 2025 מראה עליה של כ-1,158,030 אלפי ש"ח (כולל משיכת יתר) לעומת היתרה לתום התקופה המקבילה אשתקד. במהלך תקופת הדוח עלה חלקו של האשראי הבנקאי במימון התיק בסך של כ-507,085 אלפי ש"ח על מנת לתמוך בגידול בתיק הלקוחות בתקופה. בנוסף, עלה חלקו של האשראי משוק ההון בסך של כ-650,945 אלפי ש"ח עקב פירעון מלא של סדרות נע"מ 5 עד 7 בהיקף של 350,000 אלפי ש"ח, פירעון קרן אגרות חוב (סדרה ו') בהיקף של 32,350 אלפי ש"ח, הרחבת נע"מ סדרה 8 בהיקף של 13,000 אלפי ש"ח, הרחבת נע"מ סדרה 9 בהיקף של 205,000 אלפי ש"ח, הנפקת נע"מ סחיר 11 בהיקף כולל של 365,000 אלפי ש"ח, הנפקת סדרת נע"מ 10 סחיר

בהיקף של 170,462 אלפי ש"ח, הנפקת אגרות חוב (סדרה ז') בהיקף של 170,423 אלפי ש"ח. בנוסף, ההון העצמי של החברה מהווה כ-18.8% מסך המאזן ליום 31 בדצמבר 2025. תיק הלקוחות הכולל (כולל תיקי אגרות החוב, הסחיר והפרטי) ליום 31 בדצמבר 2025 עמד על סך של 5.249 מיליארד ש"ח, לעומת יתרה של כ-3.940 מיליארד ש"ח בסוף שנת 2024.

לפרטים נוספים בדבר מסגרות אשראי ראו גם סעיף 5 בתיאור הפעילות השוטפת בתזרים המזומנים וסעיף 6 להלן.

2.5 גיוון מקורות המימון של החברה

החברה פועלת לגיוון מקורות המימון שלה, שמתבסס על הון עצמי, הלוואות מתאגידים בנקאיים, ואשראי משוק ההון - אגרות חוב וניירות ערך מסחריים. נכון ליום 31 בדצמבר 2025 החברה מממנת את פעילותה באמצעות הון עצמי, אשראי בנקאי ואשראי משוק ההון באמצעות אגרות חוב (סדרות ו' ו-ז') של החברה, ניירות ערך מסחריים לא סחירים (סדרות 8-9 ו-11) וניירות ערך מסחריים סחירים (סדרה 10).

להלן ריכוז מקורות המימון משוק ההון נכון ליום 31 בדצמבר 2025:

נע"מ מסחרי לא סחיר (סדרות 8,9 ו-11) - 915,000 אלפי ש"ח ע.ג.

נע"מ מסחרי סחיר (סדרה 10) - 170,462 אלפי ש"ח ע.ג.

אג"ח ו' - 16,175 אלפי ש"ח ע.ג.

אג"ח ז' - 281,601 אלפי ש"ח ע.ג.

נכון לסוף הרבעון הרביעי בשנת 2025 לחברה מסגרות אשראי בלתי מנוצלות בבנקים בסך של כ-784 מיליון ש"ח ומסגרות אשראי מחייבות בלתי מנוצלות לגיבוי יתרות הנע"מ הפרטי בהיקף של 680 מיליון ש"ח. נכון לסמוך למועד פרסום הדוח לחברה מסגרות אשראי פנויות במערכת הבנקאית בסך של כ-1,184 מיליון ש"ח, מסגרות אשראי מחייבות בלתי מנוצלות לגיבוי יתרות הנע"מ הפרטי בהיקף של 680 מיליון ש"ח ומסגרת אשראי שוטפת בסכום של עד 200 מיליון ש"ח למימון רכישת אגרות חוב סחירות. לפרטים נוספים ראו גם הטבלה המפרטת את מסגרות האשראי והניצול בבנקים ובשוק ההון בסעיף 13 בדוח על תיאור עסקי התאגיד המצורף לדוח זה.

2.6 ניירות ערך מסחריים - לא סחירים

ניירות ערך מסחריים (סדרה 8)

ביום 19 בספטמבר 2024 הודיעה מעלות על דירוג iLA-1 להנפקת ניירות ערך מסחריים (סדרה 8) בהיקף כולל של עד 50,000,000 ש"ח ע.ג. שתנפיק החברה.

ביום 22 בספטמבר 2024 התקשרה החברה עם משקיעים (להלן בס"ק זה: "הרוכשים") בהסכמים להקצאה פרטית חדשה של 50,000,000 ש"ח ע.ג. של סדרת נע"מ (סדרה 8) לא סחירים של החברה (להלן בס"ק זה: "הנע"מ" או "נע"מ 8") לתקופה של שנה (להלן: "תקופת הנע"מ"). תקופת הנע"מ האפשריות על פי ההסכם הינן עד 5 תקופות, כלומר משך חיי הנייר המקסימלי הינו חמש שנים מיום ההקצאה. כל אחד מהרוכשים רשאי לקצר את תקופת הנע"מ באמצעות מסירת הודעה מוקדמת בכתב לצד השני של 7 ימי עסקים. כמו כן,

החברה רשאית (אך לא חייבת) לפי שיקול דעתה הבלעדי, לבצע פדיון מוקדם מלא או חלקי של הנע"מ, ללא קנס. בנוסף, החברה רשאית לבצע הרחבה של הסדרה באותם התנאים. ביום 10 באוקטובר 2024 הורחבה סדרת נע"מ 8 באותם התנאים בסך של 100,000,000 ש"ח ע.נ., ביום 11 בנובמבר 2024 הורחבה הסדרה פעם נוספת בסך של 50,000,000 ש"ח ע.נ., ביום 4 בדצמבר 2024 הורחבה הסדרה פעם נוספת בסך של 32,000,000 ש"ח ע.נ. וביום 29 בינואר 2025 הורחבה הסדרה פעם נוספת בסך של 13,000,000 ש"ח ע.נ. כך שיתרת הסדרה ליום 31 בדצמבר 2025 עמדה על סך של 245,000,000 ש"ח ע.נ.

ניירות ערך מסחריים (סדרה 9)

ביום 3 בדצמבר 2024 הודיעה מעלות על דירוג iLA-1 להנפקת ניירות ערך מסחריים (סדרה 9) בהיקף כולל של עד 100,000,000 ש"ח ע.נ. שתנפיק החברה. ביום 4 בדצמבר 2024 התקשרה החברה עם משקיעים (להלן בס"ק זה: "הרוכשים") בהסכמים להקצאה פרטית חדשה של 100,000,000 ש"ח ע.נ. של סדרת נע"מ (סדרה 9) לא סחירים של החברה (להלן בס"ק זה: "הנע"מ" או "נע"מ 9") לתקופה של שנה (להלן: "תקופת הנע"מ"). תקופת הנע"מ האפשריות על פי ההסכם הינן עד 5 תקופות, כלומר משך חיי הנייר המקסימלי הינו חמש שנים מיום ההקצאה. כל אחד מהרוכשים רשאי לקצר את תקופת הנע"מ באמצעות מסירת הודעה מוקדמת בכתב לצד השני של 7 ימי עסקים. כמו כן, החברה רשאית (אך לא חייבת) לפי שיקול דעתה הבלעדי, לבצע פדיון מוקדם מלא או חלקי של הנע"מ, ללא קנס. בנוסף, החברה רשאית לבצע הרחבה של הסדרה באותם התנאים. ביום 29 בינואר 2025 הורחבה סדרת נע"מ 9 באותם התנאים בסך של 205,000,000 ש"ח ע.נ. כך שיתרת הסדרה ליום 31 בדצמבר 2025 עמדה על סך של 305,000,000 ש"ח ע.נ.

ניירות ערך מסחריים (סדרה 11)

ביום 17 ביולי 2025 הודיעה מעלות על דירוג iLA-1 להנפקת ניירות ערך מסחריים (סדרה 11) בהיקף כולל של עד 130,000,000 ש"ח ע.נ. שתנפיק החברה. ביום 17 ביולי 2025 התקשרה החברה עם משקיעים (להלן בס"ק זה: "הרוכשים") בהסכמים להקצאה פרטית חדשה של 130,000,000 ש"ח ע.נ. של סדרת נע"מ (סדרה 11) לא סחירים של החברה (להלן בס"ק זה: "הנע"מ" או "נע"מ 11") לתקופה של שנה (להלן: "תקופת הנע"מ"). תקופת הנע"מ האפשריות על פי ההסכם הינן עד 5 תקופות, כלומר משך חיי הנייר המקסימלי הינו חמש שנים מיום ההקצאה. כל אחד מהרוכשים רשאי לקצר את תקופת הנע"מ באמצעות מסירת הודעה מוקדמת בכתב לצד השני של 7 ימי עסקים. כמו כן, החברה רשאית (אך לא חייבת) לפי שיקול דעתה הבלעדי, לבצע פדיון מוקדם מלא או חלקי של הנע"מ, ללא קנס. בנוסף, החברה רשאית לבצע הרחבה של הסדרה באותם התנאים. ביום 21 ביולי 2025 הורחבה סדרת נע"מ 11 באותם התנאים בסך של 129,000,000 ש"ח ע.נ. וביום 29 באוקטובר 2025 הורחבה הסדרה פעם נוספת בסך של 106,000,000 ש"ח ע.נ. כך שיתרת הסדרה ליום 31 בדצמבר 2025 עמדה על סך של 365,000,000 ש"ח ע.נ.

2.7. ניירות ערך מסחריים (סדרה 10) - סחירים

ביום 10 באפריל 2025 הודיעה החברה כי היא בוחנת הנפקת ניירות ערך מסחריים סחירים על פי דוח הצעת מדף מכוח תשקיף המדף של החברה מיום 24 במאי 2024. לפרטים נוספים ראו דיווח החברה (אסמכתא: 2025-01-027959).

ביום 20 באפריל 2025 הודיעה מעלות על דירוג ilA-1 להנפקת ניירות ערך מסחריים סחירים (סדרה 10) בהיקף כולל של עד 150,000,000 ש"ח ע.ג. שתנפיק החברה. לפרטים נוספים ראו דיווח החברה (אסמכתא: 2025-01-028009).

ביום 21 באפריל 2025 פרסמה החברה מכרז למשקיעים מסווגים לרכישת ניירות ערך מסחריים סחירים (סדרה 10), ובימים 22 ו-23 באפריל 2025 פרסמה החברה את תוצאות המכרז למשקיעים מסווגים לרכישת ניירות ערך מסחריים (סדרה 10). לפרטים נוספים ראו דיווחי החברה (אסמכתאות: 2025-01-028055, 2025-01-028646 ו- 2025-01-028720).

ביום 23 באפריל 2025 הודיעה מעלות על דירוג ilA-1 להנפקת ניירות ערך מסחריים סחירים (סדרה 10) בהיקף כולל של עד 190,000,000 ש"ח ע.ג. שתנפיק החברה. לפרטים נוספים ראו דיווח החברה (אסמכתא: 2025-01-028751).

ביום 24 באפריל 2025 פרסמה החברה דוח הצעת מדף להנפקת עד 187,703,000 ש"ח ע.ג. של ניירות ערך מסחריים (סדרה 10) של החברה, רשומים על שם, נושאים ריבית משתנה, המחושבת כממוצע משוקלל (לפי מספר ימים בתקופת הריבית) של שיעורי ריבית בנק ישראל אשר היו בתחולה בתקופת הריבית, בתוספת מרווח שנתי קבוע שיקבע במכרז, אשר לא יעלה על 0.65%. ביום 25 באפריל 2025 פרסמה החברה את תוצאות הנפקת ניירות ערך מסחריים (סדרה 10) סחירים, לפיהן הונפקו 170,462,000 ניירות ערך מסחריים (סדרה 10). לפרטים נוספים ראו דיווחי החברה (אסמכתאות: 2025-01-029043 ו- 2025-01-029356).

ריכוז יתרות הנע"מ בחברה - יתרת ארבע סדרות הנע"מ (סדרות 11-8) ליום 31 בדצמבר 2025 עומדת על סך של 1,085,462 אלפי ש"ח לפי הפירוט להלן:

- סך של 915,000 אלפי ש"ח נע"מ לא סחיר (סדרות 8, 9 ו-11) המגובה במסגרות אשראי מחייבות בהיקף של 680,000 אלפי ש"ח.
- סך של 170,462 אלפי ש"ח נע"מ סחיר (סדרה 10).

2.8. החלת חוזר נותני שירותים פיננסיים - רשות שוק ההון

ביום 17 בפברואר 2025, קיבלה החברה הודעת רשות שוק ההון לפיה תחיל על החברה את הוראות הון ונזילות, בהתאם לחוזר נותני שירותים פיננסיים מס' 3-10-2023 שעניינו "הון עצמי נוסף ודרישת נזילות לנותני שירותים פיננסיים" (נספח ד'). לפרטים נוספים ראו דיווח החברה מיום 18 בפברואר 2025 (אסמכתא: 2025-01-011821).

לפירוט אודות יחס הלימות הון מינימלי הנדרש מהרוגלטור (יחס הון עצמי לנכסי סיכון משוכללים) ואופן עמידת החברה בהן ראו סעיף 5 להלן.

2.9. הגדלת מסגרות אשראי בבנקים

ביום 6 במרץ 2025, הודיעה החברה כי חתמה עם התאגידים הבנקאיים על הסכמי העמדת מסגרות אשראי שוטפות לא מחייבות לחברה בסך כולל של 800 מיליון ש"ח, לצורך מימון

פעילותן השוטפת של חברות הקבוצה, ועל מסגרות חתומות ומחייבות בסך כולל של 400 מ"ש"ח, המיועדות לגיבוי יתרות ניירות ערך מסחריים. לפרטים נוספים ראו דיווח החברה מיום 6 במרץ 2025 (אסמכתא: 2025-01-015112).

במהלך נובמבר 2025 חתמה החברה על מסגרת אשראי מחייבת נוספת בסכום של 80 מיליון ש"ח כך שנכון למועד הדוח, לחברה מסגרות אשראי מחייבות בהיקף כולל של 680 מיליון ש"ח המיועדות לגיבוי יתרות ניירות ערך מסחריים לא סחירים (סדרות 8, 9 ו-11).

2.10. אישור תוכנית רכישה עצמית של אגרות חוב של החברה

ביום 8 במרץ 2022 אישר דירקטוריון החברה תוכנית רכישת אגרות חוב (סדרה ה) ואגרות חוב (סדרה ו) של החברה, אשר תבוצענה, מעת לעת, במועדים ובהיקפים שונים עד לסכום של 200 מיליון ש"ח, על פי שיקול דעתה של הנהלת החברה, אשר הוסמכה לכך על-ידי דירקטוריון החברה.

תוכנית הרכישה של אגרות החוב עומדת בהוראות שטרי הנאמנות של אגרות החוב (סדרה ה וסדרה ו) של החברה ואין באישור התוכנית כדי להוות הפרה של התחייבויות החברה כלפי מחזיקי אגרות החוב. לפרטים נוספים אודות תוכנית הרכישה העצמית ראו דיווח החברה מיום 9 במרץ 2022 (אסמכתא: 2022-01-027751). ביום 20 במרץ 2023 אישר דירקטוריון החברה את הארכת תוכנית הרכישה העצמית כאמור בתנאים זהים למשך 12 חודשים נוספים, קרי עד ליום 20 במרץ 2024.

ביום 15 באוגוסט 2023, לאור פירעון מלא של אגרות החוב (סדרה ה') ופירעונות חלקיים של אגרות החוב (סדרה ו'), בהתאם לתנאי התשלום כפי שמפורטים בלוח הסילוקין, עדכן הדירקטוריון את מסגרת הרכישה העצמית עד לגובה יתרת אגרות החוב (סדרה ו') שבמחזור. ביום 24 בנובמבר 2024 אישר דירקטוריון החברה הארכת תוקף תוכנית הרכישה בהיקף כספי כולל של סך יתרת אגרות החוב (סדרה ו'), לתקופה שעד לתום חיי אגרות החוב (סדרה ו'). ביום 1 במרץ 2026 בוצע פירעון מלא של אגרות החוב (סדרה ו'). החברה לא ביצעה רכישות עצמיות של אגרות החוב.

2.11. אישור תוכנית רכישה עצמית של מניות החברה

ביום 25 במאי 2025 אישר דירקטוריון החברה תוכנית רכישה עצמית של מניות החברה, אשר תבוצענה, מעת לעת, במועדים ובהיקפים שונים עד לסכום של 15 מיליון ש"ח, על פי שיקול דעתה של הנהלת החברה, אשר הוסמכה לכך על-ידי דירקטוריון החברה. מקורות המימון לביצוע התוכנית יהיו ממקורות הזמינים לחברה במהלך עסקיה הרגיל, ויהוו "חלוקה מותרת". תוכנית הרכישה תבוצע במסגרת המסחר בבורסה ו/או בעסקאות מחוץ לבורסה, בכפוף לנהלי מידע פנים של החברה. תוכנית הרכישה תופסק לאלתר, אם במהלך תקופת התכנית יתברר כי על פי הדוחות הכספיים האחרונים שיפורסמו, החברה אינה עומדת ביחס הון למאזן הנמוך מ-18.5%. ביום 25 בנובמבר 2025 עדכן דירקטוריון החברה את תוכנית הרכישה העצמית של מניות החברה לסכום של עד 18 מיליון ש"ח בתוקף לשנה מיום אישור העדכון.

תכנית הרכישה של מניות החברה עומדת בהוראות שטרי הנאמנות של אגרות החוב (סדרה ו' וסדרה ז') של החברה ואין באישור התכנית כדי להוות הפרה של התחייבויות החברה כלפי מחזיקי אגרות החוב. לפרטים נוספים אודות תכנית הרכישה העצמית ראו דיווחי החברה מיום 27 במאי 2025 (אסמכתא : 01-037451-2025) ומיום 26 בנובמבר 2025 (אסמכתא : 01-092424-2025). למועד הדוח לא היו רכישות עצמיות של מניות החברה.

2.12. שינוי אחזקות בעלי עניין

בחודש אפריל 2025 רכש מר דורי נאוי, בעל השליטה בחברה, סך מצטבר של 7,551 מניות של החברה, המהוות 0.02% מהון החברה. לפרטים נוספים ראו דיווחים מיידיים מהימים 7 עד 10 באפריל 2025 (אסמכתאות : 01-025229, 01-025981 ו-01-026809-2025), אשר המידע על פיהם מובא בדרך של הפניה.

ביום 27 באפריל 2025 רכש מר דורי נאוי, בעל השליטה בחברה, סך של 5,940,000 נע"מ (סדרה 10) של החברה, המהווים 34.85% מההון המונפק של ני"ע מסוג זה. כמו כן, גב' עדן נאוי, בתו של בעל השליטה בחברה, רכשה סך של 30,000 נע"מ (סדרה 10) של החברה, המהווים 0.18% מההון המונפק של ני"ע מסוג זה. עוד רכשה אנליסט. אי. אמ. אס. - שירותי ניהול השקעות בע"מ, בעלת עניין בחברה באותה עת, סך של 3,183,000 נע"מ (סדרה 10) של החברה, המהווים 18.67% מההון המונפק של ני"ע מסוג זה.

לפרטים נוספים ראו דיווחים מיידיים מיום 27 באפריל 2025 ומיום 7 ביולי 2025 (אסמכתאות : 01-029653 ו-01-049339-2025), אשר המידע על פיהם מובא בדרך של הפניה.

ביום 2 ביולי 2025 חדלה אנליסט. אי. אמ. אס. - שירותי ניהול השקעות בע"מ מלהיות בעלת עניין בחברה. לפרטים נוספים ראו דיווח מידי מיום 8 ביולי 2025 (אסמכתא : 01-050470), אשר המידע על פיו מובא בדרך של הפניה.

בחודשים אוגוסט וספטמבר 2025 מכר מר דורי נאוי, בעל השליטה בחברה, סך מצטבר של 4,518,125 נע"מ (סדרה 10) של החברה, המהווים 26.51% מההון המונפק של ני"ע מסוג זה. לפרטים נוספים ראו דיווחים מיידיים מיום 27 באוגוסט 2025, מיום 28 באוגוסט 2025 ומיום 1 באוקטובר 2025 (אסמכתאות : 01-064607, 01-064940 ו-01-073567-2025), אשר המידע על פיהם מובא בדרך של הפניה.

2.13. חלוקת דיבידנד מרווחי שנת 2025 במהלך השנה

ביום 25 בנובמבר 2025 אישר דירקטוריון החברה חלוקת דיבידנד לבעלי מניותיה של החברה. הדיבידנד שחולק הינו בסך של כ-21.9 מיליון ש"ח, המשקף דיבידנד בסך של כ-0.6680575 ש"ח למניה של החברה.

ביחד עם חלוקות קודמות בסך של כ-67 מיליון ש"ח מרווחי חציון ראשון של שנת 2025, מסתכם סך החלוקה לסך של כ-89 מיליון ש"ח, המהווה כ-50% מסך הרווח הנקי של החברה

לתשעת החודשים הראשונים של שנת 2025 על פי דוחותיה הכספיים לתקופה שהסתיימה ביום 30 בספטמבר 2025 וכן 50% מרווחי שיערוך מניות ישראלכרט שנכלל בדוחות הכספיים של החברה ליום 30 ביוני 2025.

לפרטים נוספים בדבר חלוקת דיבידנד מרווחי רבעון רביעי של שנת 2025, ראו סעיף 24.1 להלן בדבר אירועים מהותיים לאחר תאריך הדוח הכספי.

2.14. אשרור תחזית דירוג

ביום 28 במאי 2025 עדכנה מעלות את תחזית הדירוג של החברה משלילית לציבה על רקע ביצועים תפעוליים איתנים. כמו כן, פירסמה חברת מעלות אישרור דירוג ilA+ טווח ארוך, דירוג ilA-1 טווח קצר, ודירוג אגרת חוב (סדרה ז') ilA.

ביום 21 בספטמבר 2025 פירסמה מעלות דירוג עדכני המאשרר הדירוג כאמור.

2.15. הארכת תוקף רישיונות מורחבים למתן אשראי

החברה וחברת הבת נאוי ליווי פרויקטים בע"מ מחזיקות ברישיון מורחב למתן אשראי וברישיון מורחב למתן שירות בנכס פיננסי מידי רשות שוק ההון, ביטוח וחיסכון (להלן: "רשות שוק ההון"), בתוקף עד ליום 31 בדצמבר 2028.

2.16. אסיפות כלליות של בעלי המניות של החברה

אסיפה שנתית של בעלי המניות של החברה

ביום 23 במרץ 2025 החליט דירקטוריון החברה על זימון אסיפה שנתית שעל סדר יומה: דיון בדוח התקופתי של החברה ליום 31 בדצמבר 2024; אישור מינויו מחדש של משרד BDO, זיו האפט, כרואה החשבון המבקר של החברה לשנת 2025 והסמכת דירקטוריון החברה לקבוע את שכרו; אישור מינויים מחדש של הדירקטורים המכהנים כדירקטורים בחברה (למעט דירקטורים חיצוניים) עד לאסיפה השנתית הבאה; עדכון תנאי כהונה והעסקה של יו"ר הדירקטוריון; עדכון תנאי כהונה והעסקה של קרוב של בעל השליטה; עדכון תנאי העסקת קרובה של בעל השליטה; עדכון כתב השיפוי של הדירקטורים ונושאי המשרה בחברה.

ביום 4 במאי 2025 אישרה האסיפה את כל הנושאים שהיו על סדר יומה.

לפרטים נוספים ראו דוח זימון אסיפה מיום 24 במרץ 2025, ודוח בדבר תוצאות האסיפה מיום 4 במאי 2025 (אסמכתאות: 2025-01-021008 ו- 2025-01-031027), אשר המידע על פיהם מובא בדרך של הפניה.

אסיפה מיוחדת של בעלי המניות של החברה

ביום 27 בינואר 2026 אישרה האסיפה הכללית של בעלי המניות של החברה, לאחר אישור ועדת התגמול ודירקטוריון החברה מיום 22 בדצמבר 2025, את: (1) התקשרות החברה מחדש עם חברת דורי נאוי בע"מ בהסכם למתן שירותי ניהול באמצעות דורי, בתפקיד מנכ"ל החברה, בתנאים המפורטים בסעיף 2.1 לדוח זימון האסיפה; (2) את מדיניות התגמול

המוצעת של החברה לתקופה של 3 שנים, בתוקף מיום אישור האסיפה, כמפורט בסעיף 2.2 לדוח זימון האסיפה.

לפרטים נוספים ראו דוח זימון אסיפה מיום 22 בדצמבר 2025 ודוח בדבר תוצאות האסיפה מיום 27 בינואר 2026 (אסמכתאות: 2025-01-102199 ו- 2026-01-010195), אשר המידע על פיהם מובא בדרך של הפניה.

2.17. קבלת היתר שליטה למנכ"ל החברה ובעל השליטה עד 80% החזקה במניות החברה

ביום 2 ביוני 2024, קיבל מר דורי נאוי היתר שליטה מרשות שוק ההון, בהתאם לחוק הפיקוח, לפיו רשאי מר נאוי, אשר שיעור החזקותיו בחברה נכון ליום ההיתר עמד על 68.22%, להחזיק שיעור של 80% מהונה המונפק והנפרע של החברה ולהגדיל החזקותיו בשיעור של עד 5% נוספים כך שלפי ההיתר יוכל להגיע להחזקה עד לשיעור של 85% מהונה המונפק והנפרע של החברה. נכון למועד פרסום דוח זה, החזקותיו בחברה של מר דורי נאוי עומדים על 69.89%.

2.18. פירעון אג"ח ו'

ביום 1 במרץ 2025, בוצע פירעון חלקי בסך של 16,175.5 אלפי ש"ח ע.נ. קרן אגרות החוב (סדרה ו'), בתוספת הריבית שנצברה ליום הפירעון בהתאם לתנאי אגרות החוב. ביום 1 בספטמבר 2025, בוצע פירעון חלקי בסך של 16,175.5 אלפי ש"ח ע.נ. קרן אגרות החוב (סדרה ו'), בתוספת הריבית שנצברה ליום הפירעון בהתאם לתנאי אגרות החוב. נכון למועד הדוח, יתרת אגרות החוב (סדרה ו') היא 16,175.5 אלפי ש"ח ע.נ. לאחר תאריך המאזן, ביום 1 במרץ 2026 נפרע האג"ח במלואו.

2.19. הקצאת מניות תרומה לאיכילוב

ביום 23 במרץ 2025 החליט דירקטוריון החברה על אימוץ מדיניות תרומות למרכז הרפואי איכילוב בת"א (להלן: "איכילוב"), כמפורט בסעיף 17 להלן. בהתאם, ביום 5 ביוני 2025 פרסמה החברה דוח הצעה פרטית להקצאת 27,496 מניות רגילות ללא ערך נקוב, אשר היוו 1% מהרווח הנקי של החברה בשנת 2024, לאיכילוב, וביום 30 ביוני 2025 הקצתה את המניות. לפרטים נוספים ראו דיווחי החברה מימים 5 ו-16 ביוני 2025 (אסמכתאות: 2025-01-040510 ו-2025-01-042759) ומימים 2 ו-6 ביולי 2025 (אסמכתאות: 2025-01-046868, 2025-01-047997 ו-2025-01-049008).

לפרטים אודות החלטת דירקטוריון החברה על תרומה בדרך של הקצאת מניות מרווחי שנת 2025 ראה ביאור 24.3 להלן.

2.20. דוח נאמן לאגרות החוב (סדרה ו')

ביום 30 ביוני 2025 פרסמה החברה דוח הנאמן לאגרות החוב (סדרה ו'). לפרטים נוספים ראו דיווח החברה (אסמכתא: 2025-01-046885).

2.21. מיזוג חברת גולדן אקוויטי לנאוי גרופ

ביום 21 במרץ 2024 אישרו דירקטוריון החברה ודירקטוריון גולדן אקוויטי שינוי מבני בין חברות הקבוצה, במסגרתו תתמוג גולדן אקוויטי עם ולתוך החברה באופן בו כלל הנכסים והחייבים של גולדן אקוויטי יועברו לחברה והראשונה תחוסל ללא פירוק בכפוף לקבלת האישורים הנדרשים. ביום 10 ביוני 2024 התקבלה בחברה החלטת מיסוי מרשות המס המאשרת את בקשת החברה למיזוגה של גולדן אקוויטי לתוך חברת נאוי ב"מסלול ירוק" על פי סעיף 103 לפקודת מס הכנסה.

במהלך הרבעונים השני והשלישי לשנת 2024, קידמה החברה מהלכי השלמת המיזוג בין החברות, ובכלל זה טיפול בנושאים כספיים, חשבונאיים ומשפטיים שונים. המיזוג החשבונאי הושלם ביום 31 בדצמבר 2024, בחודש פברואר 2025 התקבלה בחברה תעודת מיזוג מרשם החברות המעידה כי חברת נאוי גרופ קלטה את חברת היעד גולדן אקוויטי (2006) בע"מ ושחברת היעד מחוסלת עקב מיזוג לחברה הקולטת.

2.22. התקשרות עם טריא

לפרטים בדבר התקשרות עם טריא ראו סעיף 1 בדוח זה לעיל.

2.23. תכנית עבודה / תקציב

תכנית עבודה / תקציב לשנים 2025 - 2026

על רקע הימשכות המלחמה, החליט דירקטוריון החברה ביום 24 בנובמבר 2024 לאשר תכנית עבודה / תקציב לשנים 2025-2026 המבוססת, בין היתר, על תחזיות לגמר המלחמה, לצמיחת המשק עם סיום המלחמה, הערכות החברה לגבי הסיגמנט העיקרי בו היא פועלת של מימון נדל"ן למגורים וכניסתה לתחום אשראי צרכני מגובה בטוחות / משכנתאות כמפורט בסעיף 21.3 לעיל.

להלן עיקרי התכנית:

- ✓ צמיחה שנתית בשיעור של כ-16%;
 - ✓ תיק האשראי צפוי להגיע ל-4.3 מיליארדי ש"ח ול-5 מיליארדי ש"ח בשנים 2025 - 2026, בהתאמה;
 - ✓ ההון העצמי צפוי לגדול ל-960 מיליוני ש"ח ו-1.06 מיליארדי ש"ח בשנים 2025 - 2026, בהתאמה;
 - ✓ החברה מעריכה שתמשיך לחלק דיבידנדים בהתאם לשיקול דעת הדירקטוריון באותה עת, כפי שנהגה בשנים האחרונות.
- החברה צופה כי עיקר מקורות המימון ימשיכו להיות מהמערכת הבנקאית. יחד עם זאת, צופה המשך הרחבה של מסגרות ואפיקי המימון דרך שוק ההון.
- החברה תמשיך לשמור על התאמה בין המקורות לשימושים, תקפיד על יחסי הלימות הון למאזן בשיעור של כ-20% ולא פחות מ-18%, תוך שמירה על יתר התחייבויותיה למערכת הבנקאית ולשוק ההון.
- החברה תמשיך לפעול בהתאם לחזונה של מיצובה כמובילת שוק, היותה החברה הצומחת והמגוונת ביותר בשוק האשראי החוץ בנקאי העסקי ובעלת פרופיל סיכון נמוך.

תכנית עבודה / תקציב לשנים 2026-2027

- ביום 25 בנובמבר 2025 אישר דירקטוריון את תחזיות החברה לתכנית העבודה לשנים 2026 - 2027, הכוללת בין היתר, פעילות ליווי פרויקטים וחלקה היחסי של החברה בפעילות חברת המשכנתאות נאוי את לוזון. להלן היעדים העיקריים של התכנית:
- ✓ הגדלת תיק האשראי בהדרגה עד לסך של כ- 5.6 מיליארד ש"ח וכ- 6.4 מיליארד ש"ח בשנים 2026 ו- 2027, בהתאמה;
 - ✓ הון עצמי - כ- 1.13 מיליון ש"ח ו- 1.28 מיליון ש"ח בשנים 2026 ו- 2027, בהתאמה.

3. המצב הכספי נכון ליום 31 בדצמבר 2025

הנכסים במאזן החברה ליום 31 בדצמבר 2025 הסתכמו בשנת 2025 לסך של 5,388,701 אלפי ש"ח, לעומת סך של 4,130,057 אלפי ש"ח ליום 31 בדצמבר 2024, ביתרות נכסי החברה חלו ההתפתחויות המהותיות הבאות:

הסברי החברה ליתרות ולשינויים המהותיים	יתרה ליום		סעיף
	31.12.2024	31.12.2025	
	אלפי ש"ח		
<p>(א) כללי: יתרת הנכסים השוטפים של החברה נכון ליום 31 בדצמבר 2025 נובעת בעיקרה מיתרת תיק הלקוחות נטו, ויתרת תיק ניירות ערך. השינוי בנכסים שוטפים מסך של כ-2,986,990 אלפי ש"ח נכון ליום 31 בדצמבר 2024, לסך של כ-3,462,763 אלפי ש"ח נכון ליום 31 בדצמבר 2025, נובע בעיקרו מעליה בסעיף אשראי ללקוחות נטו המוצג בנכסים השוטפים בסך של כ-646,487 אלפי ש"ח. שינוי נוסף הינו ירידה ביתרת נכסים שוטפים עקב מכירת החזקה במניות. סעיף אשראי ללקוחות נטו המוצג בנכסים שוטפים מהווה את רוב יתרת הנכסים השוטפים, אשר הינה הנכס העיקרי של החברה (מהווה כ-64% מסך המאזן). יתרת תיק הלקוחות הממוצעת בתקופת הדוח גבוהה מיתרת התיק הממוצעת בתקופה מקבילה, כ-4.5 מיליארד ש"ח בתקופת הדוח לעומת כ-3.2 מיליארד ש"ח בתקופה מקבילה אשתקד. נתון זה משתקף בהכנסות החברה בתקופת הדוח (בהשוואה לתקופה אשתקד) אשר מהווה את הסיבה לגידול בהכנסות בין התקופות. בהשוואה לרבעון שלישי בשנת 2025 חלה עליה גם ביחס ליתרה הממוצעת ברבעון שלישי ביתרת תיק הלקוחות הממוצעת - יתרה שהניבה הכנסות מימון גבוהות יותר בתקופת הדוח לעומת רבעון שלישי בסוף שנת 2025. לגבי פירוט נוסף אודות תיק ניירות ערך, אגרת חוב פרטית ואשראי ללקוחות נטו ראו סעיפים (ב), (ג) ו-(ד) להלן. לגבי פירוט בנושא הכנסות המימון הנגזרות משינוי זה ראו סעיף 4 להלן, הכנסות מימון.</p> <p>(ב) תיק אגרות חוב סחירות: תיק אגרות הסחירות נכון ליום 31 בדצמבר 2025 מסתכם לסך של 28,434 אלפי ש"ח. במהלך שנת 2025 רכשה החברה אגרות חוב בפרופיל סיכון הדומה לסיכון התיק לאחר שבמהלך שנת 2024 מכרה החברה את מלוא אחזקתה בתיק ניירות הערך הסחירים, למעט אגרת חוב אחת שהומרה למניות במסגרת הסדר נושים כך שנכון ליום 31 בדצמבר 2024 יתרת תיק האג"ח הסחיר אופסה.</p> <p>(ג) אגרת חוב פרטית ליום 31 בדצמבר 2025 עמדה יתרת אגרת החוב על סך של כ-20,733 אלפי ש"ח, מתוכה יתרה של כ-12,948 אלפי ש"ח מוצגת בנכסים שוטפים ויתרה של כ-7,785 אלפי ש"ח מוצגת בנכסים לא שוטפים.</p>	2,986,990	3,462,763	נכסים שוטפים

הסברי החברה ליתרות ולשינויים המהותיים	יתרה ליום		סעיף
	31.12.2024	31.12.2025	
	אלפי ש"ח		
<p>(ד) אשראי ללקוחות נטו:</p> <p>יתרת אשראי ללקוחות נטו הסתכמה למועד הדוח לסך של כ-5,200,152 אלפי ש"ח, כאשר כ-3,435,815 אלפי ש"ח מתוכם מוצגים בנכסים שוטפים וכ-1,764,337 אלפי ש"ח מוצגים בנכסים לא שוטפים. יתרת הסגירה של תיק הלקוחות בתקופה מקבילה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2024 הסתכמה לסך של 3,904,596 אלפי ש"ח.</p> <p>יצוין, כי החברה ממשיכה במדיניותה בקשר עם פיזור תיק הלקוחות והמושכים, כאשר במסגרת מדיניות זו, שומרת החברה על כך שיתרת המושך הגדול ביותר בתיק לא תעלה על שיעור של 5% מסך התיק ויתרת קבוצת לוויים לא תעלה על 8% (הגדרת קבוצת לוויים מתייחסת ליתרת הקבוצה הכוללת את הלווה יחד עם אדם השולט בו וכל מי שנשלט על ידם ומיזמי נדל"ן עם מספר שותפים משוייכים לקבוצת לווה של כל אחד מהשותפים ע"פ שיעור ההחזקות של כל יזם בפרויקט).</p> <p>נכון ליום 31 בדצמבר 2025, יתרת המושך הגדול ביותר עומדת על שיעור של כ-3.5% מיתרת תיק האשראי הכולל ויתרת קבוצת הלוויים הגדולה ביותר עומדת על שיעור של כ-5.12% מסך התיק זאת לאחר אישור ועדת האשראי של החברה וקבלת ביטחונות על חלק מהיתרה. הריבית הממוצעת השנתית על תיק הלקוחות נטו (קרי, הכנסות בתקופה, חלקי יתרת אשראי ללקוחות ממוצעת בתקופה, לפי יתרת תיק לקוחות בסוף כל יום ברבעון) בתקופה של שנה שהסתיימה ביום 31 בספטמבר 2025, עמדה על שיעור של כ-10.2% מסך האשראי ללקוחות. יתרת אשראי ללקוחות נטו הינה יתרת הלקוחות וההמחאות לגביה ברוטו, אשר כוללת לקוחות בחובות פתוחים והמחאות לגביה בבנק, בניכוי הפרשה לחובות מסופקים, בקיזוז יתרת ההכנסות מראש ובקיזוז חלק המע"מ בגין עסקאות שמועד פירעונן חל לאחר תאריך הדוח.</p> <p>יתרת ההכנסות מראש, נובעת מעמלות שהחברה קיבלה בגין עסקאות בממסרים דחויים אשר טרם נפרעו ולא הוכרה הכנסה בגינן נכון למועד הדוח. יתרת זו ליום 31 בדצמבר 2025 עמדה על סך של 184,012 אלפי ש"ח, יתרה זו ליום 31 בדצמבר 2024 עמדה על סך של 145,590 אלפי ש"ח.</p> <p>(ה) מזומנים ושווי מזומנים:</p> <p>יתרת המזומנים ושווי מזומנים ליום 31 בדצמבר 2025, עומדת על סך של 5,615 אלפי ש"ח לעומת סך של 513 אלפי ש"ח בתקופה המקבילה אשתקד. לפירוט בדבר השינוי במזומנים במהלך התקופה, ראו סעיף 5 להלן.</p>			
<p>יתרת הנכסים לטווח ארוך ליום 31 בדצמבר 2025 נובעת בעיקרה מיתרת לקוחות לזמן ארוך ויתרת השקעה בחברה כלולה בסך של 1,764,337 אלפי ש"ח ו-89,298 אלפי ש"ח בהתאמה. יתרת הנכסים לטווח ארוך ליום 31 בדצמבר 2024 נובעת מיתרת לקוחות ויתרת אגרת חוב פרטית לזמן ארוך בסך 1,115,468 אלפי ש"ח, ו-17,974 אלפי ש"ח בהתאמה בנוסף, יתרת השקעה בניירות ערך סחירים לזמן</p>	1,143,067	1,925,938	נכסים לא שוטפים

הסברי החברה ליתרות ולשינויים המהותיים	יתרה ליום		סעיף
	31.12.2024	31.12.2025	
	אלפי ש"ח		
<p>ארוך בסך של 27,075 אלפי ש"ח, יתרת אגרת חוב פרטית לזמן ארוך בסך של 7,785 אלפי ש"ח, מסים נדחים בסך 9,088 אלפי ש"ח עקב הפרשי עיתוי בין השיטה החשבונאית למס הכנסה בהכרה בהפסדי אשראי וחייבים בגין הסכם חכירה בסך של 8,060 אלפי ש"ח. לגבי פירוט נוסף אודות השקעה בתיק ניירות ערך, ראו סעיף 2.2 לעיל וביאורים 5 ו-6 לדוחות הכספיים המצורפים לדוח זה.</p>			
—	4,130,057	5,388,701	סה"כ נכסים
<p>(א) כללי סך יתרות האשראי של החברה מבנקים ושוק ההון ליום 31 בדצמבר 2025 בהשוואה ליום 31 בדצמבר 2024 עלו בכ-1,158,030 אלפי ש"ח עקב עליה בתיק האשראי הכולל של החברה בין התקופות בסך של כ-1,309,059 אלפי ש"ח. בהשוואה בין תקופת הדוח לתקופה המקבילה אשתקד, ירד חלקו של ההון העצמי במימון התיק ועלה חלקו של האשראי הבנקאי והאשראי משוק ההון. ליום 31 בדצמבר 2025 הסתכם סך האשראי שצרכה החברה מבנקים ומשוק ההון למימון פעילותה לסך של כ-4,316,994 אלפי ש"ח לעומת סך של 3,158,964 אלפי ש"ח לסוף שנה קודמת. ליום 31 בדצמבר 2025 הסתכם האשראי הבנקאי בסך של כ-2,935,657 אלפי ש"ח (כולל משיכת יתר) וסך של כ-1,381,337 אשראי משוק ההון. ליום 31 בדצמבר 2024 הסתכם האשראי הבנקאי בסך של כ-2,428,572 אלפי ש"ח (כולל משיכת יתר) וסך של כ-730,392 אלפי ש"ח אשראי משוק ההון.</p>	3,187,107	3,784,967	התחייבויות שוטפות
<p>(ב) אשראי מתאגידים בנקאיים נכון ליום 31 בדצמבר 2025, האשראי מתאגידים בנקאיים מסתכם לסך של כ-2,935,657 אלפי ש"ח. נכון לתקופה מקבילה אשתקד עמדה יתרה זו על סך של 2,428,572 אלפי ש"ח (כולל משיכת יתר).</p>			
<p>(ג) אשראי משוק ההון ליום 31 בדצמבר 2025, אשראי שגויס משוק ההון לטווח קצר מסתכם בסך של 1,101,553 אלפי ש"ח, 915,000 אלפי ש"ח ניירות ערך מסחריים לא סחירים (סדרות 8, 9 ו-11), 170,387 אלפי ש"ח ניירות ערך מסחריים סחירים (סדרה 10), ו-16,166 אלפי ש"ח חלות שוטפת של אגרות החוב (סדרה ו'). בנוסף, 279,784 אלפי ש"ח אגרות החוב (סדרה ז') לטווח ארוך. ליום 31 בדצמבר 2024, אשראי שגויס משוק ההון לטווח קצר מסתכם בסך של 714,351 אלפי ש"ח, 682,000 אלפי ש"ח ניירות ערך מסחריים לא סחירים (סדרות 5-9), ו-32,351 אלפי ש"ח חלויות שוטפת של אג"ח סדרה ו', ויתרת הלואה פרטית משוק ההון בסך 150,000 אלפי ש"ח. לפרטים נוספים ראו ביאורים 9 ו-10 לדוחות הכספיים המצורפים לדוח זה.</p>			

הסברי החברה ליתרות ולשינויים המהותיים	יתרה ליום		סעיף
	31.12.2024	31.12.2025	
	אלפי ש"ח		
יתרת התחייבויות לא שוטפות ליום 31 בדצמבר 2025 מורכבת בעיקרה מהלוואה בנקאית בסך 300,000 ש"ח, מיתרה לזמן ארוך של אגרות החוב (סדרה ז') בסך של 279,784 אלפי ש"ח ובנוסף התחייבות בגין חכירה בסך של 8,142 אלפי ש"ח. יתרת התחייבויות לא שוטפות ליום 31 בדצמבר 2024 מורכבת בעיקרה מיתרת אג"ח סדרה ו לפירעון לזמן ארוך בסך של 16,041 אלפי ש"ח ויתרת עתודה למס לשלם בסך של 14,418 אלפי ש"ח.	31,015	588,781	התחייבויות לא שוטפות
ההון העצמי ליום 31 בדצמבר 2025, הסתכם לסך של 1,014,953 אלפי ש"ח לעומת סך של 911,935 אלפי ש"ח בסוף תקופה מקבילה אשתקד. העליה בהון העצמי בתקופת הדוח מורכבת מ-235,641 אלפי ש"ח רווחים מפעילות שוטפת, בתוספת רווח ממכירת מניות ישראלכרט במזומן (בקיצוץ השפעת המס) בסך של כ-24,779 אלפי ש"ח ורווח ממכירת מניות נוספות במזומן (בקיצוץ השפעת המס) בסך של כ-553 אלפי ש"ח, קרן שיערוך מכשירי חוב בסך של כ-257 אלפי ש"ח ובתוספת סך של 1,600 אלפי ש"ח בגין הקצאת מניות פרטית, בקיצוץ דיבידנד ששולם בסך 110,101 אלפי ש"ח וקיטון של 49,711 אלפי ש"ח נטו כתוצאה משיערוך מניות שנמכרו בתקופה ושיערוך לשווי הוגן של יתרת האחזקה במניות.	911,935	1,014,953	סה"כ הון
---	4,130,057	5,388,701	סה"כ התחייבויות והון

למידע נוסף אודות החשיפה של החברה לסיכוני שוק, כפי שהיא משתקפת מהמידע הכלול בדוחות הכספיים, ופעולות החיסוי שנוקטת החברה, ראו פרק ב' להלן - חשיפה לסיכוני שוק ודרכי ניהולם.
יצוין כי החברה מנהלת את סיכוני השוק שלה בהתאם למדיניותה.

להלן מח"מ תיק אשראי ללקוחות - לפי זמני פירעון נכון ליום 31 בדצמבר 2025:

<u>ימים לפירעון *</u>	<u>אחוז נפרע מיתרת התיק</u>	<u>אחוז מצטבר מיתרת התיק</u>
0-30	18%	18%
31-60	11%	29%
61-90	9%	38%
91-120	7%	45%
121-180	8%	53%
181-365	13%	66%
>365	** 34%	100%

* ימים לפירעון - מספר הימים שנותרו ממועד הדוח (31.12.25) ועד המועד החוזי לפירעון החוב.

** האחוזים בטבלה שלעיל מוצגים בעיגול לאחוזים שלמים. האחוז המדויק המתאר את היתרה שמעל שנה, הינו 33.93% מיתרת הלקוחות. יתרה זו, העומדת על כ-1,764,337 אלפי ש"ח, מוצגת בסיווג לזמן ארוך במאזן.

משך החיים הממוצע של תיק האשראי מחושב לפי ממוצע משוקלל של החלק הנפרע מיתרת התיק לטווח הימים לפירעון. לפי חישוב זה משך החיים הממוצע של תיק הלקוחות הכולל שיתרתו נטו ליום 31 בדצמבר 2025 הינה 5,249,319 אלפי ש"ח עומד על תקופה של כשנה.

תיק אשראי ללקוחות - לפי זמני פירעון נכון ליום 31 בדצמבר 2025:

יתרת תיק לקוחות, נטו

סכום כולל	>365	181-365	121-180	91-120	61-90	31-60	0-30	אשראי לקוחות (ימים לפירעון)
1,194,863	-	323,509	181,468	134,173	76,108	150,021	329,584	אשראי ז"ק רגיל
926,410	-	69,573	85,450	145,499	80,776	228,340	316,772	אשראי ז"ק - מסגרות אשראי
1,314,542	-	267,998	138,153	117,368	308,422	203,300	279,301	הלוואות ז"ק - אשראי מתחדש
656,399	656,399	-	-	-	-	-	-	אשראי ז"א
1,107,938	1,107,938	-	-	-	-	-	-	אשראי ז"א - אופציה ללקוח בהסכם
5,200,152	1,764,337	661,080	405,071	397,040	465,306	581,661	925,657	סה"כ
100%	34%	13%	8%	8%	9%	11%	18%	אחוז מסך התיק

חובות מנוטרלים:

157,830	1,676	387	314	513	37,212	79,566	38,162	אשראי ז"ק / ז"א רגיל
---------	-------	-----	-----	-----	--------	--------	--------	----------------------

לאחר חובות מנוטרלים:

סכום כולל	>365	181-365	121-180	91-120	61-90	31-60	0-30	אשראי לקוחות (ימים לפירעון)
1,038,709	-	323,122	181,154	133,660	38,896	70,455	291,422	אשראי ז"ק רגיל
926,410	-	69,573	85,450	145,499	80,776	228,340	316,772	אשראי ז"ק - מסגרות אשראי
1,314,542	-	267,998	138,153	117,368	308,422	203,300	279,301	הלוואות ז"ק - אשראי מתחדש
654,723	654,723	-	-	-	-	-	-	אשראי ז"א
1,107,938	1,107,938	-	-	-	-	-	-	אשראי ז"א - אופציה ללקוח בהסכם
5,042,322	1,764,337	660,693	404,757	396,527	428,094	502,095	887,495	סה"כ
100%	35%	13%	8%	8%	8%	10%	18%	אחוז מסך התיק

החברה בוחנת באופן תקופתי את כלל הסכמי ההלוואות שלה וכן את התחייבויותיה כלפי הלקוחות ומתוך כך מסווגת את האשראי כדלקמן :

1. אשראי לזמן קצר - אשראי / הלוואה הניתנת לתקופה של פחות משנה. הפירעונות הינם שוטפים / חודשיים / רבעוניים או בסוף תקופת ההלוואה. הלוואות אלו הינן למטרות ספציפיות נפרעות ואינן מחודשות.
2. אשראי ז"ק - מסגרות אשראי - אשראי זה הינו אשראי לזמן קצר ומטרתו תמיכה בהון החוזר של לקוחות החברה, זאת בהתאם לכללי מתן האשראי ובהתאם לבחינות שוטפות של חוסן הלקוח וצרכיו. מסגרות אלה מתחדשות בהתאם לצרכי הלקוחות והחלטות החברה ומגובות בהסכמי מסגרת אשראי.
3. אשראי ז"ק - נבחן ומתחדש - אשראי זה הינו אשראי שניתן במסגרת הסכמי הלוואות שאינם הסכמי מסגרת. אשראי זה ניתן לתקופה קצובה, בדרי"כ למספר חודשים עד שנה, ונבחן מחדש במעמד הפירעון. אשראי זה ניתן בלקוחות טובים ואיתנים בגיבוי ביטחונות. טרם חידוש אשראי מסוג זה, מבצעת החברה בחינה ודיון בחידוש האשראי הכולל בדיקה האם לווה יכולת לפרוע את האשראי ממקורות חלופיים. ככל ומתקבלת החלטה חיובית ע"י האורגנים המוסמכים לחדש את האשראי, מבוצעת העמדת האשראי בפועל, כולו או חלקו, לתקופה נוספת עליה מחליטה החברה.
4. אשראי ז"א - אשראי זה הינו בגין הלוואות הניתנות לתקופה העולה מעל שנה, או התחייבויות החברה למתן אשראי (עפ"י הסכמים) לתקופה העולה על 12 חודשים יחסית לדוח התקופתי / רבעוני. בנוסף, קבוצה זו כוללת יתרות אשראי חלקיות מתוך אשראי כולל שחלקו לטווח קצר וחלקו לטווח של מעל לשנה - חלק האשראי של מעל לשנה מסווג כאשראי ארוך.
5. אשראי ז"א - אופציה ללקוח בהסכם האשראי - בנוסף להסכמי אשראי לפירעון בתקופה של מעל שנה, הסכמים בהם ניתנת אופציה בלעדית ללקוח להארכת האשראי לתקופה של מעל שנה מסווגים כאשראי לא שוטף לפי תאריך פקיעת האופציה ללקוח.

4. תוצאות הפעילות לשנה שנסתיימה ביום 31 בדצמבר 2025

הרווח הנקי לאחר מיסים על הכנסה בתקופת הדוח, הסתכם בשנת 2025 לסך של כ-235,641 אלפי ש"ח לעומת רווח בסך של כ-156,812 אלפי ש"ח בתקופה המקבילה אשתקד. להלן הסברים לגבי תוצאות הפעילות בתקופות הדיווח:

הסברי החברה ליתרות ולשינויים המהותיים	לשנה שנסתיימה ביום 31 בדצמבר			סעיף
	2023	2024	2025	
	אלפי ש"ח			
<p>הכנסות החברה בתקופת הדוח הסתכמו לסך של 459,098 אלפי ש"ח, זאת לעומת סך של 375,030 אלפי ש"ח בתקופה המקבילה אשתקד המהווה גידול של כ-22.4% בהכנסות בין התקופות. הגידול בהכנסות בין התקופות נובע מגידול של כ-1.3 מיליארד ש"ח ביתרת תיק הלקוחות הממוצעת. בשנת 2024 עמדה יתרת התיק הממוצעת על סך של כ-4.5 מיליארד ש"ח לעומת סך של 3.2 מיליארד ש"ח בשנת 2024.</p> <p>הכנסות החברה ברבעון הרביעי בשנת 2025 הסתכמו לסך של כ-127,525 אלפי ש"ח לעומת סך של 103,121 אלפי ש"ח ברבעון הרביעי אשתקד-גידול של כ-23.7% בין התקופות. הריבית השנתית הממוצעת על תיק הלקוחות בשנת 2025 עמד על שיעור של כ-10.2% לעומת שיעור של 11.3% בשנת 2024.</p> <p>ראה גם סעיף 3 לעיל - הרכב סעיף אשראי ללקוחות - בדבר יתרת ההכנסות מראש בגין עסקאות שבוצעו בתקופה וטרם הוכרה הכנסה בגינן.</p> <p>ראו גם סעיף 3 לעיל - הרכב סעיף אשראי ללקוחות - בדבר יתרת ההכנסות מראש בגין עסקאות שבוצעו בתקופה וטרם הוכרה הכנסה בגינן.</p>	372,366	375,030	459,098	הכנסות מימון
<p>הוצאות המימון בתקופת הדוח הסתכמו לסך של כ-191,866 אלפי ש"ח לעומת סך של 138,061 אלפי ש"ח בתקופה המקבילה אשתקד. חלקן של הוצאות המימון הסתכם לכ-41.8% מהכנסות המימון בתקופה לעומת כ-36.8% מהכנסות המימון בשנה קודמת. היקפו הממוצע של אשראי מבנקים ומשוק ההון בשנת 2025 הסתכם לסך של כ-3,571,238 אלפי ש"ח לעומת היקף אשראי ממוצע מבנקים ומשוק ההון בשנת 2024 בסך של כ-2,483,084 אלפי ש"ח.</p>	143,654	138,061	191,866	הוצאות מימון

הסברי החברה ליתרות ולשינויים המהותיים	לשנה שנסתיימה ביום 31 בדצמבר			סעיף
	2023	2024	2025	
	אלפי ש"ח			
עליה בהיקף האשראי הממוצע בין התקופות בהקבלה לגידול בתיק הלקוחות העלה את הוצאות המימון בין התקופות. בבחינת הכנסות המימון נטו - הכנסות לאחר הוצאות מימון, כלומר הרווח הגולמי של החברה - מהוות כ- 58.2% מההכנסות בשנת 2025 לעומת 63.2% בשנת 2024. הוצאות המימון עלו בין התקופות בסך של כ-53,805 אלפי ש"ח במקביל, הכנסות החברה עלו בסך של 84,068 אלפי ש"ח, כך שהכנסות המימון נטו עלו בין התקופות בסך של כ-30,263 אלפי ש"ח. בתקופה של שלושה חודשים שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2025 הסתכמו הוצאות המימון בסך של 52,072 אלפי ש"ח, לעומת סך של 38,570 אלפי ש"ח בתקופה מקבילה אשתקד, נתון המשקף עליה של כ-35% בין התקופות. במהלך שנת 2025, עלו בהדרגה הוצאות המימון כתוצאה מגידול בתיק הלקוחות שהסתכם לסך של 5,200,152 אלפי ש"ח ביום 31 בדצמבר 2025 ללא שינוי מהותי במחירי האשראי בין הרבעונים.				
ההוצאה לחובות מסופקים בתקופה הסתכמה לסך של 17,559 אלפי ש"ח לעומת הוצאה של 13,717 אלפי ש"ח בתקופה מקבילה אשתקד והוצאה בסך של 29,266 אלפי ש"ח בשנת 2023. ההוצאה להפסדי אשראי בתקופת הדוח הסתכמה לסך של כ-17,559 אלפי ש"ח לעומת הוצאה בסך של כ-13,717 אלפי ש"ח בשנת 2024. השינוי בהוצאות להפסדי אשראי בתקופת הדוח נובע מהוצאות ספציפיות בתיק הלקוחות של החברה בסך של כ-10,476 אלפי ש"ח ומהוצאה כללית של כ-7,083 אלפי ש"ח הנובעת בעיקר מגידול בתיק הלקוחות בין התקופות בסך של כ-1,294,203 אלפי ש"ח. חישוב ההפרשה הכללית מבוצע ע"פ מודל הפסדי האשראי הצפויים (ECL) לפי תקן IFRS 9 הקובע כי יוכר הפסד מירידת ערך, אשר יחושב בהתאם לתוחלת הפסדי האשראי, וזאת ללא תלות בהתקיימותו של אירוע הפסד. במהלך תקופת הדוח התקשרה החברה עם מעריך שווי חיצוני לתיקוף מודל ההפרשה הכללית אשר יושם ברבעון הרביעי בשנת 2025. מתודולוגיית המודל, לאחר התיקוף, אינה שונה מהותית בהשוואה למודל ההפרשות לפני התיקוף ומתבססת, בין היתר, על הפרמטרים להלן: ניסיון העבר של החברה בהתאם לנתוני הפרשות בחברה בתקופות קודמות; ניסיון של קבוצת עמיתים (Peer group) למכשירים פיננסיים ברי השוואה;	29,266	13,717	17,559	הוצאות (הכנסות) בגין הפרשה להפסדי אשראי

הסברי החברה ליתרות ולשינויים המהותיים	לשנה שנסתיימה ביום 31 בדצמבר			סעיף
	2023	2024	2025	
	אלפי ש"ח			
צפי מאקרו כלכלי - שינויים בפועל או חזויים בעלי השפעה שלילית או חיובית על התנאים עסקיים, הפיננסיים או הכלכליים (כגון עלייה בשיעורי הריבית, עלייה בשיעורי האבטלה, קצב מכירת דירות חדשות ועוד) או על הסביבה הפיקוחית, הכלכלית או הטכנולוגית אשר חזויים לגרום לשינוי משמעותי. בנוסף, החברה מקבצת מכשירים פיננסיים על בסיס סוגי בטוחות, ומאפייני סיכוני אשראי ענפיים משותפים במודל הערכת הפסדי האשראי הצפויים. לפרטים נוספים בדבר חישוב ההוצאה לחובות מסופקים ראו סעיף 2.3 לעיל וסעיף 22 להלן, וכמו כן ביאור 4 לדוחות הכספיים התמציתיים המצורפים לדוח זה.				
הוצאות מכירה ושיווק בתקופת הדוח (אשר מורכבות בעיקר מעמלות תיווך), הסתכמו לסך של כ-6,028 אלפי ש"ח, לעומת סך של כ-5,854 אלפי ש"ח בשנה קודמת ו-4,103 אלפי ש"ח בשנת 2023. עיקר ההוצאה בתקופת הדוח, נובעת מעמלות מכירה המשולמות לאנשי המכירות ומחושבות כאחוז מהמכירות, אשר מסתכמות לסך של כ-5,764 אלפי ש"ח מתוך סכום של 6,028 אלפי ש"ח במהלך התקופה.	4,103	5,854	6,028	הוצאות מכירה ושיווק
הוצאות הנהלה וכלליות בתקופת הדוח הסתכמו לסך של כ-21,896 אלפי ש"ח לעומת סך של כ-16,854 אלפי ש"ח בשנה קודמת וכ-16,839 אלפי ש"ח בשנת 2023. הוצאות אלו כוללות ייעוץ מקצועי, שכר הנהלה, ביטוחים, הוצאות מחשב, תקשורת, שכר עובדים וכו'.	16,839	16,854	21,896	הוצאות הנהלה וכלליות
הפסד מהמרת חוב למניות בתקופה קודמת.	-	3,876	-	הוצאות אחרות
הכנסות אחרות בתקופת הדוח נבעו מקבלת דיבידנד מהחזקה במניות חברת ישראלכרט בסך של 64,989 אלפי ש"ח ומהשלמת חלוקת כספי הסדר החוב למחזיקי אגרות חוב בשל הסדר חוב בסך (ראה לעיל) של כ-900 אלפי ש"ח. בשנת 2024 ובתקופה המקבילה אשתקד הכנסות אחרות היו בגין הכנסות דיבידנד מהשקעה במניות חברות.	5,306	4,933	65,890	הכנסות אחרות
בתקופת הדוח נרשמו הוצאות מסים בסך של כ-51,296 אלפי ש"ח, לעומת הוצאות מסים בסך 44,789 אלפי ש"ח בשנה קודמת ו-41,110 אלפי ש"ח בשנת 2023.	41,110	44,789	51,296	מסים על הכנסה
בגין אחזקה של 45% בחברת נאוי את לזוון משכנתאות, נרשם בתקופת הדוח הפסד של 702 אלפי ש"ח. לפרטים נוספים ראה ביאור 7.7 לדוחות הכספיים.	-	-	(702)	רווח (הפסד) בגין חברות מוחזקות

הסברי החברה ליתרות ולשינויים המהותיים	לשנה שנסתיימה ביום 31 בדצמבר			סעיף
	2023	2024	2025	
	אלפי ש"ח			
---	142,700	156,812	235,641	רווח לתקופה
שיערוך מכשירי חוב והשקעה במניות חברה בשווי הוגן דרך רווח (הפסד) כולל אחר, לאחר השפעת המס. לפרטים נוספים, ראו ביאור 5 לדוחות הכספיים.	19,348	37,978	(24,122)	רווח (הפסד) כולל אחר
---	162,048	194,790	211,519	רווח כולל לתקופה

5. הלימות הון, נזילות, מקורות מימון ושימושים של החברה

ביום 17 בפברואר 2025, רשות שוק ההון הודיעה כי תחיל על החברה את הוראות הון ונזילות בהתאם לחוזר נותני שירותים פיננסיים מס' 2023-10-3 שעניינו "הון עצמי נוסף ודרישת נזילות לנותני שירותים פיננסיים" (נספח ד') (להלן: "החוזר"). על כן, חלות על פעילות החברה הוראות מחייבות לעניין הלימות הון ונזילות, כפי שקבע המפקח על נותני שירותים פיננסיים במסגרת הוראות החוזר.

להלן פירוט יחס הלימות הון מינימלי הנדרש מהרוגלטור (יחס הון עצמי לנכסי סיכון משוכללים) ואופן עמידת החברה בהן:

באחוזים	ליום 31 בדצמבר 2025	ליום 30 בספטמבר 2025	ליום 30 ביוני 2025	ליום 31 במרץ 2025
הון עצמי מינימלי נדרש	358,626	327,292	338,836	290,731
הון עצמי לעניין הון מינימלי בפועל	1,014,953	993,699	960,675	930,600
עודף (בנקודות אחוז)	656,326	666,407	621,838	639,868

יתרת המזומנים ושווי מזומנים נכון ליום 31 בדצמבר 2025 הינה כ- 5,615 אלפי ש"ח. ליום 31 בדצמבר 2024 עמדה יתרה זו על סך של כ-513 אלפי ש"ח. היקפו הממוצע של אשראי שנלקח מבנקים ומשוק ההון בתקופת הדוח הינו כ-3,571,238 אלפי ש"ח. חישוב הממוצע בתקופת הדוח בוצע על סמך ממוצע יומי בתקופת הדוח.

הסברי החברה ליתרות ולשינויים המהותיים	לשנה שנסתיימה ביום 31 בדצמבר			סעיף
	2023	2024	2025	
	אלפי ש"ח			
<p>תזרים המזומנים נטו בתקופת הדוח ששימש לפעילות שוטפת הסתכם בסך של 861,531 אלפי ש"ח תזרים שלילי בשנת 2024 סך של כ-258,463 אלפי ש"ח תזרים שלילי ולעומת תזרים מזומנים חיובי נטו בסך של כ-229,430 אלפי ש"ח בשנת 2023.</p> <p>התזרים השלילי בתקופה נבע מגידול בתיק הלקוחות של החברה. גיוס האשראי משוק ההון, המאזן את הירידה במימון הבנקאי, מופיע בתזרים המזומנים בסעיף פעילות מימון, וכמו כן גיוס אשראי בנקאי ארוך המופיע בפעילות המימון ולא בפעילות השוטפת.</p> <p>באופן כללי, תזרים שלילי מפעילות שוטפת מאפיין את הפעילות העסקית בחברה. מכיוון שעיסוקה של החברה הוא במסחר בממסרים דחויים, מהות התהליך העסקי הוא תזרים שלילי במועד ההתקשרות, ופירעון (תזרים חיובי) של ההתחייבות במועד מאוחר יותר, כמתואר להלן:</p> <p>הפעולה הראשונית בתהליך העסקי היא העברת תזרים חיובי ללקוח (שלילי לחברה - התשלום ללקוח). הפעולה התזרימית הבאה מבוצעת רק בסוף העסקה, בה משולמת הקרן בתוספת העמלה או הריבית; הקרן בתוספת העמלה גבוהה מהסכום שהועבר ללקוח ואז מתקבל התזרים החיובי אשר נוצר במועד פירעון הממסר הדחוי. בתקופת הדוח הגידול בתיק הלקוחות יצר תזרים שלילי מפעילות שוטפת.</p> <p>תזרים חיובי מפעילות שוטפת נגרם מכניסות גדולות יותר כתוצאה מפירעון ממסרים דחויים, מתשלומים שניתנו ללקוחות, עקב פירעונות בתיק האשראי בתקופה.</p>	229,430	(258,463)	(861,531)	<p>תזרים מזומנים נטו (ששימש) נבע מפעילות שוטפת</p>
<p>התזרים שנבע מפעילות השקעה בשנת 2025 מתמורה ממכירת מניות, פדיון שוטף של אגרת חוב פרטית, בניכוי השקעה נוספת בתיק ני"ע סחירים, רכישת מניות, השקעה ברכוש קבוע במעבר למשרדים החדשים, והשקעה בחברה משותפת.</p> <p>התזרים שנבע מפעילות השקעה בשנת 2025 נובע בעיקרו ממכירת מניות ומפידיון אגח פרטית ותמורה ממכירת ני"ע סחירים, זאת בניכוי השקעה נוספת בני"ע סחירים, השקעה במניות חברה, השקעה בחברה משותפת והשקעה ברכוש קבוע עקב מעבר משרדים.</p> <p>התזרים שנבע לפעילות השקעה בשנת 2024 נובע בעיקרו בעיקרו ממכירות באגרות חוב בתיק ניירות הערך הסחיר של החברה בסך של כ-68,528 אלפי ש"ח, ובנוסף מכירת מניות חברת מימון ישיר בסך של כ-71,775 אלפי ש"ח,</p>	(94,453)	160,913	25,990	<p>תזרים מזומנים נטו (ששימש) נבע מפעילות השקעה</p>

הסברי החברה ליתרות ולשינויים המהותיים	לשנה שנסתיימה ביום 31 בדצמבר			סעיף
	2023	2024	2025	
	אלפי ש"ח			
<p>תמורה מפיידיון תיק אג"ח פרטי של החברה בסך של כ-23,636 אלפי ש"ח.</p> <p>התזרים שימש לפעילות השקעה בשנת 2023 נובע בעיקרו מהשקעה בתיק אג"ח סחיר של החברה בסך 49,176 אלפי ש"ח, השקעה במניות חברות בסך 77,226 אלפי ש"ח, ופידיונות בתיק האג"ח הפרטית של החברה בסך של כ-31,496 אלפי ש"ח.</p>				
<p>נכון למועד הדוח, מקורות המימון של החברה הינם הונה העצמי של החברה, אשראי המועמד לחברה משלושה בנקים בישראל, לפי דרישה במהלך פעילות שוטפת ואשראי משוק ההון. לפרטים נוספים ראו סעיף 6 להלן. יצוין, כי תזרים המזומנים מקבלת הלוואות מבנקים לזמן קצר מוצג בדוח תזרים המזומנים כפעילות שוטפת בשל אופי הפעילות של החברה. אשראי בנקאי לזמן ארוך מוצג בסעיף פעילות המימון.</p> <p>תזרים המזומנים שנבע מפעילות מימון בשנת 2025, נובע מתמורה מהנפקת ני"ע מסחריים נטו בסך 403,462 אלפי ש"ח, גיוס אשראי בנקאי לזמן ארוך בסך של 300,000 אלפי ש"ח, גיוס אשראי לזמן ארוך בסדרה ז של אגרות חוב של החברה בסך 279,678 אלפי ש"ח, ובניכוי פירעון קרן אגרות חוב (סדרה ו) בסך 32,352 אלפי ש"ח וחלוקת דיבידנד לבעלי המניות בסך 110,101 אלפי ש"ח בשנת 2025.</p> <p>תזרים המזומנים נטו שנבע מפעילות מימון בשנת 2024, נוצר מהנפקת ניירות ערך מסחריים בסך של 498,450 אלפי ש"ח בניכוי פירעונות בסך של החברה בסך של כ-116,950 אלפי ש"ח, פירעון הלוואה פרטית מגוף מוסדי בסך של 150,000 אלפי ש"ח, פירעון 40,438 אלפי ש"ח קרן אגרות חוב (סדרה ו) של החברה וחלוקת דיבידנדים בסך 93,565 אלפי ש"ח.</p> <p>תזרים המזומנים נטו ששימש לפעילות מימון בשנת 2023, נוצר מהנפקת ני"ע (סדרה 6 וסדרה 7) של החברה בסך של כ-235,000 אלפי ש"ח ובניכוי פירעון ניירות ערך מסחריים (סדרה 5) בסך של כ-176,500 אלפי ש"ח, פרעון 158,073 אלפי ש"ח קרן אגרות חוב (סדרה ה וסדרה ו) של החברה וחלוקת דיבידנד בסך של כ-36,816 אלפי ש"ח.</p>	(136,389)	97,497	840,687	<p><u>תזרים מזומנים</u> <u>נטו (ששימש) נבע</u> <u>מפעילות מימון</u></p>

דיון בקיומו של גרעון בהון החוזר בצירוף תזרים מזומנים שלילי מתמשך מפעילות שוטפת

דירקטוריון החברה דן בקיומו של גרעון בהון החוזר של החברה ליום 31 בדצמבר 2025 בצירוף קיומו של תזרים מזומנים שלילי מתמשך מפעילות שוטפת והגיע למסקנה כי אין מדובר בסימן אזהרה וכי אין לחברה בעיית נזילות מהטעמים להלן:

- תזרים המזומנים השלילי הינו חלק מאופי הפעילות של החברה במיוחד בתקופות של צמיחה וגידול בתיק הלקוחות.
 - בתקופת הדוח עלה חלקם של אשראי משוק ההון ואשראי בנקאי לזמן ארוך במימון התיק המוצגים בפעילות מימון, וירד חלקו של אשראי בנקאי לזמן קצר המוצג בפעילות השוטפת. סיווג זה הגדיל את התזרים השלילי המיוחס לפעילות שוטפת בתקופה.
 - נכון למועד המאזן ולמועד פרסום הדוח לחברה מסגרות אשראי פנויות בסך של כ-784 מיליון ש"ח וכ-1,184 מיליון ש"ח, בהתאמה (שאינן חתומות אך מועמדות לחברה מעת לעת על פי צריכה השוטפים).
 - נכון למועד המאזן ולמועד פרסום הדוח לחברה מסגרות חתומות ומחייבות בסך כולל של 680 מיליון ש"ח המיועדות לגיבוי יתרות ניירות ערך מסחריים.
 - במהלך תקופת הדוח גייסה החברה אשראי ארוך באמצעות הנפקת אגרות חוב (סדרה ז') לזמן ארוך במח"מ של כ-3 שנים זאת בנוסף לקבלת אשראי בנקאי לזמן ארוך בסכום של 300 מיליון ש"ח במח"מ של כ-2 שנתיים.
 - לחברה יכולות גיוס מוכחות משוק ההון לאחר הנפקת ניירות ערך מסחריים (סדרות 8-11) בהיקף של 1,085,462 מיליון ש"ח ואגרות חוב (סדרה ז') בהיקף של 281,601 מיליון ש"ח במהלך תקופת הדוח.
 - מח"מ התיק הינו קצר, לתקופה של כשנה.
 - לחברה הון עצמי נרחב בסך של כ-1,015 מיליון ש"ח נכון ליום 31 בדצמבר 2025, המהווה כ-19% מהמאזן.
- בהתאם למדיניות הנזילות של החברה, החברה תחזיק סכום מינימלי של 250 מיליון ש"ח ככרית נזילות. ליום 31 בדצמבר 2025, עמדה כרית זו על סכום של כ-784 מיליון ש"ח ולמועד פרסום הדוח על סכום של כ-1,184 מיליון ש"ח.

6. הסכמים עם תאגידים בנקאיים בישראל

נכון ליום 31 בדצמבר 2025 לחברה קווי אשראי משלושה בנקים בסך כולל של 3,720,000 אלפי ש"ח למימון פעילותה השוטפת הכוללים סך של 3,420,000 אלפי ש"ח קווי אשראי המועמדים לחברה על פי צרכיה השוטפים ו-300,000 אלפי ש"ח הלוואה ארוכה לפירעון בינואר 2028. בנוסף לחברה מסגרות אשראי מחייבות בסך של 680,000 אלפי ש"ח המיועדות לגיבוי יתרות ניירות ערך מסחריים ואשראי לזמן ארוך.

נכון למועד פרסום הדוח לחברה קווי אשראי משלושה בנקים בסך כולל של כ-4,020,000 אלפי ש"ח הכוללים 3,720,000 קווי אשראי המועמדים לחברה על פי צרכיה השוטפים ו-300,000 אלפי ש"ח הלוואה ארוכה לפירעון בינואר 2028. בנוסף לחברה מסגרות אשראי מחייבות בסך של 680,000 אלפי ש"ח המיועדות לגיבוי יתרות ניירות ערך מסחריים ואשראי לזמן ארוך ומסגרת אשראי שוטפת בסך של עד 200,000 אלפי ש"ח למימון רכישת אגרות חוב סחירות המהווה חלק מפעילותה השוטפת של החברה.

לפרטים נוספים אודות מסגרות וניצול אשראי מבנקים ראו פירוט בטבלה בסעיף 13.5 לדוח תיאור עסקי התאגיד המצורף כפרק א' לדוח תקופתי זה.

להלן פירוט הלוואות בבנקים ליום 31.12.25 (אלפי ש"ח):

סוג הלוואה	סכום הלוואה
הלוואה ז"ק	1,300,000
הלוואה ז"ק	620,000
הלוואה ז"ק	715,642
הלוואה ז"א	300,000
סה"כ בנקים	2,935,642

פרק ב' - חשיפה לסיכונים עיקריים ודרכי ניהולם

7. סיכוני אשראי ופיננסיים

תחום הפעילות העיקרי של החברה הוא מתן אשראי לעסקים גדולים ובינוניים בעיקר במימון נדל"ן למגורים, המגובה בטחונות ובמסרים דחויים (להלן: "הקבוצה" ו- "תחום הפעילות", בהתאמה). תחום זה מהווה כ-95% מתיק האשראי. יתרתו של התיק הינה במימון ובמסחר במסרים דחויים של צדדים שלישיים. לפני כחמש שנים החלה החברה בתהליך של טיוב תיק האשראי והפיכתו לתיק איכותי יותר/מגובה בטחונות כאשר החלק העיקרי כיום הינו אשראי לתחום הנדל"ן ומגובה בטחונות כאמור.

נכון למועד הדוח כ-73% מתיק האשראי מגובה בטחונות. מקורות לאשראי הם הלוואות לזמן קצר מהמערכת הבנקאית, הלוואה לזמן ארוך מהמערכת הבנקאית וגיוס אשראי משוק ההון. לפרטים אודות הסביבה המאקרו כלכלית ושוק האשראי בישראל, לרבות התייחסות לסיכונים, ראו סעיף 6 בדוח תיאור עסקי התאגיד.

7.1. סיכוני אשראי

הנהלת החברה רואה בניהול סיכונים מושכל את המפתח להצלחתה של פעילות הקבוצה. בחברה מתבצע ניהול סיכוני אשראי באמצעות צוות אנליזה וניהול סיכונים מנוסה ומיומן. החברה סוקרת באופן שוטף את כלל הסיכונים תוך ניהול דינמי וצופה פני עתיד תחת הנחות שמרניות התואמות את מצב העסקי והגאופוליטי בו שרוי המשק. עקרונות הבקרה הינם הקפדה על פיזור סיכונים בתיק האשראי, הליך חיתום מסודר ומקצועי לעסקאות חדשות כמפורט להלן, ובקורות שוטפות של תיק הבטוחות. כל זאת תחת מדיניות ונהלי אשראי המאושרים ע"י דירקטוריון החברה.

החברה שואפת ליצור פיזור במכלול הפרמטרים בתיק האשראי: לקוחות, מגזרי פעילות, אזורים גיאוגרפים, מח"מ וסכומי האשראי. החברה פועלת מתוך הבנה כי פיזור תיק האשראי מקטין את הסיכון להיווצרותם של חובות אבודים משמעותיים. להלן מספר עקרונות מהותיים לפיזור וטיוב תיק האשראי של החברה.

מגבלת לווה בודד / קבוצת לווים - ככלל - עד 5% ו-8% מתיק האשראי, בהתאמה. כמו כן, קיימת מגבלת חשיפה לסך האשראי של הלקוחות בעלי אובליגו גבוה, מעל סכום מסוים, בהתאם למצב הכלכלי, הערכת הסיכון ורמת ההון העצמי של החברה.

תהליך החיתום המתבצע באמצעות מחלקת אנליזה וניהול סיכונים, כולל בחינת הנתונים הכספיים של הלקוח והאיתנות הפיננסית שלו, מקורות להחזר האשראי, וכן מיצובו של הלקוח בתחום פעילותו ביחס למתחריו. כמו כן נבחנים פרמטרים נוספים כגון היכרות וניסיון קודם עם הבעלים, ניתוח מעמיק של מרכיבי העסקה עם דגש למקור ההחזר כאמור, ניתוח מידע ממאגרי מידע עסקיים, בחינת טיב הבטחונות המוצעים וביקור במשרדי הלווה. דירקטוריון החברה מינה ועדת אשראי עליונה הקובעת קריטריונים לניהול מערך האשראי בחברה ומקיימת בחינה ודיון מעמיקים בטרם אישור העסקאות.

סיכון אשראי הנובע מהלוואות ליוזמים בתחום הנדל"ן היזמי

- החברה מתמקדת בפעילות מימון נדל"ן למגורים, המהווה כ- 73% מתיק האשראי;
- החברה מזהה מספר סיכונים עיקריים אשר יש ביכולתם להשפיע לרעה על מבנה התיק;
- מצב חירום ברמה לאומית;
- תנודתיות/הרעה בשוק הנדל"ן בישראל;
- כשל אשראי מסיבות משפטיות ו/או רגולטוריות.
- פגיעה מהותית בשווי הבטוחות מעבר לשולי הביטחון הנהוגים במדיניות החיתום של החברה;
- שינויים גאו פוליטיים ושינויי מאקרו כלכליים, המשפיעים על המדיניות המוניטרית והפיסקלית בישראל;
- עלייה משמעותית בעלויות המימון באופן שתשפיע על יכולת פירעון הלקוחות;

לסביבה המאקרו כלכלית ושוק האשראי בישראל ראו סעיף 6.1 לדוח ברנע המצורף כפרק א' לדוח תקופתי זה.

במטרה להתמודד עם עלייה ברמת הסיכון של ענף הנדל"ן למגורים הוחמרו הקריטריונים בהליכי החיתום ובוצעו התאמות בהידוק הבקרה של עסקאות קיימות.

להלן חלק מהחלטות שהתקבלו בחברה לאור העלייה כאמור ברמת הסיכון:

- הפחתה משמעותית, עד כמעט עצירה במימון קרקעות חדשות בשלבי טרום היתר בניה.
- מיקוד בפרויקטים של התחדשות עירונית- פינוי בינוי ותמ"א 38/2.
- קביעת יחס LTV שמרני יותר כתנאי להעמדת המימון תוך החמרה במדדי הרגישות של הצלחת הפרויקט במצבי עולם שונים
- העדפת עסקאות מגובות בטחונות, כמו שעבוד עודפי הפרויקט ו/או משכנתאות על המקרקעין.
- תשומת לב מיוחדת מיוחסת בתהליך החיתום לתזרים המזומנים הצפוי בשנים הקרובות ובחינה קפדנית של יכולת ההחזר של האשראי המבוקש.

ועדת אשראי

דירקטוריון החברה מינה ועדת אשראי אשר בראשה עומד דח"צ ועל חבריה נמנים גם הדח"צ השני, יו"ר הדירקטוריון, מנכ"ל החברה שהינו דירקטור וכן מנהלת הסיכונים הראשית, סמנכ"ל אשראי, אנליסט האשראי הראשי ואנליסט אשראי.

הרכב ועדת האשראי העליונה, נכון למועד פרסום הדוח, מורכב מה"ה גידי אלטמן (יו"ר הוועדה), טל בר אל דח"צ וחבר הוועדה, שחר אושרי ודורי נאוי. נוכחים בוועדה ומדווחים לה: רעיה יונה - מנהלת סיכונים אשראי, רמי אלקובי - סמנכ"ל אשראי, יהונתן מלכין - אנליסט אשראי ראשי, וליאב יצחק - אנליסט אשראי. ההרכב כאמור כפוף לשינויים מעת לעת על ידי דירקטוריון החברה.

תפקידי הוועדה העיקריים הינם:

- אישור עסקאות חדשות.
- אישור חידוש למסגרות אשראי קיימות.

- דיון בלקוחות אסטרטגיים קיימים בעלי אשראי גבוה.
- דיון בלקוחות עם סימנים בעייתיים, מידע שלילי, פיגור בתשלומים ועוד.
- דיון בלקוחות החורגים ממגבלת האובליגו שנקבעה.

החלטות הועדה מוטמעות במערכות המידע של החברה ומשמשות הלכה למעשה בתפעול השוטף.

דירקטוריון החברה קבע כי עסקאות שהינן בהיקפים הפחותים מהרף שנקבע על ידו, הינן עסקאות אשר קביעת מסגרת האשראי בהן מצויה בסמכות חברי הנהלת החברה, והחברה תתקשר בעסקאות כאמור באמצעות ועדת אשראי מרכזית (המורכבת מחברי הנהלה להבדיל מועדת האשראי שמונתה על ידי דירקטוריון החברה כמפורט לעיל).

7.2. סיכונים פיננסיים

7.2.1. סיכוני נזילות ומקורות מימון

סיכון נזילות מהווה אי עמידה בהתחייבויות תזרימיות כתוצאה מפער שלילי בין התחייבויות החברה לשלם לבין התקבולים הצפויים לחברה לקבל. בנוסף, סיכון הנובע מצמצום קווי אשראי בבנקים וקושי בגיוס או מחזור חוב בשוק ההון, נובע מאי הוודאות לגבי זמינות המקורות ויכולת מימוש נכסים בזמן קצוב ובמחיר סביר. ניהול צמוד של סיכון הנזילות מהווה בסיס להמשכיות עסקית וליכולת החברה לממן גידול בנכסים ולעמוד בפירעון ההתחייבויות, במועד פירעון ומבלי להיקלע להפסדים חריגים.

החברה קובעת מדיניות ניהול סיכון הנזילות, המהווה חלק אינטגרלי מהניהול העסקי והאסטרטגי של החברה ומטרתה בין היתר, להגדיר עקרונות לניהול, שליטה ובקרה על נזילות החברה, תוך קביעת יעדים כמותיים, אחריות ניהולית וסמכויות לניהול סיכון הנזילות.

ניהול סיכוני נזילות ומקורות מימון - החברה מייצרת פיזור וגיוון בין מקורות המימון. תחת מדיניות ניהול הסיכונים, מקפידה החברה לשמור על כרית נזילות באמצעות מסגרות אשראי לא מנוצלות במערכת הבנקאית תוך שמירה על פיזור בין מספר בנקים. כמו כן, מקפידה החברה על הלימות הון גבוהה בשיעור של 18% הון למאזן לפחות. נכון ליום 31 בדצמבר 2025 מסתכם ההון העצמי של החברה בסך של כ-1,015 מיליון ש"ח המהווה שיעור של כ-19% מהמאזן. בנוסף, מבצעת החברה ניהול של מקורות ושימושים באופן שוטף כחלק מניהול הנזילות בחברה.

7.2.2. סיכוני שוק

פעילות החברה מושפעת מהסביבה המאקרו כלכלית בארץ ובעולם. האטה בצמיחה במשק משמעה האטה בהיקף הפעילות והרעה במצבם של לקוחות החברה, המובילה לעליה בסיכון האשראי אליו חשופה החברה. האטה כזו מורידה את כמות העסקאות וכתוצאה מכך גם את הביקוש לאשראי. ביום 7 באוקטובר 2023 פרצה מלחמת חרבות ברזל אשר לה השפעות שליליות על

הכלכלה בכלל ועל ענף הבנקאות/החוף בנקאי בפרט, בין היתר על היקף הפסדי האשראי ורמת הנזילות. ביום 24 באוקטובר 2023 עדכנה מעלות את תחזית הדירוג של מדינת ישראל מיציבה לשלילית. הנ"ל משפיע באופן ישיר על כלל החברות הפועלות בישראל ובפרט על ענף הבנקאות והפיננסים.

אי-הוודאות בהקשר מצב הלחימה הביאה גם לעלייה בתנודתיות בשווקים הפיננסיים, שהתבטאה בעיקר בפיחות בשער החליפין של השקל מול סל המטבעות, וכן לתנודתיות בתשואות אגרות-החוב הארוכות בהינתן השלב בו מצויה המלחמה ומאחר ולא ניתן לצפות אירועים אחרים שישיעו על מצב המשק כתוצאה ממנה, אין ביכולתה של החברה לאמוד את השלכותיה על פעילותה ואין ודאות כי תהיינה השלכות על פעילות החברה.

גברת רעיה יונה, מנהלת הסיכונים הראשית, הינה האחראית על ניהול סיכוני השוק של החברה ופועלת תחת המנכ"ל ובפיקוח דירקטוריון החברה. לפרטים נוספים אודות רעיה יונה, ראו תקנה 26 בדוח פרטים נוספים על התאגיד המצורף לדוח זה.

פעילות החברה בניהול סיכוני שוק:

הנהלת החברה עוקבת אחר ההתפתחויות במשק בכלל ואחר התפתחות כלכלית של הלקוחות והמושכים בפרט, ובהתאם לכך מנהלת את הסיכונים ואת מדיניות מתן האשראי ללקוחות.

ככלל, בכדי להתמודד עם סיכוני השוק כאמור לעיל, מחזיקה החברה במח"מ תיק לקוחות קצר ומפוזר. מח"מ קצר של התיק מאפשר לחברה להגיב במהירות במקרים של חשש להרעה במצבם הפיננסי של הלקוחות ו/או של המושכים. כמו כן החברה מבצעת התאמה שוטפת בין המקורות לשימושים בכל מה שקשור לבסיסי ההצמדה ולמח"מ התיק.

הפיקוח על ניהול סיכוני השוק ואופן מימושה של מדיניות הנזילות:

אחת לרבעון, במסגרת הדיון בדוחותיה הכספיים של החברה, דן דירקטוריון החברה בחשיפות של החברה מכח סיכוני השוק. המעקב אחר השינויים בריבית בנק ישראל נעשה על ידי המנכ"ל בחברה באופן שוטף, והחלטות באשר לביצוע פעולות נדרשות נעשות על ידי המנכ"ל בשיתוף עם יו"ר דירקטוריון החברה. לפחות אחת לרבעון, דנה ועדת האשראי (ראו פירוט בדבר ועדת האשראי להלן) בחשיפות של החברה כמפורט לעיל ובוחנת את השפעתן העתידית ואת הצורך לבצע הגנות ככל הנדרש.

דירקטוריון החברה וועדת הביקורת:

אחת לרבעון דירקטוריון החברה מקבל סקירה ממנכ"ל החברה וממנהלת הסיכונים הראשית לגבי שינויים בסיכוני השוק ובמדיניות ניהול הסיכונים של החברה. הסקירה נערכת באחת מוועדות הביקורת, הועדה לבחינת הדוחות הכספיים או בישיבת הדירקטוריון הרבעונית. אחת לשנה, דירקטוריון החברה מקבל דיווח מיועץ ה-SOX של החברה ומרואי החשבון לגבי מסקנותיהם וממצאיהם בביקורת ה-

SOX, ומקבל דיווח מסמנכ"ל הכספים לגבי התפתחות יישום ממצאי ה-SOX משנה קודמת.

7.2.3 סיכון ריבית ואינפלציה

סיכון הריבית הוא הסיכון לפגיעה ברווחי החברה כתוצאה משינוי של שיעורי הריבית בשווקים. סיכון הריבית נובע מאי התאמה בין עלות גיוס המקורות למרווח האשראי בתיק הנכסים ומשוני בין בסיסי הצמדה בין המקורות לשימושים. להערכת החברה מדובר בחשיפה לא מהותית, שכן מרבית ההתקשרויות נעשות לטווח קצר והסכמי המימון מול לקוחות החברה צמודים לריבית הפריים (ריבית המקורות של החברה).

פעילות החברה בניהול סיכון זה :

החברה בוחנת את פערי הריבית בין המקורות והשימושים על מנת לוודא שמירה על מרווח רצוי. הצגת פערי הריבית מובאת לדיון תקופתי רבעוני בדירקטוריון החברה. עם עלייה בריבית בנק ישראל, מעלה החברה את שיעורי הריבית ללקוחותיה בהתאמה וזאת בעסקאות בהן מתקשרת החברה החל ממועד העלייה בריבית האמורה. חשיפת החברה הינה בעסקאות במסחר במסרים דחויים של צדדים שלישיים בהן התקשרה קודם למועד העלייה בריבית בנק ישראל שכן בעסקאות כאמור שיעור הריבית נקבע מראש.

להערכת החברה, מכיוון שעסקאות אלו הינן לטווחים קצרים והחברה מספיקה להגיב לשינויים בריבית כאמור, על ידי עדכון מחיר הריבית שהיא גובה בהתאם, חשיפת החברה מוגבלת עד למועד פירעון השיק שבו הריבית נקבעה מראש. החברה מתאימה באופן שוטף ורציף את בסיס ההצמדה בין הנכסים להתחייבויות.

מבחני רגישות - רגישות לשינויים בשערי הריבית

כמפורט לעיל, קיימת חשיפה שאינה מהותית לחברה לאור העובדה כי קיימת התאמה כמעט מלאה להצמדה לשינויים בריבית בהסכמים עם הלקוחות בעסקות ההלוואות, למעט יתרות צדדי ג' המהווים כ-5% מיתרת התיק. כלומר, ההשפעה על המרווח הפיננסי של החברה, ככל שתהיה, אינה מהותית להערכת הנהלת החברה שכן עליה במקורות מובילה לעליה מקבילה בשימושים.

יחד עם זאת, בהתאם לעמדת סגל חשבונאית מספר 8-99 כפי שפורסמה ביום 3 באוגוסט 2022, החברה מתכבדת לעדכן כי ככלל, עליית ריבית ועלייה באינפלציה הינן בעלות פוטנציאל השפעה שלילית על הסביבה העסקית שבה פועלת החברה. להערכת הנהלת החברה עליה בשיעור הריבית עלולה להשפיע לרעה על חלק מלקוחותיה החשופים יותר למימון גבוה, בנוסף, גידול בהוצאות המימון של חברות במשק עלול גם הוא להוביל לירידה בהיקפי פעילות החברות וכתוצאה מכך לירידה בביקוש לאשראי. החברה פועלת באופן מתמיד לעיבוי הבטחונות המבטיחים את האשראי, לחיתום קפדני וסלקטיבי, שמירה על מח"מ קצר, קבלת ערבויות אישיות של הבעלים, וסוקרת באופן קבוע ושוטף על ידי ועדות פנימיות וועדות האשראי של הדירקטוריון.

אודות שינויים בשיעורי ריבית משתנה והתפתחויות בשוק האשראי במשק, ראו סעיף 6.3 בדוח תיאור עסקי התאגיד.

הערכות החברה בנוגע להשפעת הריבית על פעילותה ועל פעילות החברות הבנות הינה בגדר מידע צופה פני עתיד, כהגדרתו בחוק ניירות ערך, אשר מבוססת על הערכות החברה נכון למועד דוח זה אך התממשותן אינה וודאית ואינה בשליטת החברה בלבד. הערכות אלה עשויות להיות מושפעות, בין היתר משינויים בסביבה העסקית, מגורמי הסיכון של החברה, מהחלטות רגולטוריות, מנתונים מאקרו כלכליים וכן מגורמים חיצוניים נוספים שאינם בשליטת החברה.

סקר סיכונים:

במסגרת תכנית הביקורת נערך סקר סיכונים על ידי מבקר הפנים כחלק מתכנון הביקורת הפנימית בחברה. סקר הסיכונים נערך על ידי המבקר אחת לכמה שנים. מטרת הסקר הינן לאתר ולמפות חשיפות וסיכונים בתחומי הפעילות ובתהליכי העבודה, להגדיר רמת הסיכון בחשיפות הקיימות ורמת הנזק הצפויה בהתממשות חשיפה זו ולוודא את קיום הבקורות שהוגדרו בכדי להימנע מחשיפות אלו. סקר הסיכונים נשלח לועדת הביקורת שנדרשת לתת את המלצתה בעקבות תגובות ההנהלה והחברה והוא מהווה את הבסיס לקביעת תכנית הביקורת הרב שנתית של החברה, המקיפה את כלל הנושאים בשיטה מחזורית, כך שכל מספר שנים, בוצעה ביקורת חוזרת על נושאים שנבחנו בעבר. במהלך שנת 2025, נמסר סקר סיכונים חדש שבוצע על ידי מבקר הפנים של החברה לועדת הביקורת, סקר סיכונים זה מהווה בסיס לתכנית ביקורת רב שנתית החל משנת 2025. לפרטים אודות תכנית הביקורת הרב שנתית, ראו סעיף 15 להלן. יצוין, כי החברה ביצעה ביקורות נוספות נרחבות בתחומים מגוונים בין השנים 2023 עד 2025 בנושאים הבאים: 2023 - ערבויות שעבודים וביטחונות, בקרת תהליכי עדכון ריבית בחברה, יישום החלטות מוסדות החברה; 2024 - עסקאות מיוחדות, הפרשות לחובות מסופקים, סקר סיכונים (סקר הסיכונים נדחה לרבעון ראשון 2025); 2025 - שעבוד עודפים וניהול הביטחונות, מדיניות חיתום אשראי וניתוח פערים וסיכון סייבר. תכנית העבודה לשנת 2026 אושרה בנושאים הבאים: ניהול סיכונים בסביבת הבקרה הפנימית, בקורות כספיות ומחלקת כספים ויישום תכנית אכיפה פנימית.

8. סיכונים תפעוליים

החברה מבצעת מיפוי של סיכונים התפעוליים ככל שנדרש, תוך הסתמכות על מנגנוני פיקוח פנימיים וחיצוניים המקובלים בשוק הפיננסי. כנגד תוצאות מיפוי הסיכונים, החשיפות וסקרי הבקרה, מפעילה החברה סט כלים ייעודי להתמודדות. מנגנוני המיפוי והבקרה כוללים ביצוע מספר מהלכי ביקורת שוטפים במהלך שנה קלנדרית על ידי מבקר הפנים של החברה, עריכת סקר מעילות, הונאות ואי-סדרים תקופתיים.

בהתאם לאסטרטגיית ניהול הסיכונים, החברה מטמיעה ומפעילה מערך בקורות רחב, הכולל:

(1) הפרדת חתימות ותפקידים

- החברה מקפידה על ממשל תאגידי תקין באמצעות הפרדה מבנית ותפעולית למניעת כשלים ובקרת טעויות:
- **ניהול זכויות חתימה:** החברה פועלת בשוטף על פי מספר קבוצות חותמים, בהתאם לזכויות החתימה שנקבעו על ידי דירקטוריון החברה ובהתאמה למאפייניה הייחודיים.
 - **הפרדת תפקידים מבנית:** מתקיימת הפרדה מלאה בין תפקידי חדר העסקאות למחלקת הכספים. כמו כן, מיושמת הפרדה מוחלטת בין הגורמים המבצעים את העסקאות לבין הגורמים האמונים על ביקורתן.
 - **יישום מול המערכת הבנקאית:** בהתאם לעקרונות אלו ובכפוף להחלטות הדירקטוריון, מתבצעות ההוראות השוטפות מול המערכת הבנקאית.

(2) ניהול הרשאות ובקרת גישה

- החברה מיישמת בקרות הדוקות על הגישה למערכות המידע ולליבה הפיננסית להבטחת שלמות המידע:
- **הרשאות מבוססות תפקיד:** ניהול ההרשאות במערכות הפיננסיות מבוצע באופן פרטני ודיפרנציאלי. גישה ניתנת לכל עובד בהתאם לתפקידו ולרלוונטיות המקצועית לעיסוקו בלבד.
 - **ניהול מחזור חיי עובד:** החברה מפעילה תהליך סדור של טפסי שינוי וניהול הרשאות. תהליך זה מבטיח מתן הרשאות מדויק בעת הצטרפות עובד, עדכון הרשאות במעבר בין תפקידים, וביטול מיידי וגורף של כלל ההרשאות בעת עזיבת עובד.
 - **ניטור ובקרת גישה:** מתקיים מעקב פנימי הדוק אחר הרשאות הגישה לכלל המערכות, הכולל עדכון וביטול הרשאות בכל שינוי במצבת כוח האדם.

(3) פעילות מבוקרת מול המערכת הבנקאית והפיננסית

- ניהול הכספים והעבודה במערכות הפיננסיות אל מול הבנקים מתבצעים תחת בקרות מחמירות:
- **מורשי חתימה:** ההוראות השוטפות מבוצעות על ידי מנהלי החברה ומורשי החתימה בה, בהתאם להחלטות הדירקטוריון.
 - **בדיקות והתאמות יומיות:** החברה מבצעת בדיקות והתאמות ברמה היומיומית בין תנועות המערכת הבנקאית למערכת הנהלת החשבונות.
 - **פיקוח כספי וניהול תזרים:** הנהלת החברה מבצעת בדיקות כספיות וניהול תזרים ברמה היומית והחודשית, הכוללים: פיקוח על יתרות פתיחה וסגירה בבנקים, ניטור תנועות יומיות והתאמת יתרות מאזניות מול יתרות כספיות.
 - **תשתית דיגיטלית:** פרוצדורת העברת הכספים נתמכת על ידי תהליך דיגיטלי מבוקר, הכולל פרוטוקול הרשאות דיגיטל בבנקים והגבלת תקרות סכומים.
 - **ניהול הרשאות גישה:** החברה מנהלת מעקב פנימי קפדני אחר הרשאות הגישה לבנקים, המעודכן באופן שוטף בכל מקרה של הצטרפות או עזיבת עובדים.

(4) אבטחת מידע וניהול סיכונים סייבר

- אבטחת המידע בחברה מבוססת על מערכות מידע מתקדמות, תשתיות דיגיטליות ופתרונות ענן, המהווים נדבך קריטי בניהול המידע הארגוני, לרבות מידע רגיש אודות לקוחות החברה,

לקוחות של לקוחותיה, ספקיה ועובדיה. בשנים האחרונות חלה עלייה משמעותית בתדירות ובחומרת אירועי הסייבר בישראל ובעולם, ומגמה זו צפויה להימשך ואף להחמיר, בין היתר בשל שדרוג יכולות התקיפה באמצעות טכנולוגיות בינה מלאכותית (AI). איומי הסייבר המרכזיים כוללים בין היתר מתקפות כופר (Ransomware), ניסיונות חדירה לצורך גניבת מידע ושיבוש זמינות השירותים (DoS). איומים אלו מכוונים כלפי מגוון רחב של מגזרים וארגונים, ללא הבחנה.

התממשות אירועי סייבר מהותי טומנת בחובה סיכונים משמעותיים לחברה, ובהם:

- **פגיעה תפעולית:** שיבוש הפעילות השוטפת עד כדי השבתת מערכות קריטיות.
- **פגיעה בנכסים ובמוניטין:** גישה בלתי מורשית למידע רגיש וחשיפתו.
- **חשיפה משפטית ורגולטורית:** סיכון לתביעות משפטיות, קנסות רגולטוריים והפרת חובות פרטיות.
- **השפעה פיננסית:** פגיעה ישירה בתוצאותיה העסקיות של החברה וביכולת העמידה ביעדיה.

לצורך צמצום החשיפה וניהול מוסדר של סיכוני הסייבר, החברה מיישמת מדיניות אבטחת מידע סדורה המבוססת על תפיסת הגנה רב-שכבתית, כאשר מערך ההגנה של החברה אינו טכנולוגי בלבד, אלא משלב באופן אינטגרלי בין תשתיות טכנולוגיות מתקדמות, בקרות תהליכיות והיערכות ארגונית מקיפה כמפורט להלן:

- **תקינה בינלאומית:** החברה מחזיקה בהסמכה רשמית לתקן אבטחת המידע ISO 27001:2022. החברה עוברת מבדק התעדה שנתי על ידי גוף הסמכה חיצוני מוסמך, המאשר מחדש את תוקף התעודה ואת עמידתה המלאה של החברה בדרישות התקן לאורך זמן.
- **תשתיות טכנולוגיות והגנה היקפית:** החברה עושה שימוש במערכות אבטחה מתקדמות (כגון מערכות הגנה על תחנות קצה ושרתים, חומות אש ופתרונות סינון דואר), לצד ניהול שוטף של עדכוני אבטחה (Patch Management). כמו כן, החברה מיישמת פתרונות מאובטחים לעבודה מרחוק ולסביבות ענן, תוך הקפדה על סטנדרטים גבוהים של הצפנה והגנה.
- **ניהול זהויות ובקרת גישה:** החברה מפעילה מדיניות הרשאות קפדנית המבוססת על עיקרון ZERO TRUST, הפרדת תפקידים וניהול מחזור חיי משתמש. הגישה למערכות קריטיות ולמידע רגיש מוגנת באמצעות מנגנוני הזדהות חזקים, לרבות אימות דו-שלבי (MFA) ושימוש באמצעים ביומטריים היכן שנדרש.
- **ניהול נכסים, תחזוקה ואבטחה פיזית:** החברה פועלת בסביבת ענן ואינה מחזיקה שרתים פיזיים באתריה. החברה מתמקדת בניהול, עדכון ותחזוקה שוטפת של מנגנוני האבטחה בתחנות הקצה (Endpoints) ובציוד התקשורת, ומיישמת בקרות להבטחת אבטחה פיזית על ציוד המחשוב המצוי במשרדה, לרבות הפעלת מנגנוני הצפנה.
- **ניטור, גילוי ותגובה (SOC & SIEM):** החברה מפעילה מנגנוני ניטור רציפים לאיתור פעילות חריגה ברשת ובמערכות המידע. מערך הניטור מאפשר זיהוי מוקדם של אירועים, תיעוד מלא והפעלה מיידית של תהליכי תחקור ובלימה במקרה של חשד לאירוע סייבר.

- **המשכיות עסקית והתאוששות מאסון (BCP & DRP):** החברה מחזיקה בתוכניות סדורות להבטחת רציפות תפקודית במצבי חירום. מערך זה כולל ניהול גיבויים רב-שכבתי, לרבות שמירת נתונים באתרים מרוחקים בארץ ובח"ל, וביצוע שחזורים יזומים של מערכות הליבה באופן תכוף לבחינת תקינותם.
 - **ניהול סיכוני צד ג' וספקים:** החברה מבצעת בקורות אבטחת מידע קפדניות על ספקים ונותני שירותים. החברה אינה מאפשרת גישה עצמאית של צדדים שלישיים למערכותיה. גישה כזו, ככל שנדרשת, מתבצעת אך ורק ביוזמת החברה, לפרקי זמן מוגדרים ותחת פיקוח וליווי צמודים, במטרה למזער את החשיפה לאיומי שרשרת האספקה.
 - **הגנת הפרטיות:** החברה פועלת בהתאמה לדרישות החוק והרגולציה בתחום הגנת הפרטיות. במסגרת ההיערכות לתיקון 13 לחוק הגנת הפרטיות (אשר נכנס לתוקף באוגוסט 2025), ביצעה החברה ברבעון השני של שנת 2025 סקר סיכונים ייעודי ופעלה להטמעת הממצאים.
 - **בקורות, בדיקות וסקרי סיכונים:** החברה מבצעת באופן שוטף סקרי סיכונים מסוגים שונים, בדיקות חוסן ומבדקי חדירה (Penetration Tests) על ידי גורמים חיצוניים בלתי תלויים. כמו כן, החברה נתונה לביקורות ITGC תקופתיות, כחלק מהבקרה על נאותות הדיווח הכספי והתפעולי.
 - **הגורם האנושי ומודעות עובדים:** החברה רואה בעובדיה קו הגנה משמעותי ומקיימת תוכנית מודעות שוטפת הכוללת הדרכות לעובדים ולהנהלה, ביצוע סימולציות דיוג (Phishing) ותרגולים שוטפים להטמעת תרבות של אבטחת מידע בארגון.
 - **ניהול סיכונים ורגולציה:** בחברה מנהלת סיכונים ראשית, המשמשת כנושאת משרה. החברה מובילה מדיניות אבטחת מידע עם עדכונים שוטפים בנהלים ומדיניות האבטחה. החברה מקיימת פיקוח הדוק, מבצעת בקרת תהליכים, ומיישמת אמצעים לאכיפת הנחיות ונהלים כדי להבטיח עמידה איתנה בדרישות הרגולטוריות והתקינה.
- באמצעות צעדים אלו, החברה מחזקת את חוסנה בפני איומי סייבר ושואפת לשמור על רמת אבטחת מידע גבוהה, להגנה על נכסיה הדיגיטליים, על המידע הרגיש של לקוחותיה ועל המשכיות עסקית איתנה.

(1) מערך הביקורת של החברה

החברה מבוקרת במספר רבדים על ידי מבקר פנימי ובהתאם לתוכניות עבודה שנתיות. כן מבוקרת החברה על ידי מערך ציות ואכיפה. בנוסף אחת לרבעון נבחנת החברה בשגרה במסגרת הליכי בקרת SOX - כחלק מכך, הוסדרו בחברה מדיניות ונהלים רבים, וביניהם נוהל מתריע בשער. כמו כן, אומצו כללי התנהגות וקוד אתי, נוהל ניהול ושמירת מידע, בוצעו הפרדות תפקידים, טויבו תהליכי הקמת ספקים לקוחות ועובדים² במערכות החברה, בוצעו בקורות שוטפות לבדיקת חריגות ממסגרות אשראי וביטחונות הלקוחות, וסומנו צדדים קשורים במערכות החברה. ממצאי כל הביקורות נדונים בוועדת הביקורת ומטופלים בשגרה על ידי הנהלת החברה.

(2) שיפור הממשל התאגידי

- טויבו והוטמעו תהליכים בקשר עם שיפור הממשל התאגידי בחברה ובכלל זה:
 - מונה יו"ר דירקטוריון שאינו מבעלי השליטה או קרוביו.

² החברה מבצעת, על פי צורך, מבדקי רקע ואמינות בגיוס עובדים חדשים.

- אומצה תוכנית לחיזוק והעמקת הממשל התאגידי
- גובשה תוכנית המשכיות עסקית וחוזקו נהלי אבטחת המידע
- עודכנו זכויות החתימה בחברה באופן שאין מורשה חתימה עצמאי.
- אומצו מדיניות ונהלים בתחום האכיפה בהתאם לכללי הציות של רשות שוק ההון, בהתאם לחוקים, תקנות וצווים מטעם המחוקק והרגולטור.
- עודכנו נהלי תכנית האכיפה בתחום ניירות הערך, לרבות הכללת עדכונים רבים בהתאם לחוקים, תקנות וצווים מטעם המחוקק והרגולטור.
- בנוסף, החברה, באמצעות יועציה המשפטיים, מקיימת תהליכי בקרת משימות שוטפות הרלבנטיות הן בתחום הממשל התאגידי והן לתחום הפעילות העיקרי של החברה.
- מבוצעות הדרכות תקופתיות לחברי הדירקטוריון ולכל עובדי החברה.
- מבוצע מעקב משימות שוטף לאורך השנה.

(3) תלות באנשי מפתח

החברה פיזרה את תלותה באיש מפתח ופעלה לגיוס כ"א ניהולי איכותי בתחומי הכספים האנליזה והשיווק ובנוסף גייסה יו"ר פעיל בעל ניסיון רב ומוניטין בתחום האשראי.

9. סיכון משפטי, רגולציה ושינוי חקיקה³

הוראות רגולציה ושינויי חקיקה בתחומי האשראי החוץ בנקאי וניירות הערך מתפרסמים מעת לעת על ידי המחוקק ורשויות הפיקוח השונות, ובעלי השפעה ישירה על פעילות הקבוצה. החברה מלווה ביעוץ משפטי קבוע אשר מאיר, מצף וחווה דעתו אודות כל שינוי חקיקה ורגולציה, אם בהקשר תחום הפעילות העיקרי של החברה ואם בתחום ניירות הערך ותחומים נוספים, ובהתאם לכך מבצעת פיקוח ועדכון מדיניות ונהלים, לצד אחריות על ביצוע הדרכות כנגזרת לכך. במקביל, החברה מלווה באופן שוטף על ידי יועצים לתחום הפעילות העיקרי של החברה, במסגרת הפיקוח מצד רשות שוק ההון, בהתאם לחוק הפיקוח על שירותים פיננסיים (שירותים פיננסיים מוסדרים), תשע"ו-2016, תקנות וצווים מכוחו (לעיל ולהלן: "חוק הפיקוח"). יועצי רשות שוק ההון מסייעים לחברה בין היתר בבחינת הוראות רגולטוריות ודרישות רשות שוק ההון וחוק הפיקוח ביחס לרישיון האשראי של הקבוצה, כניסה לתחומי פעילות חדשים, קשריה העסקיים וסוגיות הקשורות בבעל השליטה בה, לצד ייעוץ לגבי דיווחים שונים לרשות שוק ההון, זאת בין היתר באמצעות ביצוע עדכוני הוראות רגולציה ודרישות חוק חדשות. החברה סורקת ומבקרת באופן קבוע את פרסומי המחוקק והרגולטוריים הרלבנטיים לחברה, ומבצעת בהתאם הדרכות לכלל אורגני החברה הן בבחינת שמירת ממשל תאגידי והן בבחינת שמירת כללי אשראי ותחומים נוספים.

10. סיכונים אחרים

10.1 סיכון אסטרטגי ותחרות

שוק ההלוואות החוץ בנקאיות והממסרים הדחויים מאופיין ברמת תחרותיות גבוהה בין מספר גורמים עיקריים - הבנקים העיקריים בתחום מימון הנדל"ן למגורים, חברות הביטוח

³ אודות מגבלות חקיקה, תקינה ואילוצים מיוחדים, לצד מגבלות ופיקוח החלים על תחום הפעילות של החברה, ראו סעיף 7.2 בחלק השלישי וסעיף 17 בחלק הרביעי לפרק א' - דוח ברנע - בדוח התקופתי.

ומוסדיים הפועלים בתחום המימון וכן גורמי מימון חוץ בנקאיים מובילים. כחלק מהאסטרטגיה של החברה בהתמודדות עם הסביבה התחרותית, מבליטה החברה את יתרונה היחסי ברמת היקפי פעילותה, יכולותיה המקצועיות והכספיות רמת השירות וזמינותו ובמתן פתרונות ייחודיים ללקוחותיה. עם זאת, יוזכר כי אין הבדלים גדולים בין השירותים המוצעים על ידי כל אחד מהשחקנים המרכזיים הפועלים בתחום ותנאיהם, ולפיכך, אין כל מניעה כי לקוחותיה של החברה יבחרו בכל עת נתונה להתקשר עם מתחריה.

10.2. סיכון אובדן מוניטין

החברה מושתתת על מוניטין רב שנים. פגיעה במוניטין החברה כמוסד פיננסי יציב ואמין בקרב הלקוחות או הגופים הרגולטוריים עלולה להביא להסטה של פעילות הלקוחות לספקי שירותים פיננסיים אחרים, תוך פגיעה בפעילות וברווחיות הקבוצה.

11. סיכונים ציות

מתוקף חוק הפיקוח והוראות רשות שוק ההון ורשות איסור הלבנת הון ומימון טרור, חלות על החברה הנחיות וצווים שונים בנושאי ציות, ואיסור הלבנת הון. החברה מעסיקה באופן שוטף קצין ציות המשמש כנושא משרה בחברה, אשר סוקר ובודק את פעילותה השוטפת של החברה, לרבות עסקאותיה, זאת לצד ניטור ודיווח לרגולטור על פי כללי הציות המקובלים בהתאם לדין.

במסגרת ההתקשרות מול קצין הציות, ניתנים לחברה שירותי הציות הבאים:

(1) **רישוי** - ליווי צמוד בתהליך חידוש רישיונות למתן אשראי ולמתן שירות בנכס פיננסי, כולל כתיבת כלל המסמכים הנדרשים וטיפול מול רשות שוק ההון.

(2) **רגולציה** - מתן שירותי קצין ציות, הדרכה, חניכה ופיקוח, לגבי הרגולציה החלה על החברה, ובין היתר: פיקוח ועדכון מדיניות בתחום איסור הלבנת הון ומימון טרור וכן נהלי עבודה ופיקוח על הרגולציה המותאמת לחברה; פיקוח ועדכון נהלים בתחום אשראי הוגן, שמירת מסמכים, סיווג לקוחות בסיכון, ניהול התקשרות עם נותן שירותים פיננסיים; הדרכות עובדים בנושאים לעיל; מעקב לקוחות לעניין "הכר את הלקוח" ושמירת מסמכי תיעוד ללקוחות עסקיים ופרטיים.

(3) **חוק אשראי הוגן** - בדיקת עמידה במגבלות הריבית הקבועות בחוק; הכנת טפסי גילוי ללקוח בעסקאות אשראי; דיווחים לרשויות השונות; עדכון ויישום לגבי הוראות רגולטוריות חדשות שיתפרסמו; הצבת עובד מטעם חברת אסדרה במשרדי החברה, לצורך פיקוח ובקשה על תהליכי העבודה ובחינת יישום הוראות הרגולציה.

(4) **ביקורת** - ביצוע ביקורות פנים בכל תחומי הפעילות בחברה בהתאם לדרישות הרגולציה ולצורך שיפור ויעול תהליכי העבודה של נותני השירותים הפיננסיים, תוך מתן דגש לעמידה בהוראות הרגולטוריים השונים.

דוחות הביקורת מקיפים את כלל התהליכים בחברה, מצביעים על לקויים קיימים בפעילות ומציעים מגוון פתרונות לתיקון הליקויים שנמצאו והבניית בקורות, הן ידניות והן ממוחשבות, למניעת הפרות עתידיות.

שירותים מבוקרים בתחומים הבאים:

- ביקורת תיקי לקוחות - ביקורת על רישום פרטי לקוחות וקיומם של מסמכים שונים הנדרשים בהתאם להוראות הדין. במסגרת הביקורת נבדקת שלמות רישום פרטי

זיהוי, קיומם של מסמכי זיהוי ליחידים ותאגידים, שלמות ועדכניות טפסי הכר את
הלקוח, בקרה על מקבלי שירות.

- ביקורת תחום אשראי הוגן - ביקורת לבחינת מידת יישום הוראות חוק אשראי הוגן
על ידי החברה, ובפרט באשר למגבלות הריבית הקבועות בחוק, לדרישות הגילוי
ללקוחות בעסקאות אשראי, לקיומם של הסכמים בין החברה ללקוחות ולהגבלות על
עסקאות אשראי עם קטינים. במסגרת הביקורת, נעשה ניתוח של כלל עסקאות
האשראי שביצעה החברה מול לקוחותיה במטרה לאתר חריגות מהוראות החוק.
- ביקורת בתחום איסור הלבנת הון ומימון טרור - ביקורת כוללת על כל הפעילות ברמה
השנתית.

במסגרת עבודת הפיקוח על לקוחות קיימים ובחינת לקוחות וקשרים עסקיים פוטנציאליים,
החברה מבצעת בדיקות ממוקדות ופרטניות לבדיקת הזהויות העומדות מאחורי הלקוחות, על מנת
להימנע מקשרים עסקיים בעלי סיכון למקורות טרור והלבנת הון. כחלק מכך, החברה משתמשת
במאגר מידע מקוון, המתעדכן מעת לעת, בו ניתן לבצע בדיקות על אודות בעלי שליטה ושלוחיהם
ברשימות סיכון, הן ברמה הלאומית והן ברמה בינלאומית. כל תאגיד או יחיד הפועל בשם תאגיד
נסרק במספר רשימות שחורות (ובניהן רשימת מוכרי טרור של משרד הביטחון, מוכרי
פרוליפרציה שמפרסם משרד האוצר, FATCA, אנשי ציבור וכו') במטרה לוודא שהלקוח או האדם
שפועל בשמו אינו משתייך לאחת הרשימות. עד כה, החברה לא מצאה התאמה בין לקוחותיה
וגורמים המוכרזים ברשימות.

קצין הציות מנטר את העסקאות שהתבצעו על מנת לאתר עסקאות חריגות שיכול שיש בהן צורך
בדיווח בלתי רגיל לרשות לאיסור הלבנת הון. עסקאות חריגות נבדקות בעיקר תחת 3 קטגוריות:

- עסקאות בסכום הקרוב לסף הדיווח, בלי שיש לכך הסבר הגיוני. לדוגמה, עסקה בסכום של
49,500 ש"ח יכולה להצביע על רצון להימנע מדיווח לרשות לאיסור הלבנת הון שכן לא הגיעה
לרף הדיווח האוטומטי של 50,000 ש"ח, ולכן במקרה כזה ייבחר הצורך בדיווח בלתי רגיל
לרשות לאיסור הלבנת הון בגין העסקה.
- רצף פעולות של אותו לקוח במספר ימים סמוכים העולה על סף הדיווח, כאשר לפחות אחת
מהעסקאות נמוכה מהסף, בלי שקיים לכך הסבר סביר. לדוגמה, לקוח המבצע שתי עסקאות
בסכום של 30,000 ש"ח כ"א במהלך יומיים רצופים. החשש שקיים כאן מצביע על רצון
להתחמק מדיווח על העסקה ולכן גם המקרה זה יוגש דיווח בלתי רגיל לרשות לאיסור הלבנת
הון.
- פעולות של לקוחות שונים המושכים מאותו חשבון בנק במהלך ימים סמוכים, כאשר סך
הפעולות עולה על סף הדיווח אך לפחות אחת מהן נמוכה מהסף. החשש הוא שקיים גורם שלישי
שאינו אחד מלקוחות העסק המשתמש בלקוחות לצורך ביצוע פעולות עבורו, ובדרך זו נשאר
מתחת לרדאר. כל אימת שמתגלות עסקאות בעלות אופי כזה מוגש דיווח לרשות לאיסור הלבנת
הון עם פרטי כל המעורבים.
- כאשר לקוח מבקש לבצע עסקה (הלוואה או ניכיון שיק) מתבצע הליך של בירור מקור הכסף.
הלקוח נשאל לגבי המקור ממנו קיבל את הכסף ולעיתים מתבצע אימות לדבריו (לדוגמה, הוא
נדרש להציג אסמכתאות/חשבוניות עסקה שתואמת את התאריך והסכום, ואף לעיתים
מתבצעת שיחת טלפון לאותו גורם על מנת לוודא שלאכן ניתן שירות). במקרה בו לקוח אומר

שקיבל את הכסף תמורת נכס מקרקעין שמכר הוא נדרש להציג את חוזה המכירה ומתבצעת השוואה של הסכומים בחוזה לסכומי העסקה שהוא מבקש לבצע. מסמכים אלה נסרקים ונשמרים כנלווים לעסקה, במידה והוחלט לבצעה.

● סימנים מחשידים - כאשר מגיעים לקוחות ומבקשים לבצע עסקאות, אולם מתעוררים לגביהם סימנים מסוימים אשר מחשידים את תשומת ליבו של נותן השירות, מתבצע בירור מעמיק לבדיקת פשר העסקה. לדוגמה, מספר סימנים מחשידים שיכולים להצביע על סיכון מוגבר להלבנת הון:

- העדר היגיון עסקי או כלכלי בעסקה;
- נראה שלקוח פועל בעבור נהנה, בלי שהצהיר על כך;
- היקף פעולות יוצא דופן או פעולות בלתי אופייניות למקבל השירות;
- לקוח המגלה אדישות בנוגע לתנאי השירות;
- שימוש במסמכים הנחזים להיות מזויפים;
- החזר אשראי בסכום מהותי סמוך למועד קבלתו.

בנוסף, קצין הציות מבצע בקרה על הליך הכרת הלקוח הכולל בדיקת נכונות ועדכניות הפרטים אותם ממלאים לקוחות בטפסי הכר את הלקוח, בדיקה כי אופי השירות המבוקש על ידי מבקשי השירות תואם את הצהרותיהם, התייחסות הן להיקף הפעולות המבוצעות (התאמה להצהרה בטופס הכר את הלקוח), הן לסוג הפעולות (העברות בנקאיות או המחאות), והן למקורות הכספים שלגביהן מבוקש השירות.

במקרה בו התעורר ספק ביחס לזהות מקבל השירות או לאמינות מסמכי הזיהוי שנמסרו על ידי מבקש שירות, יבוצע הליך הכרת הלקוח פעם נוספת ויבוצע עדכון לרישומים בהתאם.

כמו כן, וכנדרש בצו איסור הלבנת הון, קצין הציות עורך הדרכות קבועות, ולפחות אחת לשנה, לצוות חדר העסקאות ולשאר עובדי החברה הבאים במגע עם לקוחות (לעניין זיהוי, רישום, דיווח).

12. בקרה נוספת

בנוסף לסיכונים התפעוליים המתוארים לעיל, החברה בוחנת עצמה ומבקרת תחום פעילותה גם בהתאם להנחיות וסקירות רגולטוריות שונות המתפרסמות מעת לעת, כמפורט כדלקמן:

(1) **דוח מבקר המדינה** - משטר איסור הלבנת הון בישראל⁴ - במהלך חודש מאי 2022, פרסם מבקר המדינה דוח בנושא משטר איסור הלבנת הון בישראל (להלן: "**דוח המבקר**"). דוח המבקר הצביע על מספר נושאים עיקריים המעלים חשש בבקרת המדינה על סקטור האשראי החוץ בנקאי בישראל, אשר לחלקם ניתן מענה בחברה וחלקם אינם רלבנטיים לפעילות החברה, זאת כמפורט להלן:

- בקרה ומדיניות כלפי נותני שירותים פיננסיים - כחלק ממדיניות החברה, זו צמצמה באופן משמעותי פעילותה מול מגזר מנכי המשנה, כך שיתרת מימון מנכי משנה עומדת על שיעור זניח מסך תיק האשראי נכון ליום 31 בדצמבר 2025.

⁴ דוח מבקר המדינה, נושאים מערכתיים, משטר איסור הלבנת הון בישראל (מאי 2022). ראו: <https://www.mevaker.gov.il/sites/DigitalLibrary/Pages/Reports/7456-1.aspx?AspxAutoDetectCookieSupport=1>

- שירותים למגזר ממשלתי - בעקבות החרגת המגזר הממשלתי ממשטר איסור הלבנת הון בישראל, דוח המבקר הצביע על מגזר זה כבעל פוטנציאל להיחשב כ"חוליה חלשה" ובכל פרציה לגורמים עבריינים כאמצעי להסתרת כספים. למיטב ידיעת החברה, היא אינה מספקת שירותים לגופים ממשלתיים כלשהם.
- פעילות התאגיד מול חברות פינטק וחברות הפועלות במטבעות דיגיטליים-קרטוגרפיים - החברה מספקת שירותי אשראי לחברות הפועלות בתום הפינטק, ללא קשר לפעילות מטבעות כלשהיא.

2) **תזכיר חוק איסור הלבנת הון⁵** - ביום 28 במרץ 2023 התפרסם תזכיר חוק איסור הלבנת הון אשר הציע הקניית סמכויות שונות בין רשות איסור הלבנת הון ומימון טרור לבין רשות שוק ההון. כחלק מתזכיר חוק זה, המחוקק מסביר הקושי בפיקוח על סקטור נותני השירותים הפיננסיים, אשר מתן סמכות פיקוח מקבילה לרשות איסור הלבנת הון ומימון טרור בעניין תפצה על היעדר הבקרה המספקת בסקטור זה. החברה עוקבת בהתאם אחר השינויים החקיקתיים, ותבצע שינויים והתאמות ככל הנדרש למול הרגולטורים השונים.

3) **חוזר נותני שירותים פיננסיים⁶** - ביום 29 במאי 2023 פרסמה רשות שוק ההון חוזר בדבר ניהול סיכונים אצל נותן שירותים פיננסיים מוסדרים (להלן: "החוזר"). תיקון לחוזר פורסם ביום 28 באוגוסט 2023. החוזר מכיל דרישות והוראות לגבי אופן ניהול הסיכונים בתאגידים מפוקחים, לצד אחריות בעלי תפקידים ואורגנים, לרבות בקרה ודיווח פנימיים בתאגיד. למיטב ידיעת החברה, היא עומדת בדרישות והוראות אלו, זאת כמפורט בסיכונים התפעוליים לעיל.

13. דיווחים בקרות מקרה התממשות סיכון

בקרות מקרה התממשות סיכון החברה תדווח בהתאם להוראות רשות ניירות ערך ורשות שוק ההון תיאור אירוע, הסיבות לאירוע, נזקים אם נגרמו לחברה, צעדים שהתאגיד נקט או עתיד לנקוט, צעדים למזעור הנזקים, הסקת לקחים ובקרות עתידיות.

14. דירוג גורמי הסיכון והשפעתם על עסקי הקבוצה

השפעת הסיכון			גורם הסיכון	
גבוהה	בינונית	נמוכה		
V			1	סיכון אשראי
V			2	תנודתיות/הרעה בשוק הנדל"ן בישראל
סיכונים פיננסיים				
V			3	סיכון שוק
	V		4	סיכון ריבית ואינפלציה
	V		5	סיכונים נזילות ומקורות מימון
סיכונים תפעוליים ומשפטיים				
	V		6	סיכון תפעולי ואבטחת מידע
		V	7	סיכון משפטי, רגולציה ושינויי חקיקה

⁵ תזכיר חוק איסור הלבנת הון (מתן סמכות פיקוח לרשות לאיסור הלבנת הון ומימון טרור על נותני שירותים פיננסיים) (תיקון מס'...), התשפ"ב-2022 (פורסם, 28.03.2022).

⁶ ניהול סיכונים אצל נותן שירותים פיננסיים מוסדרים (פורסם, 29.05.2022).

סיכונים אחרים			
	V		8 סיכון אסטרטגי ותחרות
		V	9 סיכון אובדן מוניטין
V			10 סיכון הנובע ממצב בטחוני או מדיני
	V		11 תלות באנשי מפתח
	V		12 סיכון ציוד

פרק ג' - היבטי ממשל תאגידי

15. גילוי בדבר המבקר הפנימי של התאגיד

דניאל שפירא, רו"ח	שם המבקר:
29 במאי 2011	תאריך תחילת כהונה:
למיטב ידיעת החברה וכפי שנמסר לה על ידי המבקר, המבקר הפנימי עומד בתנאים הקבועים בסעיפים 3(א) ו-8 לחוק הביקורת הפנימית, התשנ"ב-1992 (להלן: "חוק הביקורת הפנימית"), וכן בתנאים הקבועים בסעיף 146(ב) לחוק החברות. המבקר הפנימי אינו ממלא כל תפקיד נוסף בתאגיד מעבר לכהונתו כמבקר פנים.	עמידה בהוראות הדין:
למיטב ידיעת החברה וכפי שנמסר לה על ידי המבקר, המבקר הפנימי אינו מחזיק בניירות ערך של התאגיד או של גוף הקשור לתאגיד, כהגדרת מונח זה בתוספת הרביעית לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידיים), התש"ל-1970 (להלן: "התוספת הרביעית").	החזקה בניירות ערך של התאגיד:
אין למבקר הפנימי קשרים עסקיים מהותיים או קשרים מהותיים אחרים עם החברה או עם גוף קשור לחברה, כהגדרת מונח זה בתוספת הרביעית. מבקר הפנים מעניק את שירותי הביקורת הפנימית כנותן שירותים חיצוני. מבקר הפנים אינו בעל עניין בחברה, אינו נושא משרה בחברה ואינו קרוב של כל אחד מאלה. המבקר הפנימי אינו ממלא תפקיד מחוץ לחברה היוצר או העלול ליצור ניגוד עניינים עם תפקידו כמבקר הפנים בחברה ותפקידו היחיד בחברה הינו מבקר הפנים של החברה. למיטב ידיעת החברה, שירותי הביקורת ניתנת על ידי המבקר הפנימי עצמו, אשר הינו בעל משרד רואי חשבון המתמחה בביקורת פנים.	קשרים עסקיים/ מהותיים עם התאגיד:
מינוי המבקר הפנימי אושר ביום 29 במאי 2011, על ידי דירקטוריון החברה, בהתאם להמלצת ועדת הביקורת מיום 29 במאי 2011 ובהסתמך על ניסיונו המקצועי העשיר ורב השנים של המבקר הפנימי בתחום הביקורת הפנימית, לרבות בחברות ציבוריות וממשלתיות.	מינוי המבקר הפנימי:
מינויו אושר לאחר בחינת השכלתו וניסיונו - המבקר הפנימי הינו בעל משרד רואי חשבון המתמחה בביקורת פנים. למשרד ניסיון של כ-30 שנים בביצוע ביקורת פנים בחברות ציבוריות, והוא מתמחה במגוון רחב של תחומי פעילות. הממונה הארגוני על המבקר הפנימי הינו המנהל הכללי בחברה.	הממונה הארגוני על המבקר:
תוכנית הביקורת השנתית והרב-שנתית מוגשת ע"י המבקר הפנימי לוועדת הביקורת של החברה. ועדת הביקורת בוחנת את הנושאים, תוך התייעצות עם	תוכנית הביקורת⁷:

⁷ במסגרת קביעת תכנית הביקורת לשנת 2025 (שנעשתה בהמלצת וועדת הביקורת בישיבתה מיום 3 במרץ 2025, ואושרה על ידי דירקטוריון החברה) נקבעה ביקורת נוספת בנושא ניתוח פערים וסיכון סייבר, אשר הדוח בגינה הוגש במהלך בדצמבר 2025.

<p>הנהלת החברה, ולאחר מכן מחליטה על אישור התוכנית (בשינויים או ללא שינויים), כאשר השיקולים שמנחים את ועדת הביקורת הינם, בין היתר, צרכי הביקורת, חשיבות הנושאים, התדירות שבה נבחנו הנושאים בשנים שחלפו וכן המלצותיו של המבקר הפנימי. כל הנושאים בתוכנית ביקורת הפנים מתייחסים לכל החברות המוחזקות בשליטתה החברה.</p> <p>קביעת תכנית העבודה בתאריך לשנת 2025 נעשתה בהמלצת וועדת הביקורת של החברה (בישיבתה מיום 3 במרץ 2025) ואושרה על ידי דירקטוריון החברה. במסגרת תוכנית עבודה זו הוטל על המבקר הפנימי לערוך ביקורת פנימית בנושאים: שעבוד עודפים וניהול הביטחונות ומדיניות חיתום אשראי. יו"ר ועדת הביקורת של החברה מאשר את תכנית העבודה של המבקר לשנה הבאה:</p> <p><u>תכנית העבודה לשנת 2026 נקבעה בנושאים הבאים:</u></p> <p>(1) ניהול סיכונים בסביבת הבקרה הפנימית (2) בקורות כספיות ומחלקת כספים (3) יישום תוכנית אכיפה פנימית</p>	
<p>דוחות הביקורת מתייחסים לחברות הפעילות בקבוצה, היינו נאוי גרופ וחברות הבנות גולדן אקוויטי ופסגות ליסינג.</p>	<p>התייחסות לתאגידים מוחזקים:</p>
<p>דניאל שפירא, רואי חשבון</p>	<p>משרד המבקר הפנימי:</p>
<p>בשנת 2025 אושר למבקר הפנימי תקציב שעות של כ-350 שעות בגין עריכת הביקורת הפנימית ונקבע לו תגמול בסך כולל של כ-78 אלפי ש"ח. בשנת 2024 אושרו למבקר 350 שעות בשכר של 78 אלפי ש"ח. תקציב זה נקבע לפי הערכת ועדת הביקורת והדירקטוריון את היקף העבודה הנדרש, בהתאם לנושאים שנבחרו. הביקורת מבוצעת על החברה וחברות הבנות שלה, כאמור בביאור 7 בדוחות הכספיים של החברה ליום 31 בדצמבר 2025, המצורפים לדוח זה. דירקטוריון החברה קבע כי היקף, אופי ורציפות פעילות המבקר הפנימי ותכנית עבודתו סבירים בנסיבות העניין, ויש בהם כדי להגשים את מטרות הביקורת הפנימית בתאגיד.</p> <p>שעות העבודה שהושקעו בביקורת הפנימית הקיפו את כלל פעילות הקבוצה בחברה האם ובחברות המוחזקות לפי הנושא הנבדק.</p>	<p>היקף העסקת מבקר הפנים והתגמול המשולם לו:</p>
<p>כפי שנמסר לחברה על ידי מבקר הפנים, עבודת הביקורת הפנימית נערכת על פי תקנים מקצועיים מקובלים בהתאם לסעיף 4 (ב) לחוק הביקורת הפנימית.</p>	<p>תקנים מקצועיים:</p>
<p>למבקר הפנימי ניתנת גישה חופשית כאמור בסעיף 9 לחוק הביקורת הפנימית, ובכלל זה גישה מתמדת ובלתי אמצעית למערכות המידע של התאגיד, לרבות נתונים כספיים.</p>	<p>גישה למידע:</p>
<p>במהלך ובגין שנת 2025 הוגשו ליו"ר הדירקטוריון, למנכ"ל וליו"ר ועדת ביקורת על ידי המבקר הפנימי עבודות ביקורת פנימית כדלקמן:</p> <p>- דוח בנושא שעבוד עודפים וניהול הביטחונות הוגש ביום 2 ביולי 2025;</p>	<p>דוח המבקר הפנימי:</p>

<p>- דוח בנושא מדיניות חיתום אשראי הוגש ביום 28 באוגוסט 2025. בתאריכים 16 ביולי 2025-22 בדצמבר 2025 דנו חברי ועדת הביקורת של החברה, בשיתוף עם מבקר הפנים והנהלת החברה, בממצאי הדוחות האמורים, אשר הוגשו בכתב ביחס לעבודות שביצע מבקר הפנים בשנת 2025, וכן נערכו דיונים בדירקטוריון בנושאים, בממצאים ובהמלצות.</p>	
<p>לדעת דירקטוריון החברה, היקף, אופי ורציפות הפעילות ותכנית העבודה של המבקר הפנימי הינם סבירים בנסיבות העניין ויש בהם כדי להגשים את מטרת הביקורת הפנימית בחברה.</p>	<p>הערכת דירקטוריון החברה את פעילות המבקר הפנימי:</p>

16. תכנית אכיפה מנהלית

בהתאם לאמות המידה לתכנית אכיפה יעילה, אשר פורסמו על-ידי רשות ניירות ערך ביום 15 באוגוסט, 2011 ואשר מטרתה הינה לאתר ולוודא ציות ועמידת החברה, חברי הדירקטוריון שלה, נושאי המשרה בה, מנהליה ועובדיה בהוראות הדין המחייבים אותה, מתוקף היותה חברה ציבורית, ובמיוחד בקשר עם החובות החלות על החברה על פי חוק ניירות ערך והתקנות שהותקנו מכוחו. דירקטוריון החברה אישר את תכנית האכיפה הפנימית של החברה ואת הנהלים הנגזרים ממנה לאחר עידכון סקר הציות בשנת 2019 ונבחנה התאמת נהלי האכיפה, לממצאיו.

התכנית קובעת נהלים שמטרתם, בין היתר, להסדיר נושאים מרכזיים כגון אופן פרסומם של דיווחים מידיים, איתור, אישור ודיווח עסקאות עם בעלי שליטה ונושאי משרה, איסור שימוש במידע פנים, ניהול ושמירת מידע וכן קביעת כללי פעילות והתנהגות לצד תהליכי עבודה שמטרתם ליצור בקורות, דרכי טיפול והפקת לקחים על תהליכים מרכזיים בנושאים המוסדרים במסגרת תוכנית האכיפה הפנימית. הנהלים מוטמעים באופן שוטף בחברה ועודכנו לאחרונה בחודש נובמבר 2024. במהלך חודש דצמבר 2025 בוצעה הדרכה לכלל עובדי החברה בנושא מידע פנים.

תכנית אכיפה פנימית - רשות שוק ההון

ביום 21 בדצמבר 2021 החליט דירקטוריון החברה, לאחר שקיבל את המלצת ועדת הביקורת, לאמץ תכנית אכיפה פנימית בקשר עם הוראות הדין והרגולציה החלה על החברה כבעלת רישון מורחב למתן אשראי מטעם רשות שוק ההון, ביטוח וחסכון. התכנית קובעת מדיניות אכיפה ונהלים במטרה לצמצם ככל הניתן את חשיפת החברה לסיכונים ציות. אימוץ תכנית האכיפה כאמור הינו במסגרת פעולות החברה לחיזוק הממשל התאגידי של החברה. בדצמבר 2024 בוצעה הדרכה לכלל עובדי החברה בנושא ציות.

17. תרומות

ביום 23 במרץ 2025 החליט דירקטוריון החברה על אימוץ מדיניות תרומות לפיה החברה תתרום מדי שנה סכום השווה לשיעור של 1% מהרווח הנקי על פי דוחותיה הכספיים המבוקרים למרכז הרפואי איכילוב בת"א. בהתאם, ולאחר קבלת אישור הבורסה, ביום 30 ביוני 2025 הקצתה החברה לאיכילוב 27,496 מניות.

18. דירקטורים בעלי מומחיות חשבונאית ופיננסית

ביום 2 בינואר 2011, דן דירקטוריון החברה במספר המזערי הראוי של דירקטורים בעלי מומחיות חשבונאית ופיננסית, וקבע כי המספר המזערי הראוי יעמוד על שני דירקטורים. קביעה זו נעשתה בהתחשב בין היתר במכלול עסקי החברה, גודלה, תחומי תחום פעילותה מגוון הסיכונים הכרוכים בהם והקמת הבקורות הנדרשות.

דירקטוריון החברה בדעה כי מספר זה של דירקטורים בעלי מיומנות חשבונאית ופיננסית, יאפשר לדירקטוריון לעמוד בחובות המוטלות עליו ובכלל זה בהתייחס לאחריותו לבדיקת מצבה של החברה ולעריכת הדוחות הכספיים ואישורם.

לפרטים אודות כישוריהם, השכלתם וניסיונם של ה"ה שחר אושרי (יו"ר דירקטוריון), דורי נאוי (מנכ"ל), גידי אלטמן (דח"צ), טל בר אל (דח"צ) ומירב בר קימא (דירקטור בלתי תלוי), בהם רואה החברה כדירקטורים בעלי מומחיות חשבונאית ופיננסית, ראו תקנה 26 לדוח פרטים נוספים המצורף כפרק ד' לדוח זה.

19. ציות

בחברה מכהן קצין ציות פנימי במיקור חוץ ובעל ניסיון ברשות שוק ההון, המלווה את החברה בנייהול ויישום חובות הציות להוראות דין. כאמור, החברה אימצה תכנית אכיפה מנהלית לרגולציה מטעם רשות שוק ההון. במסגרתה אומצו נהלים, מבוצע מעקב שוטף אחר פרסום הוראות רגולטריות ויישומן בחברה, מתקיימות הדרכות שוטפות המתעדכנות מעת לעת, מתבצעים סקרי ציות תקופתיים, נבחנים לקוחות מול מאגרי מידע, מנוהל גאנט ציות ונערכות ביקורות עומק בתחומי הפעילות. בנוסף, מיסדה החברה פורום אכיפה.

20. מערכות מידע וסייבר

כאמור בסעיף 8.3 לעיל, לחברה מדיניות אבטחת מידע ונהלים המתעדכנים מעת לעת, במסגרתם מבצעת בין היתר, מבדקי חדירה תשתיתיים, והיא בעלת תקן ISO27001. בנוסף, אימצה החברה נוהל ותכנית המשכיות עסקית (BCP + DRP), והתקשרה עם גופים המתמחים בנייהול אירועי סייבר (IR - INCIDENT RESPONSE).

21. פרטים בדבר רואי-החשבון המבקרים

משרד זיו האפט, הינם רואי החשבון המבקרים של החברה וחברות הבנות שלה. השכר עבור שירותי הביקורת ושירותי מס שניתנו לחברה בשנת 2025 הסתכם לסך של 396 אלפי ש"ח. שכ"ט בגין תשקיף ושירותים נוספים ע"ס 10 אלפי ש"ח בשנת 2025. השכר עבור שירותי הביקורת ושירותי מס שניתנו לחברה בשנת 2024 הסתכם לסך של 357 אלפי ש"ח. שכ"ט בגין תשקיף ושירותים נוספים ע"ס 81 אלפי ש"ח בשנת 2024.

אישור שכר הטרחה לשנת 2025 נעשה על פי אומדן היקף העבודה הנדרש לצרכי ביקורת שנתית,
סקירת הדוחות הרבעוניים והיעוץ בנושא דוח המס לשנת 2025.

פרק ד' - הוראות גילוי בקשר עם הדיווח הפיננסי של התאגיד

22. אומדנים חשבונאיים קריטיים

בעת עריכת הדוחות הכספיים נדרשת ההנהלה לבצע הערכות ואומדנים המשפיעים על הערכים המדווחים של נכסים, התחייבויות, הכנסות והוצאות וכן גילוי בקשר לנכסים והתחייבויות מותנים. ההנהלה מבססת את האומדנים וההערכות על ניסיון העבר ועל גורמים נוספים שלדעתה הינם רלבנטיים בהתחשב בנסיבות העניין. להלן מתוארים אומדנים חשבונאיים בעלי פוטנציאל להשפעה משמעותית על החברה, להם נדרשה החברה בעת עריכת דוחותיה המאוחדים:

הפרשה לחובות מסופקים - במסגרת פעילות החברה, הסיכון התזרימי של החברה במקרים בהם הממסרים הדחויים לא ישולמו בהגיע מועד פרעונם הינו משמעותי ומהותי ביותר לפעילות החברה. החברה בוחנת את מצבת החייבים שלה ואומדת את סיכויי הגבייה של חובות אלו. ניהול הסיכונים מבוצע על פי נהלי החברה, הנסיון הרב שנצבר, ההכרות עם השווקים ומאפייניהם, מערכות המידע האוגרות שנים של היסטורית אשראי, הבדיקות הקפדניות שנערכות לפני מתן האשראי והסקירות השוטפות על מצב תיק האשראי.

על מנת להפחית ככל הניתן את הסיכוי להתממשות הסיכון התזרימי כאמור, החברה מנהלת מערך בחינת סיכונים אשראי באופן שוטף המורכב מוועדת אשראי ומצוות אנליזה וניהול סיכונים מנוסה ומיומן. עיקרו של מערך ניהול הסיכונים הינם הקפדה על פיזור סיכונים בתיק האשראי, בחינת הנתונים הכספיים של הלקוח, מקורות להחזר האשראי, בחינת האיתנות הפיננסית של הלקוח ובעלי השליטה בו, וכן מיצובו של הלקוח בתחום פעילותו ביחס למתחריו. כמו כן, דירקטוריון החברה מינה ועדת אשראי עליונה הקובעת קריטריונים לניהול מערך האשראי בחברה ומקיימת בחינה ודיון מעמיקים בטרם אישור מסגרות אשראי ללקוחות ומושכים.

הפרשה לחובות מסופקים מורכבת מהפרשה ספציפית, הפרשה כללית והפרשה בגין חובות במעקב. **בחינת חובות פגומים והפרשה ספציפית** -

בסוף כל תקופת דיווח מבצעת החברה בחינה ספציפית של כלל הלקוחות בגינם התרחש אירוע שיש לו השפעה מזיקה על תזרימי המזומנים העתידיים הצפויים מאותם לקוחות. אינדיקציות לאירועים אלו כוללות בין היתר:

- קושי פיננסי משמעותי של החייב
- הפרה של חוזה או פיגור בתשלומים
- הענקת ויתור שהחברה לא הייתה שוקלת, אלמלא הנסיבות הכלכליות המתייחסות לקשיים הפיננסיים של החייב
- צפי שהחייב יכנס לפשיטת רגל
- החייב לא עומד בתנאים, מפר הסכמים, מפגר בתשלומים.

החברה נעזרת בזיהוי חובות פגומים במערכת המידע שלה המרכזת נתונים לגבי שינוי בתנאי הלוואות כולל שינוי במועדי תשלומים, ביטחונות, קשר בין קבוצות לווים וכן במידע שוטף המתקבל במהלך העסקים. שיעורי ההפרשה הספציפית משתנים מלקוח ללקוח בהתאם לפרמטרים שנקבעו ע"י הנהלת החברה ומביאים בחשבון את סוג ושווי הבטוחות שהועמדו לטובת החוב, אם ישנן,

ניסיון העבר עם הלקוח, מידע על מצבו הפיננסי ו/או המשפטי בסמוך למועד הבדיקה וחווית דעת היועצים המשפטיים המטפלים בגביה. החברה מעריכה את ההפסד הצפוי מחובות אלה. חובות שנבחנו ספציפית ולא הופרש בגינם מצטרפים למודל ההפרשה להפסדי אשראי צפויים כמפורט להלן.

הפרשה כללית -

חישוב ההפרשה הכללית מבוצע ע"פ מודל הפסדי האשראי הצפויים (ECL) לפי תקן IFRS 9 הקובע כי יוכר הפסד מירידת ערך, אשר יחושב בהתאם לתוחלת הפסדי האשראי, וזאת ללא תלות בהתקיימותו של אירוע הפסד. כבר במועד ההכרה לראשונה בנכס הפיננסי, וכן בסוף כל תקופת דיווח, יש להכיר בהפסד מירידת ערך, כאשר השינוי בסך ירידת הערך והכנסות המימון מהנכס הפיננסי תלויים במידת ההידרדרות של סיכון האשראי ביחס למצב ששרר בעת ההכרה לראשונה בנכס הפיננסי. הפסדי אשראי חזויים הם הממוצע המשוקלל של הפסדי אשראי, משוקללים לפי הסיכונים להתרחשות כשל.

שיעור ההסתברות לכשל מתחשב בין היתר במידע שלהלן:

- ניסיון של קבוצת עמיתים (Peer group) למכשירים פיננסיים ברי השוואה.
- ניסיון העבר של החברה בהתאם לנתוני הפרשות בחברה בתקופות קודמות.
- צפי מאקרו כלכלי - שינויים בפועל או חזויים בעלי השפעה שלילית על התנאים עסקיים, הפיננסיים או הכלכליים (כגון עלייה בשיעורי הריבית או עלייה משמעותית בשיעורי האבטלה) או על הסביבה הפיקוחית, הכלכלית או הטכנולוגית של החייב (כגון ירידה בביקוש למוצר המכירה של החייב מאחר שחל שינוי כיוון בטכנולוגיה) אשר חזויים לגרום לשינוי משמעותי ושיעור החובות המגובה בבטחונות.
- בנוסף, החברה מקבצת מכשירים פיננסיים על בסיס סוגי בטוחות, ומאפייני סיכונים אשראי ענפיים משותפים במודל הערכת הפסדי האשראי הצפויים.
- השיוך, בהתאם לסוג הבטוחה, מקבל מקדם לסיכון פיננסי בהתאם לפרמטרים המוזכרים לעיל: ניסיון העבר, קבוצת השוואה למכשירים דומים ונתונים מאקרו כלכליים.

חובות במעקב - חובות בגינם חלה עלייה משמעותית בסיכון האשראי -

חובות במעקב הינם חובות בגינם נדרשת תשומת לב מיוחדת של ההנהלה. חובות אלו הינם חובות שיש לגביהם סימן או אינדיקציה שלילית אך להערכת החברה אין צורך להפריש בגינם ספציפית למועד הבדיקה והם נכנסים לרשימת מעקב.

אינדיקציות לאירועיים אלו כוללות בין היתר:

- שינויים שליליים בסביבה הכלכלית או בתנאי השוק של הלווה.
- צפי לפיגור בתשלומים
- שינויים משמעותיים בערך של בטחונות
- לקוח שחלה לגביו ירידת דירוג אשראי
- מידע המתקבל מהחייב סמוך למועדי פירעון של קרן או ריבית - בקשה לשנות תנאי אשראי שלא במסגרת הסכם מראש.

דין וחשבון בנוגע להפרשה נמסר לדירקטוריון ומאושר בוועדה לבחינת הדוחות הכספיים.

בנוסף, נאותות ההפרשה נבחנת באופן שוטף במעקב אחר הגביה וכמו כן קרוב ככל האפשר למועד פרסום הדוחות.

יתרת ההפרשה לחובות מסופקים נכון לתקופת הדוח, עומדת על סך של כ-52,809 אלפי ש"ח כולל ההפרשה בגין תיק ניירות הערך של החברה ואגרת החוב הפרטית. השפעה נוספת הינה בדוח רווח והפסד - הוצאה לחובות מסופקים שנרשמה בתקופה של שנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2025 הינה הוצאה בסך של כ-17,559 אלפי ש"ח.

להלן יובאו הנתונים בקשר עם הפרשות לחובות מסופקים שביצעה החברה נכון ליום 31 בדצמבר 2025 (אלפי ש"ח):

עלות מופחתת תיק הלקוחות לתאריך המאזן לפני הפרשה	הסכום שנבחן לצורך הפרשה ספציפית לחובות מסופקים (חלק התיק שהייתה לגבי אינדיקציה לאי כיבוד הממסר ושלא נפרע לתאריך הבדיקה)	הסכום שנבחן לצורך הפרשה כללית לחובות מסופקים (כולל יתרת לקוחות בגינם חלה עליה משמעותית בסיכון האשראי)
(א)+(ב)	(א)	(א)
5,252,632	145,330	5,107,302
	מתוכו:	
	בוצעה הפרשה לא בוצעה הפרשה	
	120,830	24,500
עלות מופחתת תיקי אגרות חוב (סחיר ופרטי)	-	49,162
49,162	-	49,162

הפרשה לחובות מסופקים לקוחות	יתרת הפרשה ספציפית	יתרת הפרשה כללית	סך יתרת הפרשה
18,738	33,742	52,480	
-	329	329	
18,738	34,071	52,809	
35%	65%	100%	

להלן יובאו הנתונים בקשר עם הפרשות לחובות מסופקים שביצעה החברה נכון ליום 31 בדצמבר 2024 (אלפי ש"ח):

עלות מופחתת תיק הלקוחות לתאריך המאזן לפני הפרשה	הסכום שנבחן לצורך הפרשה ספציפית לחובות מסופקים (חלק התיק שהייתה לגבי אינדיקציה לאי כיבוד הממסר ושלא נפרע לתאריך הבדיקה)	הסכום שנבחן לצורך הפרשה כללית לחובות מסופקים (כולל יתרת לקוחות בגינם חלה עליה משמעותית בסיכון האשראי)
(א)+(ב)	(א)	(א)
3,944,163	32,350	3,911,813
	מתוכו:	
	בוצעה הפרשה לא בוצעה הפרשה	
	22,388	9,962
עלות מופחתת תיקי אגרות חוב (סחיר ופרטי)	-	35,969
35,969	-	35,969

הפרשה לחובות מסופקים לקוחות	יתרת הפרשה ספציפית	יתרת הפרשה כללית	סך יתרת הפרשה
12,524	26,683	39,207	
-	305	305	
12,524	26,988	39,512	
32%	68%	100%	

פרק ה' - גילוי ייעודי למחזיקי אגרות החוב של החברה

23. אגרות החוב של החברה

א. להלן מובאים פרטים לגבי תעודות התחייבות שהנפיקה החברה ונמצאות בידי הציבור נכון ליום 31 בדצמבר 2025 ונכון למועד פרסום הדוח:

אגרות חוב (סדרה ו')

אגרות חוב (סדרה ו')	
כ	האם הסדרה מהותית (כהגדרת המונח בתקנה 10(ב)(13)(א) לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידיים), התש"ל-1970?
19 בדצמבר 2021	מועד הנפקה
161,755	שווי נקוב במועד ההנפקה (אלפי ש"ח)
16,175.5	שווי נקוב ליום 31.12.2025 (אלפי ש"ח)
ל.ר. (אג"ח לא צמוד)	שווי נקוב צמוד ליום 31.12.2025 (אלפי ש"ח)
83	סכום הריבית שנצברה (אלפי ש"ח) נכון ליום 31.12.2025
16,166	ערך בדוחות הכספיים ליום 31.12.2025 (אלפי ש"ח), כולל ריבית לשלם
16,130	שווי בבורסה ליום 31.12.2025 (אלפי ש"ח)
	סוג, שיעור הריבית ומועד תשלומה
	שיעור הריבית קבוע- 1.55%. הריבית על יתרת הקרן הבלתי מסולקת של אגרות החוב (סדרה ו') תשולם במועדים כדלקמן: תשלום ראשון שולם ביום 1 בספטמבר 2023, תשלום שני שולם ביום 1 במרץ 2023, תשלום שלישי שולם ביום 1 בספטמבר 2023, תשלום רביעי שולם ביום 1 במרץ 2024, תשלום חמישי שולם ביום 1 בספטמבר 2024, תשלום שישי שולם ביום 1 במרץ 2025, תשלום שביעי שולם ביום 1 בספטמבר 2025, תשלום שמיני ואחרון שולם ביום 1 במרץ 2026 הריבית כפופה להתאמות במקרה של שינוי בדירוג אגרות החוב (סדרה ו') ו/או אי עמידה בהתניות פיננסיות, כמפורט בסעיפים 8.4 ו-8.5 לשטר הנאמנות של אגרות החוב (סדרה ו').
	מועדי תשלום הקרן
	שמונה תשלומים חצי שנתיים רציפים, אשר ישולמו בין השנים 2023 עד 2026 כדלהלן: תשלום ראשון שולם ביום 1 בספטמבר 2023 בשיעור של 15% מהקרן, תשלום שני שולם ביום 1 במרץ 2023 בשיעור של 15%, תשלום שלישי שולם ביום 1 בספטמבר 2023 בשיעור של 15% מהקרן, תשלום רביעי שולם ביום 1 במרץ 2024 בשיעור של 15% מהקרן, תשלום חמישי שולם ביום 1 בספטמבר 2024 בשיעור של 10% מהקרן, תשלום שישי שולם ביום 1 במרץ 2025 בשיעור של 10% מהקרן, תשלום שביעי שולם ביום 1 בספטמבר 2025 בשיעור של

10% מהקרן, תשלום שמיני ואחרון שולם ביום 1 במרץ 2026 בשיעור של 10% מהקרן.	
אגרות החוב (סדרה ו') אינן צמודות (קרן וריבית) למדד כלשהו.	בסיס הצמדה (קרן וריבית)
לא	האם ניתנות להמרה
החברה תהא רשאית (אך לא חייבת), לפי שיקול דעתה הבלעדי, לבצע פדיון מוקדם של חלק או של כל אגרות החוב (סדרה ו') כפי שתבחר וזאת עד למועד פירעון הסופי של אגרות החוב (סדרה ו') והכל בהתאם לאמור בסעיף 9.2 לשטר הנאמנות של אגרות החוב (סדרה ו'), להחלטות דירקטוריון החברה ובכפוף להנחיות רשות ניירות ערך ולהוראות תקנון הבורסה וההנחיות מכוחו, כפי שיהיו במועד הרלוונטי.	זכות החברה לבצע פדיון מוקדם או המרה כפויה

אגרות חוב (סדרה ז') :

אגרות חוב (סדרה ז')	
כן	האם הסדרה מהותית (כהגדרת המונח בתקנה 10(ב)(13)(א) לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידיים), התש"ל-1970:
15 ביולי 2025	מועד הנפקה
281,601	שווי נקוב במועד ההנפקה (אלפי ש"ח)
281,601	שווי נקוב ליום 31.12.2025 (אלפי ש"ח)
ל.ר. (אג"ח לא צמוד)	שווי נקוב צמוד ליום 31.12.2025 (אלפי ש"ח)
-	סכום הריבית שנצברה (אלפי ש"ח) נכון ליום 31.12.2025
279,784	ערך בדוחות הכספיים ליום 31.12.2025 (אלפי ש"ח)
279,207	שווי בבורסה ליום 31.12.2025 (אלפי ש"ח)
שיעור הריבית קבוע- 1.25%. הריבית על יתרת הקרן הבלתי מסולקת של אגרות החוב (סדרה ז') תשולם במועדים כדלקמן: תשלום ראשון ישולם ביום 31 בדצמבר 2025, תשלום שני ישולם ביום 30 ביוני 2026, תשלום שלישי ישולם ביום 31 בדצמבר 2026, תשלום רביעי ישולם ביום 30 ביוני 2027, תשלום חמישי ישולם ביום 31 בדצמבר 2027, תשלום שישי ישולם ביום 30 ביוני 2028, תשלום שביעי ישולם ביום 31 בדצמבר 2028, תשלום שמיני ישולם ביום 30 ביוני 2029, תשלום תשיעי ישולם ביום 31	סוג, שיעור הריבית ומועד תשלומה

<p>בדצמבר 2029, תשלום עשירי ואחרון ישולם ביום 30 ביוני 2030, הריבית כפופה להתאמות במקרה של שינוי בדירוג אגרות החוב (סדרה ז') ו/או אי עמידה בהתניות פיננסיות, כמפורט בסעיפים 5.21 ו-5.22 לשטר הנאמנות של אגרות החוב (סדרה ז').</p>	
<p>שבעה תשלומים חצי שנתיים רציפים, אשר ישולמו בין השנים 2027 עד 2030 כדלהלן: תשלום ראשון ישולם ביום 30 ביוני 2027 בשיעור של 14% מהקרן, תשלום שני ישולם ביום 31 בדצמבר 2027 בשיעור של 14%, תשלום שלישי ישולם ביום 30 ביוני 2028 בשיעור של 14% מהקרן, תשלום רביעי ישולם ביום 31 בדצמבר 2028 בשיעור של 14% מהקרן, תשלום חמישי ישולם ביום 30 ביוני 2029 בשיעור של 14% מהקרן, תשלום שישי ישולם ביום 31 בדצמבר 2029 בשיעור של 14% מהקרן, תשלום שביעי ואחרון ישולם ביום 30 ביוני 2030 בשיעור של 16% מהקרן.</p>	<p>מועדי תשלום הקרן</p>
<p>אגרות החוב (סדרה ז') אינן צמודות (קרן וריבית) למדד כלשהו.</p>	<p>בסיס הצמדה (קרן וריבית)</p>
<p>לא</p>	<p>האם ניתנות להמרה</p>
<p>החברה תהא רשאית (אך לא חייבת), לפי שיקול דעתה הבלעדי, לבצע פדיון מוקדם של חלק או של כל אגרות החוב (סדרה ז') כפי שתבחר וזאת עד למועד פירעון הסופי של אגרות החוב (סדרה ז') והכל בהתאם לאמור בסעיף 6.2 לשטר הנאמנות של אגרות החוב (סדרה ז'), להחלטות דירקטוריון החברה ובכפוף להנחיות רשות ניירות ערך ולהוראות תקנון הבורסה וההנחיות מכוחו, כפי שיהיו במועד הרלוונטי.</p>	<p>זכות החברה לבצע פדיון מוקדם או המרה כפויה</p>

ב. פרטים בדבר הנאמן לאגרות חוב (סדרה ו' וסדרה ז') של החברה:

- (א) שם חברת הנאמנות - משמרת חברה לשירותי נאמנות בע"מ
- (ב) שם האחראי על סדרת תעודות ההתחייבות עו"ד דניאל בר-און
- בחברת הנאמנות -
- (ג) פרטי ההתקשרות - טלפון: 03-5544553 פקס: 03-5271451
- DanielleBO@mtrust.co.il
- (ד) כתובת למשלוח מסמכים - רחוב דרך מנחם בגין 48, תל אביב.

שם החברה המדרגת	הדירוג שנקבע למועד הנפקת הסדרה	הדירוג נכון ליום 31 בדצמבר 2025	דירוגים בין מועד הנפקת הסדרה לבין תאריך הדוח	נדוע לתאגיד על כוונת החברה המדרגת לבחון שינוי הדירוג הקיים, ייתן פרטים בעניין זה
סטנדרט אנד פורס מעלות בע"מ	ilA	ilA	---	---

ד. בטחונות, התחייבויות פיננסיות והתחייבויות אחרות

אגרות החוב (סדרה ו' וסדרה ז') אינה מובטחת בבטוחות, בשעבודים כלשהם או בכל אופן אחר. יצוין כי החברה התחייבה שלא ליצור שעבוד שוטף (צף) על כלל נכסיה לטובת צד שלישי כלשהו, להבטחת חובותיה כלפיו, ללא קבלת הסכמה מראש ממחזיקי אגרת החוב (סדרה ו' וסדרה ז'), בהחלטה מיוחדת.

יובהר למען הסר ספק, כי אין באמור בכדי להגביל תאגידים בשליטת החברה ליצור שעבוד שוטף כאמור על כלל נכסיהם או חלק מהם ו/או שעבודים קבועים לסוגיהם וכן כי אין באמור כדי להגביל את החברה ו/או תאגידים בשליטתה מלשעבד את נכסיהם ו/או חלק מהם, בשעבודים קבועים לסוגיהם לרבות יצירת שעבודים שוטפים ו/או כלליים על נכס ספציפי, אחד או יותר, של החברה ו/או התאגידים בשליטתה (כדוגמת ממסרים דחויים ו/או כספים ו/או ניירות ערך המופקדים בחשבונות המתנהלים אצל הגורם הבנקאי שלטובתו נרשם שעבוד שוטף ו/או כללי כאמור, כנגד מימון שהלה מעמיד למי מחברות הקבוצה לצורך פעילותה השוטפת).

ה. עמידה בתנאים והתחייבויות על פי שטר הנאמנות של אגרת החוב (סדרה ו' וסדרה ז')

למיטב ידיעת החברה, לתאריך הדוח, החברה עומדת בכל התנאים וההתחייבויות לפי שטר הנאמנות המצורף כנספח לדוח הצעת מדף שפרסמה החברה ביום 19 בדצמבר 2021 (להלן: **"שטר הנאמנות של סדרה ו'"**) ושטר הנאמנות המצורף כנספח לדוח הצעת מדף שפרסמה החברה ביום 16 ביולי 2025 (להלן: **"שטר הנאמנות של סדרה ז'"**), לא התקיימו התנאים המקימים עילה להעמדת אגרות החוב (סדרה ו' וסדרה ז') ולפירעון מידי החברה לא קיבלה הודעות כלשהן מהנאמן בדבר אי עמידתה בתנאי שטר הנאמנות של סדרה ו' בקשר עם העמדת אגרות החוב (סדרה ו') לפירעון מידי ובתנאי שטר הנאמנות של סדרה ז' בקשר עם העמדת אגרות החוב (סדרה ז') לפירעון מידי.

להלן פירוט כל אחת מהתחייבויות החברה לפי שטר הנאמנות של סדרה ו', בהם, כאמור לעיל, עומדת החברה נכון ליום 31 בדצמבר 2025 ולמועד פרסום הדוח:

- לא בוצעו עסקאות מיוחדות כאמור בסעיף 8.6 לשטר הנאמנות.
- נאוי ליווי פיננסיים בע"מ, חברה בת פרטית בבעלות ובשליטה מלאות של החברה, עומדת במגבלות הקבועות בסעיף 21(ב)(8) לחוק הבנקאות (רישוי), התשמ"א-1981.
- תחום פעילותה של נאוי ליווי פיננסיים בע"מ הינו בתחום המסחר בממסרים דחויים ו/או המימון החוץ בנקאי ו/או הפיננסיים, בהתאם להוראות סעיף 19.7.3 לשטר הנאמנות של סדרה ו'.

1. אסיפות מחזיקי אגרות חוב ושינוי תנאי אגרות החוב

נכון ליום 31 בדצמבר 2025 ולמועד פרסום הדוח, לא נדרשה החברה לכנס אסיפת מחזיקי אגרות חוב (סדרה ו' וסדרה ז'). כמו כן, נכון למועד פרסום הדוח, לא שונו תנאי אגרות החוב (סדרה ו' וסדרה ז').

2. פירוט בדבר עמידת החברה בהתניות פיננסיות בהתאם לשטר הנאמנות של אגרות החוב (סדרה ו' וסדרה ז')

למיטב ידיעת החברה, נכון ליום 31 בדצמבר 2025 ולמועד פרסום הדוח, עמדה החברה בכל התנאים וההתחייבויות לפי שטר הנאמנות שנחתם בין החברה לבין הנאמן למחזיקי אגרות החוב (סדרה ו') של החברה ולפי שטר הנאמנות שנחתם בין החברה לבין הנאמן למחזיקי אגרות החוב (סדרה ז') של החברה.

ח. אמות מידה פיננסיות

להלן פירוט אמות המידה הפיננסיות המפורטות בשטרות הנאמנות, לרבות אמות המידה הפיננסיות בקשר עם מנגון התאמת ריבית לפי סעיפים 8.4 ו-8.5 לשטר הנאמנות של סדרה ו' ולפי סעיפים 5.21 ו-5.22 לשטר הנאמנות של סדרה ז' (למונחים תהיינה המשמעות שניתנה להם בשטרי הנאמנות):

אגרות החוב סדרה ו'

הערות	אופן חישוב אמות מידה פיננסיות ותוצאותיו נכון ליום 31 בדצמבר 2025	התחייבות פיננסית
סעיף 8.1.1 לשטרי הנאמנות	אלפי ש"ח 1,014,953 הון עצמי 5,388,701 מאזן 19% יחס החברה עומדת באמת המידה הפיננסית.	יחס הון עצמי למאזן לא יפחת משיעור של 15%
סעיף 8.1.2 לשטרי הנאמנות	הון עצמי נומינאלי מאוחד (כולל זכויות שאינן מקנות שליטה) = 1,014,953 אלפי ש"ח. החברה עומדת באמת המידה הפיננסית.	ההון העצמי של החברה לא יפחת מסך של 350 מיליון ש"ח
סעיף 8.1.3 לשטרי הנאמנות	נכון ליום 31 בדצמבר 2025, שיעור השיקים המשוכים על ידי אותה משפטית המקסימלי עמד על שיעור של 3.47% מסך תיק האשראי ללקוחות ברוטו. החברה עומדת באמת המידה הפיננסית.	שיעור השיקים המשוכים על ידי אותה ישות משפטית לא יעלה על שיעור של 8% מסך תיק האשראי ללקוחות ברוטו, ובלבד ששיעור השיקים המשוכים על ידי אותה ישות משפטית אשר אינם מגובים כנגד בטוחות לא יעלה על שיעור של 6% מסך תיק האשראי ללקוחות ברוטו.

* הבחינה הינה לישות משפטית נפרדת על תנאי שטר הנאמנות ולא על פי קבוצת לוויים (קבוצת סיכון).

הערות	אופן חישוב אמות מידה פיננסיות ותוצאותיו נכון ליום 31 בדצמבר 2025	התחייבות פיננסית
סעיף 5.18.1 לשטר הנאמנות	אלפי ש"ח 1,014,953 הון עצמי 5,388,701 מאזן 19% יחס החברה עומדת באמת המידה הפיננסית.	יחס הון עצמי למאזן לא יפחת משיעור של 15%
סעיף 5.18.2 לשטר הנאמנות	הון עצמי נומינאלי מאוחד (כולל זכויות שאינן מקנות שליטה) = 1,014,953 אלפי ש"ח. החברה עומדת באמת המידה הפיננסית.	ההון העצמי של החברה לא יפחת מסך של 450 מיליון ש"ח
סעיף 5.18.3 לשטר הנאמנות	נכון ליום 31 בדצמבר 2025, שיעור השיקים המשוכים על ידי אותה ישות משפטית המקסימלי עמד על שיעור של 3.47% מסך תיק האשראי ללקוחות ברוטו.* החברה עומדת באמת המידה הפיננסית.	שיעור החשיפה ללווה בודד (אותה ישות משפטית) לא יעלה על שיעור של 8% מסך תיק האשראי ללקוחות ברוטו.

* הבחינה הינה לישות משפטית נפרדת על תנאי שטר הנאמנות ולא על פי קבוצת לוויים (קבוצת סיכון).

נכון ליום 31 בדצמבר 2025 ולמועד פרסום דוח זה, למיטב ידיעת החברה, החברה לא הפרה התחייבויות שנקבעו בשטר הנאמנות של אגרות החוב (סדרה ו') ולא התקיימו תנאים המקימים עילה להעמדת אגרות החוב כאמור לפירעון מיידי.

24. אירועים מהותיים לאחר תאריך הדוח

24.1. חלוקת דיבידנד מרווחי שנת 2025

ביום 25 במרץ 2026 אישר דירקטוריון החברה חלוקת דיבידנד לבעלי מניותיה של החברה. הדיבידנד שאושר הינו בסך של כ- 25% מרווחי רבעון רביעי בשנת 2025, והינו בסך של 11,493 מיליון ש"ח ומשקף דיבידנד בסך של כ- 0.3508348 ש"ח למניה רגילה של החברה.

ביחד עם חלוקות קודמות מרווחי תשעת החודשים הראשונים של שנת 2025 בתוספת כ-50% מרווחי שיערוך מניות במזומן מסתכם סך סכום החלוקה מרווחי שנת 2025, לכ-101 מיליון ש"ח, המהווה כ-43% מסך הרווח הנקי של החברה לשנת 2025 על פי דוחותיה הכספיים לתקופה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2025 בתוספת כ-50% מרווחי שיערוך מניות במזומן כאמור לעיל.

24.2. הגדלת מסגרות אשראי בבנקים

לאחר תאריך הדוח חתמה החברה עם תאגיד בנקאי על הסכמים להגדלת מסגרות אשראי שוטפות לא מחייבות נוספות לחברה בסך כולל של 300 מיליון ש"ח לצורך מימון פעילותן השוטפת של חברות הקבוצה, בנוסף חתמה החברה עם הבנק על הסכם להעמדת מסגרת אשראי שוטפת לא מחייבת עד לגובה של 200 מיליון ש"ח לצורך מימון פעילות החברה ברכישת אגרות חוב הנסחרות בבורסה לניירות ערך בתל-אביב בע"מ.

לאחר הגדלת המסגרות, כאמור לעיל, למועד פירסום הדוח לחברה מסגרות אשראי משלושה בנקים בסך כולל של כ-4,020,000 אלפי ש"ח, הכוללים 3,720,000 אלפי ש"ח קווי אשראי המועמדים לחברה על פי צרכיה השוטפים ו-300,000 אלפי ש"ח הלוואה ארוכה לפירעון בינואר 2028. בנוסף לחברה מסגרות אשראי מחייבות בסך של 680,000 אלפי ש"ח המיועדות לגיבוי יתרות ניירות ערך מסחריים ואשראי לזמן ארוך מסחריים ומסגרת אשראי שוטפת בגובה של עד 200,000 אלפי ש"ח למימון פעילות החברה ברכישת אגרות חוב סחירות.

24.3. הקצאת מניות תרומה לאיכילוב

ביום 25 במרץ 2026 החליט דירקטוריון החברה על הקצאת מניות החברה לאיכילוב, בהתאם למדיניות התרומות שאימצה החברה ביום 23 במרץ 2025 ואשר קובעת כי החברה תתרום לאיכילוב, מדי שנה, סכום השווה לשיעור של 1% מהרווח הנקי על פי דוחותיה הכספיים המבוקרים.

25 במרץ, 2026

תאריך אישור הדוחות הכספיים

דורי נאוי
מנכ"ל ודירקטור

שחר אושרי יו"ר
הדירקטוריון

פרק ג

דוחות כספיים



נאוי גרופ בע"מ

דוחות כספיים ליום 31 בדצמבר 2025

נאוי גרופ בע"מ
דוחות כספיים ליום 31 בדצמבר 2025

תוכן העניינים

עמוד

1-2	דוח רואה החשבון המבקר - בדבר ביקורת של רכיבי בקרה פנימית על דיווח כספי בהתאם לתקנה 9ב(ג) לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידיים), התש"ל-1970
3-6	דוח רואה החשבון המבקר על הדוחות הכספיים
7	מכתב הסכמה להכללת דוחות רואה החשבון המבקר של החברה הניתן בד בבד עם פרסום דוח עיתי
8-9	מאזנים מאוחדים
10	דוחות מאוחדים על הרווח או הפסד ורווח כולל אחר
11-13	דוחות מאוחדים על השינויים בהון
14-15	דוחות מאוחדים על תזרימי המזומנים
16-69	ביאורים לדוחות הכספיים

דוח רואה החשבון המבקר הבלתי תלוי לבעלי המניות של נאוי גרופ בע"מ בדבר ביקורת של רכיבי בקרה פנימית על דיווח כספי בהתאם לתקנה 9(ג) לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידיים), התש"ל-1970

ביקרנו רכיבי בקרה פנימית על דיווח כספי של נאוי גרופ בע"מ וחברות בנות (להלן ביחד: "החברה") ליום 31 בדצמבר 2025. רכיבי בקרה אלה נקבעו כמוסבר בפיסקה הבאה. הדירקטוריון וההנהלה 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.

רכיבי בקרה פנימית על דיווח כספי שבוקרו נקבעו בהתאם לתקן ביקורת (ישראל) 911 של לשכת רואי חשבון בישראל "ביקורת של רכיבי בקרה פנימית על דיווח כספי" (להלן: "תקן ביקורת (ישראל) 911"). רכיבים אלה הינם: (1) בקרות ברמת הארגון, לרבות בקרות על תהליך העריכה והסגירה של דיווח כספי ובקרות כלליות של מערכות מידע; (2) בקרות על בקרות ברמת הארגון, לרבות בקרות על תהליך העריכה והסגירה של דיווח כספי ובקרות כלליות של מערכות מידע; (3) בקרות על בקרות על תהליך הגזברות; (4) בקרות על בקרות על תהליך ההכנסות. (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 קויימו באופן אפקטיבי מכל הבחינות המהותיות. ביקורתנו כללה השגת הבנה לגבי בקרה פנימית על דיווח כספי, זיהוי רכיבי הבקרה המבוקרים, הערכת הסיכון שקיימת חולשה מהותית ברכיבי הבקרה המבוקרים, וכן בחינה והערכה של אפקטיביות התכנון והתפעול של אותם רכיבי בקרה בהתבסס על הסיכון שהוערך. ביקורתנו, לגבי אותם רכיבי בקרה, כללה גם ביצוע נהלים אחרים כאלה שחשבנו כנחוצים בהתאם לנסיבות. ביקורתנו התייחסה רק לרכיבי הבקרה המבוקרים, להבדיל מבקרה פנימית על כלל התהליכים המהותיים בקשר עם הדיווח הכספי, ולפיכך חוות דעתנו מתייחסת לרכיבי הבקרה המבוקרים בלבד. כמו כן, ביקורתנו לא התייחסה להשפעות הדדיות בין רכיבי הבקרה המבוקרים לבין כאלה שאינם מבוקרים ולפיכך, חוות דעתנו אינה מביאה בחשבון השפעות אפשריות כאלה. אנו סבורים שביקורתנו מספקת בסיס נאות לחוות דעתנו בהקשר המתואר לעיל.

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

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

תל אביב | ירושלים | חיפה | באר שבע | רחובות | בני ברק | קרית שמונה | עפולה | מודיעין עילית | אילת
03-6386868 | 02-6546200 | 04-8680600 | 077-7784100 | 03-6386788 | 073-7145300 | 04-8983322 | 04-6401555 | 08-9744111 | 08-6339911

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



ביקרנו גם, בהתאם לתקני ביקורת מקובלים בישראל, את הדוחות הכספיים המאוחדים של החברה ליום 31 בדצמבר 2025 ולשנה שהסתיימה באותו תאריך והדוח שלנו, מיום 25 במרץ 2026, כלל חוות דעת ללא שינוי מהנוסח האחיד על אותם דוחות כספיים.

תל אביב, 25 במרץ 2026

זיו האפט

רואי חשבון

תל אביב | ירושלים | חיפה | באר שבע | רחובות | בני ברק | קרית שמונה | עפולה | מודיעין עילית | אילת
03-6386868 | 02-6546200 | 04-8680600 | 077-7784100 | 03-6386788 | 073-7145300 | 04-8983322 | 04-6401555 | 08-9744111 | 08-6339911

משרד ראשי: בית אמות BDO, דרך מנחם בגין 48, תל אביב, 6618001 **דואל:** bdo@bdo.co.il **בקרן 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

דוח רואה החשבון המבקר הבלתי תלוי

לבעלי המניות של נאוי גרופ בע"מ

חוות הדעת

ביקרנו את הדוחות הכספיים המאוחדים של נאוי גרופ בע"מ (להלן: "החברה") הכוללים את הדוח המאוחד על המצב הכספי ליום 31 בדצמבר 2025, ואת הדוח המאוחד על רווח או הפסד ורווח כולל אחר, 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 לגבי 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 | רחובות | בני ברק | קרית שמונה | עפולה | מודיעין עילית | אילת
03-6386868 | 02-6546200 | 04-8680600 | 077-7784100 | 03-6386788 | 073-7145300 | 04-8983322 | 04-6401555 | 08-9744111 | 08-6339911

משרד ראשי: בית אמות BDO, דרך מנחם בגין 48, תל אביב, 6618001 דואל: 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

בהתאם למתואר בביאור 4 לדוחות הכספיים המאוחדים, ההפרשה להפסדי אשראי ליום 31 בדצמבר 2025 מסתכמת לסך של כ- 52 מיליוני ש"ח וכוללת הפרשה ספציפית והפרשה כללית. כפי שמתואר בביאור 2. ה. לדוחות הכספיים המאוחדים, החברה מכירה בהפרשה להפסדי אשראי לפי הערכת ההנהלה את סיכון האשראי של המכשיר הפיננסי. לשם ההערכה כאמור, החברה מביאה בחשבון מידע (כמותי ואיכותי) סביר וניתן לביסוס לרבות ניסיון עבר ומידע צופה פני עתיד שניתן להשגה ללא עלות או מאמץ מופרזים.

בתהליך אמידת ההפרשה להפסדי אשראי החברה מעריכה את ההפסד הגלום בתיק האשראי. תהליך הערכת ההפסד, מתבסס על אומדנים משמעותיים הכרוכים באי ודאות ועל הערכות סובייקטיביות הן בשלב קביעת הסיווג הנדרש לחובות והן בשלב מדידת ההפרשה להפסדי אשראי (הפרשה ספציפית וכללית). לשינוי באומדנים או בהערכות אלו, עשויה להיות השפעה משמעותית על ההפרשה להפסדי אשראי המוצגת בדוחות הכספיים.

בחישוב ההפרשה הכללית החברה מתחשבת במידע שלהלן: ניסיון של קבוצת עמיתים (peer group), ניסיון העבר של החברה בהתאם לנתוני הפרשות בחברה בתקופות קודמות, צפי מאקרו כלכלי - שינויים בפועל או חזויים בעלי השפעה שלילית על התנאים העסקיים, הפיננסיים או הכלכליים. לאור האמור לעיל בחינת ההפרשה הייתה משמעותית בביקורת שלנו ודרשה שימוש בשיקול דעת מאתגר, ידע וניסיון של רואה החשבון המבקר על מנת לבחון כיצד ההנהלה ביססה את נאותות ההנחות והאומדנים ששימשו בקביעת ההפרשה 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

בחנו את תהליכי העבודה לחישוב ההפרשה ואת התכנון, היישום והאפקטיביות התפעולית של בקורות פנימיות מסוימות הקשורות לקביעת אומדן ההפרשה. ביצענו נהלים מבססים לבדיקת האומדנים וההנחות ששימשו לקביעת ההפרשה להפסדי אשראי על בסיס מצגים שקיבלנו. נהלים אלו כללו בין היתר:

- בחינת נאותות מתודולוגיית מודל ההפרשה הכללית והנחות המודל.
- בדיקת שלמות הנתונים במודל ההפרשה הכללית כולל רכיבי המודל.
- בחינת סבירות נאותות ההפרשה להפסדי אשראי.
- בחינת סיווג, מדידה וגילוי עבור מדגם של לקוחות וקבלת אסמכתאות.

חובות של הדירקטוריון וההנהלה לדוחות הכספיים המאוחדים

הדירקטוריון וההנהלה אחראים להכנה ולהצגה נאותה של הדוחות הכספיים המאוחדים בהתאם לתקני דיווח כספי בינלאומיים (IFRS Accounting Standards) ולהוראות תקנות ניירות ערך (דוחות כספיים שנתיים), התש"ע-2010; וכן הם אחראים לבקרה הפנימית הנחוצה בהתאם לקביעת הדירקטוריון

תל אביב | ירושלים | חיפה | באר שבע | רחובות | בני ברק | קרית שמונה | עפולה | מודיעין עילית | אילת
03-6386868 | 02-6546200 | 04-8680600 | 077-7784100 | 03-6386788 | 073-7145300 | 04-8983322 | 04-6401555 | 08-9744111 | 08-6339911

משרד ראשי: בית אמות BDO, דרך מנחם בגין 48, תל אביב, 6618001 **דואר:** 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

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.
- 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 מזהים 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 25 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 מוטי לוי.

תל אביב, 25 במרץ 2026

זיו האפט
רואי חשבון

תל אביב | ירושלים | חיפה | באר שבע | רחובות | בני ברק | קרית שמונה | עפולה | מודיעין עילית | אילת
03-6386868 | 02-6546200 | 04-8680600 | 077-7784100 | 03-6386788 | 073-7145300 | 04-8983322 | 04-6401555 | 08-9744111 | 08-6339911

משרד ראשי: בית אמות BDO, דרך מנחם בגין 48, תל אביב, 6618001 דואל: 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

25 במרץ 2026

לכבוד

הדירקטוריון של נאוי גרופ בע"מ (להלן: "החברה")

יעל מן 1

רמת השרון

ג.א.נ.,

הנדון: מכתב הסכמה הניתן בד בבד עם פרסום דוח עיתי

הננו להודיעכם כי אנו מסכימים להכללה (לרבות בדרך של הפנייה) של הדוחות שלנו המפורטים להלן בהצעות מדף

אשר יפורסמו על ידיכם על פי תשקיף מדף מחודש מאי 2024 :

1. דוח רואה החשבון המבקר מיום 25 במרץ 2026 על הדוחות הכספיים המאוחדים של החברה לימים 31 בדצמבר 2025.

2. דוח רואה החשבון המבקר מיום 25 במרץ 2026 על ביקורת של רכיבי בקרה פנימית על דיווח כספי של החברה ליום 31 בדצמבר 2025.

זיו האפט
רואי חשבון

קבוצת אחים נאוי בע"מ
דוחות מאוחדים על המצב הכספי (באלפי ש"ח)

<u>31.12.2024</u>	<u>31.12.2025</u>	<u>ביאור</u>	
			נכסים:
			נכסים שוטפים:
513	5,615	3, ד.2	מזומנים ושווי מזומנים
6	453		מזומנים משועבדים
2,789,128	3,435,815	4, ה.2	אשראי ללקוחות, נטו
-	1,359	5, ה.2	החזקת תיק אגרות חוב סחירות
17,690	12,948	6	אגרת חוב פרטית
178,380	-	ג.7	השקעה במניות
1,273	3,010		חייבים ויתרות חובה
-	3,563	23	מס הכנסה לקבל
<u>2,986,990</u>	<u>3,462,763</u>		סה"כ נכסים שוטפים
			נכסים לא שוטפים:
1,115,468	1,764,337	4, ה.2	אשראי ללקוחות, נטו
-	27,075	5, ה.2	החזקת תיק אגרות חוב סחירות
17,974	7,785	6	אגרת חוב פרטית
	11,599	ג.7	השקעה במניות
9,088	12,548	23, ט.2	מסים נדחים
-	8,739	16, ז.2	נכס זכות שימוש בגין הסכם חכירה
-	89,298	ה.7	השקעה בחברה משותפת המטופלת לפי שיטת השווי המאזני
537	4,557	8	רכוש קבוע, נטו
<u>1,143,067</u>	<u>1,925,938</u>		סה"כ נכסים לא שוטפים
<u><u>4,130,057</u></u>	<u><u>5,388,701</u></u>		

הביאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים.

קבוצת אחים נאוי בע"מ
דוחות מאוחדים על המצב הכספי (באלפי ש"ח)

<u>31.12.2024</u>	<u>31.12.2025</u>	<u>ביאור</u>	
			התחייבויות והון:
			התחייבויות שוטפות:
59	15	9,3,ד.2	משיכות יתר
2,428,513	2,635,642	9,ה.2	אשראי מתאגידים בנקאיים
682,000	1,085,387	26,10	ניירות ערך מסחריים
32,351	16,166	11	חלות שוטפת של אגרות חוב
-	686	16	התחייבות בגין הסכם חכירה
2,555	94		התחייבויות לספקים ולנותני שירותים
7,302	7,010	23	מס הכנסה לשלם
34,327	39,967	12	זכאים ויתרות זכות
<u>3,187,107</u>	<u>3,784,967</u>		סה"כ התחייבויות שוטפות
			התחייבויות לא שוטפות:
-	300,000	9	אשראי מתאגידים בנקאיים
16,041	279,784	11	אגרות חוב
14,418	-	23	מס נדחה
-	8,142	16	התחייבות בגין הסכם חכירה
556	855	13	התחייבויות בגין הטבות לעובדים, נטו
<u>31,015</u>	<u>588,781</u>		סה"כ התחייבויות לא שוטפות
			הון:
427,319	379,465	18	הון מניות נפרע, פרמיה וקרנות הון
484,616	635,488		רווחים צבורים
<u>911,935</u>	<u>1,014,953</u>		סה"כ הון
<u><u>4,130,057</u></u>	<u><u>5,388,701</u></u>		

הביאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים.

2026, במרץ, 25			
אביב אפרים סמנכ"ל כספים	דורי נאוי מנכ"ל ודירקטור	שחר אושרי יו"ר הדירקטוריון	תאריך אישור הדוחות הכספיים

קבוצת אחים נאוי בע"מ

דוחות מאוחדים על רווח או הפסד ורווח כולל אחר (באלפי ש"ח)

לשנה שהסתיימה ביום			ביאור
31.12.2023	31.12.2024	31.12.2025	
372,366	375,030	459,098	19 הכנסות מימון
143,654	138,061	191,866	20 הוצאות מימון
228,712	236,969	267,232	הכנסות מימון, נטו
29,266	13,717	17,559	4 הוצאות (הכנסות) להפסדי אשראי
199,446	223,252	249,673	הכנסות מימון נטו בניכוי הוצאות (הכנסות) להפסדי אשראי
4,103	5,854	6,028	21 הוצאות מכירה ושיווק
16,839	16,854	21,896	22 הוצאות הנהלה וכלליות
-	3,876	-	ד.7,5 הפסד מהחלפת נכסים פיננסיים במסגרת הסדר חוב
-	-	901	ד.7 הכנסות אחרות
5,306	4,933	64,989	ג.7 הכנסות אחרות, דיבידנד
183,810	201,601	287,639	רווח לפני מסים על ההכנסה
41,110	44,789	51,296	23 מסים על ההכנסה
-	-	(702)	ה.7 הפסדי אקוויטי בגין חברה משותפת
142,700	156,812	235,641	רווח לשנה
16,540	32,952	(49,711)	רווח כולל אחר לאחר מסים בגין השקעה במניות שלא יסווג לאחר מכן לרווח והפסד:
-	4,243	25,332	רווח כולל אחר בגין השקעה במניות חברה
2,808	783	257	רווח כולל אחר לאחר מסים בגין פריטים שיתכן ויסווג מחדש לאחר מכן לרווח או הפסד:
19,348	37,978	(24,122)	רווח ממשכירי חוב בשווי הוגן דרך רווח כולל אחר
162,048	194,790	211,519	סה"כ רווח כולל אחר
			סה"כ רווח כולל לשנה
			רווח למניה:
4.360	4.791	7.196	24 רווח למניה (בש"ח)
32,730,406	32,730,406	32,744,342	ממוצע משוקלל של מספר המניות ששימשו לחישוב

הביאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים.

נאוי גרופ בע"מ

דוחות מאוחדים על השינויים בהון (באלפי ש"ח)

לשנה שהסתיימה ביום 31.12.2025

סך-הכל	מניות החברה המוחזקות על ידי חברה מאוחדת	קרן הון בגין שערך השקעה במניות דרך רווח כולל אחר	קרן הון בגין שערך מכשירי חוב דרך רווח כולל אחר בלתי מבוקר	רווחים צבורים	קרנות הון	הון המניות ופרמיה על מניות	
911,935	(423)	48,269	-	484,616	117,262	262,211	יתרה ליום 1 בינואר 2025
235,641	-	-	-	235,641	-	-	רווח לתקופה
(24,122)	-	(49,711)	257	25,332	-	-	רווח (הפסד) כולל אחר לתקופה
211,519	-	(49,711)	257	260,973	-	-	סה"כ רווח כולל לתקופה
1,600	-	-	-	-	-	1,600	הקצאת מניות
(110,101)	-	-	-	(110,101)	-	-	דבידנד ששולם
1,014,953	(423)	(1,442)	257	635,488	117,262	263,811	יתרה ליום 31 בדצמבר 2025

הביאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים.

נאוי גרופ בע"מ

דוחות מאוחדים על השינויים בהון (באלפי ש"ח) (המשך)

לשנה שהסתיימה ביום 31.12.2024

סך-הכל	מניות החברה המוחזקות על ידי חברה מאוחדת	קרן הון בגין שערך השקעה במניות דרך רווח כולל אחר	קרן הון בגין שערך מכשירי חוב דרך רווח כולל אחר	רווחים צבורים	קרנות הון	הון המניות ופרמיה על מניות	
810,710	(423)	15,317	(783)	417,126	117,262	262,211	יתרה ליום 1 בינואר 2024
							שינויים בשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2024:
156,812	-	-	-	156,812	-	-	רווח לתקופה
37,978	-	32,952	783	4,243	-	-	רווח כולל אחר לתקופה
194,790	-	32,952	783	161,055	-	-	סה"כ רווח כולל לתקופה
(93,565)	-	-	-	(93,565)	-	-	דיבידנד ששולם
911,935	(423)	48,269	-	484,616	117,262	262,211	יתרה ליום 31 בדצמבר 2024

הביאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים.

נאוי גרופ בע"מ

דוחות מאוחדים על השינויים בהון (באלפי ש"ח) (המשך)

לשנה שהסתיימה ביום 31.12.2023

סך-הכל	מניות החברה המוחזקות על ידי חברה מאוחדת	קרן הון בגין שערך השקעה במניות דרך רווח כולל אחר	קרן הון בגין שערך מכשירי חוב דרך רווח כולל אחר	רווחים צבורים	קרנות הון	הון המניות ופרמיה על מניות	
685,478	(423)	(1,223)	(3,591)	311,242	117,262	262,211	יתרה ליום 1 בינואר 2023
							שינויים בשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2023:
142,700	-	-	-	142,700	-	-	רווח לתקופה
19,348	-	16,540	2,808	-	-	-	רווח כולל אחר לתקופה
162,048	-	16,540	2,808	142,700	-	-	סה"כ רווח כולל לתקופה
(36,816)	-	-	-	(36,816)	-	-	דיבידנד ששולם
810,710	(423)	15,317	(783)	417,126	117,262	262,211	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	31.12.2024	31.12.2025
142,700	156,812	235,641
(6,362)	3,570	(3,460)
(485)	984	1,304
-	3,876	-
-	-	1,600
-	-	702
686	199	157
147	165	316
-	-	89
587	(46)	(418)
29,266	13,717	17,559
23,839	22,465	17,849
116,158	(867,411)	(1,313,090)
213	(103)	(1,737)
(15,644)	2,504	(2,461)
75	(176)	299
7,037	(5,422)	(10,801)
(3,048)	-	-
25,165	(4,860)	5,640
(67,065)	437,728	207,129
62,891	(437,740)	(1,115,021)
229,430	(258,463)	(861,531)
324	-	(447)
(49,176)	-	(29,527)
141	68,528	1,702
31,496	23,636	13,745
-	71,775	150,638
(77,226)	(2,982)	(15,785)
-	-	(90,000)
(12)	(44)	(4,336)
(94,453)	160,913	25,990
235,000	498,450	753,462
(176,500)	(116,950)	(350,000)
-	-	300,000
-	-	279,678
-	(150,000)	-
(158,073)	(40,438)	(32,352)
(36,816)	(93,565)	(110,101)
(136,389)	97,497	840,687
(1,412)	(53)	5,146
1,919	507	454
507	454	5,600

תזרימי מזומנים מפעילות שוטפת:

רווח לשנה

התאמות:

ירידה (עליה) במסים נדחים
הכנסות מימון הפרשי הצמדה
הפסד מהחלפת נכסים פיננסיים במסגרת הסדר חוב
הקצאת מניות פרטית
הפסדי אקוויטי חברה מוחזקת
הפחתת ניכיון ופרמיה של אגרות חוב ונע"מ סחיר
פחת
התחייבות בגין חכירה
ריבית ורווח הון בגין החזקות בניירות ערך
הוצאות להפסדי אשראי

שינויים בסעיפי רכוש והתחייבויות:

ירידה (עליה) באשראי ללקוחות
עליה בחייבים ויתרות חובה
עליה (ירידה) בהתחייבויות לספקים
עליה (ירידה) בהתחייבות בגין הטבות לעובדים, נטו
עליה (ירידה) במס הכנסה לשלם
עליה (ירידה) בריבית לשלם זמן ארוך
עליה (ירידה) בזכאים ויתרות זכות
עליה (ירידה) באשראי מתאגידים בנקאיים לזמן קצר, נטו

מזומנים, נטו, מפעילות שוטפת

תזרימי מזומנים מפעילות השקעה:

משיכות (הפקדות) מזומנים משועבדים
השקעה בתיק ניירות ערך סחירים
תמורה ממכירה ומפדיון ניירות ערך
פידיון אג"ח פרטית
תמורה ממכירת מניות חברה
השקעה במניות חברה
השקעה בחברה משותפת
רכישת רכוש קבוע

מזומנים, נטו, לפעילות השקעה

תזרימי מזומנים מפעילות מימון:

תמורה מהנפקת ניירות ערך מסחריים
פירעון ניירות ערך מסחריים
אשראי מתאגידים בנקאיים לזמן ארוך
תמורה מהנפקת אגרות חוב בניכוי עלויות הנפקה
תמורה (פירעון) הלוואה פרטית מגוף מוסדי
פירעון קרן אגרות חוב
חלוקת דיבידנד

מזומנים, נטו, לפעילות מימון

עליה (ירידה) במזומנים ושווי מזומנים בניכוי משיכות יתר

יתרת מזומנים שווי מזומנים בניכוי משיכות יתר, לתחילת השנה

יתרת מזומנים ושווי מזומנים בניכוי משיכות יתר, לתום השנה
כמפורט בביאור 3 להלן

הביאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים.

נאוי גרופ בע"מ

דוחות מאוחדים על תזרימי המזומנים (באלפי ש"ח) (המשך)

נספח א' - מידע נוסף על תזרימי המזומנים:

לשנה שהסתיימה ביום

<u>31.12.2023</u>	<u>31.12.2024</u>	<u>31.12.2025</u>	
<u>119,100</u>	<u>115,113</u>	<u>168,011</u>	ריבית ששולמה
<u>346,949</u>	<u>354,925</u>	<u>437,899</u>	ריבית שהתקבלה
<u>40,202</u>	<u>49,851</u>	<u>65,869</u>	מסים ששולמו במהלך השנה, נטו
<u>5,306</u>	<u>4,933</u>	<u>64,989</u>	דיבידנד שהתקבל, נטו

נספח ב' - פעילות שלא במזומן:

לשנה שהסתיימה ביום

<u>31.12.2023</u>	<u>31.12.2024</u>	<u>31.12.2025</u>	
<u>-</u>	<u>-</u>	<u>8,739</u>	נכס זכות שימוש
<u>-</u>	<u>-</u>	<u>(8,828)</u>	התחייבות בגין הסכם חכירה

הביאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים.

ביאור 1 - כללי:

א. החברה התאגדה בישראל, כתובת המשרד הרשום של החברה היא מגדל אלייד סיטיס, רחוב יעל מן 1, מתחם ביג פאשן גלילות, רמת השרון. החל מחודש ינואר 2011 פועלת נאוי גרופ בע"מ (להלן: "החברה") בתחום האשראי העסקי. נכון לתאריך הדוח, החברה עוסקת במתן אשראי עסקי המגובה בביטחונות ובממסרים דחויים כאשר החלק המשמעותי בפעילות החברה הינו מתן הלוואות המגובות בביטחונות (כ-73% מסך החובות מגובים בביטחונות מסך תיק האשראי הכולל) ובממסרים דחויים של מקבל האשראי (ממסרים של הלקוח עצמו) ומהווה סך של כ-95% מיתרת התיק ויתרתו במסחר בממסרים דחויים של צדדים שלישיים. כמו כן, כחלק מתיק האשראי הכולל של החברה, רוכשת החברה אגרות חוב סחירות של חברות ישראליות הנסחרות בבורסה. פרופיל הסיכון של תיק אגרות החוב הוא בהתאם לפרופיל הסיכון של תיק הלקוחות של החברה.

ביום 24 בנובמבר 2024, אישרו ועדת הביקורת ודירקטוריון החברה, את התקשרות החברה בהסכם בעלי מניות בין החברה לבין טריא ישראל בע"מ וליעד בית השקעות בע"מ וזאת בהמשך למסמך עקרונות בלתי מחייב עם טריא שאושר ביום 19.8.2024 וכמפורט לעיל, להקמת חברה בשליטה משותפת שתעסוק בהעמדת הלוואות לדיור ו/או הלוואה לכל מטרה, מובטחות במשכנתאות ובליווי קבוצות רכישה. בחודש דצמבר 2025 החלה החברה המשותפת בפעילותה.

לדוחות הכספיים לשנת 2025 לא צורף דוח נפרד של התאגיד מכיוון שאין בדוח זה תוספת מידע מהותי ביחס למידע שנכלל בדוחות המאוחדים, זאת עקב מיזוג חברת הבת גולדן אקוויטי לחברת האם נאוי גרופ למועד הדוח השנתי.

ב. רישיון מורחב למתן אשראי לפי חוק הפיקוח על שירותים פיננסיים (שירותים פיננסיים מוסדרים) התשע"ו-2016:

לחברה ולחברות הבת רישיונות מורחבים למתן אשראי, בתוקף עד ליום 31 בדצמבר 2028, בהתאם להוראות סעיף 16 לחוק הפיקוח על שירותים פיננסיים (שירותים פיננסיים מוסדרים), התשע"ו-2016 (להלן: "חוק הפיקוח").

ביאור 2 - עיקרי המדיניות החשבונאית:

א. ציות לתקני דיווח כספי בינלאומיים (IFRS):

הדוחות הכספיים מצייתים להוראות תקני הדיווח הכספי הבינלאומיים.

ב. עקרונות עריכת דוחות כספיים:

הדוחות הכספיים השנתיים כוללים את הגילוי הנוסף הנדרש לפי תקנות ניירות ערך (דוחות כספיים שנתיים), התש"ע-2010.

המדיניות החשבונאית המוצגת בביאור זה יושמה באופן עקבי בכל תקופות הדיווח המוצגות בדוחות הכספיים. הדוחות הכספיים נערכו תוך יישום עקרון העלות, למעט החזקה בניירות ערך המוצגת בשווי הוגן דרך רווח כולל אחר ולמעט השקעה במניות חברה הנמדדת בשווי הוגן דרך רווח כולל אחר.

ג. דוחות כספיים מאוחדים:

כאשר החברה חשופה, או בעלת זכויות, לתשואות משתנות ממעורבותה בישות מושקעת ויש לה את היכולת להשפיע על תשואות אלה באמצעות כוח ההשפעה שלה, החברה שולטת באותה ישות אשר מסווגת כחברה בת. החברה מעריכה מחדש את שליטתה בחברה בת כאשר העובדות והנסיבות משתנות.

הדוחות הכספיים המאוחדים מציגים את הדוחות הכספיים של החברה והחברות הבנות שלה כדוחות כספיים של ישות כלכלית אחת החל מהמועד בו מושגת שליטה ועד למועד בו החברה מאבדת שליטה.

לפיכך, יתרות הדדיות, הכנסות והוצאות, רווחים והפסדים אשר הוכרו בנכסים ותזרימי מזומנים, הנובעים מעסקאות תוך קבוצתיות בין הישויות של הקבוצה, בוטלו במלואם.

כמו כן, הדוחות הכספיים של החברות הבנות הוכנו תוך שימוש במדיניות חשבונאית אחידה עם החברה לגבי עסקאות ואירועים דומים בנסיבות דומות.

ד. מזומנים ושווי מזומנים:

מזומנים כוללים מזומנים הניתנים לשימוש מידי ופקדונות לפי דרישה. כשווי מזומנים נחשבות השקעות לזמן קצר ברמת נזילות גבוהה, אשר ניתנות להמרה בנקל לסכומים ידועים של מזומנים ואשר חשופות לסיכון בלתי משמעותי של שינויים בשווי, כאשר התקופה לפירעון הינה עד שלושה חודשים ממועד הרכישה.

משיכות יתר, שעומדות לפירעון לפי דרישה ושמהוות חלק בלתי נפרד מניהול המזומנים של הקבוצה, נכללו כמרכיב של מזומנים ושווי מזומנים לצרכי הצגת הדוח על תזרימי המזומנים.

ה. מכשירים פיננסיים:

1. נכסים פיננסיים:

נכס פיננסי הוכר כאשר החברה הפכה לצד להוראות החוזיות של המכשיר תוך שימוש בחשבונאות מועד סליקת העסקה. מכשירי חוב בעלות מופחתת - מכשירי חוב, שמוחזקים בהתאם למודל עסקי שמטרתו החזקה על מנת לגבות את תזרימי המזומנים החוזיים ושהתנאים החוזיים שלהם מספקים זכאות במועדים מוגדרים לתזרימי מזומנים שהם תשלומי קרן וריבית בלבד, נמדדו לראשונה בשווי הוגן בתוספת עלויות עסקה שיוחסו במישרין. לאחר ההכרה לראשונה, נכסים אלה נמדדו בעלות מופחתת.

ביאור 2 - עיקרי המדיניות החשבונאית (המשך):

נכסים פיננסיים הנמדדים בשווי הוגן דרך רווח והפסד – החברה התקשרה במהלך תקופת הדוח עם שני לוויים בהסכמים למתן הלוואות הכוללות מרכיב משתנה הצמוד לביצועי הלווה (קיקר). כיוון שהתנאים החוזיים של הלוואות אלה אינם מספקים זכאות במועדים מוגדרים לתזרימי מזומנים שהם תשלומי קרן וריבית, הלוואות אלה נמדדות בשווי הוגן דרך רווח או הפסד. לצורך קביעת השווי ההוגן של הלוואות נעשה ניתוח תזרים המזומנים המהוון של הלוואות תוך שימוש בשיעור היוון המתאים לסיכון האשראי של הלווה. נכון למועד הדוח, יתרת הנכסים הפיננסיים הנמדדים בשווי הוגן אינה מהותית ביחס להיקף תיק האשראי של החברה, כמו כן ההשפעה התוצאית של שיעור הנכסים ליום המאזן אינה מהותית ביחס להיקף פעילות החברה. לכן יתרת הנכסים וההשפעה התוצאית בגינם מוצגים ביחד עם שאר תיק האשראי והשפעת שיעור הנכסים עם שאר תוצאות הפעילות.

מכשירי חוב בשווי הוגן דרך רווח כולל אחר - מכשירי חוב, שמוחזקים בהתאם למודל עסקי שמטרתו מושגת הן באמצעות גביית תזרימי המזומנים החוזיים והן באמצעות מכירה ושהתנאים החוזיים שלהם מספקים זכאות במועדים מוגדרים לתזרימי מזומנים שהם תשלומי קרן וריבית בלבד, נמדדו לראשונה בשווי הוגן בתוספת עלויות עסקה שיוחסו במישרין. לאחר ההכרה לראשונה, שינויים בשווי ההוגן של נכסים אלה הוכרו ברווח כולל אחר ונצברו בקרן הון בגין מכשירי חוב בשווי הוגן דרך רווח כולל אחר, למעט סכומים שהוכרו ברווח או הפסד כאילו הנכס נמדד בעלות מופחתת.

מכשירים הוניים בשווי הוגן דרך רווח כולל אחר – מכשירים הוניים שאינם מוחזקים למסחר ושאינם תמורה מותנית של רוכש בצירוף עסקים, שבעת ההכרה לראשונה יועדו למדידה בשווי הוגן דרך רווח כולל אחר, נמדדו לראשונה בשווי הוגן בתוספת עלויות עסקה שיוחסו במישרין. לאחר ההכרה לראשונה, שינויים בשווי ההוגן של נכסים אלה הוכרו ברווח כולל אחר ונצברו בקרן הון בגין השקעות במכשירים הוניים בשווי הוגן דרך רווח כולל אחר למעט הכנסות מדיבידנדים שהוכרו ברווח או הפסד (אלא אם הדיבידנד מייצג בבירור השבה של חלק מעלות ההשקעה).

2. התחייבויות פיננסיות:

התחייבויות פיננסיות הנמדדות בעלות מופחתת, נמדדו לראשונה בשווי הוגן בניכוי עלויות עסקה שניתן לייחסן במישרין. לאחר ההכרה לראשונה, התחייבויות אלו נמדדו בעלותן המופחתת בהתאם לשיטת הריבית האפקטיבית.

3. ירידת ערך נכסים פיננסיים וביטולה:

החברה הכירה בהפרשה לירידת ערך בגין הפסדי אשראי חוזיים על נכסים פיננסיים בעלות מופחתת ועל מכשירי חוב בשווי הוגן דרך רווח כולל אחר. ההפרשה לירידת ערך מפחיתה את הערך בספרים של הנכס, למעט מכשירי חוב בשווי הוגן דרך רווח כולל אחר, לגביהם ההפרשה לירידת ערך מוכרת ברווח כולל אחר. החברה מודדת את הפסדי האשראי החוזיים כך שישקפו: סכום בלתי מוטא

ביאור 2 - עיקרי המדיניות החשבונאית (המשך):

ה. מכשירים פיננסיים (המשך):

ומשוקלל הסתברות, שנקבע על ידי הערכת טווח של תוצאות אפשריות; את ערך הזמן של הכסף (בהתאם לריבית האפקטיבית של המכשיר); וכן מידע סביר וניתן לביסוס שניתן להשגה ללא עלות או מאמץ מופרזים על אירועי העבר, על תנאים נוכחיים ועל תחזיות של תנאים כלכליים עתידיים. החברה מעדכנת את ההפרשה לירידת ערך בסוף כל תקופת דיווח,

השינוי בהפרשה מוכר כרווח או הפסד מירידת ערך ברווח או הפסד. מודל הפסדי האשראי הצפויים (ECL) Expected Credit Loss - לפי תקן IFRS 9, קובע כי יוכר הפסד מירידת ערך, אשר יחושב בהתאם לתוחלת הפסדי האשראי, וזאת ללא תלות בהתקיימותו של אירוע הפסד. כבר במועד ההכרה לראשונה בנכס הפיננסי, וכן בסוף כל תקופת דיווח, יש להכיר בהפסד מירידת ערך, כאשר השינוי בסך ירידת הערך והכנסות המימון מהנכס הפיננסי תלויים במידת ההידרדרות של סיכון האשראי ביחס למצב ששרר בעת ההכרה לראשונה בנכס הפיננסי. הפסדי אשראי חזויים הם הממוצע המשוקלל של הפסדי אשראי, משוקללים לפי הסיכונים להתרחשות כשל.

שיעור ההסתברות לכשל מתחשב בין היתר במידע שלהלן:

- ניסיון של קבוצת עמיתים (Peer group) למכשירים פיננסיים ברי השוואה.
- ניסיון העבר של החברה בהתאם לנתוני הפרשות בחברה בתקופות קודמות.
- צפי מאקרו כלכלי - שינויים בפועל או חזויים בעלי השפעה שלילית על התנאים העסקיים, הפיננסיים או הכלכליים (כגון עלייה בשיעורי הריבית או עלייה משמעותית בשיעורי האבטלה, ירידה בהיקף מכירות נדלן למגורים וכן ירידה בהיקפי המשכנתאות הנלקחות ע"י הציבור) או על הסביבה הפיקוחית, הכלכלית או הטכנולוגית של החייב אשר חזויים לגרום לשינוי משמעותי ושיעור החובות המגובה בבטחונות.

החברה מקבצת מכשירי פיננסיים על בסיס מאפייני סיכון אשראי משותפים במודל הערכת הפסדי האשראי הצפויים. לדעת החברה אופן בחירת לקוחותיה ותהליך ניתוח האשראי נעשה בצורה קפדנית ובאיכות גבוהה ("Cherry Picking"), ומשכך המאפיין הטוב ביותר לבחינת סיכון אשראי, הינו הפילוח הענפי, המקבל מקדם לסיכון פיננסי בהתאם לפרמטרים המוזכרים לעיל: ניסיון העבר, קבוצות השוואה למכשירים דומים, נתונים מאקרו כלכליים וסוג הבטוחות.

חישוב הפסדי אשראי

בסוף כל תקופת דיווח החברה מעריכה אם סיכון האשראי של מכשיר פיננסי עלה באופן משמעותי ממועד ההכרה לראשונה על ידי השוואת הסיכון להתרחשות כשל במועד הדיווח לסיכון להתרחשות כשל במועד ההכרה לראשונה.

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.

בין היתר, החברה מתחשבת במידע להלן:

- שינוי משמעותי בפועל או חזוי בתוצאות התפעוליות של החייב.

- **ביאור 2 - עיקרי המדיניות החשבונאית (המשך):**

ה. מכשירים פיננסיים (המשך):

- עלייה משמעותית בסיכון האשראי של מכשירים פיננסיים אחרים של אותו חייב
- שינויים שליליים בסביבה הכלכלית או בתנאי השוק של הלווה
- צפי לפיגור בתשלומים
- שינויים משמעותיים בערך של בטחונות
- לקוח שחלה לגביו ירידת דירוג אשראי
- מידע המתקבל מהחייב סמוך למועדי פירעון של קרן או ריבית – בקשה לשנות תנאי אשראי שלא במסגרת הסכם מראש.

בסוף כל תקופת דיווח מעריכה החברה אם נכס פיננסי נפגם עקב סיכון אשראי, כלומר אם התרחש אירוע שיש לו השפעה מזיקה על תזרימי המזומנים העתידיים של הנכס שנאמדו. ראיות לכך שנכס הוא פגום כוללות נתונים ניתנים לצפייה לגבי האירועים הבאים:

- קושי פיננסי משמעותי של החייב
- הפרה של חוזה או פיגור בתשלומים
- הענקת ויתור שהחברה לא הייתה שוקלת, אלמלא הנסיבות הכלכליות המתייחסות לקשיים הפיננסיים של החייב
- צפי שהחייב יכנס לפשיטת רגל
- החייב לא עומד בתנאים, מפר הסכמים, מפגר בתשלומים (פיגור של מעל ל 90 יום, מהווה חזקה הניתנת לסתירה לסיווג החוב לקבוצת הפגומים).
- יצוין כי ברוב המקרים החברה מסווגת נכס פיננסי כפגום כבר במועד בו לא נפרע תשלום על פי לוח הסילוקין המקורי מכיון שהדבר מעיד על קושי של החייב לעמוד בתשלומי החוב.
- בנוסף, במידה והחוב שלא נפרע הינו חלק מסדרת תשלומים שטרם הגיע מועד פרעונם, כל יתרת החוב הופכת לפגומה ולא רק התשלום שלא נפרע.

החברה מוחקת את הערך בספרים ברוטו של נכס פיננסי, כאשר לחברה אין ציפייה סבירה להשבה של הנכס במלואו או בחלקו, למשל כאשר החייב נכנס להליך של כינוס נכסים או של פשיטת רגל או כאשר החברה מגיעה למסקנה זו ביחד עם היועצים המשפטיים לאחר בחינת מצב החייב הכללי וחובות נוספים ככל שישנם לנושים נוספים כי לא ניתן לגבות את החוב ולהשיב את הנכס.

להלן תיאור שלבי ביצוע הפרשה להפסדי אשראי על פי מודל הפסדי האשראי הצפויים:

שלב א - עבור יתרת הלקוחות שלא קיימת בגינם עליה משמעותית בסיכון האשראי ממועד ההכרה לראשונה, מבוצעת הפרשה כללית להפסדי האשראי החזויים בתקופת 12 חודשים, בסכום המורכב ממכפלה של יתרת התיק הנבחנת על בסיס קבוצתי, לצורך הפרשה כללית בשיעור ההפסד הצפוי על פי מודל הפסדי האשראי הצפויים.

ביאור 2 - עיקרי המדיניות החשבונאית (המשך):

ה. מכשירים פיננסיים (המשך):

שלב ב - לקוחות בגינם קיימת עליה משמעותית בסיכון האשראי ממועד ההרכה לראשונה, אך להערכת החברה לא צפוי בגינם אירוע כשל. מבוצעת הפרשה להפסדי אשראי בסכום הפסדי האשראי החזויים לאורך כל חיי המכשיר, על בסיס קבוצתי.

לקוחות אלו נמצאים ברשימת המעקב של החברה. לסך היתרה של החובות במעקב מיוחס אחוז הפרשה גבוה יותר בנוסף להפרשה על פי מודל הפסדי האשראי הצפויים, אחוז הפרשה זה נוסף על

ההפרשה הנגזרת על פי המודל ללקוחות אשר לא חלה עליה בסיכון האשראי בגינם. אחוז הפרשה נוסף זה משקף את העליה בסיכון האשראי שחל בגין לקוחות אלה בקבוצה ב'.

שלב ג - החברה מבצעת בחינה ספציפית של כלל הלקוחות המוגדרים ע"י החברה כלקוחות שהפכו לפגומים עקב סיכון אשראי. שיעורי ההפרשה משתנים מלקוח ללקוח בהתאם לפרמטרים שנקבעו ע"י הנהלת החברה המביאים בחשבון את סוג ושווי הבטוחות שהועמדו לטובת החוב, אם ישנן, ניסיון העבר עם הלקוח, מידע על מצבו הפיננסי ו/או המשפטי בסמוך למועד הבדיקה וחוות דעת היועצים המשפטיים המטפלים בגביה.

במידה וחוב הוגדר כפגום אך לא בוצעה הפרשה ספציפית בגינו, על יתרה זו יופעל מודל ההפרשה להפסדי אשראי ותערך הפרשה כללית בגינו.

לפירוט נוסף לגבי מודל הפסדי האשראי הצפויים ראה סעיף 4 להלן.

4. גריעת מכשירים פיננסיים:

נכסים פיננסיים:

נכס פיננסי נגרע מהדוח על המצב הכספי כאשר הזכויות החוזיות לתזרימי מזומנים מהנכס הפיננסי לסוף תקופת הדיווח פוקעות או כאשר החברה העבירה את הנכס הפיננסי. הגריעה יכולה להתבצע באמצעות העברת הזכויות החוזיות לקבל תזרימי מזומנים מהנכס הפיננסי או באמצעות נטילת מחויבות חוזית לשלם תזרימי מזומנים מהנכס הפיננסי, לצד אחר, אותם קיבלה החברה מאותו נכס פיננסי, וזאת בהתקיים תנאים מסוימים.

התחייבויות פיננסיות:

התחייבות פיננסית נגרעת מהדוח על המצב הכספי רק כאשר ההתחייבות נפרעת, מבוטלת או פוקעת. אם התחייבות פיננסית קיימת מוחלפת, כלפי אותו מלווה, בהתחייבות פיננסית אחרת בעלת תנאים שונים באופן מהותי, או שנעשה שינוי משמעותי בתנאי ההתחייבות הקיימת, ההתחייבות הקודמת נגרעת מהדוח על המצב הכספי והחברה מכירה בהתחייבות חדשה בשווייה ההוגן. ההפרש בין הערך בספרים של ההתחייבות המוחלפת לבין התמורה ששולמה או השווי ההוגן של ההתחייבות החדשה שהוכרה מוכר ברווח או הפסד.

ביאור 2 - עיקרי המדיניות החשבונאית (המשך):

1. רכוש קבוע:

הרכוש הקבוע מוצג לפי העלות בניכוי פחת שנצבר. הפחת מחושב בשיעורים שנתיים שווים על בסיס שיטת הקו הישר לאורך תקופת החיים השימושיים בנכס, כדלקמן:

	%
מחשבים	33
ציוד אלקטרוני	15
כלי רכב	15
שיפורים במושכר	10
ריהוט משרדי	7

(*) מופחתים בקו ישר על פני הקצר מבין תנאי השכירות לבין אורך החיים השימושיים של הנכס.

2. חכירות:

החברה קובעת במועד ההתקשרות בחכירה אם חוזה הוא חכירה, או אם הוא כולל חכירה, על ידי בחינה אם החוזה מעביר את הזכות לשלוט בשימוש בנכס מזוהה לתקופת זמן עבור תמורה. החברה מעריכה מחדש את קיומה של חכירה רק כאשר חל שינוי בתנאי החוזה.

החברה קבעה את תקופת החכירה כתקופה שבה החכירה אינה ניתנת לביטול, בהתחשב גם בתקופות המכוסות על ידי אופציות להאריך (או לבטל) את תקופת החכירה, כאשר ודאי באופן סביר שהחוכר יממש (לא יממש) את האופציה.

במועד תחילת החכירה החברה הכירה בדוח על המצב הכספי בנכס זכות שימוש ובהתחייבות חכירה בגין כל החכירות. החברה מדדה במועד תחילת החכירה את התחייבות החכירה בגובה הערך הנוכחי של תשלומי החכירה שאינם משולמים באותו מועד, מהוונים בשיעור הריבית הגלום בחכירה, אלא אם שיעור זה לא ניתן לקביעה בנקל ואז היא מדדה לפי שיעור הריבית התוספתי הנומינלי של החברה באותו מועד. נכס זכות שימוש נמדד במועד תחילת החכירה בעלות, המורכבת מסכום המדידה לראשונה של התחייבות החכירה, בתוספת תשלומי חכירה כלשהם שבוצעו באותו מועד או לפניו; עלויות ישירות ראשוניות כלשהן שהתהוו; וכן אומדן העלויות לפירוק ופינוי של נכס הבסיס, לשיקום האתר שבו הנכס ממוקם או להחזרת נכס הבסיס למצב שנדרש לפי התנאים של החכירה.

לאחר מועד תחילת החכירה, התחייבות החכירה נמדדה על ידי הגדלת הערך בספרים על מנת לשקף ריבית על התחייבות החכירה; הקטנת הערך בספרים על מנת לשקף את תשלומי החכירה שבוצעו; התאמות בגין מדידה מחדש של התחייבות החכירה; שינויי חכירה שאינם מטופלים כחכירה נפרדת; וכן התאמות שמטרתן לשקף תשלומי חכירה קבועים במהותם מעודכנים.

כאשר חל שינוי בתשלומי חכירה עתידיים שנבע משינוי במדד או בשער המשמש לקביעתם, או בסכומים החזויים להיות משולמים בהתאם לערבות לערך שייר, החברה מדדה מחדש את התחייבות בהתאם לערך הנוכחי של תשלומי החכירה המעודכנים, מהוונים בשיעור ההיוון המקורי.

ביאור 2 - עיקרי המדיניות החשבונאית (המשך):

החל ממועד תחילת החכירה, בעת הפחתת נכס זכות השימוש החברה יישמה את דרישות הפחת לגבי רכוש קבוע, בכפוף לאמור להלן. החברה מפחיתה את נכס זכות השימוש על פני התקופה הקצרה מבין תקופת החכירה לבין אורך החיים השימושיים של נכס זכות השימוש.

ח. הכרה בהכנסה:

הכרה בהכנסה בגין עסקאות מימון הינה לפי שיטת הריבית האפקטיבית, היינו הריבית מחושבת לפי שיטה זו בגין החלק היחסי שנצבר ממועד עסקת המסחר בממסרים ועד תום תקופת הדיווח.

הכנסות ריבית לפי שיטת הריבית האפקטיבית הוכרו לפי הערך בספרים ברוטו של הנכס הפיננסי (כלומר לפני ניכוי ההפרשה לירידת ערך); למעט עבור נכסים פיננסיים פגומים עקב סיכון אשראי, לגביהם הכנסות ריבית הוכרו על ידי יישום שיטת הריבית האפקטיבית לעלות המופחתת של הנכס הפיננסי (כלומר לאחר ניכוי ההפרשה לירידת ערך).

בתקופת הדוח התקשרה החברה בשתי עסקאות מימון נדל"ן המכילות רכיב של תשלום קבוע ("יקיקר") במועד סיום הפרוייקט בתוספת להכנסות ריבית שוטפות בממהלך תקופת המימון. עסקאות אלו נמדדות לפי שווי הוגן של היוון תזרים מזומנים הצפוי לאורך חייה פרויקט.

בנוסף, התקשרה החברה בעסקת מימון נוספת המכילה אופציה להשתתפות ברווחים בעלית ערך מניות במועד תשלום ההלוואה. הכנסות הריבית מההלוואה מוכרות כהכנסה שוטפת ושוויה של האופציה מוערך לפי מודל B&S ליום החתך החשבונאי ונכלל בנוסף בהכנסות המימון.

היקפן של עסקאות אלה אינו מהותי ביחס לגודל תיק הלקוחות וסכום ההכנסה הנזגר מהן ומסתכם לסך של כמה עשרות מיליוני שקלים לסוף שנת 2025.

ט. מסים על ההכנסה:

הדוחות הכספיים כוללים מסים נדחים בגין הפרשים זמניים בין הדיווח הכספי לבין הדיווח לצרכי מס-הכנסה. הפרשים אלה נובעים בעיקר מהפרשים בין היתרה המופחתת של פריטים בדוחות הכספיים לבין הסכומים שיותר נובעים בעתיד כהוצאה לצורכי מס הכנסה, מפער בעיתוי בהכרה בהוצאות והכנסות מסוימות. נכסי מסים נדחים והתחייבויות מסים נדחים נמדדים לפי שיעורי המס הצפויים לחול בתקופה שבה ימומש הנכס או תסולק ההתחייבות, בהתבסס על שיעורי המס וחוקי המס אשר נחקקו או אשר חקיקתם הושלמה למעשה, עד לסוף תקופת הדיווח.

חברות הקבוצה מכירות בנכס מסים נדחים בגין כל הפרשים הזמניים הניתנים לניכוי, רק במידה שצפוי שתהיה הכנסה חייבת מהסוג המתאים שכנגדה ניתן יהיה לנצל את הפרשים הזמניים הניתנים לניכוי וכן שהיפוך הפרש הזמני צפוי בעתיד הנראה לעין. חברות הקבוצה מכירות בנכסי מסים נדחים ובהתחייבויות מסים נדחים בגין כל הפרשים הזמניים הניתנים לניכוי והחייבים במס.

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

ביאור 2 - עיקרי המדיניות החשבונאית (המשך):

י. רווח למניה:

החברה מחשבת את סכומי הרווח הבסיסי למניה לגבי רווח או הפסד המיוחס לבעלי המניות הרגילות של החברה וכן מחשבת את סכומי הרווח הבסיסי למניה לגבי רווח או הפסד מפעילויות נמשכות המיוחס לבעלי מניות אלה, במידה שמוצג רווח או הפסד כזה. הרווח הבסיסי למניה מחושב על ידי חלוקת רווח או הפסד המיוחס לבעלי מניות רגילות של החברה בממוצע משוקלל של מספר המניות הרגילות הקיימות במחזור במהלך התקופה.

יא. תקנים חדשים בתקופה שלפני יישומם:

להלן מידע לגבי תיקונים לתקנים שפורסמו אך טרם נכנסו לתוקף, שעשויים להשפיע על הדוחות הכספיים של החברה בעת יישומם לראשונה:

תקן דיווח כספי בינלאומי 18, הצגה וגילוי בדוחות כספיים

תקן דיווח כספי בינלאומי 18 הצגה וגילוי בדוחות כספיים, פורסם באפריל 2024, **מועד התחילה של התקן הוא 1 בינואר 2027**. התקן נועד לשפר את יכולת ההשוואה והשקיפות של הדיווח על ביצועי החברות. התקן החדש מחליף את תקן חשבונאות בינלאומי 1, עוסק בנושאי הצגה וגילוי בדוחות הכספיים ואינו עוסק בנושאי מדידה 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: תפעולית, השקעה ומימון וכן יוסיף שני סיכומי ביניים חדשים: רווח או הפסד תפעולי ורווח או הפסד לפני מימון ומסים על ההכנסה.

- התקן החדש כולל הנחיות למתן גילוי על מידות ביצועים ש הוגדרו על-ידי ההנהלה Management defined Performance Measures.

- התקן החדש מספק הנחיות לגבי קיבוץ ופיצול של המידע בדוחות הכספיים, לגבי השאלה האם מידע צריך להיכלל בדוחות הראשיים או בביאורים וכן על גילויים לגבי פריטים שהוגדרו כ"אחרים".

- התקן החדש כולל תיקונים לתקנים אחרים, לרבות תיקונים מוגבלים לתקן חשבונאות בינלאומי 7, דוח על תזרימי המזומנים.

יישומו של התקן יחל למפרע החל מהתקופות השנתיות השנתיות המתחילות ביום 1 בינואר 2027.

החברה בוחנת את ההשפעה האפשרית של התקן על הדוחות הכספיים, אולם בשלב זה אין ביכולתה להעריך השפעה כאמור.

קבוצת אחים נאוי בע"מ

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

ביאור 3 - מזומנים ושווי מזומנים:

הרכב:

<u>31.12.2023</u>	<u>31.12.2024</u>	<u>31.12.2025</u>	
450	469	5,609	מזומנים בבנק
59	44	6	פקדונות לזמן קצר (1)
<u>509</u>	<u>513</u>	<u>5,615</u>	סה"כ מזומנים ושווי מזומנים
(2)	(59)	(15)	בניכוי משיכות יתר בבנקים
<u>507</u>	<u>454</u>	<u>5,600</u>	סה"כ מזומנים ושווי מזומנים בניכוי משיכות יתר בהתאם לדוח על תזרימי המזומנים

(1) הפיקדונות הינם ברובם פיקדונות יומיים לא צמודים אשר ליום 31 בדצמבר 2025 נשאו ריבית שנתית של P-1.84%

ביאור 4 - אשראי ללקוחות, נטו:

<u>31.12.2024</u>	<u>31.12.2025</u>	
4,127,347	5,486,089	לקוחות והמחאות לגביה, ברוטו:
(39,207)	(52,480)	לקוחות והמחאות לגביה
<u>4,088,140</u>	<u>5,433,609</u>	בניכוי הפרשה להפסדי אשראי (1)
		לקוחות והמחאות לגביה, ברוטו בניכוי הפרשה להפסדי אשראי (2)
		בקיזוז:
(145,590)	(184,012)	הכנסות מראש (3)
(37,954)	(49,445)	חלק המע"מ שישולם בגין הכנסות מראש
<u>3,904,596</u>	<u>5,200,152</u>	סך-הכל אשראי ללקוחות, נטו *

* כולל יתרות של כ- 1,764,337 אלפי ש"ח וכ- 1,115,468 אלפי ש"ח נכון ל-31.12.2025 ול-31.12.2024, בהתאמה, המסווגות בנכסים לא שוטפים.

קבוצת אחים נאוי בע"מ

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

ביאור 4 - אשראי ללקוחות, נטו (המשך):

(1) הפרשה להפסדי אשראי

א. פירוט לגבי ההפרשה להפסדי אשראי:

1. סעיף הפרשה להפסדי אשראי מתיק הלקוחות - מודל הפסדי אשראי צפויים:

2025	ללא עליה משמעותית בסיכון האשראי	עליה משמעותית בסיכון האשראי	חובות פגומים עקב סיכון אשראי	סה"כ
בוצעה הפרשה ספציפית כללית	שלב א'	שלב ב'	שלב ג'	
	-	-	145,330	145,330
	5,075,652	31,650	-	5,107,302
סך חובות	5,075,652	31,650	145,330	5,252,632
הפרשה ספציפית הפרשה כללית סך ההפרשה	- 33,330 33,330	- 412 412	18,738 - 18,738	18,738 33,742 52,480
יתרה לאחר הפרשה	5,042,322	31,238	126,592	5,200,152
שיעור הפרשה	0.66%	1.30%	12.89%	1.00%

ימי פיגור	קבוצה א'	קבוצה ב'	קבוצה ג'	סה"כ
טרם הגיע מועד פירעון	5,075,652	2,345	-	5,077,997
1- 90	-	2,441	3,179	5,620
91-180	-	* 26,864	68,248	95,112
181-365	-	-	9,057	9,057
>365	-	-	64,846	64,846
	5,075,652	31,650	145,330	5,252,632

* לפי תקן IFRS 9, פיגורים של מעל 30 ימים שטרם הוסדרו מוגדרים כחובות שחלה בגינם עלייה משמעותית בסיכון האשראי, פיגורים של מעל 90 ימים מסווגים כפגומים. פיגורים הגבוהים מ- 90 יום המצויים בקבוצה ב' מייצגים חובות אשר לפי הערכת הנהלת החברה על פי מידע מבוסס שבידיה, תצליח החברה לגבות חובות אלו. מידע זה מתבסס על תהליכי הגביה המתנהלים מול החייבים, כגון - פריסת חובות המשולמת כסדרה, ערבויות של צדדי ג', בטחונות מספקים, היתכנות משפטית לגביה, שיתוף פעולה של החייב בתשלום החוב וכיוצא באלה.

קבוצת אחים נאוי בע"מ

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

ביאור 4 - אשראי ללקוחות, נטו (המשך):

(1) הפרשה להפסדי אשראי

א. פירוט לגבי ההפרשה להפסדי אשראי:

1. סעיף הפרשה להפסדי אשראי מתיק הלקוחות - מודל הפסדי אשראי צפויים:

2024	ללא עליה משמעותית בסיכון האשראי	עליה משמעותית בסיכון האשראי	חובות פגומים עקב סיכון אשראי	סה"כ
בוצעה הפרשה ספציפית כללית	שלב א' -	שלב ב' -	שלב ג' 32,350	32,350
סך חובות	3,838,675	73,138	32,350	3,944,163
הפרשה ספציפית הפרשה כללית	- 25,830	- 853	12,524 -	12,524
סך ההפרשה	25,830	853	12,524	39,207
יתרה לאחר הפרשה	3,812,845	72,285	19,826	3,904,956
שיעור הפרשה	0.67%	1.17%	38.71%	0.99%

ימי פיגור	קבוצה א'	קבוצה ב'	קבוצה ג'	סה"כ
טרם הגיע מועד פירעון	3,838,675	15,157	-	3,853,832
1- 90	-	3,059	-	3,059
91-180	-	* 7,112	8,006	15,118
181-365	-	* 45,000	6,478	51,478
>365	-	* 2,810	17,866	20,676
	3,838,675	73,138	32,350	3,944,163

* ראה הערה לעיל.

קבוצת אחים נאוי בע"מ

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

ביאור 4 - אשראי ללקוחות, נטו (המשך):

(1) הפרשה להפסדי אשראי

א. פירוט לגבי ההפרשה להפסדי אשראי:

2. תנועה בהפרשה להפסדי אשראי מתיק הלקוחות - מודל הפסדי אשראי צפויים:

סה"כ	חובות פגומים עקב סיכון אשראי	עליה משמעותית בסיכון האשראי	ללא עליה משמעותית בסיכון האשראי	2025
	שלב ג'	שלב ב'	שלב א'	
39,207	12,524	853	25,830	יתרת פתיחה לתקופה
10,476	10,476	-	-	הוצאה (הכנסה) להפסדי אשראי ספציפית, נטו
7,059	-	(441)	7,500	הוצאה (הכנסה) להפסדי אשראי כללית, נטו
(4,262)	(4,262)	-	-	חובות שהוכרו כאבודים
52,480	18,738	412	33,330	יתרת הפרשה ליום 31 בדצמבר 2025

סה"כ	חובות פגומים עקב סיכון אשראי	עליה משמעותית בסיכון האשראי	ללא עליה משמעותית בסיכון האשראי	2024
	שלב ג'	שלב ב'	שלב א'	
29,092	3,269	2,041	23,782	יתרת פתיחה לתקופה
9,255	9,255	-	-	הוצאה (הכנסה) להפסדי אשראי ספציפית, נטו
860	-	(1,188)	2,048	הוצאה (הכנסה) להפסדי אשראי כללית, נטו
-	-	-	-	חובות שהוכרו כאבודים
39,207	12,524	853	25,830	יתרת הפרשה ליום 31 בדצמבר 2024

קבוצת אחים נאוי בע"מ

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

ביאור 4 - אשראי ללקוחות, נטו (המשך):

(1) הפרשה להפסדי אשראי

א. פירוט לגבי ההפרשה להפסדי אשראי:

3. סעיף הפרשה להפסדי אשראי מתיק הלקוחות

התפתחות סעיף ההפרשה

<u>31.12.24</u>	<u>31.12.25</u>	
29,092	39,207	יתרת פתיחה לתקופה
9,255	10,476	הוצאה (הכנסה) להפסדי אשראי ספציפית, נטו
860	7,059	הוצאה (הכנסה) להפסדי אשראי כללית, נטו
-	(4,262)	חובות שהוכרו כאבודים
<u>39,207</u>	<u>52,480</u>	יתרת הפרשה ליום 31 בדצמבר

הרכב יתרת ההפרשה

<u>31.12.24</u>	<u>31.12.25</u>	
12,524	18,738	יתרת הפרשה ספציפית
26,683	33,742	יתרת הפרשה כללית
<u>39,207</u>	<u>52,480</u>	סה"כ יתרת הפרשה להפסדי אשראי

2. סעיף הפרשה להפסדי אשראי כולל תיק ניירות הערך ואג"ח פרטית

התפתחות סעיף ההפרשה

<u>31.12.24</u>	<u>31.12.25</u>	
57,011	39,512	יתרת פתיחה לתקופה
13,648	10,476	הוצאה (הכנסה) להפסדי אשראי ספציפית, נטו
69	7,083	הוצאה (הכנסה) להפסדי אשראי כללית, נטו
(31,216)	(4,262)	חובות שהוכרו כאבודים
<u>39,512</u>	<u>52,809</u>	יתרת הפרשה ליום 31 בדצמבר

תמהיל יתרת ההפרשה:

<u>סה"כ הפרשה</u>	<u>תיק ניירות ערך ואג"ח פרטית</u>	<u>תיק לקוחות</u>	<u>31.12.25</u>
18,738	-	18,738	יתרת הפרשה ספציפית
34,071	329	33,742	יתרת הפרשה כללית
<u>52,809</u>	<u>329</u>	<u>52,480</u>	סה"כ יתרת הפרשה להפסדי אשראי

ביאור 4 - אשראי ללקוחות, נטו (המשך):

(1) הפרשה להפסדי אשראי

א. השינוי ביתרת ההפרשה להפסדי אשראי:

3. סעיף הפרשה להפסדי אשראי כולל תיק ניירות הערך ואג"ח פרטית (המשך):

תמהיל יתרת ההפרשה:			31.12.24
סה"כ הפרשה	תיק ניירות ערך ואג"ח פרטית	תיק לקוחות	
12,524	-	12,524	יתרת הפרשה ספציפית
26,988	305	26,683	יתרת הפרשה כללית
<u>39,512</u>	<u>305</u>	<u>39,207</u>	סה"כ יתרת הפרשה להפסדי אשראי

ב. הסברים על הרכב הוצאה (הכנסה) להפסדי אשראי:

הרכב הוצאה (הכנסה) להפסדי אשראי		
שנת 2024	שנת 2025	
9,255	10,476	הוצאה (הכנסה) ספציפית תיק לקוחות
4,393	-	הוצאה (הכנסה) ספציפית תיק אגרות חוב ואג"ח פרטית
<u>13,648</u>	<u>10,476</u>	סה"כ הוצאה (הכנסה) ספציפית
860	7,059	הוצאה כללית תיק לקוחות
(791)	24	הוצאה כללית תיק אג"ח ואג"ח פרטית
<u>69</u>	<u>7,083</u>	סה"כ הוצאה (הכנסה) כללית
<u><u>13,717</u></u>	<u><u>17,559</u></u>	סך הוצאה (הכנסה) בתקופה

הסבר לגבי התפתחות שנתית של הוצאה להפסדי אשראי:

ההוצאה להפסדי אשראי בתקופת הדוח הסתכמה לסך של כ-17,559 אלפי ש"ח לעומת הוצאה בסך של כ-13,717 אלפי ש"ח בשנת 2024. השינוי בהוצאות להפסדי אשראי בתקופת הדוח נובע מהוצאות ספציפיות בתיק הלקוחות של החברה בסך של כ-10,476 אלפי ש"ח ומהוצאה כללית של כ-7,083 אלפי ש"ח הנובעת בעיקר מגידול בתיק הלקוחות הכולל בין התקופות בסך של כ-1,309,059 אלפי ש"ח.

ביאור 4 - אשראי ללקוחות, נטו (המשך):

(1) הפרשה להפסדי אשראי

ב. הסברים על הרכב ההוצאה (הכנסה) להפסדי אשראי (המשך):

חישוב ההפרשה הכללית מבוצע ע"פ מודל הפסדי האשראי הצפויים (ECL) לפי תקן IFRS 9 הקובע כי יוכר הפסד מירידת ערך, אשר יחושב בהתאם לתוחלת הפסדי האשראי, וזאת ללא תלות בהתקיימותו של אירוע הפסד.

במהלך תקופת הדוח התקשרה החברה עם מעריך שווי חיצוני לתיקוף מודל ההפרשה הכללית אשר יושם ברבעון הרביעי בשנת 2025.

מתודולוגיית המודל, לאחר התיקוף, אינה שונה מהותית בהשוואה למודל ההפרשות לפני התיקוף ומתבססת, בין היתר, על הפרמטרים להלן:

- ניסיון העבר של החברה בהתאם לנתוני הפרשות בחברה בתקופות קודמות;
- ניסיון של קבוצת עמיתים (Peer group) למכשירים פיננסיים ברי השוואה;
- צפי מאקרו כלכלי - שינויים בפועל או חזויים בעלי השפעה שלילית או חיובית על התנאים עסקיים, הפיננסיים או הכלכליים (כגון עלייה בשיעורי הריבית, עלייה בשיעורי האבטלה, קצב מכירת דירות חדשות ועוד) או על הסביבה הפיקוחית, הכלכלית או הטכנולוגית אשר חזויים לגרום לשינוי משמעותי. בנוסף, החברה מקבצת מכשירים פיננסיים על בסיס סוגי בטוחות, ומאפייני סיכוני אשראי ענפיים משותפים במודל הערכת הפסדי האשראי הצפויים.
- השייך, בהתאם לסוג הבטוחה, מקבל מקדם לסיכון פיננסי בהתאם לפרמטרים המוזכרים לעיל: ניסיון העבר, קבוצת השוואה למכשירים דומים ונתונים מאקרו כלכליים.

בחינת פרמטר של ניסיון העבר -

המודל המתוקף מבוסס בעיקרו על היסטוריית הכשל של החברה, המשמשת כבסיס מרכזי לחישוב שיעורי ההפרשה בכל סוג הלוואה.

במהלך תקופת הדוח נמשכה המגמה של היקף נמוך של החזרות, שינויים בתמהיל התיק, עיבוי הביטחונות וירידה כללית בהיקף עסקאות ניכיון צד ג' הביאה לתיק אשראי המורכב ברובו המוחלט מהלוואות מגובות בשיקים עצמיים של מקבל האשראי ובכמות ביטחונות גבוהה יותר המגבים את האשראי. היקף נמוך של הפרשות ספציפיות בשנים האחרונות, כפי שתואר לעיל, מקטין את גובה ההפרשה לפי המודל.

בחינת פרמטר של קבוצת ההשוואה -

קבוצת ההשוואה כוללת הפרשות לפי ענפים בבנקים הגדולים במשק. שיעורי ההפרשה של כל חברה תוקננו כך שישקפו את שיעור ההפרשה הכללית בלבד. גידול בהפרשות בבנקים הגדיל את ההפרשה הכללית בתקופת הדוח.

ביאור 4 - אשראי ללקוחות, נטו (המשך):

(1) הפרשה להפסדי אשראי

ב. הסברים על הרכב ההוצאה (הכנסה) להפסדי אשראי (המשך):

בחירת פרמטר של צפי מאקרו כלכלי –

לצורך אמידת השפעת גורמים מאקרו כלליים על ההפרשה הכללית התבססה החברה על חמישה אינדיקטורים מרכזיים הנחשבים מייצגים של סיכון האשראי העתידי: שיעור הריבית, שיעור האנפליציה, שיעור האבטלה, שיעור בצמיחה בתוצר המקומי וקצב מכירת דירות חדשות. פרמטרים אלו משקפים את השפת התנאים הכלכליים על ענף הנדל"ן בפרט ועל התיק בכללותו. הנתונים לכל אינדיקטור נלקחו מתחזיות חטיבת המחקר של בנק ישראל (מעודכנות רבעונית) ומנתוני הלמ"ס (עבור קצב מכירת דירות). החישוב יתבסס על הפער בין הרמה הנורמטיבית של כל אינדיקטור לבין התחזית ל-12 החודשים הקרובים. לקצב מכירת הדירות ניתן משקל גבוה יותר כדי לשקף את הריכוזיות בענף הנדל"ן.

שנה קודמת - שנת 2024

ההוצאה להפסדי אשראי בשנת 2024 הסתכמה לסך של כ-13,717 אלפי ש"ח. השינוי בהוצאות להפסדי אשראי בתקופה זו נבע מהוצאות ספציפיות בתיק הלקוחות של החברה בסך של כ-9,255 אלפי ש"ח ומהוצאה ספציפית בתיק אגרות החוב הסחיר של החברה (הנמכר במלואו במהלך הרבעון הראשון של שנת 2024) של כ-4,393 אלפי ש"ח.

בהפרשה הכללית חל גידול בסך של 69 אלפי ש"ח. שינוי זה מורכב משתי השפעות מנוגדות- מחד גידול בתיק הלקוחות של החברה שהגדיל את ההפרשה הכללית ומנגד שיפור מצב המשק במודל ממשק במצב "מיתון" למשק במצב "האטה" ברבעון השני ושיפור נוסף ממשק במצב "האטה" למשק במצב "רגיל" ברבעון הרביעי שהקטין את ההפרשה הכללית. בנוסף, קיטון בשיעור ההפרשה בגין חובות בגינם חלה עליה משמעותית בסיכון האשראי במהלך הרבעון השלישי. בשנת 2024 כללה החברה פרמטר נוסף בחישוב גובה ההפרשה של שווי הביטחונות הקיימים בגין חובות אלו (ששוים נקבע לאחר הפחתת מקדם למימוש מהיר) המהווה להערכתה אומדן לגובה הסיכון. מכיוון שכ-83% מיתרת חובות אלו מגובים בביטחונות חלה במהלך הרבעון השלישי והרביעי ירידה בהפרשה בגין חובות אלו. בתקופות קודמות שווי הביטחונות לא נכלל בחישוב החשיפה להפסד בקבוצה ב' ולכן לא השפיע על גובה ההפרשה.

קבוצת אחים נאוי בע"מ

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

ביאור 4 - אשראי ללקוחות, נטו (המשך):

(1) הפרשה להפסדי אשראי

ג. פירוט לגבי לקוחות והמחאות לגביה ברוטו:

<u>31.12.2024</u>	<u>31.12.2025</u>	
4,127,347	5,486,089	לקוחות והמחאות לגביה ברוטו לפני הפרשה בקיזוז:
(145,590)	(184,012)	הכנסות מראש
<u>(37,594)</u>	<u>(49,445)</u>	חלק המע"מ שישולם בגין הכנסות מראש
3,944,163	5,252,632	עלות מופחתת לפני הפרשה להפסדי אשראי
39,207	52,480	יתרת הפרשה כוללת (ספציפית+כללית)
0.99%	1.00%	אחוז ההפרשה מסך עלות מופחתת לקוחות
3,979,827	5,301,794	עלות מופחתת כולל תיק ניירות ערך לפני הפרשה להפסדי אשראי
39,512	52,809	יתרת הפרשה כוללת תיק ניירות ערך (ספציפית+כללית)
0.99%	1.00%	אחוז ההפרשה מסך עלות מופחתת מסך תיק האשראי הכולל
3,123,358	3,853,000	יתרת חובות המגובים בביטחונות *
78%	73%	אחוז החובות המגובים בביטחונות מסך תיק האשראי הכולל
4,512,997	6,366,000	סך הביטחונות מול החובות המגובים ללא מקדמי ביטחון **

* סך הביטחונות עד לגובה יתרת האשראי בניגם

** סך הביטחונות מוצגים ברוטו ללא מקדם ביטחון

(2) עסקאות ניכיון שיקים עצמיים וניכיון צד ג' -

הרכב יתרת אשראי לקוחות, ברוטו הינו כדלקמן:

ליום 31 בדצמבר 2025 – 95% מניכיון שיקים עצמיים ו - 5% מניכיון שיקים צד ג'.

ליום 31 בדצמבר 2024 – 95% מניכיון שיקים עצמיים ו - 5% מניכיון שיקים צד ג'.

(3) הכנסות מראש -

החברה רשמה הכנסות מראש בגין עסקאות ממסחר במסרים דחויים אשר מועד פירעונם טרם הגיע. חלק הריבית שההכנסה בגינו לא הוכרה מעסקאות אלה מהווה את יתרת ההכנסות מראש לתאריך הדוח על המצב הכספי.

לפרטים נוספים בדבר פירוט לגבי סעיף לקוחות והמחאות לגביה והפרשה להפסדי אשראי ראה ביאור 26 מכשירים פיננסיים להלן.

ביאור 5 - החזקת תיק אגרות חוב סחירות:

<u>31.12.2024</u>	<u>31.12.2025</u>	
		תיק אגרות חוב סחירות:
9,736	28,242	עלות מופחתת
(476)	(142)	הפרשה להפסדי אשראי
<u>9,260</u>	<u>28,100</u>	סך-הכל לאחר הפרשה להפסדי אשראי
-	334	שיערוך לשווי הוגן דרך רווח כולל אחר
(9,260)	-	המרה למניות חברה במסגרת הסכם נושים
<u>-</u>	<u>28,434</u>	סך-הכל תיק ניירות ערך

במסגרת פעילותה השוטפת רוכשת החברה מעת לעת אגרות חוב של חברות ישראליות שאגרות החוב שלהן נסחרות בבורסה לניירות ערך בתל-אביב בע"מ, בפרופיל סיכון הדומה לפרופיל הסיכון של תיק הלקוחות של החברה. במהלך הרבעון הראשון בשנת 2024, מכרה החברה את רוב אחזקותיה באגרות החוב הסחירות למעט אחזקה באגרת חוב אחת. ביום 29 ביולי בשנה קודמת, במסגרת הסדר נושים שאושר בבית המשפט בקשר עם ההחזקה באגרת חוב זו, אג"ח י"ד של קבוצת חנן מור אחזקות בע"מ קיבלה החברה מניות בדרך של הקצאת הון בחברת צילו-בלו בע"מ חלף החזקתה באגרת החוב. יתרת ההחזקה באגרת החוב נמחקה ותמורת המניות שהתקבלה עבור אגרת החוב שנמחקה מופיעה בסעיף החזקה במניות, ראה גם סעיף 7 ד. להלן בדבר השקעה במניות חברה. בשנת 2025 רכשה החברה אגרות חוב נוספות בפרופיל סיכון דומה בהתאם למדיניותה כאמור לעיל.

ביאור 6 - אגרת חוב פרטית:

<u>31.12.2024</u>	<u>31.12.2025</u>	
		אגרת חוב פרטית:
35,969	20,920	עלות מופחתת
(305)	(187)	הפרשה להפסדי אשראי
<u>35,664</u>	<u>20,733</u>	סך-הכל לאחר הפרשה להפסדי אשראי *

* בשנת 2025 יתרה של 12,948 אלפי ש"ח מוצגת בנכסים שוטפים. בשנת 2024 יתרה של 17,690 אלפי ש"ח מוצגת בנכסים שוטפים.

רכישת אג"ח פרטית מגוף מימון - במסגרת אסטרטגיית החברה לפיזור סיכונים וגיוון תיק האשראי חתמה החברה ביום 30 בספטמבר 2021 הסכם לרכישת אג"ח פרטית בכירה מגובה בתיק הלוואות לרכישת רכבים מגוף מימון מוביל, באמצעות חברה ייעודית (SPC) אשר הוקמה ע"י גוף המימון לשם ביצוע העסקה. אגרת החוב הינה בעלת מח"מ של כ-1.6 שנים, ובתשואת יעד קבועה, הצמודה למדד המחירים לצרכן. הסכום המקורי של אגרת החוב היה כ-159 מיליון ש"ח. יתרתו ליום 31 בדצמבר 2025 הינה 20,733 אלפי ש"ח.

ביאור 7 - השקעות בחברות מוחזקות:

א. מידע נוסף על החברות המוחזקות הפעילות:

1. גולדן אקוויטי (2006) בע"מ:

חברת גולדן אקוויטי הייתה חברה בת שהתאגדה בישראל המוחזקת במלואה (100%) על ידי החברה.

מיזוג חברת גולדן אקוויטי לנאוי גרופ

ביום 21 במרץ 2024 אישרו דירקטוריון החברה וגולדן אקוויטי שינוי מבני בין חברות הקבוצה, במסגרתו תתמזג גולדן אקוויטי עם ולתוך החברה באופן בו כלל הנכסים והחייבים של גולדן אקוויטי יועברו לחברה והראשונה תחוסל ללא פירוק בכפוף לאישורים הנדרשים. המיזוג נועד לשם תכלית כלכלית ועסקית ומטרתו להביא להתייעלות בניהול ובתפעול עסקי החברות המתמזגות וחסכון בעלויות. ביום 10 ביוני 2024 התקבלה בחברה החלטת מיסוי מרשות המס המאשרת את בקשת החברה למיזוגה של גולדן אקוויטי לתוך חברת נאוי ב"מסלול ירוק" על פי סעיף 103 לפקודת מס הכנסה. ביום 24 ביוני אישרה החברה את החלטת המיסוי והחלה לפעול לביצוע הוראות החלטת המיסוי. החברה הקולטת הינה חברת האם נאוי גרופ בע"מ, חברת היעד הינה גולדן אקוויטי (2006) בע"מ. המיזוג בוצע כך שחברת היעד תתמזג עם ולתוך החברה הקולטת בהתאם להוראות הפרק הראשון לחלק השמיני לחוק החברות, תשנ"ט-1999 ועל פי הפרק השני לחלק ה-2 לפקודת מס הכנסה [נוסח חדש] השתכ"ח 1961, והתקנות שהותקנו מכוחה, בפטור ממס וללא תמורה לחברה הקולטת, באופן בו כלל הנכסים וההתחייבויות של חברת היעד יועברו לחברה הקולטת וחברת היעד תחוסל ללא פירוק.

נכון למועד 31 בדצמבר 2024 בוצע המיזוג החשבונאי והחל מיום 1 בינואר 2025 החברה הקולטת כוללת את חברת היעד ופעילותה העסקית כוללת את פעילותה של החברה הקולטת והן את זו של חברת היעד.

ביום 3 בפברואר 2025 התקבלה בחברה תעודת מיזוג מרשם החברות המעידה כי חברת נאוי גרופ קלטה את חברת היעד גולדן אקוויטי (2006) בע"מ ושחברת היעד מחוסלת עקב מיזוג לחברה הקולטת.

2. נאוי ליווי פרויקטים בע"מ לשעבר פסגות ליסינג בע"מ:

פסגות ליסינג בע"מ (להלן: "פסגות ליסינג") הינה חברה בת שהתאגדה בישראל והמוחזקת במלואה (100%) על ידי החברה. החברה הוקמה בשמה הקודם - פסגות ליסינג בע"מ בשנת 2008 והייתה לא פעילה עד שנת 2016. בשנת 2016 החלה פסגות ליסינג בפעילות של מסחר בממסרים דחויים כחלק מפעילות הקבוצה.

חוק הבנקאות (רישוי), התשמ"א-1981, לאחר תיקונו בשנת 2015, מאפשר לתאגיד העוסק במתן אשראי לגייס אשראי באמצעות תעודות התחייבות ולתת אשראי כאחת, בכפוף לתנאים המפורטים בסעיף 21(ב)(8) לחוק.

על מנת לעמוד בתנאי הסעיף, ולאפשר שימוש בכספי הגיוס למתן אשראי ללקוחות, היה צורך לרכז בחברת פסגות יתרות לקוחות העונים על המגבלות שהיו באותה העת בחוק הבנקאות בסעיף 21 כאמור לעיל. תמורת הנפקת אגרות החוב של החברה הועברה לפסגות ליסינג, בה נשמרו ההגבלות המפורטות המפורטות בחוק כאמור לעיל.

ביאור 7 - השקעות בחברות מוחזקות (המשך):

נכון לתאריך הדוח, לחברה אגרות חוב (סדרה ו') בסכום של כ-16.1 מיליון ש"ח ע.נ אשר נפרעו פירעון סופי בהתאם ללוח הסילוקין ביום 1 מרץ 2026 ואשר גוייסו בעת שבה היו המגבלות האמורות בתוקף.

עם פירעון מלוא יתרת האג"ח (סדרה ו'), וכתוצאה משינוי החוק וביטול התנאים המפורטים בסעיף 21(ב)(8) לחוק, אין צורך יותר בהגבלה המבנית כאמור לעיל.

מכיוון שאין צורך בהפרדה המבנית לאור שינוי החוק, ומכיוון שתיק הלקוחות בפסגות נפרע כמעט במלואו, ייעדה החברה את המשך פעילותה של פסגות לסינג לריכוז פעילות חדשה של ליווי פרויקטי נדל"ן החל משנת 2026. במקביל שונה שמה של החברה לנאוי ליווי פרויקטים בע"מ.

ב. חברות נוספות בבעלות החברה:

1. בר-קל פיתוח טכנולוגיות בע"מ - ללא פעילות עסקית למועד פירסום הדוח.
2. נאוי את לוזון בע"מ - חברת בת משותפת עם טריא ישראל בע"מ וליעד השקעות בע"מ - ראה ביאור 7 ה. להלן.

חברות שאינן פעילות

- א. יסקל תקשורת בע"מ - אינה פעילה, בתהליכי פירוק.
- ב. ה.ר.י. משאבי אנוש בינלאומיים בע"מ - אינה פעילה.
- ג. רדווד בע"מ - אינה פעילה, בתהליכי פירוק.
- ד. יו.ד.יאיי.יוניק דטה אינטרנשיונל (1998) בע"מ - אינה פעילה, בתהליכי פירוק.
- ה. יסקל השקעות (1993) בע"מ - אינה פעילה, בתהליכי פירוק.
- ו. מכלול יעוץ פיננסי בע"מ - אינה פעילה.
- ז. י.ס.ק. יועצי מערכות בינלאומיים בע"מ - אינה פעילה.

ג. השקעה במניות חברה:

במהלך שנת 2022 רכשה החברה ניירות ערך של חברת ישראלכרט בע"מ (להלן: "ישראלכרט"), בהתאם לתכנית האסטרטגית שלה במסגרת ביצוע השקעות ריאליות בתחומים הקרובים לתחום עיסוקה (פעילות אשראי בדגש על אשראי צרכני) זאת על מנת להרחיב ולפתח את פעילותה העסקית. סכום הרכישה הסתכם בכ-96,365 אלפי ש"ח. במהלך שנים 2023-2025 רכשה החברה ניירות ערך נוספים של ישראלכרט כך שסך עלות ההשקעה הסתכמה לסך של כ-111,657 אלפי ש"ח.

במהלך חודש יולי 2025, מכרה החברה במסגרת המסחר בבורסה את יתרת אחזקתה בישראלכרט בתמורה כוללת של כ-144.1 מיליוני ש"ח, כך שנכון לתאריך הדוח אין לחברה יתרת ההשקעה במניות ישראלכרט. בנוסף, במהלך תקופת הדוח קיבלה החברה דיבידנד בסך 62.3 מיליון ש"ח בגין החזקתה במניות ישראלכרט, כך שסך התקבולים בגין מימוש אחזקות החברה במניות ישראלכרט מסתכמים לסך של כ-206 מיליוני ש"ח. הרווח לאחר מס ממכירת המניות הסתכם לסך של כ-24.9 מיליון ש"ח, בתוספת הדיבידנד שהתקבל בסך 62.3 מיליון ש"ח הסתכם הרווח מהאחזקה והמכירה של המניות לסך של כ-87.2 מיליון ש"ח.

ביאור 7 - השקעות בחברות מוחזקות (המשך):

ד. השקעה במניות חברה:

החלפת נכסים פיננסיים - המרת יתרת החזקה באג"ח סחיר במניות חברה

ביום 29 ביולי 2024 קיבלה החברה החזקה במניות בדרך של הקצאת מניות לחברה במסגרת הסדר נושים שאושר בבית המשפט חלף החזקתה של החברה באגרת חוב כחלק מהחזקתה בתיק אגרות החוב הסחירות של החברה. במועד החלפת אגרת החוב במניות שוערכה התמורה שהינה מניות חברת צילו בלו לשווי ההוגן של המניות במועד ההחלפה, כתוצאה מכך רשמה החברה בשנת 2024 הפסד בסך של 3,876 אלפי ש"ח על פי ההפרש בין שווי האגרת בספרים לשווי ההוגן של התמורה שהתקבלה. בשנת 2025 קיבלה החברה במסגרת פיצוי נוסף למחזיקי אגרות החוב לשעבר סכום בסך של כ-901 אלפי ש"ח אשר נכלל בדוח רווח והפסד בסעיף הכנסות אחרות. שווי האחזקה במניות ליום 31 בדצמבר 2025 עומד על סך של 11,599 אלפי ש"ח. שווי האחזקה במניות ליום 31 בדצמבר 2024 עמד על סך של 15,282 אלפי ש"ח. שיערוך החזקה במניות נכלל ברווח כולל אחר בגין השקעה במניות חברה דרך קרן הון.

ה. הקמת חברה משותפת למשכנתאות - נאוי את לוזון משכנתאות בע"מ:

ביום 20 באוגוסט 2024 הודיעה החברה כי ביום 19 באוגוסט 2024 אישר דירקטוריון החברה, התקשרות החברה במסמך עקרונות בלתי מחייב עם טריא ישראל בע"מ (להלן: "טריא") (להלן: "מסמך העקרונות"), במסגרתו מצהירים הצדדים על כוונתם לשתף פעולה במסגרת חברה חדשה בשליטה משותפת שתעסוק בהעמדת הלוואות לדיור, מובטחות במשכנתאות, ובליוי קבוצות רכישה, בהתבסס על הניסיון המקצועי הקיים בטריא ועל הטכנולוגיה המתקדמת שברשותה לניהול הלוואות (להלן: "החברה המשותפת"). בהתאם למסמך העקרונות, כל הפעילות של מי מהצדדים (וחברות קשורות להם) של העמדת הלוואות לדיור מגובות משכנתאות ו/או הלוואות צרכניות לכל מטרה מגובות במשכנתאות והלוואות לליוי קבוצות רכישה חדשות, תבוצע אך ורק באמצעות החברה המשותפת. כמו כן, על פי התוכנית העסקית ביחס לפעילות החברה המשותפת (להלן: "התוכנית העסקית"), ישווקו בעתיד, בין היתר, תיקי ההלוואות, לגופים מוסדיים, בנקאיים ולשוק ההון.

ביום 24 בנובמבר 2024, נחתם הסכם מייסדים בין בעלי מניות, בין החברה לבין טריא ישראל בע"מ וליעד בית השקעות בע"מ וזאת בהמשך למסמך עקרונות בלתי מחייב עם טריא שאושר ביום 19.8.2024 וכמפורט לעיל, להקמת חברה בשליטה משותפת שתעסוק בהעמדת הלוואות לדיור ו/או הלוואה לכל מטרה, מובטחות במשכנתאות ובליוי קבוצות רכישה בהתבסס על הניסיון המקצועי הקיים בטריא ועל הטכנולוגיה המתקדמת שברשותה לניהול הלוואות.

ביום 10 בספטמבר 2025 קיבלה נאוי את לוזון מרשות שוק ההון, ביטוח וחסכון את הרישיון בתוקף עד ליום 31 בדצמבר 2027, בתנאים כפי שנקבעו ברישיון. ברישיון נקבע כי לאחר קבלתו, נאוי את לוזון תרכוש את תיק המשכנתאות של טריא קהילה פיננסית בע"מ, חברה נכדה של טריא, בהתאם להסכמות בין הצדדים ולמצגים שנמסרו למפקח על נותני שירותים פיננסיים.

נאוי את לוזון משכנתאות בע"מ הוקמה בחודש דצמבר 2024 והחלה את פעילותה בחודש דצמבר 2025. החברה הוקמה בשליטה משותפת של לוזון אשראי ופיננסיים בע"מ (לשעבר: טריא ישראל בע"מ), נאוי גרופ בע"מ וליעד בית השקעות בע"מ.

ביאור 7 - השקעות בחברות מוחזקות (המשך):

במסגרת פעילותה של החברה המשותפת: (א) נאוי גרופ התחייבה בין היתר, להעמיד לחברה המשותפת שטר הון למימון פעילותה על דרך של הלוואת בעלים ללא בטחונות בסכום של 120 מיליון ש"ח כאשר קרן הבעלים לא תיפרע עד תום 5 שנים בכפוף למגבלות המימון. נאוי גרופ תקבל דמי ניהול בגין אחריותה בטיפול וליווי שוטף של חברת המשכנתאות. (ב) לוזון אשראי ופיננסים תהיה אחראית על הספקת שירותי הטכנולוגיה, שיתרונותי תפעול, ניהול וגבייה בקשר עם ההלוואות שתעמיד החברה המשותפת. כל אחד מהצדדים להסכם לא יעסוק ממועד תחילת הפעילות המשותפת בתחום הפעילות שלהחברה המשותפת, כל עוד הוא נמנה על בעלי המניות של החברה המשותפת.

בדצמבר 2025, התקשרה נאוי את לוזון בהסכמים עם שני תאגידי בנקאיים ישראלים לקבלת מסגרות אשראי ושירותים בנקאיים, לצורך רכישה בהמחאה על דרך המכר של תיק הלוואות המובטחות במשכנתא מטריא קהילה פיננסית בע"מ ולצורך מימון פעילותה השוטפת. במקביל הנפיקה החברה (קבוצת נאוי) לחברת נאוי את לוזון שטר הון בסך של 90 מיליון ש"ח למימון פעילותה השוטפת כך שמקורותיה של חברת נאוי את לוזון הינם שטר ההון מחברת נאוי גרופ בע"מ ואשראי בנקאי משני תאגידי בנקאיים ישראלים. בחודש דצמבר 2025 רכשה נאוי את לוזון את תיק הלוואות כאמור ממקורותיה אלו. פעילותה של נאוי את לוזון לסוף שנת 2025 מסתכמת בעיקר בתיק הלקוחות שנרכש מטריא ישראל בתוספת פעילות עצמאית של מתן הלוואות ללקוחות חדשים שאינה מהותית עדיין ליום 31 בדצמבר 2025, מכיוון שהחלה את פעילותה העצמאית בתחילת חודש דצמבר 2025.

החברה (נאוי גרופ) מחזיקה ב 45% מהון המניות הרשום של חברת נאוי את לוזון בע"מ, טריא ישראל בע"מ מחזיקה ב 45% נוספים, וחברת ליעד בית השקעות בע"מ מחזיקה ב 10% נוספים. החברה מטפלת בהשקעתה בחברת נאוי את לוזון בע"מ בשיטת השווי המאזני ומכירה ברווח או הפסד בתקופה לפי חלקה בהחזקתה בחברת המשכנתאות בסך 45%.

חשבון השקעה בנאוי את לוזון בע"מ:

<u>31.12.2024</u>	<u>31.12.2025</u>
-	90,000
-	(702)
<u>-</u>	<u>89,298</u>

ערך בספרים של ההשקעה:

שטר הון

חלק החברה בהפסד שנת 2025

סך-הכל ערך בספרים של ההשקעה

קבוצת אחים נאוי בע"מ

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

ביאור 8 - רכוש קבוע:

סה"כ	כלי רכב	ריהוט משרדי	מיחשוב וציוד אלקטרוני	שיפורים במושכר	
					עלות
1,705	579	453	536	137	יתרה ליום 1 בינואר 2025
4,336	-	9	30	4,297	תוספות במהלך השנה *
<u>6,041</u>	<u>579</u>	<u>462</u>	<u>566</u>	<u>4,434</u>	יתרה ליום 31 בדצמבר 2025
					פחת נצבר
1,168	338	241	495	94	יתרה ליום 1 בינואר 2025
316	87	95	3	131	פחת השנה
<u>1,484</u>	<u>425</u>	<u>336</u>	<u>498</u>	<u>225</u>	יתרה ליום 31 בדצמבר 2025
<u>4,557</u>	<u>154</u>	<u>126</u>	<u>68</u>	<u>4,209</u>	עלות מופחתת ליום 31 בדצמבר 2025
<u>537</u>	<u>241</u>	<u>212</u>	<u>41</u>	<u>43</u>	עלות מופחתת ליום 31 בדצמבר 2024
	15%	7%	15%-33%	10%	שיעור הפחת לתקופה (ב-%)

* תוספת לסעיף שיפורים במושכר - עקב מעבר למשרדים חדשים.

ביאור 9 - אשראי מתאגידים בנקאיים:

1. הרכב:

התחייבויות שוטפות		שיעור ריבית נקובה ליום 31.12.2025	בסיס הצמדה	
31.12.2024	31.12.2025			
59	15		לא צמוד	משיכות יתר
2,428,513	2,635,642	(1)	לא צמוד	אשראי לזמן קצר מתאגידים בנקאיים
<u>2,428,572</u>	<u>2,635,657</u>			סה"כ התחייבויות שוטפות

התחייבויות זמן ארוך		שיעור ריבית נקובה ליום 31.12.2025	בסיס הצמדה	
31.12.2024	31.12.2025			
-	300,000	(1)	לא צמוד	אשראי לזמן ארוך מתאגידים בנקאיים
<u>-</u>	<u>300,000</u>			סה"כ התחייבויות לזמן ארוך

שיעור הריבית עבור אשראי לזמן קצר מבנקים ליום 31 בדצמבר 2025 הינו בטווח הנע בין P+0.6% - P-0.6%

2. סך מסגרות אשראי מבנקים בישראל:

נכון ליום 31 בדצמבר 2025 לחברה קווי אשראי משלושה בנקים בישראל בסך כולל של כ-3,720,000 אלפי ש"ח למימון פעילותה השוטפת ובנוסף לחברה מסגרות אשראי מחייבות בסך של 680,000 אלפי ש"ח המיועדות לגיבוי יתרות ניירות ערך מסחריים. סך מסגרות האשראי בתוספת המסגרות לגיבוי יתרות הנע"מ מסתכם לסך של 4,400,000 אלפי ש"ח. נכון ליום 31 בדצמבר 2025, נוצל אשראי בנקאי בפועל בסך של כ-2,935,642 אלפי ש"ח מתוך המסגרות כאמור לעיל, כאשר 300,000 אלפי ש"ח מתוך האשראי שנוצל לסוף השנה הינו אשראי לזמן ארוך.

הסכמים עם בנקים להעמדת אשראי בתקופת הדוח:

במהלך תקופת הדוח חתמה החברה עם התאגידים הבנקאיים עמם עובדת על הסכמי העמדת מסגרות אשראי שוטפות נוספות בסך כולל של 920 מיליון ש"ח, לצורך מימון פעילותן השוטפת ומסגרות אשראי מחייבות נוספות בסך של 498 מיליון ש"ח. לפרטים נוספים לגבי שיעבודים ואמות מידה פיננסיות בבנקים ראה ביאור 15 להלן בדבר שיעבודים, התחייבויות תלויות והתקשרויות.

ביאור 10 - ניירות ערך מסחריים של החברה:

פירעון נע"מ (סדרות 5-7)

במהלך תקופת הדוח פרעה החברה את יתרות נע"מ 5-7 במלואן בסכום של 350,000,000 ש"ח ע.ג. כד שנכון למועד הדוח סדרות אלו נמחקו.

הרחבת נע"מ של החברה סדרה 8 וסדרה 9:

ביום 29 בינואר 2025 רכשו משקיעים יתרות נוספות מסדרה 8 בדרך של הרחבות הסדרה בסך של 13,000,000 ש"ח ע.ג. נוספים וסך של 205,000,000 ע.ג. נוספים מסדרה 9, כך שלאחר שינויים אלה יתרת סדרה נע"מ 8 עומדת על סך של 245,000,000 ש"ח ע.ג. ויתרת סדרה נע"מ 9 עומדת על סך של 305,000,000 ש"ח ע.ג. נכון ליום 31 בדצמבר 2025 סך יתרות כל ניירות הערך המסחריים של החברה מסדרות 8-9 לאחר הרחבות אלה עומדת על סך של 550,000,000 ש"ח ע.ג.

ניירות ערך מסחריים (סדרה 10) סחירים

ביום 20 באפריל 2025 הודיעה סטנדרט אנד פורס מעלות בע"מ (להלן: "מעלות") על דירוג ilA-1 לניירות ערך מסחריים שהנפיקה החברה. ביום 27 באפריל 2025 הקצתה החברה ניירות ערך מסחריים (סדרה 10) בהיקף של 170,462,000 ש"ח ע.ג., כנגד קבלת התמורה אצל החברה. שיעור הריבית השנתית של ניירות הערך הסחירים שנקבע במכרז הינו שיעור של 0.65% מעל ריבית בנק ישראל. סה"כ יחידות שהונפקו 170,462 במחיר 1,000 ש"ח ליחידה. סך התמורה נטו מעלויות הנפקה הסתכמה ב- 170,217 אלפי ש"ח. קרן הנע"מ (סדרה 10) והריבית בגינה יעמדו לפירעון בתשלום אחד ביום 24 באפריל 2026.

ניירות ערך מסחריים (סדרה 11)

ביום 17 ביולי 2025 הודיעה מעלות על דירוג ilA-1 להנפקת ניירות ערך מסחריים סחירים (סדרה 11) בהיקף כולל של עד 130,000,000 ש"ח ע.ג. שתנפיק החברה. ביום 20 ביולי 2025 התקשרה החברה עם משקיעים בהסכמים להקצאה פרטית חדשה של 130,000,000 ש"ח ע.ג. של סדרת נע"מ (סדרה 11) לא סחירים של החברה לתקופה של שנה. תקופות הנע"מ האפשריות על פי ההסכם הינן עד 5 תקופות, כלומר משך חיי הנייר המקסימלי הינו חמש שנים מיום ההקצאה. כל אחד מהרוכשים רשאי לקצר את תקופת הנע"מ באמצעות מסירת הודעה מוקדמת בכתב לצד השני של 7 ימי עסקים. כמו כן, החברה רשאית (אך לא חייבת) לפי שיקול דעתה הבלעדי, לבצע פדיון מוקדם מלא או חלקי של הנע"מ, ללא קנס. בנוסף, החברה רשאית לבצע הרחבה של הסדרה באותם התנאים. ביום 21 ביולי 2025 הורחבה סדרת (נע"מ 11) באותם התנאים בסך של 129,000,000 ש"ח ע.ג., ביום 29 באוקטובר 2025 הורחבה שוב הסדרה באותם התנאים בסך של 106,000,000 ש"ח ע.ג., כך שיתרת הסדרה למועד פרסום הדוח עומדת על סך של 365,000,000 ש"ח ע.ג.

ריכוז יתרות הנע"מ ליום 31 בדצמבר 2025:

יתרת ארבע סדרות הנע"מ (סדרות 8-11) ליום 31 בדצמבר 2025 עומדת על סך של 1,085,462 אלפי ש"ח לפי הפירוט להלן:

סך של 915,000 אלפי ש"ח נע"מ לא סחיר (סדרות 8,9 ו-11) המגובה במסגרות אשראי מחייבות בהיקף של 680,000 אלפי ש"ח. סך של 170,462 אלפי ש"ח נע"מ סחיר (סדרה 10).

ביאור 11 - אגרות חוב של החברה :

<u>31.12.25</u>							
<u>לא שוטף</u>	<u>שוטף</u>	<u>יתרה ע.נ.</u>	<u>תנאים נוספים</u>	<u>תנאי פרעון</u>	<u>ריבית אפקטיבית</u>	<u>בסיס הצמדה</u>	<u>תעודת התחייבות</u>
					מירווח של 1.25%		
					מריבית בנק ישראל ועוד		
				שבעה תשלומים חצי שנתיים	0.2%		
				שווים החל מיום 30.06.27	עלויות הנפקה	לא צמוד	<u>אג"ח סדרה ז</u>
281,601	-	281,601	(א)				
281,601	-	281,601					סה"כ
							יתרת הוצאות הנפקה נדחות
(1,817)	-	(-)					ערך בספרים
279,784	-	281,601					
<u>לא שוטף</u>	<u>שוטף</u>	<u>יתרה ע.נ.</u>	<u>תנאים נוספים</u>	<u>תנאי פרעון</u>	<u>ריבית אפקטיבית</u>	<u>בסיס הצמדה</u>	<u>תעודת התחייבות</u>
					שמונה תשלומים חצי שנתיים		
					1.77%	לא צמוד	<u>אג"ח סדרה ו</u>
-	16,175	16,175	(ב)				
-	16,175	16,175					סה"כ
							יתרת הוצאות הנפקה נדחות
-	(9)	(-)					ערך בספרים
-	16,166	16,175					

11 - אגרות חוב של החברה (המשך):

<u>31.12.24</u>							
<u>לא שוטף</u>	<u>שוטף</u>	<u>יתרה ע.ג.</u>	<u>תנאים נוספים</u>	<u>תנאי פרעון</u>	<u>ריבית אפקטיבית</u>	<u>בסיס הצמדה</u>	<u>תעודת התחייבות</u>
				שמונה תשלומים חצי שנתיים	1.77%	לא צמוד	<u>אג"ח סדרה ו</u>
16,175	32,351	48,526	(ב)				
16,175	32,351	48,526					סה"כ
(134)	-	(134)					יתרת הוצאות הנפקה נדחות
16,041	32,351	48,392					ערך בספרים

א. אגרות חוב (סדרה ז):

ביום 29 ביוני 2025 הודיעה סטנדרט אנד פורס מעלות בע"מ (להלן: "מעלות") על דירוג ilA לאגרות חוב (סדרה ז) שהנפיקה החברה. ביום 20 ביולי 2025, הקצתה החברה לחברה לרישומים של בנק מזרחי בע"מ אגרות חוב (סדרה ז) בהיקף של 170,423,000 ש"ח ע.ג., כנגד קבלת תמורת אגרות החוב אצל החברה. שיעור הריבית השנתית של אגרות החוב (סדרה ז) שנקבע במכרז הינו בשיעור מירווח של 1.25% מעל ריבית בנק ישראל. ביום 22 באוקטובר 2025 פרסמה החברה דוח הצעת מדף להנפקה לציבור של אגרות חוב של החברה בדרך של הרחבת הסדרה (סדרה ז). סך ההצעות שנענו היו בסך של 111,178,000 ש"ח ע.ג. סך יתרת אגרות החוב (סדרה ז') לאחר הרחבה זו ולמועד פרסום הדוח עומדת על סך של 281,600,000 ש"ח ע.ג.

ב. אגרות חוב (סדרה ו):

ביום 2 בדצמבר 2021 הודיעה סטנדרט אנד פורס מעלות בע"מ (להלן: "מעלות") על דירוג ilA לאגרות חוב (סדרה ו) שהנפיקה החברה. ביום 19 בדצמבר 2021, הקצתה החברה לחברה לרישומים של בנק הפועלים בע"מ אגרות חוב (סדרה ו) בהיקף של 161,755,000 ש"ח ע.ג., כנגד קבלת תמורת אגרות החוב אצל החברה. שיעור הריבית השנתית של אגרות החוב (סדרה ו) שנקבע במכרז הינו 1.55%. שיעור הריבית האפקטיבית (כולל עלויות הנפקה) הינה 1.77% במונחים שנתיים.

11 - אשראי משוק ההון, אגרות חוב של החברה (המשך):

ביום 1 במרץ 2025, בוצע פירעון חלקי בסך של 16,175 אלפי ש"ח ע.ג. קרן אג"ח (סדרה ו'), בתוספת הריבית שנצברה ליום הפירעון בהתאם לתנאי איגרת החוב.

ביום 1 בספטמבר 2025, בוצע פירעון חלקי בסך של 16,175 אלפי ש"ח ע.ג. קרן אג"ח (סדרה ו'), בתוספת הריבית שנצברה ליום הפירעון בהתאם לתנאי איגרת החוב.

נכון ליום 31 בדצמבר 2025, יתרת אגרות החוב (סדרה ו') היא 16,175 אלפי ש"ח ע.ג. לפרטים נוספים אודות פדיון מלא וסופי של קרן אגרות החוב לאחר תאריך המאזן, ראה ביאור ב.28 להלן.

ג. אמות מידה פיננסיות למחזיקי אגרות החוב:

סדרה ז

הערות	אופן חישוב אמות מידה פיננסיות ותוצאותיו נכון ליום 31 בדצמבר 2025	התחייבות פיננסית
סעיף 5.18.1 לשטר הנאמנות	אלפי ש"ח 1,014,953 הון עצמי 5,388,701 מאזן 18.8% יחס החברה עומדת באמת המידה הפיננסית.	יחס הון עצמי למאזן לא יפחת משיעור של 15%
סעיף 5.18.2 לשטר הנאמנות	הון עצמי של החברה = 1,014,953 אלפי ש"ח. החברה עומדת באמת המידה הפיננסית.	ההון העצמי של החברה לא יפחת מסך של 450 מיליון ש"ח.
סעיף 5.18.3 לשטר הנאמנות	נכון ליום 31 בדצמבר 2025, שיעור השיקים המשוכים על ידי אותה ישות משפטית המקסימלי עמד על שיעור של 3.47% מסך תיק האשראי ללקוחות ברוטו.* החברה עומדת באמת המידה הפיננסית.	שיעור החשיפה ללווה בודד (אותה ישות משפטית) לא יעלה על שיעור של 8% מסך תיק האשראי ללקוחות ברוטו.

11 - אשראי משוק ההון, אגרות חוב של החברה (המשך):

סדרה ו

הערות	אופן חישוב אמות מידה פיננסיות ותוצאותיו נכון ליום 31 בדצמבר 2025	התחייבות פיננסית
סעיף 8.1.1 לשטרי הנאמנות	<p><u>אלפי ש"ח</u></p> <p>הון עצמי 1,014,953</p> <p>מאזן 5,388,701</p> <p>יחס 18.8%</p> <p>החברה עומדת באמת המידה הפיננסית.</p>	יחס הון עצמי למאזן לא יפחת משיעור של 15%
סעיף 8.1.2 לשטרי הנאמנות	הון עצמי של החברה = 1,014,953 אלפי ש"ח. החברה עומדת באמת המידה הפיננסית.	ההון העצמי של החברה לא יפחת מסך של 350 מיליון ש"ח
סעיף 8.1.3 לשטרי הנאמנות	נכון ליום 31 בדצמבר 2025, שיעור השיקים המשוכים על ידי אותה ישות משפטית המקסימלי עמד על שיעור של 3.47% מסך תיק האשראי ללקוחות ברוטו.* החברה עומדת באמת המידה הפיננסית.	שיעור השיקים המשוכים על ידי אותה ישות משפטית לא יעלה על שיעור של 8% מסך תיק האשראי ללקוחות ברוטו, ובלבד ששיעור השיקים המשוכים על ידי אותה ישות משפטית אשר אינם מגובים כנגד בטוחות לא יעלה על שיעור של 6% מסך תיק האשראי ללקוחות ברוטו.

* הבחינה הינה לישות משפטית נפרדת על תנאי שטר הנאמנות ולא על פי קבוצת לוויים (קבוצת סיכון).

ביאור 12 - זכאים ויתרות-זכות:

הרכב:

<u>31.12.2024</u>	<u>31.12.2025</u>	
473	722	התחייבויות לעובדים בשל שכר ומשכורת
225	436	ייעוץ מקצועי - משפטי, חשבונאי, ציות, ניהול סיכונים
5,128	9,519	מס ערך מוסף
900	900	התחייבות בגין מענק פרישה ליו"ר הדירקטוריון
342	368	דמי ניהול לשלם למנכ"ל החברה וליו"ר הדירקטוריון
4,000	4,000	התחייבות למענק מבוסס ביצועים למנכ"ל החברה וליו"ר הדירקטוריון
565	625	עמלות מכירה לשלם
22,472	22,753	הוצאות ריבית ועמלות לשלם לבנקים ולשוק ההון
<u>222</u>	<u>644</u>	זכאים אחרים
<u>34,327</u>	<u>39,967</u>	סך-הכל

ביאור 13 - הטבות לעובדים:

התחייבויות החברה והחברות הבנות לפיצויי פיטורין, פרישה ופנסיה לעובדיה, אשר חושבו על בסיס חוקי העבודה והסכמי העבודה הקיימים, מכוסות בחלקן על ידי הפקדות שוטפות וסכומים שנצברו בקופות פנסיה, קופות לפיצויים ופוליסות לביטוח מנהלים (נכסי תוכנית) ויתרתן על ידי ההתחייבות הכלולה בדוחות הכספיים.

ביאור 14 - פירעון הלוואה פרטית מגוף מוסדי

ביום 1 בפברואר 2024, נפרעה הלוואה שלקחה החברה מגוף המנהל גמל ופנסיה בשוק ההון. ההלוואה נשאה ריבית של בנק ישראל בתוספת 1.2% ודורגה ע"י סטנדרט אנד פורס מעלות בע"מ ב דירוג ilA להלוואה.

ביאור 15 - שעבודים, התחייבויות תלויות והתקשרויות:

א. פרטים נוספים לגבי שיעבודים ואמות מידה פיננסיות: בנקים

החברה התחייבה כלפי הבנקים כי לא תיצור שיעבוד שוטף על נכסיה ללא קבלת אישורו של הבנק מראש ובכתב. הגבלה זו אינה חלה על שיעבוד שיקים המופקדים בבנקים אחרים להבטחת אשראי מבנקים אלה. החברה משעבדת לטובת הבנק ממסרים דחויים שמקבלת מלקוחותיה ואשר מופקדים בבנק, להבטחת האשראי שנלקח מאותו הבנק. שיעור הממסרים המשועבדים כאמור מחושב מהאשראי המנוצל בפועל על ידי החברה מתוך מסגרת האשראי.

כלפי כל הבנקים ישנה התחייבות לעמידה ביחס בין ההון העצמי המוחשי לבין סך הנכסים במאזן של החברה, שלא יפחת משיעור של 15% ובכל מקרה הון החברה לא יפחת מהון עצמי מוחשי בסכום של 350 מיליון ש"ח. האשראי לזמן קצר מתאגידים בנקאיים הינו ברובו מסוג הלוואות חודשיות. ליום הדוח על המצב הכספי ולתאריך פירסומו עומדת החברה בתנאים אלה.

שוק ההון - אגרות חוב של החברה

לפרטים ראה פירוט בביאור 11 לעיל.

ביאור 16 - חכירות:

ליום 31 בדצמבר		
2024	2025	
		<u>נכס זכות שימוש:</u>
-	-	יתרת פתיחה
-	8,788	תוספת נכס
-	(49)	פחת
<u>-</u>	<u>8,739</u>	סה"כ נכס זכות שימוש
		<u>התחייבות בגין חכירה:</u>
-	-	יתרת פתיחה
-	(8,788)	תוספת להתחייבות
-	(40)	הגדלת התחייבות
<u>-</u>	<u>(8,828)</u>	סה"כ התחייבות בגין חכירה

החברה התקשרה בהסכם חכירה למבנה משרדים לתקופה של חמש שנים בתוספת שתי אופציות להארכת תקופת החכירה הכוללת בעשר שנים נוספות כך שתקופת החכירה הכוללת הינה 15 שנים החל מיום 1 בדצמבר 2025 ועד יום 1 בנובמבר 2040.

במועד תחילת החכירה הכירה החברה בנכס שימוש ובהתחייבות בגין חכירה. התחייבות החכירה נמדדת לפי הערך הנוכחי של תשלומי החכירה העתידיים מהוונים בשיעור הריבית המשקף את עלות המימון של החברה. נכס זכות השימוש מופחת בקו ישר לאורך תקופת החכירה והוצאות הפחת בגין הנכס מוכרות כהוצאות בסעיף הנהלה וכלליות. הוצאות הריבית בגין ההתחייבות מוכרות כהוצאות מימון בדוח רווח והפסד.

ביאור 17 - אירועים מהותיים נוספים במהלך שנת 2025:

א. דירוג החברה על ידי חברת סטנדרט אנד פורס מעלות:

ביום 28 במאי 2025 פירסמה מעלות דוח דירוג לפיו עודכנה תחזית הדירוג של החברה ליציבה משלילית, ואושררו כל דירוגי המנפיק וההנפקות של החברה טווח ארוך ilA+Stable, חוב בכיר ilA, טווח קצר 1 - ilA

ב. הקצאת מניות תרומה לאיכילוב

ביום 23 במרץ 2025 החליט דירקטוריון החברה על אימוץ מדיניות תרומות לפיה החברה תתרום מדי שנה ולמשך חמש שנים מיום התחילה ובכפוף לאישור הדירקטוריון, סכום השווה לשיעור של 1% מהרווח הנקי על פי דוחותיה הכספיים המבוקרים למרכז הרפואי איכילוב בת"א. הוחלט כי תשלום התרומה יבוצע בשנה העוקבת לפי אחוז מריווחי שנה קודמת. בשנת 2025 נרשמו הוצאות תרומה בסך כ - 1,600 אלפי ש"ח המהווים כ 1% מריווחי שנת 2024. תשלום התרומה בוצע בדרך של הקצאה פרטית של 27,496 מניות רגילות ללא ערך נקוב של החברה לאיכילוב. ההוצאה בגין ההקצאה, כאמור לעיל, נרשמה בדוחות שנת 2025 בסעיף הוצאות הנהלה וכלליות.

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

ביאור 17 - אירועים מהותיים נוספים במהלך שנת 2025 (המשך):

לגבי תרומה בשנת 2026 על פי ריווחי שנת 2025, ראה סעיף 28.ד להלן בדבר החלטת הדירקטוריון בנושא.

ביאור 18 - הון:

א. הרכב הון המניות הנומינלי:

ליום 31.12.25			
מונפק ונפרע		רשום	
ש"ח	מספר המניות	ש"ח	מספר המניות
-	32,757,980	-	50,000,000

מניות רגילות ללא ערך נקוב

ליום 31.12.24			
מונפק ונפרע		רשום	
ש"ח	מספר המניות	ש"ח	מספר המניות
-	32,730,484	-	50,000,000

מניות רגילות ללא ערך נקוב

ב. זכויות המניות:

הון המניות של החברה מורכב ממניות רגילות ללא ערך נקוב. כל מניה מקנה זכות לקבל הזמנות לאסיפות החברה, להשתתף ולהצביע באסיפות החברה. לכל המניות זכויות שוות ביניהן בכל הקשור לדיבידנד, חלוקת מניות הטבה וכל חלוקה אחרת, החזר ההון ולהשתתפות בחלוקת עודף נכסי החברה בפירוק.

ג. מניות החברה המוחזקות על ידי חברה מאוחדת:

לימים 31 בדצמבר 2025 ו-31 בדצמבר 2024, מחזיקה חברה מאוחדת בבעלות מלאה, ב-78 מניות של החברה.

ד. דיבידנד:

חלוקת דיבידנד מרווחי שנת 2025

בימים 12 ביוני 2025, 4 בספטמבר 2025 ו-11 בדצמבר 2025 חילקה החברה דיבידנד לבעלי מניותיה. הדיבידנד שחולק במועדים אלו היה בסך של כ- 21.5 מיליון ש"ח כ- 45.7 מיליון ש"ח, וכ- 21.9 מיליון ש"ח בהתאמה.

סך החלוקה מרווחי תשעה חודשים בשנת 2025 ומרווחי שיערוך נטו ממס בגין עליית ערך ישראלכרט כפי שנרשמו ליום 30 ביוני בשנת 2025 מסתכם לסך של כ-89.1 מיליון ש"ח, המהווה כ-50% מסך הרווח הנקי של החברה לתקופה של תשעה חודשים ראשונים בשנת 2025 על פי דוחותיה הכספיים לתקופה שהסתיימה ביום 30 בספטמבר 2025 בתוספת 50% מרווחי השיערוך כאמור לעיל.

לפרטים בדבר החלטה על חלוקת דיבידנד מרווחי רבעון רביעי בשנת 2025, ראה ביאור 28 א. להלן בדבר אירועים לאחר תאריך המאזן.

קבוצת אחים נאוי בע"מ

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

ביאור 19 - הכנסות מימון:

לשנה שהסתיימה ביום			
31.12.2023	31.12.2024	31.12.2025	
361,958	371,892	457,919	הכנסות מימון תיק לקוחות
4,981	159	479	הכנסות מימון תיק אגרות חוב סחיר, כולל רווחי הון ממכירה
5,998	4,760	3,285	הכנסות מימון תיק אגרת חוב פרטית
(1,056)	(797)	(1,281)	הוצאות עו"ד מול לקוחות *
485	(984)	(1,304)	הפרשי הצמדה תיק אגרת חוב פרטית
<u>372,366</u>	<u>375,030</u>	<u>459,098</u>	הכנסות מימון

הכנסות המימון מתיק הלקוחות בסך 458.6 מיליון ש"ח כוללות יתרה הכנסה הנובעת משיערוך של שתי עסקאות בעלות מרכיב קיקר ועסקה בעלת נגזר משובץ. עסקאות אלה מוערכות לפי היוון תזרים מזומנים ליום החתך החשבונאי ומשיערוך של מרכיב האופציה בעסקה עם נגזר משובץ בסכום של כ - 7.7 מיליון ש"ח לעסקאות אלה, שאינו מהותי לסך הכנסות המימון הכוללות מתיק הלקוחות.

* הוצאות אלו נגבו ע"י החברה, נכללות ביתרת ההכנסות ושולמו ישירות לעו"ד בגין עריכת הסכמי הלוואות - מוצג בנטו בקיזוז מההכנסות.

ביאור 20 - הוצאות מימון:

הרכב:

לשנה שהסתיימה ביום			
31.12.2023	31.12.2024	31.12.2025	
119,713	117,100	137,361	הוצאות ריבית בנקים
11,531	1,991	5,978	הוצאות ריבית אגרות חוב
11,847	18,495	47,375	הוצאות ריבית ניירות ערך מסחריים
370	325	665	עמלות
193	150	487	עלויות הנפקה ודירוג
<u>143,654</u>	<u>138,061</u>	<u>191,866</u>	הוצאות מימון

ביאור 21 - הוצאות מכירה ושיווק:

הרכב:

לשנה שהסתיימה ביום			
31.12.2023	31.12.2024	31.12.2025	
3,888	5,632	5,764	עמלות מכירה/תיווך
159	188	204	נסיעות שיווק
56	34	60	פרסום
<u>4,103</u>	<u>5,854</u>	<u>6,028</u>	סך-הכל

קבוצת אחים נאוי בע"מ

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

ביאור 22 - הוצאות הנהלה וכלליות:

הרכב:

לשנה שהסתיימה ביום			
31.12.2023	31.12.2024	31.12.2025	
8,029	8,103	8,350	דמי ניהול
682	941	946	שכר דירקטורים
889	890	1,089	דמי שכירות ואחזקת משרד
2,426	2,621	3,156	שירותים מקצועיים בקיזוז הכנסות עו"ד מול לקוחות
3,196	2,678	4,654	שכר עבודה ונלוות
240	403	357	מיחשוב ותקשורת
34	24	47	נסיעות
150	143	278	מסים ואגרות
148	165	364	פחת כולל פחת חכירה
206	208	308	ביטוח
-	-	1,672	תרומות
839	678	675	אחרות
<u>16,839</u>	<u>16,854</u>	<u>21,896</u>	סך-הכל

ביאור 23 - מסים על ההכנסה:

א. הרכב הוצאות מסים על ההכנסה :

לשנה שהסתיימה ביום			
31.12.2023	31.12.2024	31.12.2025	
47,471	41,219	54,402	מסים שוטפים
(6,361)	3,570	(3,106)	הוצאות (הכנסות) מסים נדחים
<u>41,110</u>	<u>44,789</u>	<u>51,296</u>	סך-הכל

ב. מסים נדחים (בצד הנכסים):

31.12.2024	תנועה שהוכרה ברווח או הפסד	תנועה שהוכרה ברווח כולל אחר	מס 31.12.2025 נדחה נכס	
				מסים נדחים בגין:
9,088	3,106	-	12,194	הפרשה להפסדי אשראי
-	-	(77)	(77)	החזקת תיק אג"ח סחיר
(14,418) *	-	14,849	431	השקעה במניות
<u>(5,330)</u>	<u>3,106</u>	<u>14,772</u>	<u>12,548</u>	סה"כ מסים נדחים

* בשנת 2024 יתרה זו הופיעה בצד ההתחייבויות

ביאור 23 - מסים על ההכנסה (המשך):

ב. מסים נדחים (תנועה בצד ההתחייבויות):

31.12.2024	תנועה שהוכרה ברוח כולל אחר	31.12.2025
-	(77)	(77)
(14,418)	14,849	431
<u>(14,418)</u>	<u>14,772</u>	<u>354</u>

מס נדחה בגין:
שיערוך תיק אג"ח סחיר
שיערוך השקעה במניות
סה"כ מס נדחה *

* סווג לנכסים

ג. שומות מס:

השומות העצמיות של החברה הוגשו על ידה עד וכולל שנת המס 2023.
לחברה שומות סופיות עד וכולל שנת 2019.

ד. ביאור מס תיאורטי:

להלן התאמה בין סכום המס התיאורטי שהיה חל, אילו כל ההכנסות היו מתחייבות במס לפי השיעורים הרגילים, לבין ההפרשה למסים על הרווח מפעולות רגילות כפי שנוקפה בדוח על הרווח או הפסד ורווח כולל אחר:

לשנה שהסתיימה ביום			
31.12.2023	31.12.2024	31.12.2025	
183,810	201,601	287,639	רווח לפני ניכוי מסים על ההכנסה
23%	23%	23%	שיעורי המס הרגילים
42,276	46,368	66,157	המס התיאורטי
-	(455)	-	הוצאות מס שנים קודמות
-	11	86	הוצאות לא מוכרות
(1,220)	(1,135)	(14,947)	הכנסות פטורות - דיבידנד מחברה מוחזקת
54	-	-	אחר
<u>41,110</u>	<u>44,789</u>	<u>51,296</u>	סך-הכל מסים על ההכנסה

ה. שיעורי המס החלים על החברה:

שיעורי המס שחלו על החברה הם: בשנים 2023 עד 2025 - 23%.

ביאור 24 - רווח למניה המיוחס לבעלי מניות חברת האם:

א. להלן נתוני הרווח לתקופה המיוחס לבעלים של החברה האם ומספר המניות שהובאו בחשבון לצורך חישוב הרווח הנקי למניה רגילה והתאמות שנערכו לצורך חישוב הרווח למניה בחישוב בסיסי.

לשנה שהסתיימה ביום			
31.12.2023	31.12.2024	31.12.2025	
			חישוב רווח בסיסי למניה
<u>142,700</u>	<u>156,812</u>	<u>235,641</u>	רווח לשנה
			ממוצע משוקלל של מספר המניות הרגילות ששימש בחישוב הרווח הבסיסי למניה:
32,730,406	32,730,406	32,730,406	יתרה ליום 1 בינואר
			בתוספת ממוצע משוקלל של:
-	-	13,936	מניות שהונפקו במהלך השנה
<u>32,730,406</u>	<u>32,730,406</u>	<u>32,744,342</u>	ממוצע משוקלל מותאם של מספר המניות
<u>4.360</u>	<u>4.791</u>	<u>7.196</u>	רווח בסיסי למניה בש"ח

קבוצת אחים נאוי בע"מ

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

ביאור 25 - בעלי עניין וצדדים קשורים:

א. שכר והטבות לבעלי עניין ולאנשי מפתח ניהוליים:

לשנה שהסתיימה ביום

<u>31.12.2023</u>	<u>31.12.2024</u>	<u>31.12.2025</u>
<u>1,800</u>	<u>1,800</u>	<u>2,011</u>
<u>2,209</u>	<u>2,268</u>	<u>2,339</u>
<u>208</u>	<u>250</u>	<u>250</u>
<u>2,000</u>	<u>2,000</u>	<u>2,000</u>
<u>2,000</u>	<u>2,000</u>	<u>2,000</u>
<u>669</u>	<u>-</u>	<u>-</u>
<u>720</u>	<u>720</u>	<u>860</u>
<u>-</u>	<u>-</u>	<u>62</u>
<u>156</u>	<u>159</u>	<u>178</u>
<u>-</u>	<u>-</u>	<u>14</u>
<u>-</u>	<u>-</u>	<u>257</u>
<u>308</u>	<u>334</u>	<u>383</u>
<u>720</u>	<u>720</u>	<u>820</u>
<u>-</u>	<u>-</u>	<u>70</u>
<u>654</u>	<u>941</u>	<u>946</u>

עסקאות:

דמי ניהול ליו"ר הדירקטוריון – שחר אושרי

דמי ניהול למנכ"ל החברה – דורי נאוי

החזר הוצאות - דורי נאוי

בונוס מבוסס ביצועים למנכ"ל החברה

בונוס מבוסס ביצועים ליו"ר הדירקטוריון

שכר למשנה למנכ"ל לענייני אשראי – יעקב נאוי

שכר ועמלות שיווק למשנה למנכ"ל לענייני מערכות מחשב
ואבטחת מידע, מנהל הסיכונים התפעוליים - אסף נאוי

בונוס לשנת 2025 - אסף נאוי *

שכר לפקידה בחדר עסקאות - עדן נאוי

בונוס לשנת 2025 - עדן נאוי *

שכר לסמנכ"ל שיווק-ראש סקטור נדל"ן

שכר למנהלת סיכונים ראשית

שכר לסמנכ"ל כספים

בונוס לשנת 2025 - אביב אפרים

שכר דירקטורים שאינם מועסקים בחברה

* בגובה שכר ברוטו, ללא הפרשות סוציאליות

ביאור 25 - בעלי עניין וצדדים קשורים (המשך):

ב. פרטים נוספים בחברה על עסקאות עם בעלי עניין וצדדים קשורים:

31.12.2024	31.12.2025	
		<u>יתרות לשלם ליום:</u>
186	197	דמי ניהול למנכ"ל החברה
2,000	2,000	בונוס מבוסס ביצועים לשלם למנכ"ל החברה
150	171	דמי ניהול ליו"ר הדירקטוריון
2,000	2,000	בונוס מבוסס ביצועים לשלם ליו"ר הדירקטוריון
-	62	שכר לשלם (מענק) למשנה למנכ"ל לענייני מערכות מחשוב 62 ואבטחת מידע, מנהל הסיכונים התפעוליים - אסף נאוי*
-	14	שכר לשלם (מענק) לפקידת חדר עסקאות-עדן נאוי*
60	140	שכר לשלם לסמנכ"ל כספים
29	60	שכר לשלם למנהלת סיכונים ראשית
-	19	שכר לשלם (מענק) לסמנכ"ל שיווק-ראש סקטור נדל"ן
245	266	שכר לשלם לדירקטורים שאינם מועסקים בחברה
		* בגובה שכר ברוטו, ללא הפרשות סוציאליות

1. שחר אושרי, יו"ר דירקטוריון החברה:

1.1. ביום 19 במאי 2021 אישרה האסיפה הכללית של בעלי המניות של החברה (להלן: "האסיפה") את מינויו של מר שחר אושרי ליו"ר דירקטוריון החברה (לאחר שמינויו אושר בוועדת התגמול ודירקטוריון החברה).

1.2. כהונתו של מר אושרי כיו"ר הדירקטוריון תמשך עד לאחד מן המועדים שלהלן (לפי המוקדם): (1) סיום כהונתו עם כינוס אסיפה שנתית של בעלי מניות החברה, אלא אם כהונתו חודשה; (2) החלטה בדבר סיום כהונתו על ידי האסיפה הכללית של החברה; (3) בהסכמת הצדדים בכתב; (4) מתן הודעה בכתב 60 יום מראש על ידי מי מהצדדים על רצונו לסיים את ההתקשרות; (5) מי מהצדדים החליט על ביטול ההתקשרות של ההסכם עקב הפרה (כהגדרתה בהסכם הניהול) על ידי הצד שכנגד באופן המזכה בביטול ההסכם.

1.3. מר אושרי מעניק שירותי ניהול לחברה בהיקף של משרה מלאה (100%). בתמורה למתן שירותי הניהול על ידו, מר אושרי זכאי לדמי ניהול בסכום של 150,000 ש"ח במונחי עלות לחברה (להלן: "דמי הניהול"). דמי הניהול ישולמו מידי חודש, עד היום העשירי בכל חודש גרגוריאני, עבור החודש הקודם לו. דמי הניהול צמודים למדד המחירים לצרכן, ראה גם 1.5.1 להלן.

1.4. בנוסף לדמי הניהול, יהיה מר אושרי זכאי לתגמול משתנה (להלן: "המענק") בתנאים להלן:

- סכום של עד 500,000 ש"ח בגין כל תוספת בשיעור של 10% מעל המדרגה הראשונה ובאופן ליניארי;
- סך המענק לא יעלה על סכום של 2,000,000 ש"ח לשנה, בהתאם למדיניות התגמול של החברה.

- ביאור 25 - בעלי עניין וצדדים קשורים (המשך):
- ב. פרטים נוספים בחברה על עסקאות עם בעלי עניין וצדדים קשורים:

- חישוב הרווח השנתי לצורכי המענק ייעשה בנטרול הכנסות בסכומים משמעותיים כתוצאה מריקברי בגין שנים שקודם למועד מינויו של מר אושרי.

1.5. בימים 3 במרץ ו-23 במרץ 2025, אישרו ועדת התגמול ודירקטוריון החברה, בהתאמה, את עדכון תנאי התגמול של שחר, זאת בכפוף לאישור האסיפה כדלקמן:

1.5.1. דמי הניהול להם זכאי מר אושרי, המשולמים אחת לחודש, יוצמדו למדד המחירים לצרכן, בגין חודש ינואר 2025, המשקף עליה במדד ביחס לחודש ינואר 2022, בהתאם למדיניות התגמול של החברה.

1.5.2. עדכון תנאי הזכאות למענק:

- סכום של 500,000 ש"ח בגין רווח שנתי של החברה בסך של לפחות 90 מיליוני ש"ח (להלן: "המדרגה הראשונה המוצעת") ;

- סכום של עד 500,000 נוספים בגין רווח שנתי של החברה בסך של לפחות 100,000,000 ש"ח מעל המדרגה הראשונה המוצעת (להלן: "המדרגה השנייה המוצעת") ;

- סכום של עד 500,000 נוספים בגין רווח שנתי של החברה בסך של לפחות 110,000,000 ש"ח מעל המדרגה השנייה המוצעת (להלן: "המדרגה השלישית המוצעת") ;

- סכום של עד 500,000 נוספים בגין רווח שנתי של החברה בסך של לפחות 125,000,000 ש"ח מעל המדרגה השלישית המוצעת (להלן: "המדרגה הרביעית המוצעת") ;

- אופן חישוב המדרגות לעיל ייעשה באופן לינארי, כך שסך המענק לו עשוי להיות זכאי מר אושרי לא יעלה על סכום של 2,000,000 ש"ח לשנה, בהתאם למדיניות התגמול הקיימת של החברה.

- תנאי הזכאות לעיל ייבחנו בהתאם לרווח השנתי של החברה החל משנת 2025, קרי בגין תוצאות הדוחות הכספיים של החברה נכון ליום 31 בדצמבר 2025, וכן הלאה.

לכל הסכומים המשולמים למר אושרי (דמי הניהול והמענק) מתווסף מע"מ כדין כנגד מסירת חשבונית מס כדין. שאר תנאי כהונה והעסקה של מר אושרי נשארו ללא שינוי.

2. דורי נאוי, מנכ"ל החברה:

2.1. ביום 14 בספטמבר 2022 אישרה האסיפה הכללית של בעלי המניות של החברה (לאחר אישור ועדת התגמול ביום 11 ביולי 2022 ואישור דירקטוריון החברה ביום 27 ביולי 2022) את תנאי התגמול בקשר עם העמדת שירותי ניהול של מר דורי נאוי, בעל השליטה בחברה (להלן: "דורי"), זאת לצד תנאי תגמול והעסקתם של ילדיו: מר אסף נאוי (להלן: "אסף") וכן גברת עדן נאוי (להלן: "עדן"), זאת כמפורט מטה. במסגרת כך, אישרה האסיפה התקשרות החברה בהסכם ניהול עם דורי נאוי בע"מ, חברה פרטית בשליטת דורי (להלן: "החברה הפרטית"), לקבלת שירותיו כמנכ"ל החברה וכהונתו כדירקטור בתמורה לדמי ניהול חודשיים בסך של כ-166.6 אלפי ש"ח, צמוד למדד המחירים לצרכן החל מינואר 2021, המשקפים דמי ניהול שנתיים בסך השווה ל-2,000 אלפי ש"ח, בתוספת מע"מ כדין, והחזר הוצאות כמתואר להלן (להלן: "דמי הניהול") וזאת, חלף דמי ניהול חודשיים בסך כ-166.6 אלפי ש"ח בחודש, לא צמוד, בתוספת מע"מ, והחזר הוצאות.

ביאור 25 - בעלי עניין וצדדים קשורים (המשך):

ב. פרטים נוספים בחברה על עסקאות עם בעלי עניין וצדדים קשורים:

2.2. כמו כן, אישרה האסיפה החזר הוצאות בגין הוצאות שהוצאו על ידו עד לסכום מירבי של עד 250 אלפי ש"ח בשנה (להלן: "החזר הוצאות") וזאת, חלף 200 אלפי ש"ח. כחלק מכך, זכאי דורי להוצאות החזקת רכב מקבוצת רישוי 7 והשימוש בו (שעלותו מסתכמת לסך של כ-500 אלפי ש"ח בתוספת מע"מ).

2.3. בנוסף לדמי הניהול, זכאית החברה הפרטית לתגמול משתנה בהלימה לביצועי החברה וביצועי האישיים של דורי אל מול היעדים שהוגדרו, רווח נקי ותשואה על ההון, במסגרת מילוי תפקידו על פי תחומי אחריותו ו/או אל מול תרומתו לחברה (במבחן בדיעבד), ואולם בכל מקרה כלל התגמול המשתנה שישולם לא יעלה על סך של 2,000 אלפי ש"ח בשנה. ליעדים שהוגדרו נקבע סולם ציונים לפיו תחושב הזכאות למענק בגינו.

2.4. שאר תנאי ההתקשרות עם דורי נשארו בעינם. כחלק מכך, זכאי דורי להתחייבות לשיפוי בנוסח שאושר לאחרונה על ידי האסיפה הכללית ביום 4 במאי 2025, ופטור בנוסח שאושר על ידי האסיפה הכללית ביום 24 בנובמבר 2019, ולהכללתו בפוליסת ביטוח אחריות דירקטורים ונושאי משרה. ההתחייבויות לשיפוי ופטור זהות לאלו שניתנו בעבר למי מנושאי המשרה המכהנים נכון למועד דוח זה, בחברה.

2.5. ביום 27 בינואר 2026 אישרה האסיפה הכללית של בעלי המניות של החברה (לאחר אישור ועדת התגמול ודירקטוריון החברה ביום 22 בדצמבר 2025) את התקשרותה מחדש של החברה עם דורי לתקופה של 3 שנים החל מיום 14 בספטמבר 2025 באותם תנאים, למעט עדכון סכום החזר הוצאות הקשורות במישרין למתן שירותי הניהול אשר לא שולמו ישירות על ידי החברה, כנגד הצגת קבלות, עד לסכום מירבי של 300 אלפי ש"ח בשנה, חלף 250 אלפי ש"ח בשנה.

2.6. בגין שנת 2025 שולם לדורי ע"ח דמי ניהול סך של 2,339 אלפי ש"ח וסך של 2,000 אלפי ש"ח מענק מבוסס ביצועים בגין שנה זו. בנוסף, זכאי דורי להחזר הוצאות בגין שנת 2025 בסך של כ-250 אלפי ש"ח.

3. אסף נאוי, משנה למנכ"ל לענייני אבטחת מידע, מנהל סיכונים תפעוליים ויועץ לחדר עסקאות, קרוב של בעל השליטה:

3.1. ביום 14 בספטמבר 2022 אישרה האסיפה (לאחר אישור ועדת התגמול ודירקטוריון החברה) את מינויו של אסף נאוי למשנה למנכ"ל לענייני מערכות מחשוב ואבטחת מידע ולמנהל הסיכונים התפעוליים, נוסף על תפקידו כיועץ לניהול חדר עסקאות וסוכן שיווק, ואת תנאי העסקתו והגמול עבורו ובתוכם (1) שכרו החודשי של אסף, בסך של 55 אלפי ש"ח עלות מעביד, חלף שכר קבוע בסך של 35 אלפי ש"ח עלות מעביד שקיבל עד למועד האסיפה, וזאת לתקופה בת 3 שנים מיום 15 בספטמבר 2022, וכן (2) עמלות שיווק בתמורה לפעילות השיווק שלו בשיעור של 5% מהכנסות המימון הנובעות לחברה מההתקשרויות ששווקו על ידו, וזאת עד לתקרה שנתית של 60 אלפי ש"ח בשנה (חלף 240 אלפי ש"ח בשנה). סך עלויות התגמול של אסף, שכר קבוע ומשתנה, לא יעלו על 80 אלפי ש"ח בחודש.

ביאור 25 - בעלי עניין וצדדים קשורים (המשך):

ב. פרטים נוספים בחברה על עסקאות עם בעלי עניין וצדדים קשורים:

3.2. ביום 1 במאי 2024, אישרה האסיפה הענקת מענק בשיקול דעת בגין שנת 2023 למר אסף נאוי, קרובו של בעל השליטה בחברה. במסגרת כך, אושר מענק בסך של 55 אלפי ש"ח (עלות מעביד), השווה למשכורת חודשית אחת של מר אסף נאוי. בשל הערכת ביצועיו ותרומתו האישית של מר אסף נאוי לתוצאותיה של החברה בשנת 2023 ומנימוקי ועדת התגמול והדירקטוריון, אושר המענק לעיל, כחלק ממענק בשיקול דעת, בהתאם למדיניות התגמול המאושרת של החברה.

3.3. ביום 4 במאי 2025 אישרה האסיפה (לאחר אישור ועדת התגמול ודירקטוריון החברה בימים 3 במרץ 23- במרץ, בהתאמה, את עדכון שכרו החודשי של אסף נאוי, בכפוף לאישור האסיפה לסך של 75 אלפי ש"ח (עלות מעביד) (חלף שכר חודשי של 55 אלפי ש"ח ועמלות שיווק בתמורה לפעילות השיווק שלו עד לתקרה של 60 אלפי ש"ח בשנה), זאת החל ממועד האסיפה ולמשך תקופת התקשרות של 3 שנים החל מיום 1 במרץ 2025.

3.4. בימים במרץ ו-25 במרץ 2026, אישרו ועדת התגמול ודירקטוריון החברה, בהתאמה, הענקת מענק בשיקול דעת בגין שנת 2025 לכל עובדי החברה בסך של משכורת אחת לכל עובד בשל הערכת תרומת עובדי החברה להתפתחותה ולתוצאותיה בשנת 2025. למר אסף נאוי, קרובו של בעל השליטה בחברה, אושר במסגרת אישור מענק זה לכלל העובדים כאמור, מענק בסך 75 אלפי ש"ח (עלות מעביד) השווה למשכורת חודשית אחת של מר אסף נאוי, זאת בהתאם למדיניות התגמול המאושרת של החברה ובכפוף לאישור אסיפת בעלי מניותיה של החברה.

בגין שנת 2025 שולם לאסף תגמול כולל בסך של 860 אלפי ש"ח, בנוסף אושר לתשלום למר אסף נאוי סכום של משכורת אחת בסך של 75 אלפי ש"ח בגין שנת 2025.

4. עדן נאוי, פקידת חדר עסקאות, קרובה של בעל השליטה:

4.1. באותם מועדים כאמור בסעיף 3.3, אישרו האורגנים לעיל, בהתאמה, את עדכון שכרה של עדן נאוי, פקידת חדר עסקאות, קרובה של בעל השליטה בחברה, לסך של 14.125 אלפי ש"ח, ברוטו (חלף 14 אלפי ש"ח עלות מעביד), למשך תקופת התקשרות של 3 שנים החל מיום 1 במרץ 2025.

4.2. במסגרת אישור ועדת התגמול של החברה של מענק בשיקול דעת לכלל עובדי החברה בגין שנת 2025 כאמור בביאור 25 בסעיף 3.4 לעיל, אושר לגבי עדן נאוי, קרובתו של בעל השליטה בחברה, מענק בסך 17 אלפי ש"ח (עלות מעביד) השווה למשכורת חודשית אחת של גבי עדן נאוי, זאת בהתאם למדיניות התגמול המאושרת של החברה ובכפוף לאישור אסיפת בעלי מניותיה של החברה.

בגין שנת 2025 שולם לעדן תגמול כולל בסך של 178 אלפי ש"ח, בנוסף אושר לתשלום לגבי עדן נאוי סכום של משכורת אחת בסך של 17 אלפי ש"ח (עלות מעביד) בגין שנת 2025.

ביאור 25 - בעלי עניין וצדדים קשורים (המשך):

ב. פרטים נוספים בחברה על עסקאות עם בעלי עניין וצדדים קשורים:

5. אביב אפרים, סמנכ"ל כספים :

5.1. באותם מועדים כאמור בסעיף 3.3, אישרו האורגנים לעיל, בהתאמה, את עדכון שכרו של מר אביב אפרים, סמנכ"ל הכספים של החברה לסך של 70 אלפי ש"ח (חלף 60 אלפי ש"ח) (עלות מעביד), זאת החל ממועד אישור הדירקטוריון כאמור.

5.2. במסגרת אישור ועדת התגמול של החברה של מענק בשיקול דעת לכלל עובדי החברה בגין שנת 2025 כאמור בביאור 25 בסעיף 3.4 לעיל, אושר למר אביב אפרים, מענק בסך 70 אלפי ש"ח השווה לשכר חודשי של אביב אפרים, זאת בהתאם למדיניות התגמול המאושרת של החברה. בגין שנת 2025 שולם לאביב תגמול כולל בסך של 820 אלפי ש"ח, בנוסף אושר לתשלום למר אביב אפרים סכום של משכורת אחת בסך של 70 אלפי ש"ח בגין שנת 2025.

6. מדיניות תגמול :

6.1. ביום 11 בפברואר 2024, אישרה האסיפה (לאחר אישור ועדת התגמול ביום 27 בדצמבר 2023, ואישור דירקטוריון החברה ביום 4 בינואר 2024), את תנאי מדיניות התגמול המוצעת של החברה לתקופה של שלוש שנים בתוקף מיום 10 בינואר 2024, בהתאם להוראות סעיף 267א לחוק החברות ("מדיניות התגמול הקיימת").

במסגרת מדיניות התגמול הקיימת אשר אושרה כאמור באסיפה, אושרה תוספת הבהרה כי עלות התגמול הקבוע והתגמול המשתנה של המנכ"ל לא תעלה על סך של 4,000 אלפי ש"ח בשנה (למעט עלייה הנובעת מהצמדת התגמול הקבוע למדד).

בנוסף, אושר כי לסכומי העלות החודשית הממוצעת לחברה של התגמול השוטף לנושאי משרה בחברה, יתווסף מע"מ כשיידרש בהתאם לדיון, וכי תקרות אלו נכונות למועד פרסום המדיניות, תהיינה צמודות למדד המחירים לצרכן בגין חודש ינואר 2021, ובנוסף יבחנו אחת לשנה ויעודכנו במידת הצורך על פי דין.

6.2. ביום 27 בינואר 2026, אישרה האסיפה (לאחר אישור ועדת התגמול והדירקטוריון ביום 22 בדצמבר 2025), את תנאי מדיניות התגמול המוצעת של החברה לתקופה של שלוש שנים בתוקף ממועד אישור האסיפה, בהתאם להוראות סעיף 267א לחוק החברות, במסגרתם עודכנה תקרת גבולות האחריות של פוליסת ביטוח הדירקטורים ונושאי משרה לסך של עד 20 מיליון דולר ארה"ב למקרה ולתקופה, חלף תקרה בסך של עד 10 מיליון דולר ארה"ב.

7. ביום 30 בספטמבר 2021 אישרו ועדת הביקורת ודירקטוריון החברה את התקשרות החברה בהסכם לרכישת אג"ח מגובה בתיק הלוואות לרכישת רכבים מגוף מימון, באמצעות חברה ייעודית (SPC) אשר הוקמה על ידי גוף המימון לשם ביצוע העסקה. לערך שייר העשוי להישאר בחברה הייעודית תהיה זכאית חברה בבעלות בעל השליטה אשר העמידה שכבה נוספת, בסך 1 מיליון ש"ח. דירקטוריון החברה בגיבוי ועדת הביקורת קבעה שיש בעסקה זו עם החברה בבעלות בעל השליטה אלא כדי לזכות את החברה ולפיכך הינה עסקה מזכה. לפרטים נוספים ראה ביאור 6 לעיל.

ביאור 25 - בעלי עניין וצדדים קשורים (המשך):

ב. פרטים נוספים בחברה על עסקאות עם בעלי עניין וצדדים קשורים:

בימים 18 ו-21 במרץ 2024, אישרו ועדת הביקורת והדירקטוריון צמצום אג"ח נחותה בשיעור של כ-60% במסגרת התקשרות מוסכמת עם גוף המימון, כך שבמידה והעסקה תצלח ותשואת האג"ח תעלה מעבר למגבלת השכבות שנקבעה, החברה תשמור את החלק העודף (קרי, מעבר לסכום קרן ההלוואה) בתוך חשבונות החברה לצרכי החברה בלבד, שכן אין בעסקה אלא כדי לזכות את החברה. יתרת תיק ההשקעה באגרת החוב הפרטית ליום 31 בדצמבר 2025 עומדת על סך של כ-20,733 אלפי ש"ח, לפרטים נוספים, ראו ביאור 6 לעיל.

ביאור 26 - מכשירים פיננסיים:

א. אופן קביעת השווי ההוגן:

- מזומנים ושווי מזומנים
- נכסים והתחייבויות בלתי סחירים לזמן קצר ולזמן ארוך נושאי ריבית בעלי מועד פירעון קבוע
- השווי ההוגן נקבע בהתאם ליתרה המאזנית.
- ערכם בספרים מהווה אמדן לשוויים ההוגן לתאריך הדוח על המצב הכספי, מאחר ושיעור הריבית הממוצע לגביהם אינו שונה באופן מהותי משיעור הריבית המקובל בשוק לגבי פריטים דומים לתאריך הדוח על המצב הכספי.
- החזקת ניירות ערך אגרות חוב ומניות
- הערך, מסווג ברמה 1.
- השווי ההוגן נקבע בהתאם לזרם התקבולים הצפוי תוך שימוש בשיעור היוון המתאים לסיכון האשראי של הלווה
- הלוואות הכוללות מרכיב קיקר
- סכומים לקבל ולשלם לזמן קצר
- הערך בספרים מהווה קירוב לשוויים ההוגן.

ב. מדיניות ניהול הסיכונים :

גורמי סיכון פיננסי

גורמי הסיכון הפיננסי של החברה הינם סיכון אשראי, סיכון ריבית וסיכונים נזילות ומקורות מימון

1. סיכון אשראי:

- מצב חירום ברמה לאומית - מצב של מלחמה רב אזורית .
- כשל או הרעה ביכולת פירעון החוב של חייבי החברה.
- הסיכון של החברה לפגיעה ברווחיה ובמוניטין שלה עקב כשל או הרעה ביכולת הלווים לשלם את התחייבויותיהם לחברה.
- פגיעה בשווי הבטוחות לטובת החברה.
- כשל אשראי מסיבות משפטיות ו/או רגולטוריות.

2. סיכון ריבית:

סיכון הריבית הוא הסיכון לפגיעה ברווחי החברה כתוצאה משינוי של שיעורי הריבית בשווקים. סיכון הריבית נובע מאי התאמה בין עלות גיוס המקורות למרווח האשראי בתיק הנכסים ומשוני בין בסיסי הצמדה בין המקורות לשימושים. להערכת החברה מדובר בחשיפה לא מהותית, שכן מרבית ההתקשרויות נעשות לטווח קצר והסכמי המימון מול לקוחות החברה צמודים לריבית הפריים (ריבית המקורות של החברה).

3. סיכונים נזילות ומקורות מימון:

אי עמידה בהתחייבויות תזרימיות כתוצאה מצמצום קווי אשראי בבנקים וקושי בגיוס או מחזור חוב בשוק ההון.

ביאור 26 - מכשירים פיננסיים (המשך):

ניהול גורמי הסיכון הפיננסי

1. סיכון אשראי:

החברה שואפת ליצור פיזור בכל הפרמטרים של תיק האשראי שלה: לקוחות, חייבים, מגזרי פעילות, אזורים גיאוגרפים, מח"מ וסכומי האשראי. החברה פועלת מתוך הבנה כי פיזור תיק האשראי מקטין את הסיכון לקיום חובות אבודים משמעותיים. להלן מספר עקרונות מהותיים לפיזור וטיוב תיק האשראי של החברה:

- פעילות בהתאם למדיניות אשראי המתעדכנת ומאושרת מדי שנה ע"י דירקטוריון החברה.
 - פעילות בהתאם למידרג סמכויות אשראי
 - קיום וועדות אשראי בהתאם למידרגי הסמכויות
 - קביעת מגבלות - מגבלת לווה בודד, קבוצת לווים, ניהול מגבלות ללוויים גדולים, ניהול מגבלות לסגמנטים של אשראי, פיזור ענפי:
- החברה קובעת מגבלת חשיפה לענפי משק שונים בהתאם למצב הכלכלי והערכת הסיכון תהליך החיתום המתבצע באמצעות מחלקת אנליזה וניהול סיכונים:
- הקבוצה מנהלת מערך בחינת סיכונים אשראי באופן שוטף המורכב מוועדת אשראי ומצוות אנליזה וניהול סיכונים מנוסה ומיומן. עיקריו של מערך ניהול הסיכונים הינם הקפדה על פיזור סיכונים בתיק האשראי, בחינת הנתונים הכספיים של הלקוח, מקורות להחזר האשראי, בחינת האיתנות הפיננסית של הלקוח ובעלי השליטה בו, וכן מיצובו של הלקוח בתחום פעילותו ביחס למתחריו.
- כמו כן, דירקטוריון החברה מינה ועדת אשראי עליונה הקובעת קריטריונים לניהול מערך האשראי בחברה ומקיימת בחינה ודיון מעמיקים בטרם אישור מסגרות אשראי ללקוחות ומושכים.

2. סיכון ריבית:

החברה בוחנת את פערי הריבית בין המקורות והשימושים על מנת לוודא שמירה על מרווח רצוי. הצגת פערי הריבית מובאת לדיון תקופתי רבעוני בדירקטוריון החברה. עם עלייה בריבית בנק ישראל, מעלה החברה את שיעורי הריבית ללקוחותיה בהתאמה וזאת בעסקאות בהן מתקשרת החברה החל ממועד העלייה בריבית האמורה. חשיפת החברה הינה בעסקאות במסחר בממסרים דחויים של צדדים שלישיים בהן התקשרה קודם למועד העלייה בריבית בנק ישראל שכן בעסקאות כאמור שיעור הריבית נקבע מראש.

להערכת החברה, מכיוון עסקאות אלו הינן לטווחים קצרים והחברה מספיקה להגיב לשינויים בריבית כאמור, על ידי עדכון מחיר הריבית שהיא גובה בהתאם, חשיפת החברה מוגבלת עד למועד פירעון השיק שבו הריבית נקבעה מראש.

החברה מתאימה באופן שוטף ורציף את בסיס ההצמדה בין הנכסים להתחייבויות.

ביאור 26 - מכשירים פיננסיים (המשך):

ניהול גורמי הסיכון הפיננסי

3. סיכון נזילות:

- החברה מייצרת פיזור וגיוון בין מקורות המימון
- חלק מהותי מתיק הלקוחות מתאפיין במח"מ קצר של 6 חודשים המאפשר גמישות מרבית בניהול סיכון הנזילות.
- החברה מייצרת פיזור וגיוון בין מקורות המימון. תחת מדיניות ניהול הסיכונים, מקפידה החברה לשמור על כרית נזילות באמצעות מסגרות אשראי לא מנוצלות במערכת הבנקאית תוך שמירה על פיזור בין מספר בנקים.

ביאור 26 - מכשירים פיננסיים (המשך):

ב. מדיניות ניהול הסיכונים (המשך):

ניהול גורמי הסיכון הפיננסי (המשך):

ניתוח מועדי הפירעון החזויים של התחייבויות פיננסיות בהתבסס על ערכים נקובים לסילוק ההתחייבויות ושיעורי הריבית ליום 31.12.2025:

ריבית שנצברה ליום 31.12.25	ערך התחייבות בספרים	סה"כ	מעל 18 חודשים	18-13 חודשים	12-7 חודשים	6-1 חודשים	בתוך 30 ימים	טווח שיעור ריבית אפקטיבית	
18,313	1,085,387	1,085,462	-	-	-	535,462	550,000	(1)	ניירות ערך מסחריים (1)
-	16,166	16,176	-	-	-	16,176	-	(3)	אג"ח סדרה ו' (3)
83	-	124	-	-	-	124	-	-	אג"ח סדרה ו' - ריבית
-	279,784	281,601	242,177	39,424	-	-	-	(2)	אג"ח סדרה ז' (2)
-	-	44,843	22,728	7,331	7,453	7,331	-	(4)	אג"ח סדרה ז' - ריבית (4)
4,246	2,935,642	2,935,642	300,000	-	-	-	2,635,642	-	אשראי מבנקים
-	39,713	39,713	-	-	-	-	39,713	-	ספקים וזכאים
22,642	4,356,692	4,403,561	564,905	46,755	7,453	559,093	3,225,177		סה"כ

(1) שיעור הריבית השנתית הממוצע נע בטווח שבין P-0.9%-P+0.9%

(2) שיעור הריבית השנתית של אגרות החוב (סדרה ז') שנקבע במכרז הינו מירווח של 1.25% מעל ריבית בנק ישראל שיעור הריבית האפקטיבית (כולל עלויות הנפקה) הינה ריבית זו בתוספת של כ 0.2% במונחים שנתיים, אגרות החוב הונפקו ביום 20 ביולי 2025, הסדרה הורחבה ביום 22 באוקטובר 2025.

(3) שיעור הריבית השנתית של אגרות החוב (סדרה ו') שנקבע במכרז הינו 1.55%. שיעור הריבית האפקטיבית (כולל עלויות הנפקה) הינה 1.77% במונחים שנתיים, אגרות החוב הונפקו ביום 19 בדצמבר 2021.

(4) ריבית שנצברה לשנת 2025 שולמה ביום 31.12.25

קבוצת אחים נאוי בע"מ

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

ביאור 26 - מכשירים פיננסיים (המשך):

ב. מדיניות ניהול הסיכונים (המשך):

ניהול גורמי הסיכון הפיננסי (המשך):

ניתוח מועדי הפירעון החזויים של התחייבויות פיננסיות בהתבסס על ערכים נקובים לסילוק ההתחייבויות ושיעורי הריבית ליום 31.12.2024 :

ריבית שנצברה ליום 31.12.24	ערך התחייבות בספרים	סה"כ	מעל 18 חודשים	18-13 חודשים	12-7 חודשים	6-1 חודשים	בתוך 30 ימים	טוח שיעור ריבית אפקטיבית	
14,768	682,000	682,000	-	-	-	350,000	332,000	(1)	התחייבויות: ניירות ערך מסחריים
-	48,392	48,528	-	16,176	16,176	16,176	-	(2)	אג"ח סדרה ו'
249	-	750	-	124	253	373	-		אג"ח סדרה ו' - ריבית
7,456	2,428,513	2,428,513	-	-	-	-	2,428,513	(1)	אשראי לז"ק מבנקים ***
-	34,382	34,382	-	-	-	-	34,382		ספקים וזכאים
22,473	3,193,287	3,194,173	-	16,300	16,429	366,549	2,794,895		סה"כ

(1) שיעור הריבית השנתית הממוצע נע בטווח שבין P-0.4%-P+0.4%

(2) שיעור הריבית השנתית של אגרות החוב (סדרה ו') שנקבע במכרז הינו 1.55%. שיעור הריבית האפקטיבית (כולל עלויות הנפקה) הינה 1.77% במונחים שנתיים, אגרות החוב הונפקו ביום 19 בדצמבר 2021.

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

ביאור 26 - מכשירים פיננסיים (המשך):

ב. מדיניות ניהול הסיכונים (המשך):

ניהול גורמי הסיכון הפיננסי (המשך):

4. הדירקטוריון והועדה לבחינת הדוחות הכספיים:

אחת לרבעון נערכת סקירה ממנכ"ל החברה בישיבת הדירקטוריון לגבי שינויים בסיכוני השוק בסיכוני נזילות ובמדיניות בניהול הסיכוני האשראי אותה הוא מנהל (במידה ולא - היא נערכת באחת מוועדות הביקורת או הועדה לבחינת הדוחות הכספיים).

ג. סיכון אשראי:

מידע נוסף על הפסדי אשראי חזויים וסיכוני אשראי:

פירוט לגבי ערך בספרים של יתרות האשראי של החברה ויתרות הפרשה להפסדי אשראי (באלפי ש"ח):

31.12.2025			
סכום נטו לאחר הפרשה	יתרת הפרשה	עלות מופחתת לפני הפרשה	יתרת
5,200,152	(52,480)	5,252,632	תיק לקוחות
28,100	(142)	28,242	תיק ני"ע סחירים
20,733	(187)	20,920	אגרת חוב פרטית
<u>5,248,985</u>	<u>(52,809)</u>	<u>5,301,794</u>	סה"כ

31.12.2024			
סכום נטו לאחר הפרשה	יתרת הפרשה	עלות מופחתת לפני הפרשה	יתרת
3,904,596	(39,207)	3,944,163	תיק לקוחות
-	-	-	תיק ני"ע סחירים
35,664	(305)	35,969	אגרת חוב פרטית
<u>3,940,620</u>	<u>(39,512)</u>	<u>3,980,132</u>	סה"כ

קבוצת אחים נאוי בע"מ

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

ביאור 27 - שינויים בהתחייבויות הנובעות מפעילויות מימון (1):

להלן התאמה בין יתרות הפתיחה ובין יתרות הסגירה של התחייבויות שתזרימי המזומנים בגינן סווגו או יסווגו בעתיד כתזרימי מזומנים מפעילות מימון בדוח על תזרימי המזומנים:

					2025		
סך תזרים מפעילות מימון	דיבידנד שהוכרז ושולם	אשראי בנקאי לז"א	ניירות ערך מסחריים	איגרות חוב			
-	-	-	682,000	48,392			יתרה ליום 1 בינואר
(110,101)	(110,101)	-	-	-			דיבידנדים ששולמו
753,462	-	-	753,462	-			הנפקת ניירות ערך מסחריים
(350,000)	-	-	(350,000)	-			פירעון ניירות ערך מסחריים
300,000	-	300,000	-	-			אשראי לז"א מתאגידים בנקאיים
279,678	-	-	-	279,678			תמורה מהנפקת אגרות חוב
(32,352)	-	-	-	(32,352)			פירעון אגרות חוב – סדרה ו
840,687	(110,101)	300,000	403,462	247,326			סה"כ שינויים מתזרימי מזומנים מפעילות מימון
		-	(75)	232			הפחתת ניכיון ופרמיה (2)
		300,000	1,085,387	295,950			יתרה ליום 31 בדצמבר

(1) אשראי מתאגידים בנקאיים מופיע בפעילות שוטפת בתזרים המזומנים

(2) בניכוי הוצאות הנפקה

קבוצת אחים נאוי בע"מ

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

ביאור 27 - שינויים בהתחייבויות הנובעות מפעילויות מימון (1) (המשך):

להלן התאמה בין יתרות הפתיחה ובין יתרות הסגירה של התחייבויות שתזרימי המזומנים בגינן סווגו או יסווגו בעתיד כתזרימי מזומנים מפעילות מימון בדוח על תזרימי המזומנים:

2024					
סך תזרים מפעילות מימון	דיבידנד שהוכרז ושולם	הלוואה פרטית שוק ההון	ניירות ערך מסחריים	איגרות חוב	
-	-	150,000	300,500	88,631	יתרה ליום 1 בינואר
(93,565)	(93,565)	-	-	-	דיבידנדים ששולמו
498,450	-	-	498,450	-	הנפקת ניירות ערך מסחריים
(116,950)	-	-	(116,950)	-	פירעון ניירות ערך מסחריים
(150,000)	-	(150,000)	-	-	פירעון הלוואה פרטית שוק ההון
(40,438)	-	-	-	(40,438)	פירעון אגרות חוב – סדרה ה וסדרה ו
(97,497)	(93,565)	(150,000)	381,500	(40,438)	סה"כ שינויים מתזרימי מזומנים מפעילות מימון
			-	199	הפחתת ניכיון ופרמיה (2)
		-	682,000	48,392	יתרה ליום 31 בדצמבר

(1) אשראי מתאגידים בנקאיים מופיע בפעילות שוטפת בתזרים המזומנים

(2) בניכוי הוצאות הנפקה

קבוצת אחים נאוי בע"מ

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

ביאור 27 - שינויים בהתחייבויות הנובעות מפעילויות מימון (1) (המשך):

להלן התאמה בין יתרות הפתיחה ובין יתרות הסגירה של התחייבויות שתזרימי המזומנים בגינן סווגו או יסווגו בעתיד כתזרימי מזומנים מפעילות מימון בדוח על תזרימי המזומנים:

					2023		
סך תזרים מפעילות מימון	דיבידנד שהוכרז ושולם	הלוואה פרטית שוק ההון	ניירות ערך מסחריים	איגרות חוב			
-	-	150,000	242,000	246,018	יתרה ליום 1 בינואר		
(36,816)	(36,816)	-	-	-	דיבידנדים ששולמו		
235,000	-	-	235,000	-	הנפקת ניירות ערך מסחריים סדרות 6,7		
(176,500)	-	-	(176,500)	-	פירעון ניירות ערך מסחריים סדרה 5		
(158,073)	-	-	-	(158,073)	פירעון אגרות חוב – סדרה ה וסדרה ו		
(136,389)	(36,816)	150,000	58,500	(158,073)	סה"כ שינויים מתזרימי מזומנים מפעילות מימון		
	-	-	-	686	הפחתת ניכיון ופרמיה (2)		
	-	150,000	300,500	88,631	יתרה ליום 31 בדצמבר		

ביאור 28 - אירועים מהותיים לאחר תאריך הדוח:

א. חלוקת דיבידנד מרווחי רבעון רביעי בשנת 2025

ביום 25 במרץ 2026 אישר דירקטוריון החברה חלוקת דיבידנד לבעלי מניותיה של החברה. הדיבידנד שאושר הינו בסך של כ- 25% מרווחי רבעון רביעי בשנת 2025, והינו בסך של 11,493 מיליון ש"ח ומשקף דיבידנד בסך של כ- 0.3508348 ש"ח למניה רגילה של החברה. חלוקות קודמות מרווחי תשעת החודשים הראשונים של שנת 2025 בתוספת כ-50% מרווחי שיערוך מניות במזומן מסתכמות לסך של כ-89,139 אלפי ש"ח. בתוספת הדיבידנד בגין רווחי רבעון רביעי סך החלוקה מרווחי שנת 2025 מסתכם לסך של כ- 100,632 אלפי ש"ח, המהווה כ-43% מסך הרווח הנקי של החברה לשנת 2025 על פי דוחותיה הכספיים לתקופה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2025.

ב. פדיון מלא וסופי אג"ח ו'

ביום 1 במרץ 2026, בוצע פירעון מלא וסופי בסך של 16,175.5 אלפי ש"ח ע.נ. קרן אג"ח (סדרה ו'), בתוספת הריבית שנצברה ליום הפירעון בהתאם לתנאי איגרת החוב.

ג. הגדלת מסגרות אשראי בנקים

לאחר תאריך הדוח חתמה החברה עם תאגיד בנקאי על הסכמים להגדלת מסגרות אשראי שוטפות לא מחייבות נוספות לחברה בסך כולל של 300 מיליון ש"ח לצורך מימון פעילותן השוטפת של חברות הקבוצה, בנוסף חתמה החברה עם הבנק על הסכם להעמדת מסגרת אשראי שוטפת לא מחייבת עד לגובה של 200 מיליון ש"ח לצורך מימון פעילות החברה ברכישת אגרות חוב הנסחרות בבורסה לניירות ערך בתל-אביב בע"מ.

לאחר הגדלת המסגרות, כאמור לעיל, למועד פירסום הדוח לחברה מסגרות אשראי משלושה בנקים בסך כולל של כ-4,020,000 אלפי ש"ח הכוללים 3,720,000 קווי אשראי המועמדים לחברה על פי צרכיה השוטפים ו-300,000 אלפי ש"ח הלוואה ארוכה לפירעון בינואר 2028. בנוסף לחברה מסגרות אשראי מחייבות בסך של 680,000 אלפי ש"ח המיועדות לגיבוי יתרות ניירות ערך מסחריים ומסגרת אשראי שוטפת בגובה של עד 200,000 אלפי ש"ח למימון פעילות החברה ברכישת אגרות חוב סחירות.

ד. החלטת הדירקטוריון על תרומה לבית חולים איכילוב

על פי מדיניות התרומות אותה אימץ הדירקטוריון בתחילת שנת 2025 לפיה החברה תתרום מדי שנה סכום השווה לשיעור של 1% מהרווח הנקי על פי דוחותיה הכספיים המבוקרים למרכז הרפואי איכילוב בת"א, אישר דירקטוריון החברה תרומה נוספת שתוענק לבית החולים בשנת 2026 בסך של כ-1% מרווחיה השוטפים של שנת 2025 בניכוי רווחים שאינם שוטפים (דיבידנדים שהתקבלו), קרי תרומה בסך של כ- 1,707 אלפי ש"ח.

פרק ד' - פרטים נוספים על התאגיד

שם החברה: נאוי גרופ בע"מ (להלן: "החברה")

מספר חברה ברשם החברות: 52-003607-0

כתובת: יעל מן 1, מגדל אילייד סיטיז, קומה 28, רמת השרון

טלפון: 03-5102585

פקס: 03-5161505

מייל: aviv@nawigroup.com

תאריך המאזן: 31 בדצמבר 2025

תאריך הדוח: 25 במרץ 2026

תקנה 10א: תמצית דוחות על הרווח הכולל לפי רבעונים

להלן תמצית דוח רווח והפסד של החברה לכל אחד מהרבעונים בשנת 2025 (באלפי ש"ח):

<u>שנתי 2025</u>	<u>רבעון 4</u>	<u>רבעון 3</u>	<u>רבעון 2</u>	<u>רבעון 1</u>	
459,098	127,525	117,415	109,324	104,834	סה"כ הכנסות
191,866	52,072	52,303	45,133	42,358	הוצאות מימון
267,232	75,453	65,112	64,191	62,476	הכנסות בניכוי הוצאות מימון
17,559	6,886	1,878	4,411	4,384	הוצאות (הכנסות) חובות מסופקים ואבודים
249,673	68,567	63,234	59,780	58,092	הכנסות מימון בניכוי חובות מסופקים ואבודים
6,028	1,058	1,361	1,692	1,917	הוצאות מכירה ושיווק
21,896	6,784	5,032	5,552	4,528	הוצאות הנהלה וכללית
65,890	-	(62,330)	(25)	(3,535)	הוצאות (הכנסות) אחרות
287,639	60,725	119,171	52,561	55,182	רווח לפני מיסים על ההכנסה
51,296	14,053	13,074	12,083	12,086	מיסים על ההכנסה (הטבת מס)
(702)	(702)	-	-	-	רווח (הפסד) בגין חברות מוחזקות, נטו
235,641	45,970	106,097	40,478	43,096	רווח (הפסד) לתקופה
(24,122)	(2,832)	(27,366)	9,544	(3,468)	רווח (הפסד) כולל אחר
211,519	43,138	78,731	50,022	39,628	רווח כולל

תקנה 10: שימוש בתמורת ניירות הערך

הנפקה	היקף גיוס	ייעוד תמורה
הנפקת אגרות חוב (סדרה ו'), על פי דוח הצעת מדף מיום 16 בדצמבר 2021	161,755,000 ש"ח	תמורת ההנפקה הועמדה לפסגות ליסינג כהלוואת בעלים גב אל גב (Back to Back) לתנאי אגרות החוב (סדרה ו') של החברה לרבות בנוגע לתנאי פירעון הקרן, תנאי הריבית, ותנאי ריבית הפיגורים (ככל שתהיה) ויועדה למימון פעילות פסגות ליסינג, כפי שנקבע על ידי החברה, מעת לעת, על פי שיקול דעתה, לרבות פירעון אשראי פסגות ליסינג במערכת הבנקאית.
הנפקת אגרות חוב (סדרה ז'), על פי דוח הצעת מדף מיום 17 ביולי 2025 והרחבת סדרה מיום 23 באוקטובר 2025	281,601,000 ש"ח	תמורת ההנפקה משמשת את החברה לפעילותה השוטפת על פי החלטות דירקטוריון החברה כפי שמתקבלות מעת לעת.

תקנה 11: רשימת השקעות בחברות-בת ובחברות קשורות לתאריך הדוח על המצב הכספי

שם החברה	סוג המניה	מספר המניות	שווי נקוב של מניה	ערכם בדוח הכספי הנפרד של התאריך ליום 31.12.2025 (באלפי ש"ח)	שיעור החזקה בהון, בהצבעה ובסמכות למנות דירקטורים	יתרת חו"ז בדוח הכספי ליום 31.12.2025 (באלפי ש"ח)
נאוי ליווי פרויקטים בע"מ	מ"ר	1,000	1	161,294	100%	(113,975)
נאוי את לוזון משכנתאות בע"מ ¹	מ"ר	45,000	0.01	89,298	45%	-

תקנה 13: הכנסות חברות בנות וחברות קשורות והכנסות התאגיד מהן לתאריך הדוח (באלפי ש"ח)

שם החברה	רווח (הפסד)	רווח (הפסד) כולל	דיבידנד בשנת הדוח	דיבידנד לאחר תאריך הדוח	דמי ניהול בשנת הדוח	דמי ניהול לאחר תאריך הדוח	הכנסות (הוצאות) ריבית לאחר תאריך הדוח	הכנסות (הוצאות) ריבית נטו בשנת הדוח
נאוי ליווי פרויקטים בע"מ	960	960	-	-	-	-	-	1,306

¹ נאוי את לוזון משכנתאות בע"מ הינה חברה פרטית שנרשמה ביום 3 בדצמבר 2024, זאת כחלק מהתקשרות החברה בהסכם בעלי מניות עם טריא ישראל בע"מ וליעד בית השקעות בע"מ. חלוקת ההחזקות בין הצדדים הינה כדלקמן: נאוי גרופ בע"מ - 45%; טריא ישראל בע"מ - 45%; ליעד בית השקעות בע"מ - 10%. לפרטים אודות הסכם זה ראו דיווחי החברה מיום 20 באוגוסט 2024 (אמסכתא: 2024-01-085176) וכן מיום 25 בנובמבר 2024 (אמסכתא: 2024-01-618480).

-	1,931	508	-	-	-	(702)	(702)	נאוי את לוזון משכנתאות בע"מ
---	-------	-----	---	---	---	-------	-------	--------------------------------

תקנה 14: רשימת הלוואות

להלן יפורטו מושכי החברה אשר יתרתם נכון לתאריך המאזן מהווה למעלה מ-20% מההון העצמי של החברה נכון לאותו מועד:

הערות	האם הריבית בעסקה הינה גבוהה, נמוכה או שווה לטווח ממוצע הריביות בחברה	שיעור יתרה מההון העצמי	יתרה נטו נכון לתאריך המאזן (אלפי ש"ח)	ענף פעילות	מושך / קבוצה
1	שווה	26%	266,437	נדל"ן	קבוצה א
3	שווה	24%	241,076	מזון וחקלאות	קבוצה ג
2	שווה	24%	238,883	נדל"ן	קבוצה ג

- קבוצה א - כוללת ארבעה גופים שאינם קשורים משפטית אך מנהלים ארבעה פרויקטים במשותף. האשראי שהוענק משמש לצרכי מימון הפרויקטים ולמימון פעילות שוטפת של הגופים. האשראי ברובו מגובה בביטחונות בשעבוד מדרגה שנייה של נדל"ן ושעבודי עודפי הפרויקטים עם הוראה בלתי חוזרת של הגופים לבנקים המלווים להעברת העודפים לחברה עם שחרורם.
- קבוצה ב - כוללת שני גופים קשורים שלהם פעילות משותפת בתחום המזון והחקלאות בהיקפים מהותיים. האשראי כולו מגובה בביטחונות בדמות משכנתא מדרגה ראשונה על נכסי נדל"ן מניבים ושימוש עצמי ושיעבוד ניירות ערך סחירים.
- קבוצה ג' - כוללת חמישה גופים קשורים הפועלים בתחום ייזום והשבחת נדל"ן. האשראי משמש את הגופים לאיתור ורכישת נכסי נדל"ן עם פוטנציאל מהותי להשבחה ולפעילויות שוטפות נוספות. האשראי מגובה כולו בביטחונות בדמות משכנתא מדרגה ראשונה על נכסי נדל"ן ושיעבוד ניירות ערך סחירים.

תקנה 20: מסחר בבורסה

ע.נ	נייר ערך
281,601,000 ש"ח	אג"ח (סדרה ז')
170,462,000 ש"ח	נע"מ (סדרה 10)

תקנה 21: תגמולים לבעלי עניין ולנושאי משרה בכירה

להלן פירוט התגמולים ששילמה החברה בשנת הדיווח כפי שהוכרו בדוחותיה הכספיים המאוחדים של החברה לשנת הדיווח, לכל אחד מבין חמשת מקבלי השכר הגבוה ביותר מבין נושאי המשרה הבכירה בחברה או בתאגידים בשליטתה:

שנת 2025												
סה"כ (באלפי ש"ח)	תגמולים אחרים (באלפי ש"ח)	תגמולים בעבור שירותים (אלפי ש"ח)							פרטי מקבל התגמולים			
		תגמול מבוסס ביצועים	עמלה	דמי יעוץ	דמי ניהול	תשלום מבוסס מניות	מענק	שכר	שיעור החזקה בהון התאגיד	היקף משרה	תפקיד	שם
4,589	250	2,000	---	---	2,339	---	---	---	269.89%	100%	מנכ"ל ודירקטור בחברה	דוד דרורי (נאוי ¹)
4,011	---	2,000	---	---	2,011	---	---	---	30.06%	100%	יו"ר דירקטוריון	שחר אושרי ⁽²⁾
922							463	859	---	100%	משנה למנכ"ל לענייני מערכות מחשוב ואבטחת מידע, מנהל הסיכונים התפעוליים, יועץ לניהול חדר עסקאות וסוכן שיווק	אסף נאוי ⁽³⁾
890	---	---	---		820	---	70	---	0.02%	100%	סמנכ"ל כספים	אביב אפרים ⁽⁴⁾
5276	---	---		---	---	---	19	257	---	100%	ראש סקטור נדל"ן	רמי

² באמצעות דורי נאוי בע"מ, ח.פ. 514113331, חברה פרטית בבעלותו המלאה.
³ באמצעות ליעד בית השקעות בע"מ, ח.פ. 512856410, חברה פרטית בבעלותו המלאה.
⁴ כפוף לאישור האסיפה הכללית.
⁵ בגין התקופה שהחל ממועד מינויו ביום 2 בספטמבר 2025.

שנת 2025												
סה"כ (באלפי ש"ח)	תגמולים אחרים (באלפי ש"ח)	תגמולים בעבור שירותים (אלפי ש"ח)							פרטי מקבל התגמולים			
		תגמול מבוסס ביצועים	עמלה	דמי יעוץ	דמי ניהול	תשלום מבוסס מניות	מענק	שכר	שיעור החזקה בהון התאגיד	היקף משרה	תפקיד	שם
												אלקובי ⁽⁵⁾
946	---	---	---	---	---	---	---	946	---			דירקטורים ⁽⁶⁾

(1) דורי נאוי, בעל השליטה בחברה, מכהן כמנכ"ל ודירקטור בחברה החל מיום 2 בינואר 2011. מר נאוי מעניק לחברה שירותי ניהול, במשרה מלאה, באמצעות חברת דורי נאוי בע"מ, חברה פרטית בבעלותו ובשליטתו המלאה. שירותי הניהול ניתנים במשרדי החברה, ומעת לעת באופן היברידי ומקוון, בכל מקום בארץ ובעולם. ביום 27 בינואר 2026 אישרה האסיפה הכללית של בעלי מניות החברה את התקשרותה מחדש של החברה עם דורי נאוי בע"מ לתקופה של 3 שנים (בתוקף החל מיום 14 בספטמבר 2025), במסגרתה תשלם החברה לדורי נאוי בע"מ, בגין כהונתו של מר דורי נאוי כמנכ"ל ודירקטור בחברה, דמי ניהול חודשיים בסך של 166.6 אלפי ש"ח לחודש, צמוד למדד המחירים לצרכן החל מינואר 2021, המשקפים דמי ניהול שנתיים בסך השווה ל-2,000 אלפי ש"ח, בתוספת מע"מ, כפי שהיה זכאי עד לאותו המועד. בנוסף לדמי הניהול, זכאית דורי נאוי בע"מ, לתגמול משתנה שייקבע בהלימה לביצועי החברה וביצועיו האישיים של דורי נאוי אל מול היעדים שהוגדרו: רווח לפני מס ותשואה על ההון, במסגרת מילוי תפקידו על פי תחומי אחריותו ו/או מול תרומתו לחברה (במבחן בדיעבד), ואולם, בכל מקרה, כלל התגמול המשתנה שישולם לא יעלה על סך של 2,000 אלפי ש"ח בשנה. מר דורי נאוי זכאי להמשיך ולהשתמש ברכב שהחברה רכשה עבורו בהתאם להתקשרויות קודמות, ולהחזר הוצאות מאת החברה עד לסכום מירבי של עד 300 אלפי ש"ח בשנה (חלף החזר הוצאות לו היה זכאי עד לאותו מועד בסך של 250 אלפי ש"ח), בגין הוצאות שיוצאו על ידו בקשר עם הענקת שירותי הניהול על ידו, לרבות הוצאות החזקת הרכב והשימוש בו⁶. לפרטים נוספים, לרבות מנגנון התגמול המשתנה, ראו סעיף 2.1.2, לדוח מיידי מיום 22 בדצמבר 2025 (אסמכתא: 2025-01-102199). למעט הסכומים האמורים, לא זכאי מר דורי נאוי לתגמול נוסף מהחברה ו/או חברות בנות ו/או מוחזקות של החברה, בין במישרין ובין בעקיפין. לפרטים נוספים ראו תקנה 22 להלן.

בהקשר זה יצוין, כי ביום 11 בפברואר 2024 אישרה אסיפה כללית מיוחדת של בעלי המניות של החברה את מדיניות התגמול של החברה לפיה, בין היתר, הוגבלה עלות התגמול הקבוע והמשתנה של מנכ"ל החברה לסך של 4,000 אלפי ש"ח בשנה, זאת למעט עליה הנובעת מהצמדת התגמול הקבוע למדד⁷.

ביום 4 במאי 2025 אישרה האסיפה הכללית השנתית את מינויו מחדש של מר נאוי לדירקטור בדירקטוריון החברה.

(2) שחר אושרי מכהן כיו"ר דירקטוריון החברה החל מיום 1 ביוני 2021. מר אושרי מעניק שירותי הניהול באמצעות חברת ליעד בית השקעות בע"מ, חברה פרטית בבעלותו ובשליטתו המלאה, בתמורה לדמי ניהול חודשיים בסך של 150 אלפי ש"ח לחודש בתוספת מע"מ, במונחי עלות לחברה. בנוסף לדמי הניהול, זכאי מר אושרי לתגמול משתנה, בגין כל תוספת בשיעור של 10% מעל הרווח השנתי של החברה לשנת 2020 ובאופן ליניארי, כאשר סך התגמול המשתנה לא יעלה על סך של 2,000 אלפי ש"ח בשנה. למעט הסכומים האמורים, מר אושרי לא זכאי לתגמול נוסף מהחברה ו/או חברות בנות ו/או מוחזקות של החברה, בין במישרין ובין בעקיפין. ביום 4 במאי

⁶ החזר ההוצאות האמור יינתן כנגד המצאת חשבונית כדין, בחינת סבירות החזר ההוצאות תבחן על ידי ועדת התגמול.
⁷ לפרטים אודות תוצאות אסיפה כללית מיוחדת של בעלי המניות של החברה, ראו דוח מיידי מיום 11 בפברואר 2024 (אסמכתא: 2024-01-012670).

2025 אישרה האסיפה הכללית השנתית את מינויו מחדש של מר אושרי לדירקטור בדיקטוריון החברה.

ביום 4 במאי 2025 אישרה האסיפה הכללית, לאחר אישור ועדת התגמול ודיקטוריון החברה מימים 3 ו-23 במרץ 2025, בהתאמה, את עדכון תנאי התגמול של מר אושרי, כדלקמן:

- הצמדת דמי הניהול להם זכאי מר אושרי, המשולמים אחת לחודש, למדד המחירים לצרכן, בגין חודש ינואר 2025, המשקף עליה במדד ביחס לחודש ינואר 2022, בהתאם למדיניות התגמול של החברה.

- עדכון תנאי הזכאות למענק:

▪ סכום של 500,000 ש"ח בגין רווח שנתי של החברה בסך של לפחות 90 מיליוני ש"ח (להלן: "המדרגה הראשונה המוצעת");

▪ סכום של עד 500,000 נוספים בגין רווח שנתי של החברה בסך של לפחות 100,000,000 ש"ח מעל המדרגה הראשונה המוצעת (להלן: "המדרגה השנייה המוצעת");

▪ סכום של עד 500,000 נוספים בגין רווח שנתי של החברה בסך של לפחות 110,000,000 ש"ח מעל המדרגה השנייה המוצעת (להלן: "המדרגה השלישית המוצעת");

▪ סכום של עד 500,000 נוספים בגין רווח שנתי של החברה בסך של לפחות 125,000,000 ש"ח מעל המדרגה השלישית המוצעת (להלן: "המדרגה הרביעית המוצעת");

▪ אופן חישוב המדרגות לעיל ייעשה באופן לינארי, כך שסך המענק לו עשוי להיות זכאי מר אושרי לא יעלה על סכום של 2,000,000 ש"ח לשנה, בהתאם למדיניות התגמול הקיימת של החברה.

▪ תנאי הזכאות לעיל ייבחנו בהתאם לרווח השנתי של החברה החל משנת 2025, קרי בגין תוצאות הדוחות הכספיים של החברה נכון ליום 31 בדצמבר 2025, וכן הלאה.

לכל הסכומים שישולמו למר אושרי (דמי הניהול והמענק) יתווסף מע"מ כדין כנגד מסירת חשבונית מס כדין.

לפרטים נוספים ראו סעיף 2.4, לדוח מיידי מיום 26 במרץ 2025 (אסמכתא: 2025-01-021008).

(3) אסף נאוי, בנו של מר דוד דרורי נאוי, בעל השליטה בחברה, מכהן כיועץ לניהול חדר עסקאות, מנהל מערכות המחשוב ואבטחת מידע בחברה, החל מיום 2 בינואר 2011. ביום 14 בספטמבר 2022 אישרה האסיפה הכללית של בעלי מניות החברה את התקשרותה מחדש של החברה עם אסף נאוי לתקופה של 3 שנים, ואת מינויו של אסף למשנה למנכ"ל לענייני מערכות מחשוב ואבטחת מידע ולמנהל הסיכונים התפעוליים, נוסף על תפקידו כיועץ לניהול חדר עסקאות וסוכן שיווק, במשרה מלאה, בתמורה לשכר חודשי קבוע בסך של כ-55 אלפי ש"ח (עלות מעביד), חלף שכר קבוע בסך 35 אלפי ש"ח (עלות מעביד); ולעמלות שיווק בשיעור של 5% מהעמלות הנובעות לחברה מהתקשרויות ששווקו על ידו עד לתקרה שנתית של 60 אלפי ש"ח, חלף תקרה של 240 אלפי ש"ח בשנה, בתוספת מע"מ כדין, ובלבד שסך עלויות התגמול, הקבוע והמשתנה, לא יעלו

על 80 אלפי ש"ח בחודש. ביום 4 במאי 2025 אישרה האסיפה הכללית, לאחר אישור ועדת התגמול ודירקטוריון החברה מימים 3 ו-23 במרץ 2025, בהתאמה את עדכון שכרו החודשי של אסף נאוי לסך של 75 אלפי ש"ח (עלות מעביד) (חלף שכר חודשי של 55 אלפי ש"ח ועמלות שיווק בתמורה לפעילות השיווק שלו עד לתקרה של 60 אלפי ש"ח בשנה), החל ממועד האסיפה ולמשך תקופת התקשרות של 3 שנים החל מהמועד האמור. לפרטים נוספים ראו תקנה 22 להלן.

(4) בגין שנת 2025 שולם לאסף תגמול כולל בסך של 860 אלפי ש"ח, בנוסף אושר לתשלום למר אסף נאוי סכום של משכורת אחת בסך של 63 אלפי ש"ח (ברוטו ללא הפרשות סוציאליות) בגין שנת 2025, זאת לאחר אישור ועדת התגמול והדירקטוריון ובכפוף לאישור אסיפת בעלי מניותיה של החברה.

(5) אביב אפרים מכהן כסמנכ"ל הכספים בחברה החל מיום 18 באוגוסט 2011. החל מיום 1 בנובמבר 2020 זכאי מר אביב אפרים לדמי ייעוץ בסך של 60 אלפי ש"ח, בגין שירותיו. עלות העסקתו הכוללת של מר אביב אפרים לא תעלה על 720 אלפי ש"ח בשנה.

בימים 3 במרץ ו-23 במרץ 2025, אישרו ועדת התגמול ודירקטוריון החברה, בהתאמה, את עדכון שכרו של מר אביב אפרים, סמנכ"ל הכספים של החברה לסך של 70 אלפי ש"ח (חלף 60 אלפי ש"ח) (עלות מעביד), זאת החל ממועד אישור הדירקטוריון כאמור.

בגין שנת 2025 שולם לאביב תגמול כולל בסך של 820 אלפי ש"ח, בנוסף אושר לתשלום למר אביב אפרים סכום של משכורת אחת בסך של 70 אלפי ש"ח בגין שנת 2025.

(6) רמי אלקובי מכהן כסמנכ"ל אשראי - ראש סקטור נדל"ן בחברה החל מיום 2 בספטמבר 2025. מר אלקובי זכאי לשכר חודשי בסך של 50 אלפי ש"ח (ברוטו). בנוסף, למר אלקובי הסדר פנסיוני והוא זכאי לקרן השתלמות, רכב, חופשה שנתית, הבראה ומחלה ע"פ דין.

בגין שנת 2025 שולם לרמי תגמול כולל בסך של 257 אלפי ש"ח, בנוסף אושר לתשלום למר רמי אלקובי סכום בסך של 19 אלפי ש"ח בגין שנת 2025.

(7) סכומי הגמול המשולמים לדירקטורים בחברה (שאינם בעלי עניין בחברה) - קרי, ה"ה גדעון אלטמן (דח"צ אשר ביום 20 בספטמבר 2023 מונה לכהונתו השלישית), מירב בר-קימא (דירקטורית בלתי תלויה, אשר כהונתה חודשה ביום 4 במאי 2025), רוני מורנו (דח"צ אשר מונה לתקופת כהונה ראשונה בת 3 שנים החל מיום 1 במאי 2023) וטל בר-אל (דח"צ אשר מונה לתקופת כהונה ראשונה בת 3 שנים החל מיום 20 בספטמבר 2023), הם כדלקמן: החל מיום 20 בספטמבר 2023, מיום 1 במאי 2023 ומיום 20 בספטמבר 2023, לאחר אישור ועדת התגמול ודירקטוריון החברה, זכאים ה"ה גדעון אלטמן, מירב בר-קימא וטל בר-אל, בהתאמה, לגמול שנתי ולגמול השתתפות בגובה הסכומים המירביים לדירקטור מומחה, המפורטים בתוספת הרביעית בתקנות החברות (כללים בדבר גמול והוצאות לדירקטור חיצוני), התש"ס-2000 (להלן: "תקנות הגמול"); החל מיום 1 במאי 2023, לאחר אישור ועדת התגמול ודירקטוריון החברה, מר רוני מורנו, זכאי לגמול שנתי ולגמול השתתפות לדירקטור בגובה הסכומים הקבועים, המפורטים בתוספת השנייה ובתוספת השלישית לתקנות הגמול. יובהר, כי גמול ההשתתפות והגמול השנתי

יקבעו, מעת לעת, בהתאם לדרגת ההון העצמי שבה מסווגת החברה, כמפורט בתוספת הראשונה לתקנות הגמול.

תקנה 21א: השליטה בתאגיד

בעל השליטה בחברה הוא מר דורי נאוי המחזיק, נכון למועד הדוח, בכ-69.89% מהון המניות המונפק והנפרע של החברה ומזכויות ההצבעה בה. יצוין, כי נכון למועד הדוח, מר דורי נאוי, מחזיק היתר שליטה מרשות שוק ההון, ביטוח וחיסכון, לפיו הוא רשאי, להחזיק שיעור של 80.00% מהונה המונפק והנפרע של החברה ולהגדיל החזקותיו בשיעור של עד 5% נוספים, כך שלפי ההיתר כאמור יוכל להגיע להחזקה עד לשיעור של 85.00% מהונה המונפק והנפרע של החברה. לפרטים ראו דיווח החברה מיום 2 ביוני 2024 (אסמכתא : 2024-01-058074).

להלן פרטים בדבר עסקאות בהן התקשרה החברה עם בעלי השליטה או שלבעלי השליטה עניין אישי באישורן, אשר החברה התקשרה בהן במהלך שנת 2024 או במועד מאוחר יותר ועד למועד פרסום דוח זה או שהן עדיין בתוקף במועד דוח זה:

פרטים נוספים	העניין האישי של בעל השליטה בהתקשרות	תיאור העסקה	האורגנים שאישרו את ההתקשרות	
עסקאות לפי סעיף 270(4) לחוק החברות:				
ראו דיווחים מיידיים מיום 22 בדצמבר 2025 (אסמכתא: 2025-01-102199), ומיום 27 בינואר 2026 (אסמכתא: 2026-01-010195), אשר המידע על פיהם מובא בדרך של הפניה.	דורי נאוי היה צד להתקשרות, באמצעות חברה בשליטתו.	אישור חידוש התקשרות החברה עם דורי נאוי בע"מ, חברה פרטית בבעלות ובעל השליטה מלאה של דורי נאוי, מנכ"ל, דירקטור ובעל השליטה בחברה, במסגרתה תעמיד דורי נאוי בע"מ לחברה שירותי ניהול באמצעות דורי נאוי בתפקיד מנכ"ל החברה, בתמורה לדמי ניהול חודשיים של כ-166.6 אלפי ש"ח, צמוד למודד המחירים לצרכן החל מינואר 2021, המשקפים דמי ניהול שנתיים בסך השווה ל-2,000 אלפי ש"ח, בתוספת מע"מ כדין, והחזר הוצאות בסך של עד 300 אלפי ש"ח בשנה בגין הוצאות שיוציא בקשר עם הענקת שירותי הניהול על ידו לחברה, לרבות הוצאות החזקת הרכב והשימוש בו, זאת חלף החזר הוצאות של עד 250 אלפי ש"ח כמתואר לעיל; תגמול משתנה בסכום שלא יעלה על 2,000 אלפי ש"ח בשנה. ההתקשרות כאמור הינה בתוקף לתקופה של שלוש שנים החל מיום 14 בספטמבר 2025.	אישור ועדת התגמול ודירקטוריון החברה ביום 22 בדצמבר 2025 ואישור האסיפה הכללית ביום 27 בינואר 2026.	.1

פרטים נוספים	העניין האישי של בעל השליטה בהתקשרות	תיאור העסקה	האורגנים שאישרו את ההתקשרות	
ראו דיווחים מיידיים מיום 26 במרץ 2025 (אסמכתא: 2025-01-021008), ומיום 5 במאי 2025 (אסמכתא: 2025-01-031027), אשר המידע על פיהם מובא בדרך של הפניה.	לדורי נאוי עניין אישי בהתקשרות לאור היותו של אסף נאוי, בנו.	אישור עדכון תנאי כהונה והעסקה של אסף נאוי כך שבתמורה לעבודתו כמשנה למנכ"ל לענייני מערכות מחשוב ואבטחת מידע ומנהל הסיכונים התפעוליים, נוסף על תפקידו כיועץ לניהול חדר עסקאות, תשלם החברה לאסף נאוי שכר קבוע בסך של כ-75 אלפי ש"ח (עלות מעביד), חלף שכר קבוע בסך 55 אלפי ש"ח (עלות מעביד) וחלף עמלות שיווק עד לתקרה של 60 אלפי ש"ח בשנה. סך עלויות התגמול, הקבוע והמשתנה, שישולמו למר אסף נאוי לא יעלו על 900 אלפי ש"ח בשנה ולא יעלו על 80 אלפי ש"ח בחודש. בנוסף זכאי אסף נאוי לחופשה שנתית, ימי מחלה ודמי הבראה בהתאם להוראות הדין ולהשתתפות בהוצאות אוכל ושתייה, עד לסך שלא יעלה על 50 ש"ח ליום עבודה. ההתקשרות כאמור הינה בתוקף לתקופה של שלוש שנים החל מיום 1 במרץ 2025.	אישור ועדת התגמול ודירקטוריון החברה בימים 3 במרץ 2025 ו-25 במרץ 2025 ואישור האסיפה הכללית ביום 4 למאי 2025.	2.
ראו דיווחים מיידיים מיום 26 במרץ 2025 (אסמכתא: 2025-01-021008), ומיום 5 במאי 2025 (אסמכתא: 2025-01-031027), אשר המידע על פיהם מובא בדרך של הפניה.	לדורי נאוי עניין אישי בהתקשרות לאור היותו של עדן נאוי, בתו.	אישור תנאי העסקתה של גבי עדן נאוי, כך שבתמורה לעבודתה כפקידה בחדר העסקאות של החברה, בהיקף משרה של 100%, משלמת החברה לגבי עדן נאוי שכר של 14 אלפי ש"ח (עלות מעביד) חלף 11.5 אלפי ש"ח (עלות מעביד). בנוסף עדן זכאית ל-15 ימי חופשה בשנה, לימי מחלה ודמי הבראה בהתאם להוראות הדין ולהשתתפות בהוצאות אוכל ושתייה עד לסך שלא יעלה על 50 ש"ח ליום עבודה. ההתקשרות כאמור הינה בתוקף לתקופה של שלוש שנים החל מיום 1 במרץ 2025.	אישור ועדת התגמול ודירקטוריון החברה בימים 3 במרץ 2025 ו-25 במרץ 2025 ואישור האסיפה הכללית ביום 4 למאי 2025.	3.
ראו דיווחים מיידיים מיום 26 במרץ 2025 (אסמכתא: 2025-01-021008), ומיום 5 במאי 2025 (אסמכתא: 2025-01-031027), אשר המידע על פיהם מובא בדרך של הפניה.	לדורי נאוי המכהן כנושא משרה בחברה, עניין אישי בהתקשרות לאור היותו נמנה על המוטבים בהתקשרות האמורה ולאור העובדה שאסף נאוי, הנכלל אף הוא על המוטבים בהתקשרות, הוא בנו.	מתן התחייבות לפטור ושיפוי לה"ה דורי נאוי ואסף נאוי בנוסחים שאושרו על ידי האסיפה הכללית ביום 24 בנובמבר 2019 ותוקנו באסיפה מיום 4 במאי 2025. ההתחייבויות לשיפוי ופטור זהות לאלו שניתנו בעבר למי מנושאי המשרה המכהנים נכון למועד דוח זה, בחברה. ההתקשרות כאמור הינה בתוקף לתקופה של שלוש שנים מיום 4 במאי 2025.	אישור ועדת התגמול ודירקטוריון החברה בימים 11 ביולי 2022 ו-27 ביולי 2022 ואישור האסיפה הכללית ביום 14 לספטמבר 2022.	4.

פרטים נוספים	העניין האישי של בעל השליטה בהתקשרות	תיאור העסקה	האורגנים שאישרו את ההתקשרות	
ראו דיווח מיידי מיום 3 באוקטובר 2021 (אסמכתא: 2021-01-150099).	לדורי נאוי עניין אישי בהתקשרות לאור כך שכרית העסקה הועמדה ע"י דורי נאוי בע"מ, חברה פרטית בבעלותו המלאה של בעל השליטה בחברה, מר דורי נאוי.	<p>אישור התקשרות החברה בהסכם לרכישת אג"ח מגובה בתיק הלוואות לרכישת רכבים מגוף מימון, באמצעות חברה ייעודית (SPC) אשר הוקמה על ידי גוף המימון לשם ביצוע העסקה. היקף תיק הלוואות שנרכש עומד על כ-150 מיליון ש"ח.</p> <p>לצורך הפחתת סיכון האשראי לחברה ותמיכה בהשגת תשואת היעד, הועמדה שכבה נחותה ככרית לספיגת הפסדים באמצעות מתן הלוואה בסך 1 מיליון ש"ח (להלן: "כרית העסקה"), ע"י חברת דורי נאוי בע"מ, חברה פרטית בבעלותו המלאה של בעל השליטה בחברה, מר דורי נאוי, אשר הסכים להעמיד הלוואה לטובת ביצוע העסקה. כרית העסקה נחותה לאג"ח בה תשקיע החברה הן חוזית והן תזרימית, כך שלא ישולם לה כל תזרים עד לפירעונה המלא של האג"ח. דורי נאוי בע"מ זכאית להחזר הלוואה בלבד, וחשופה להפסד מלוא סכום הלוואה. ככל שיהיו תזרימים עודפים הם ייתרמו לצד שלישי מוגדר מראש.</p> <p>צמצום כרית העסקה בשיעור של כ-60% במסגרת התקשרות מוסכמת עם גוף המימון. ככל שיהיו תזרימים עודפים הם יועברו לחברה, אשר תתרום אותו לעמותה מוכרת.</p> <p>יצוין כי ההתקשרות אושרה בהתאם לתקנה (21) לתקנות ההקלות, ולפיכך לא נדרש אישור האסיפה הכללית של החברה.</p>	<p>אישור ועדת הביקורת ודירקטוריון החברה ביום 30 בספטמבר 2021.⁸</p> <p>אישור ועדת הביקורת ודירקטוריון החברה בימים 18 ו-21 במרץ 2024, בהתאמה.</p>	5.

⁸ ביום 30 בספטמבר 2021 קבעו ועדת הביקורת ודירקטוריון החברה כי לאור סעיף (21) לתקנות ההקלות (הקלות בעסקאות עם בעלי ענין), תש"ס-2000 ("**יתקנות ההקלות**"), אין העסקה טעונה אישור אסיפה כללית, שכן אין בעסקה זו אלא כדי לזכות החברה בהיותה לטובת החברה, ולפיכך יש לראות בה כעסקה מזכה.

פרטים נוספים	העניין האישי של בעל השליטה בהתקשרות	תיאור העסקה	האורגנים שאישרו את ההתקשרות	
	<p>לדורי נאוי עניין אישי לאור כך שאישור תנאי כהונתו ואישור תנאי כהונת בנו, אסף נאוי, מותנים באישור מדיניות התגמול.</p>	<p>אישור מדיניות התגמול לנושאי המשרה בחברה, בהתאם לסעיף 267א(ג) לחוק החברות, תשנ"ט-1999.</p> <p>ההתקשרות בגין מדיניות התגמול הקודמת היתה בתוקף לתקופה של שלוש שנים החל מיום 10 בינואר 2024.</p> <p>ההתקשרות בגין מדיניות התגמול החדשה הינה בתוקף לתקופה של שלוש שנים החל מיום 27 בינואר 2026.</p>	<p>אישור ועדת התגמול ודירקטוריון החברה בימים 29 בנובמבר 2020 ו- 31 בדצמבר 2020, בהתאמה, ואישור האסיפה הכללית של החברה ביום 10 בינואר 2021.</p> <p>אישור ועדת התגמול ודירקטוריון החברה בימים 27 בדצמבר 2023 ו- 4 בינואר 2024, בהתאמה, ואישור האסיפה הכללית של החברה ביום 11 בפברואר 2024.</p>	6.
	<p>לדורי נאוי המכהן כנושא משרה בחברה, עניין אישי בהתקשרות לאור היותו נמנה על המוטבים בהתקשרות האמורה ולאור העובדה שאסף נאוי, הנכלל אף הוא על המוטבים בהתקשרות, הוא בנו.</p>	<p>הכללתם של ה"ה דורי נאוי ואסף נאוי בפוליסת ביטוח אחריות דירקטורים ונושאי משרה בגבולות אחריות של עד 20 מיליון דולר ארה"ב למקרה ולתקופה, ובפרמיה שנתית ובגובה השתתפות עצמית בהתאם לתנאי השוק במועד עריכת הפוליסה ובלבד שהעלות אינה מהותית לחברה, הכל בהתאם למדיניות התגמול של החברה.</p> <p>ההתקשרות הקודמת היתה בתוקף לתקופה של שלוש שנים החל מיום 10 בינואר 2024.</p> <p>ההתקשרות החדשה במסגרתה עודכן גבול האחריות מ-10 מיליון דולר ארה"ב ל-20 מיליון דולר ארה"ב, הינה בתוקף לתקופה של שלוש שנים החל מיום 27 בינואר 2026.</p>	<p>אישור ועדת התגמול ודירקטוריון החברה בימים 27 בדצמבר 2023 ו- 4 בינואר 2024, בהתאמה, ואישור האסיפה הכללית של החברה ביום 11 בפברואר 2024 ;</p> <p>אישור ועדת התגמול ודירקטוריון החברה ביום 22 בדצמבר 2025 ואישור האסיפה הכללית של החברה ביום 27 בינואר 2026.</p>	7.

תקנה 24: החזקות בעלי עניין ונושאי משרה במועד פרסום הדוח

א. לפרטים אודות החזקות בעלי העניין במניות החברה ראו דיווח מיידי של החברה מיום 7 בינואר 2026 (אסמכתא: 2026-01-002817), אשר המידע על פיו מובא בדוח זה בדרך של הפניה.

ב. יצוין כי בר קל טכנולוגיות פיתוח בע"מ, חברה בת של החברה, מחזיקה ב-78 מניות של החברה, המהוות כ-0.00024% מהון המניות המונפק והנפרע של החברה. יובהר כי המניות האמורות אינן מקנות לבר קל טכנולוגיות פיתוח בע"מ זכויות הצבעה כלשהן באסיפות הכלליות של החברה.

תקנה 24א: הון רשום, הון מונפק וניירות ערך המירים

לפרטים ראו ביאור 16 לדוחות הכספיים המאוחדים של החברה ליום 31 בדצמבר 2025, המצורפים לדוח זה.

תקנה 24ב: מרשם בעלי המניות של התאגיד נכון למועד פרסום הדוח

שם המחזיק	כתובת	ת.ז. / ח.פ.	כמות מניות
מזרחי טפחות חברה לרישומים בע"מ	יהודה הלוי 62, תל אביב	510356603	32,757,670
עו"ד יונתן שרמן	אבא הלל 14, רמת גן	69898930	200
יהודה בר לב	יהודה לייב הלוי ברסקי 6א', תל אביב	064837123	60
בעלי מניות שונים			50
סה"כ			32,757,980

תקנה 25א: המען הרשום של התאגיד

אילייד סיטיז, קומה 28, רמת השרון

טלפון: 03-5102585

פקס: 03-5161505

כתובת דואר אלקטרוני: aviv@nawigroup.com

תקנה 26: הדירקטורים של החברה במועד פרסום הדוח

שם	דורי נאוי (מכהן גם כמנכ"ל)	שחר אושרי (יו"ר דירקטוריון)	גדעון אלטמן (דח"צ)	רוני מורנו (דח"צ)	טל בר-אל (דח"צ)	מירב בר-קימא (דב"תית)
מספר זיהוי:	054235387	59228569	054989769	051809846	022927115	25086299
תאריך לידה:	28/08/1957	04/06/1965	17/11/1957	20/11/1952	15/03/1968	23/11/1972
מען להמצאת כתבי בית-דין:	לוי אשכול 8, תל אביב	רחוב אודים 31, מושב חיבת ציון, עמק חפר	ארבל 37, ראשון לציון	כנען 16/55, אור יהודה	דודו דותן, 6 נתניה	השלושה 3, קריית אונו
נתינות:	ישראלית	ישראלית	ישראלית	ישראלית	ישראלית	ישראלית
תחילת כהונה:	02/01/2011	01/06/2021	02/10/2017	01/05/2023	20/09/2023	11/08/2020
חברות בוועדת דירקטוריון:	ועדת אשראי	ועדת אשראי	ועדת הביקורת, ועדה לבחינת הדוחות הכספיים, ועדת תגמול וועדת האשראי	ועדת הביקורת, ועדת תגמול	ועדת הביקורת, ועדה לבחינת הדוחות הכספיים, ועדת תגמול וועדת האשראי	ועדת הביקורת, ועדה לבחינת הדוחות הכספיים וועדת תגמול
האם הינו דירקטור בלתי תלוי, דירקטור חיצוני או דירקטור חיצוני מומחה:	לא	לא	דירקטור חיצוני	דירקטור חיצוני	דירקטור חיצוני	דירקטורית בלתי תלוייה
האם החברה רואה בו כבעל מומחיות חשבונאית ופיננסית (מחו"פ) או בעל כשירות מקצועית:	בעל מחו"פ	בעל מחו"פ	בעל מחו"פ	לא	בעל מחו"פ	בעלת מחו"פ

שם	דורי נאוי (מכהן גם כמנכ"ל)	שחר אושרי (יו"ר דירקטוריון)	גדעון אלטמן (דח"צ)	רוני מורנו (דח"צ)	טל בר-אל (דח"צ)	מירב בר-קימא (דב"תית)
	מעניק באמצעות חברה פרטית בבעלותו ובשליטתו המלאה שירותים בתפקיד מנכ"ל החברה	מעניק באמצעות חברה פרטית בבעלותו ובשליטתו המלאה שירותים בתפקיד יו"ר דירקטוריון החברה	לא	לא	לא	לא
השכלה:	12 שנות לימוד	בוגר תואר ראשון ושני במנהל עסקים בהתמחות במימון, ניהול והתנהגות ארגונית, אוניברסיטת בר אילן	בוגר כלכלה ומנהל עסקים מאוניברסיטת בר אילן, ומוסמך מנהל עסקים, אוניברסיטת בר אילן	בוגר תואר ראשון במדעי המדינה, אוניברסיטת חיפה; תואר שני במדעי המדינה, אוניברסיטת חיפה	תואר ראשון במדעי המדינה חוג מורחב, אוניברסיטת תל- אביב; קורס דירקטורים ונושאי משרה בכירים בתאגידים, להב פיתוח מנהלים, הפקולטה לניהול אוניברסיטת תל-אביב	בוגרת תואר ראשון בכלכלה מהמכללה למנהל, ותואר שני בכלכלה, אוניברסיטת בר אילן; בעלת רישיון בייעוץ השקעות
עיסוק ב-5 השנים האחרונות:	מנכ"ל החברה	יו"ר דירקטוריון החברה; מנכ"ל כלל ביטוח אשראי בע"מ; משנה למנכ"ל עסקי-מסחרי בבנק דקסיה אשראי בע"מ	יועץ ודירקטור בחברות עסקיות, יו"ר ועדת אשראי בהפניקס בע"מ, יו"ר ועדת אשראי בכלל ביטוח בע"מ	יו"ר דירקטוריון תומר חברה ממשלתית בע"מ, משנה למנכ"ל משרד הביטחון	ראש מערך לקוחות פרטיים, בנק לאומי; ראש מערך משכנתאות ויו"ר חב' מעלות, בנק לאומי; מנהל מרחב מסחרי דן, בנק לאומי; מרצה במרכז ההדרכה של בנק לאומי	מנהלת חדר מסחר ני"ע בבנק לאומי לישראל בע"מ; מנהלת כספי נוסטרו בבנק לאומי לישראל בע"מ; מנכ"לית הראל פיננסים ניהול השקעות דירקטורית בגי.אס.אי פקדונות בע"מ

שם	דורי נאוי (מכהן גם כמנכ"ל)	שחר אושרי (יו"ר דירקטוריון)	גדעון אלטמן (דח"צ)	רוני מורנו (דח"צ)	טל בר-אל (דח"צ)	מירב בר-קימא (דב"תית)
תאגידים בהם משמש כדירקטור:	בחברה, דורי נאוי בע"מ, גולדן אקוויטי (2006) בע"מ, פסגות ליסינג בע"מ, נאוי את לוזון משכנתאות בע"מ	דירקטור בחברות הבנות של החברה : גולדן אקוויטי בע"מ ; פסגות ליסינג בע"מ ; נאוי את לוזון משכנתאות בע"מ	יו"ר דירקטוריון פרידזון בע"מ, יו"ר דירקטוריון צבי צרפתי ובניו בע"מ, דירקטור חיצוני בפתאל החזקות בע"מ , דירקטור אגילי בע"מ, וחמת בע"מ, דירקטור בלתי תלוי בחברת רבל אי.סי.אס. בע"מ	תומר חברה ממשלתית בע"מ	---	---
קרבה משפחתית לבעל עניין אחר בחברה:	כן, מר דורי נאוי, בעל השליטה בחברה, הוא אביהם של אסף נאוי, נושא משרה בחברה, ועדן נאוי	אין	אין	אין	אין	אין
האם הינו דירקטור שהחברה רואה כבעל מומחיות ופיננסית, לצורך עמידה במספר המזערי שקבע הדירקטוריון לפי סעיף 92(א)(12) לחוק החברות:	כן	כן	כן	לא	כן	כן

תקנה 26א: נושאי משרה בכירה של החברה

להלן פרטים אודות נושאי המשרה הבכירה בחברה, שאינם מפורטים בתקנה 26 לעיל:

שם:	דניאל שפירא	ליאת יפה	אביב אפרים	אסף נאוי	רעיה יונה	רמי אלקובי	אפרת חממי	אסף דהן
מספר זיהוי:	052755998	300830833	024169450	036518868	014775720	022389688	029322278	039887344
תאריך לידה:	21/07/1954	09/06/1987	30/04/1969	17/01/1985	31/05/1958	26/01/1968	08/06/1972	13/05/1983
נתינות:	ישראלית	ישראלית	ישראלית	ישראלית	ישראלית	ישראלית	ישראלית	ישראלית
תחילת כהונה:	29/05/2011	11/09/2016	18/08/2011	07/01/2021	01/11/2020	22/12/2025	08/2020	01/08/2022
התפקיד שהוא ממלא בתאגיד, בחברה בת שלו, בחברה קשורה שלו או בבעל עניין בו:	מבקר פנים	חשבת החברה	סמנכ"ל כספים בחברה	משנה למנכ"ל לענייני מערכות מחשוב ואבטחת מידע, מנהל הסיכונים התפעוליים, יועץ לניהול חדר עסקאות וסוכן שיווק	מנהלת סיכונים ראשית	סמנכ"ל אשראי - ראש סקטור נדל"ן	יועצת משפטית ומזכירת חברה	קצין ציור

שם:	דניאל שפירא	ליאת יפה	אביב אפרים	אסף נאוי	רעיה יונה	רמי אלקובי	אפרת חממי	אסף דהן
השכלה:	בוגר כלכלה, וחשבונאות, אוניברסיטת בר אילן; רו"ח מוסמך	בוגרת חשבונאות ומנהל עסקים, המרכז הבינתחומי הרצליה; רו"ח מוסמכת	בוגר כלכלה, וחשבונאות, אוניברסיטת תל אביב; רו"ח מוסמך	12 שנות לימוד	תואר ראשון בכלכלה, אוניברסיטת תל אביב	תואר ראשון בכלכלה, אוניברסיטת בן גוריון; תואר ראשון בכלכלה, אוניברסיטת בן גוריון;	בוגרת משפטים, מכללת שערי משפט; עו"ד מוסמכת	תואר ראשון בכלכלה, וחשבונאות, MBA במנהל עסקים, האוניברסיטה העברית; רואה חשבון מוסמך; מנהל סיכונים מוסמך
עיסוק ב-5 השנים האחרונות:	בעל משרד רו"ח - דניאל שפירא ומבקר פנים בחברות ציבוריות בארץ ובחו"ל	חשבת החברה	סמנכ"ל כספים בחברה	מנהל חדר עסקאות, מנהל מערכות המחשוב ואבטחת מידע, סוכן שיווק	מנהלת סיכונים ראשית בחברה; מנהלת צוות לקוחות שוק ההון, חטיבה עסקית, בנק הפועלים	ראש ענף במערך בנייה ונדל"ן בבנק לאומי	שותפה במשרד עורכי דין	בעלים ומנכ"ל של חברת אסדרה ליווי וייעוץ פיננסי בע"מ
האם הינו מורשה חתימה עצמאי:	לא	לא	לא	לא	לא	לא	לא	לא

שם:	דניאל שפירא	ליאת יפה	אביב אפרים	אסף נאוי	רעיה יונה	רמי אלקובי	אפרת חממי	אסף דהן
האם הוא בעל עניין בתאגיד, בן משפחה של נושא משרה בכירה אחר או של בעל עניין בתאגיד:	לא	לא	לא	בנו של דורי נאוי, מנכ"ל דירקטור ובעל השליטה בחברה	לא	לא	לא	לא

תקנה 27: רואה החשבון של התאגיד

משרד רו"ח זיו האפט (BDO)

מענו- דרך מנחם בגין 48, תל אביב 66184

תקנה 29: המלצות והחלטות הדירקטוריון

(א)1) חלוקת דיבידנד

ביום 23 במרץ 2025 אישר דירקטוריון החברה חלוקת דיבידנד בסכום של 20,963 אלפי ש"ח. ביום 8 באפריל 2025 שולם הדיבידנד האמור לבעלי מניות החברה.

ביום 25 במאי 2025 אישר דירקטוריון החברה חלוקת דיבידנד בסכום של כ-21,500 אלפי ש"ח. ביום 12 ביוני 2025 שולם הדיבידנד האמור לבעלי מניות החברה.

ביום 19 באוגוסט 2025 אישר דירקטוריון החברה חלוקת דיבידנד בסכום של כ-20,238 אלפי ש"ח יחד עם סכום של כ-25,469 אלפי ש"ח מרווחי שערוך. ביום 4 בספטמבר 2025 שולם הדיבידנד האמור לבעלי מניות החברה.

ביום 25 בנובמבר 2025 אישר דירקטוריון החברה חלוקת דיבידנד בסכום של כ-22,000 אלפי ש"ח. ביום 11 בדצמבר 2025 שולם הדיבידנד האמור לבעלי מניות החברה.

ביום 25 במרץ 2026 אישר דירקטוריון החברה חלוקת דיבידנד בסכום של כ-11,000 אלפי ש"ח, אשר ישולם ביום 15 באפריל 2026 לבעלי מניות החברה.

(א)2) שינוי ההון המונפק

ביום 30 ביוני 2025 הקצתה החברה 27,496 מניות רגילות ללא ערך נקוב של החברה למרכז הרפואי איכילוב בת"א (להלן: "איכילוב"), בהתאם למדיניות תרומות שאימצה החברה, לפיה החברה תתרום מדי שנה סכום השווה לשיעור של 1% מהרווח הנקי על פי דוחותיה הכספיים המבוקרים לאיכילוב.

(ג) החלטות אסיפה כללית מיוחדת

ביום 27 בינואר 2026, אישרה אסיפה כללית מיוחדת של בעלי המניות של החברה, לאחר אישור ועדת התגמול ודירקטוריון החברה מיום 22 בדצמבר 2025, את: (1) התקשרות החברה מחדש עם חברת דורי נאוי בע"מ בהסכם למתן שירותי ניהול באמצעות דורי, בתפקיד מנכ"ל החברה, בתנאים המפורטים בסעיף 2.1 לדוח זימון האסיפה; (2) מדיניות התגמול המוצעת של החברה, לתקופה של שלוש שנים בתוקף מיום אישור האסיפה, כמפורט בסעיף 2.2 לדוח זימון האסיפה.

ס"ק (3) עסקאות הטעונות אישורים מיוחדים

ביום 27 בינואר 2026, אישרה האסיפה, לאחר אישור ועדת התגמול והדירקטוריון ביום 22 בדצמבר 2025 את התקשרות החברה מחדש עם דורי נאוי בע"מ למתן שירותי ניהול באמצעות דורי נאוי, מנכ"ל החברה. לפרטים נוספים ראו תקנה 22(1) לעיל.

ביום 4 במאי 2025 אישרה האסיפה, לאחר אישור ועדת התגמול והדירקטוריון בימים 3 במרץ 2025 ו-25 במרץ 2025, בהתאמה, את עדכון תנאי הכהונה והעסקה של שחר אושרי, יו"ר דירקטוריון החברה. לפרטים נוספים ראו תקנה 21(2) לעיל.

ביום 4 במאי 2025 אישרה האסיפה, לאחר אישור ועדת התגמול והדירקטוריון בימים 3 במרץ 2025 ו-25 במרץ 2025, בהתאמה, את עדכון תנאי כהונה והעסקה של אסף נאוי, בנו של בעל השליטה בחברה. לפרטים נוספים ראו תקנה 22(2) לעיל.

ביום 4 במאי 2025 אישרה האסיפה, לאחר אישור ועדת התגמול והדירקטוריון בימים 3 במרץ 2025 ו-25 במרץ 2025, בהתאמה, את עדכון תנאי כהונה והעסקתה של עדן נאוי, בתו של בעל השליטה בחברה. לפרטים נוספים ראו תקנה 22(3) לעיל.

ביום 30 בספטמבר 2021 אישר דירקטוריון החברה, לאחר אישורה של ועדת הביקורת, את התקשרות החברה בהסכם לרכישת אג"ח מגובה הלוואות לרכישת רכבים מגוף מימון, זאת באמצעות חברה ייעודית (SPC), אשר הוקמה על ידי גוף המימון לשם ביצוע העסקה. היקף תיק הלוואות שנרכש עומד על כ-150 מיליון ש"ח. לצורך הפחתת סיכון האשראי לחברה ותמיכה בהשגת תשואת היעד, העמידה דורי נאוי בע"מ את כרית העסקה (כהגדרתה לעיל) בדרך של מתן הלוואה בסך 1 מיליון ש"ח. לפרטים נוספים ראו תקנה 22(5) לעיל.

ס"ק (4) פטור שיפוי וביטוח

התקשרות בפוליסת ביטוח אחריות דירקטורים ונושאי משרה בחברה

התקשרות החברה בפוליסת ביטוח אחריות דירקטורים (לרבות דירקטורים הנמנים על בעל השליטה בחברה וכן נושאי משרה הנמנים על קרוביהם) ונושאי משרה בחברה נעשית על פי החלטת דירקטוריון החברה בהתאם לתנאי המסגרת אשר נקבעו במדיניות התגמול של החברה כפי שאושרה על ידי האסיפה הכללית ביום 27 בינואר, 2026.

למועד הדוח התקופתי, כל הדירקטורים ונושאי המשרה המכהנים בחברה כלולים תחת פוליסת הביטוח בהתאם למדיניות התגמול של החברה.

מתן התחייבות לפטור ושיפוי לדירקטורים ונושאי המשרה בחברה

כל הדירקטורים (לרבות דירקטורים הנמנים על בעל השליטה בחברה וכן נושאי משרה הנמנים על קרוביהם) ונושאי המשרה המכהנים בחברה זכאים לכתב פטור ושיפוי בנוסח כפי שאושר על ידי האסיפה הכללית ביום 14 בנובמבר 2019 ועודכן באסיפה הכללית מיום 4 במאי 2025⁹.

תאריך הדוח: 25 במרץ 2026

נאוי גרופ בע"מ

חתימה	תפקידם	שמות החותמים
<hr/>	מנהל כללי ודירקטור	דוד דרורי נאוי
<hr/>	יו"ר דירקטוריון	שחר אושרי

⁹ אסמכתאות: 2024-01-012670 ו- 2025-01-021008.



נאוי גרופ בע"מ

חלק ה

דוח שנתי בדבר אפקטיביות הבקרה הפנימית

על הדיווח הכספי ועל הגילוי

נאוי גרופ בע"מ

דוח שנתי בדבר אפקטיביות הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי לשנת 2025,
לפי תקנה 9ב(א) לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידיים), התש"ל-1970

תוכן העניינים

עמוד

3	דוח שנתי בדבר הערכת הדיקטוריון וההנהלה את אפקטיביות הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי ¹
4	הצהרת המנהל הכללי ²
5	הצהרת נושא המשרה הבכיר בתחום הכספים ³

¹ בהתאם לנוסח המפורט בפרט 1(א) שבתוספת התשיעית לתקנות.

² בהתאם לנוסח המפורט בפרט 2(א) שבתוספת התשיעית לתקנות.

³ בהתאם לנוסח המפורט בפרט 2(ב) שבתוספת התשיעית לתקנות.

דוח שנתי בדבר אפקטיביות הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי:

ההנהלה, בפיקוח הדירקטוריון של **קבוצת אחים נאוי בע"מ** (להלן: "התאגיד"), אחראית לקביעתה והתקיימותה של בקרה פנימית נאותה על הדיווח הכספי ועל הגילוי בתאגיד.

לעניין זה, חברי ההנהלה הם:

1. דוד דרורי נאוי - מנכ"ל ודירקטור

2. אביב אפרים - סמנכ"ל 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 נועדו לספק מידה סבירה של ביטחון בהתייחס למהימנות הדיווח הכספי ולהכנת הדוחות בהתאם להוראות הדין, ולהבטיח כי מידע שהתאגיד נדרש לגלות בדוחות שהוא מפרסם על פי הוראות הדין נאסף, מעובד, מסוכם ומדווח במועד ובמתכונת הקבועים בדין.

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

שלושה תהליכי בקרה מהותיים לדיווח הכספי והגילוי:

(1) בקרות ברמת הארגון, לרבות בקרות על תהליך העריכה והסגירה של דיווח כספי ובקרות כלליות של מערכות מידע.

(2) בקרות על תהליך ההכנסות בחברה.

(3) בקרות על תהליך הגזברות בחברה.

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

הצהרת מנהל כללי

אני, דודי נאוי, מצהיר כי:

- (1) בחנתי את הדוח התקופתי של **קבוצת אחים נאוי 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 תחת פיקוחי של בקרות ונהלים, 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.

תאריך: 25 במרץ, 2026

דוד נאוי - מנכ"ל ודירקטור

הצהרת נושא המשרה הבכיר ביותר בתחום הכספיים לפי תקנה 9(ד)(2):

הצהרת מנהלים

הצהרת נושא המשרה הבכיר ביותר בתחום הכספיים

אני, אביב אפרים, מצהיר כי:

(1) בחנתי את הדוחות הכספיים ומידע כספי אחר הכלול בדוחות של קבוצת אחים נאו 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 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 בקרות ונהלים, או וידאתי קביעתם וקיומם של בקרות ונהלים תחת פיקוחי, המיועדים להבטיח שמידע מהותי המתייחס לתאגיד, לרבות חברות מאוחדות שלו כהגדרתן בתקנות ניירות ערך (דוחות כספיים שנתיים), התש"ע-2010, ככל שהוא רלוונטי לדוחות הכספיים ולמידע כספי אחר הכלול בדוחות, מובא לידיעתי על ידי אחרים בתאגיד ובחברות המאוחדות, בפרט במהלך תקופת ההכנה של הדוחות; וכן -

(ב) קבעתי בקרות ונהלים, או וידאתי קביעתם וקיומם של בקרות ונהלים תחת 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.

מסקנותיי לגבי הערכתי כאמור הובאו לפני הדירקטוריון וההנהלה ומשולבות בדוח זה.

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

תאריך: 25 במרץ, 2026

אביב אפרים - סמנכ"ל כספיים

שאלון ממשל תאגידי¹

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 3א.3(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': 0. דירקטור ב': 0. מספר הדירקטורים החיצוניים המכהנים בתאגיד נכון למועד פרסום שאלון זה: 3.
—	—	2. שיעור ² הדירקטורים הבלתי תלויים ³ המכהנים בתאגיד נכון למועד פרסום שאלון זה: 4/6. שיעור הדירקטורים הבלתי תלויים שנקבע בתקנון ⁴ התאגיד ⁵ : 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-1(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, 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: _____.
✓		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:

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 לעניין 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" לעניין שאלה זו.

		<p>□ 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 : ____ .</p>		
	✓	<p>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 נוכחותו⁷ בישיבות הדירקטוריון שהתקיימו בשנת הדיווח לשם הצגת נושא מסוים על ידו : __, נוכחות אחרת : __ □ לא רלוונטי (בתאגיד אין בעל שליטה).</p>		

⁷ תוך הפרדה בין בעל השליטה, קרובו ו/או מי מטעמו.

כשירות וכישורי הדירקטורים

לא נכון	נכון			
	✓	בתקנון התאגיד לא קיימת הוראה המגבילה את האפשרות לסיים מיידית את כהונתם של כלל הדירקטורים בתאגיד, שאינם דירקטורים חיצוניים (לעניין זה - קביעה ברוב רגיל אינה נחשבת מגבלה) ⁸ . אם תשובתכם הינה "לא נכון" (קרי, קיימת מגבלה כאמור) יצוין -		7.
		א. פרק הזמן שנקבע בתקנון לכהונת דירקטור: _____.		
		ב. הרוב הדרוש שנקבע בתקנון לסיום כהונתם של הדירקטורים: _____.		
		ג. מניין חוקי שנקבע בתקנון באסיפה הכללית לשם סיום כהונתם של הדירקטורים: _____.		
		ד. הרוב הדרוש לשינוי הוראות אלו בתקנון: _____.		
✓		התאגיד דאג לעריכת תוכנית הכשרה לדירקטורים חדשים, בתחום עסקי התאגיד ובתחום הדין החל על התאגיד והדירקטורים, וכן דאג לעריכת תכנית המשך להכשרת דירקטורים מכהנים, המותאמת, בין השאר, לתפקיד שהדירקטור ממלא בתאגיד. אם תשובתכם הינה "נכון" - יצוין האם התוכנית הופעלה בשנת הדיווח: [] כן X לא (יש לסמן x במשבצת המתאימה)		8.
	✓	א. בתאגיד נקבע מספר מזערי נדרש של דירקטורים בדירקטוריון שעליהם להיות בעלי מומחיות חשבונאית ופיננסית? ⁹ אם תשובתכם הינה "נכון" - יצוין המספר המזערי שנקבע: 1		9.
		ב. מספר הדירקטורים שכיהנו בתאגיד במהלך שנת הדיווח - בעלי מומחיות חשבונאית ופיננסית ¹⁰ : 5 בעלי כשירות מקצועית ¹¹ : 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 שכיהנו בשנת הדיווח.		
	✓	א. בכל שנת הדיווח כלל הרכב הדירקטוריון חברים משני המינים. אם תשובתכם הינה "לא נכון" - יצוין פרק הזמן (בימים) בו לא התקיים האמור: _____.		10.
		ב. 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.		

⁸ חברת איגרות חוב אינה נדרשת לענות על סעיף זה.

⁹ כולל דירקטור חיצוני.

¹⁰ לאחר הערכת הדירקטוריון, בהתאם להוראות תקנות החברות (תנאים ומבחנים לדירקטור בעל מומחיות חשבונאית ופיננסית ולדירקטור בעל כשירות מקצועית), התשס"ו-2005.

¹¹ ר' הי"ש 9.

ישיבות הדירקטוריון (וכינוס אסיפה כללית)

לא נכון	נכון																																											
_____	_____	<p>11. א. מספר ישיבות הדירקטוריון שהתקיימו במהלך כל רבעון בשנת הדיווח: רבעון ראשון (שנת 2025): 2 רבעון שני: 4 רבעון שלישי: 2 רבעון רביעי: 3</p>																																										
_____	_____	<p>ב. לצד כל אחד משמות הדירקטורים שכיחנו בתאגיד במהלך שנת הדיווח, יצוין שיעור¹² 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).</p>																																										
		<table border="1"> <thead> <tr> <th>שם הדירקטור</th> <th>שיעור השתתפותו בישיבות הדירקטוריון</th> <th>שיעור השתתפותו בישיבות הועדה לבחינת הדוחות הכספיים¹⁴</th> <th>שיעור השתתפותו בישיבות ועדת ביקורת¹³</th> <th>שיעור השתתפותו בישיבות ועדות דירקטוריון נוספות בהן הוא חבר (תוך ציון שם הועדה)</th> <th>שיעור השתתפותו בישיבות ועדות דירקטוריון נוספות בהן הוא חבר (תוך ציון שם הועדה)</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>שחר אושרי</td> <td>100%</td> <td>לי"ר</td> <td>100%</td> <td>ועדת אשראי - 100%</td> <td>ועדת אשראי - 100%</td> </tr> <tr> <td>דרורי דוד נאוי</td> <td>100%</td> <td>לי"ר</td> <td>לי"ר</td> <td>ועדת אשראי - 100%</td> <td>ועדת אשראי - 100%</td> </tr> <tr> <td>גדעון אלטמן</td> <td>100%</td> <td>100%</td> <td>100%</td> <td>ועדת אשראי - 100%; ועדת חומ"ס - 100%</td> <td>ועדת אשראי - 100%; ועדת חומ"ס - 100%</td> </tr> <tr> <td>רוני מורנו</td> <td>100%</td> <td>100%</td> <td>לי"ר</td> <td>לי"ר</td> <td>לי"ר</td> </tr> <tr> <td>טל בר-אל</td> <td>100%</td> <td>100%</td> <td>100%</td> <td>ועדת אשראי - 100%; ועדת חומ"ס - 100%</td> <td>ועדת אשראי - 100%; ועדת חומ"ס - 100%</td> </tr> <tr> <td>מירב בר-קימא</td> <td>100%</td> <td>100%</td> <td>100%</td> <td>לי"ר</td> <td>לי"ר</td> </tr> </tbody> </table>	שם הדירקטור	שיעור השתתפותו בישיבות הדירקטוריון	שיעור השתתפותו בישיבות הועדה לבחינת הדוחות הכספיים ¹⁴	שיעור השתתפותו בישיבות ועדת ביקורת ¹³	שיעור השתתפותו בישיבות ועדות דירקטוריון נוספות בהן הוא חבר (תוך ציון שם הועדה)	שיעור השתתפותו בישיבות ועדות דירקטוריון נוספות בהן הוא חבר (תוך ציון שם הועדה)	שחר אושרי	100%	לי"ר	100%	ועדת אשראי - 100%	ועדת אשראי - 100%	דרורי דוד נאוי	100%	לי"ר	לי"ר	ועדת אשראי - 100%	ועדת אשראי - 100%	גדעון אלטמן	100%	100%	100%	ועדת אשראי - 100%; ועדת חומ"ס - 100%	ועדת אשראי - 100%; ועדת חומ"ס - 100%	רוני מורנו	100%	100%	לי"ר	לי"ר	לי"ר	טל בר-אל	100%	100%	100%	ועדת אשראי - 100%; ועדת חומ"ס - 100%	ועדת אשראי - 100%; ועדת חומ"ס - 100%	מירב בר-קימא	100%	100%	100%	לי"ר	לי"ר
שם הדירקטור	שיעור השתתפותו בישיבות הדירקטוריון	שיעור השתתפותו בישיבות הועדה לבחינת הדוחות הכספיים ¹⁴	שיעור השתתפותו בישיבות ועדת ביקורת ¹³	שיעור השתתפותו בישיבות ועדות דירקטוריון נוספות בהן הוא חבר (תוך ציון שם הועדה)	שיעור השתתפותו בישיבות ועדות דירקטוריון נוספות בהן הוא חבר (תוך ציון שם הועדה)																																							
שחר אושרי	100%	לי"ר	100%	ועדת אשראי - 100%	ועדת אשראי - 100%																																							
דרורי דוד נאוי	100%	לי"ר	לי"ר	ועדת אשראי - 100%	ועדת אשראי - 100%																																							
גדעון אלטמן	100%	100%	100%	ועדת אשראי - 100%; ועדת חומ"ס - 100%	ועדת אשראי - 100%; ועדת חומ"ס - 100%																																							
רוני מורנו	100%	100%	לי"ר	לי"ר	לי"ר																																							
טל בר-אל	100%	100%	100%	ועדת אשראי - 100%; ועדת חומ"ס - 100%	ועדת אשראי - 100%; ועדת חומ"ס - 100%																																							
מירב בר-קימא	100%	100%	100%	לי"ר	לי"ר																																							
	✓	<p>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.</p>																																										

¹² ר' הייש 2.
¹³ לגבי דירקטור החבר בוועדה זו.
¹⁴ לגבי דירקטור החבר בוועדה זו.
¹⁵ לגבי דירקטור החבר בוועדה זו.

הפרדה בין תפקידי המנהל הכללי ויושב ראש הדירקטוריון

לא נכון	נכון	
	✓	<p>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: _____.</p>
	✓	<p>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: _____.</p>
		<p>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. <input checked="" type="checkbox"/> לא רלוונטי (ככל שלא מתקיים בתאגיד כפל כהונה כאמור).</p>
	✓	<p>16. המנכ"ל אינו קרוב של יו"ר הדירקטוריון. אם תשובתכם הינה "לא נכון" (קרי, המנכ"ל הנו קרוב של יו"ר הדירקטוריון) -</p>
_____	_____	<p>א. תצוין הקרבה המשפחתית בין הצדדים:</p>
_____	_____	<p>ב. הכהונה אושרה בהתאם לסעיף 121(ג) לחוק החברות: <input type="checkbox"/> כן <input type="checkbox"/> לא <i>(יש לסמן x במשבצת המתאימה)</i></p>
✓		<p>17. בעל שליטה או קרובו אינו מכהן כמנכ"ל או כנושא משרה בכירה בתאגיד, למעט כדירקטור. <input type="checkbox"/> לא רלוונטי (בתאגיד אין בעל שליטה).</p>

ועדת הביקורת			
לא נכון	נכון		
—	—	בועדת הביקורת לא כיהן בשנת הדיווח -	18.
	✓	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. מנין חוקי לדיון ולקבלת החלטות בכל ישיבות ועדת הביקורת שהתקיימו בשנת הדיווח היה רוב של חברי הועדה, כאשר רוב הנוכחים היו דירקטורים בלתי תלויים ואחד מהם לפחות היה דירקטור חיצוני. אם תשובתכם הינה "לא נכון" - יצוין שיעור הישיבות בהן לא התקיימה הדרישה כאמור: _____.	
	✓	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 ¹⁶ .	
	✓	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.	

16 בהתאם להוראות סעיף 117(1) לחוק החברות, ועדת הביקורת תקיים לפחות ישיבה אחת לעניין הליקוי (כאשר ישיבה זו תעמוד בתנאים המופיעים בסעיף 117(1) לחוק החברות), רק אם מצאה ועדת הביקורת ליקוי כאמור שהוא ליקוי מהותי. משלא מצאה ועדת הביקורת ליקוי מהותי בשנת הדיווח, לא קיימה ועדת הביקורת ישיבה כאמור.

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: 2
_____	_____	ב. מספר הימים שחלפו בפועל בין מועד העברת המלצות לדירקטוריון למועד הדיון בדירקטוריון לאישור הדוחות הכספיים: דוח רבעון ראשון (שנת 2025): 4 דוח רבעון שני: 5 דוח רבעון שלישי: 5 דוח שנתי: 3
_____	_____	ג. מספר הימים שחלפו בין מועד העברת טיוטת הדוחות הכספיים לדירקטורים למועד הדיון בדירקטוריון לאישור הדוחות הכספיים: דוח רבעון ראשון (שנת 2025): 5 דוח רבעון שני: 8 דוח רבעון שלישי: 7 דוח שנתי: 6
	✓	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. בוועדה התקיימו בכל שנת הדיווח ועד לפרסום הדוח השנתי, כל התנאים המפורטים להלן:
	✓	א. מספר חברה לא פחת משלושה (במועד הדיון בוועדה ואישור הדוחות כאמור).
	✓	ב. התקיימו בה כל התנאים הקבועים בסעיף 115(ב) ו-(ג) לחוק החברות (לעניין 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 למינויים.
	✓	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 (תקופת/רבעוני) לא התקיים התנאי האמור וכן התנאי שלא התקיים: _____.

ועדת תגמול

לא נכון	נכון			
	✓	הועדה מנתה, בשנת הדיווח, לפחות שלושה חברים והדירקטורים החיצוניים היוו בה רוב (במועד הדיון בוועדה). ☐ לא רלוונטי (לא התקיים דיון).		28.
	✓	תנאי כהונתם והעסקתם של כל חברי ועדת הגמול בשנת הדיווח הינם בהתאם לתקנות החברות (כללים בדבר גמול והוצאות לדירקטור חיצוני), התש"ס-2000.		29.
—	—	בוועדת התגמול לא כיהן בשנת הדיווח -		30.
	✓	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).		
	✓	בעל שליטה או קרובו לא נכחו בשנת הדיווח בישיבות ועדת התגמול, למעט אם קבע יו"ר הועדה כי מי מהם נדרש לשם הצגת נושא מסוים.		31.
	✓	ועדת התגמול והדירקטוריון לא עשו שימוש בסמכותם לפי סעיפים 267א(ג), 272(ג) ו-272(ג1)(1) לאישור עסקה או מדיניות תגמול, למרות התנגדותה של האסיפה הכללית. אם תשובתכם הנה "לא נכון" יצוין - סוג העסקה שאושרה כאמור: _____ מספר הפעמים בהן נעשה שימוש בסמכותם בשנת הדיווח: _____		32.

מבקר פנים

לא נכון	נכון		
	✓	יו"ר הדירקטוריון או מנכ"ל התאגיד הוא הממונה הארגוני על המבקר הפנימי בתאגיד.	33.
	✓	יו"ר הדירקטוריון או ועדת הביקורת אישרו את תכנית העבודה בשנת הדיווח. בנוסף, יפורטו נושאי הביקורת בהם עסק המבקר הפנימי בשנת הדיווח: (1) שעבוד עודפים וניהול הביטחונות; (2) סקר פערים וסיכון סייבר; (3) מדיניות חיתום אשראי.	34.
—	—	היקף העסקת המבקר הפנימי בתאגיד בשנת הדיווח (בשעות ¹⁷): 350	35.
	✓	בשנת הדיווח התקיימו 3 דיונים (בוועדת 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.	36.

¹⁷ כולל שעות עבודה שהושקעו בתאגידים מוחזקים ובביקורת מחוץ לישראל, ולפי העניין.

עסקאות עם בעלי עניין

לא נכון	נכון	
✓		<p>37. בעל השליטה או קרובו (לרבות חברה שבשליטתו) אינו מועסק על-ידי התאגיד או נותן לו שירותי ניהול. אם תשובתכם הינה "לא נכון" (קרי, בעל השליטה או קרובו מועסק על ידי התאגיד או נותן לו שירותי ניהול) יצוין - מספר הקרובים (לרבות בעל השליטה) המועסקים על-ידי התאגיד (לרבות חברות שבשליטתם ו/או באמצעות חברות ניהול): 3 - האם הסכמי העסקה ו/או שירותי הניהול כאמור אושרו בידי האורגים הקבועים בדין:</p> <p style="text-align: right;"> <input checked="" type="checkbox"/> כן <input type="checkbox"/> לא (יש לסמן x במשבצת המתאימה) <input type="checkbox"/> לא רלוונטי (בתאגיד אין בעל שליטה). _____ </p>
	✓	<p>38. למיטב ידיעת התאגיד, לבעל השליטה אין עסקים נוספים בתחום פעילותו של התאגיד (בתחום אחד או יותר). אם תשובתכם הינה "לא נכון" - יצוין האם נקבע הסדר לתיחום פעילויות בין התאגיד ובעל השליטה בו:</p> <p style="text-align: right;"> <input type="checkbox"/> כן <input type="checkbox"/> לא (יש לסמן x במשבצת המתאימה) <input type="checkbox"/> לא רלוונטי (בתאגיד אין בעל שליטה). </p>

יו"ר הועדה לבחינת הדוחות הכספיים: _____

יו"ר ועדת הביקורת: _____

יו"ר הדירקטוריון: _____