



אי.בי.אי. בית השקעות בע"מ

דוח תקופתי לשנת 2024

לכבוד
הבורסה לניירות ערך
באמצעות המגנא

לכבוד
רשות ניירות ערך
באמצעות המגנא

אי.בי.אי. בית השקעות בע"מ

דוח תקופתי לשנת 2024

מוגש בזאת דוח תקופתי בהתאם לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומידיים),
תש"ל - 1970, לשנת 2024:

אי.בי.אי. בית השקעות בע"מ
520034356
רח' אחד העם 9, מגדל שלום, תל אביב
03-5193857
03-5175411
corala@ibi.co.il
31 בדצמבר 2024
24 במרץ 2025

שם התאגיד:
מספר חברה ברשם החברות:
כתובת:
טלפון:
פקס:
דואר אלקטרוני:
תקופת הדו"ח:
מועד פרסום הדו"ח:

תוכן עניינים

1.....	אי.בי.אי. בית השקעות בע"מ דוח תקופתי לשנת 2024.....	
5.....	חלק א' - מידע כללי.....	
5.....	1. פעילות החברה ותיאור התפתחות עסקיה.....	
7.....	2. החזקות החברה.....	
7.....	3. למועד הדוח הקבוצה פועלת בתחומים הבאים:.....	
9.....	4. השקעות בהון התאגיד ועסקאות במניותיו בשנתיים האחרונות.....	
9.....	5. חלוקת דיבידנדים.....	
10.....	חלק ב' - מידע אחר.....	
10.....	6. מידע כספי לגבי תחומי הפעילות של החברה (באלפי ש"ח).....	
13.....	7. סביבה כללית והשפעת גורמים חיצוניים על פעילות החברה.....	
15.....	חלק ג' - תיאור עסקי החברה על פי תחומי פעילות.....	
15.....	8. מגזר שירותי מסחר ומשמורת.....	
26.....	9. מגזר ניהול קרנות נאמנות וניהול תיקים.....	
38.....	10. קבוצת קפיטל.....	
45.....	11. מגזר ניהול השקעות אלטרנטיביות.....	
58.....	12. מגזר סוכנויות פנסיוניות ופנסיוניות.....	
62.....	13. מגזר ההשקעות העצמיות של החברה.....	
64.....	14. אירועים מהותיים בתקופת הדוח.....	
67.....	15. מיזוגים ושינויים מבניים.....	
67.....	חלק ד' - מידע הנוגע לפעילות הקבוצה בכללותה.....	
67.....	16. רכוש קבוע מקרקעין ומתקנים.....	
67.....	17. הון אנושי.....	
71.....	18. מימון.....	
72.....	19. מיסים.....	
72.....	20. ביטוחים.....	
73.....	21. הסכמים מהותיים.....	
74.....	22. הליכים משפטיים מהותיים נגד החברה.....	
74.....	23. מגבלות ופיקוח על פעילות החברה.....	
75.....	24. אסטרטגיה.....	
76.....	25. נכסים בלתי מוחשיים.....	
76.....	26. גורמי סיכון.....	

82	השקעות.....	.27
82	תכנית אכיפה פנימית.....	.28

חלק א' - מידע כללי

1. פעילות החברה ותיאור התפתחות עסקיה

1.1 כללי

אי.בי.אי בית השקעות בע"מ ("החברה") מתכבדת להגיש בזאת את דוח תיאור עסקי התאגיד ליום 31 בדצמבר 2024, הסוקר את תיאור התאגיד והתפתחות עסקיו כפי שחלו בשנת 2024 ("תקופת הדוח").

1.2 תיאור פעילות התאגיד והתפתחות עסקיו

קבוצת אי.בי.אי בית השקעות בע"מ נוסדה בשנת 1971 (זאת בעוד שהחברה נוסדה ביום 16 בנובמבר 1981) על ידי ה"ה צבי לובצקי, דוד ויסברג ועמנואל קוק. בחודש מרס 1984 נרשמו מניות החברה למסחר בבורסה לניירות ערך בתל-אביב בע"מ ("הבורסה"). החל ממועד היווסדה החברה פועלת באמצעות חברות שונות כמתואר להלן, ומספקת מוצרים ושירותים פיננסיים. חוט השני המחבר בין הפעילויות השונות בקבוצה הוא בסיס הלקוחות המשותף להן ושירותי המטה הניתנים לכל אחת מהחברות בקבוצה על ידי מטה החברה.

למועד הדוח, מניית החברה נכללת ברשימת מדד ת"א פיננסיים, ת"א ביטוח ושירותים פיננסיים, ת"א פמ"ל, ת"א מעלה, ת"א צמיחה, ת"א – All Share, ת"א רימון, ת"א-200.

1.3 עסקי החברה כיום

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



לפרטים אודות המגזרים ברי דיווח של הקבוצה ותחומי הפעילות הנוספים שלה, ראו סעיף 3 בפרק זה. לפרטים אודות אירועים מהותיים שהתרחשו בתקופת הדוח ולאחר תקופת הדוח, ראו סעיף 14 בפרק א' (תיאור עסקי התאגיד), סעיף 10 בפרק ב' (דוח הדירקטוריון) לדוח זה וביאור 23 לפרק ג' (דוחות כספיים) לדוח זה.

1.4. התפתחויות מרכזיות במהלך שנת 2024 ועד למועד פרסום הדוח

בתקופת הדוח החברה ביצעה מספר מהליכים אסטרטגיים משמעותיים בתחום המיזוגים והרכישות בהיקף כולל של כ-301 מיליוני ש"ח אשר הרחיבו את פעילותה העסקית והעמיקו את האחיזה שלה בשווקים קיימים וחדשים.

גידול ב-EBITDA ובהכנסות:

בשנת 2024 החברה הגיעה לראשונה להכנסות של מעל מיליארד ₪ - 1,054 מיליון ש"ח, גידול של 30% לעומת 808 מיליון ש"ח בשנת 2023. בנוסף, ה-EBITDA של החברה צמח במהלך השנה ב-20% והגיע ל-353 מיליון ש"ח, בהשוואה ל-293 מיליון ש"ח בשנת 2023.

רכישת חברת קרנות הנאמנות של פסגות:

ביום 1 במאי 2024 החברה השלימה את עסקת רכישת קרנות הנאמנות של פסגות תמורת סכום כולל של 144 מיליון ש"ח. בעקבות העסקה וכן כתוצאה מגידול בפעילות היקף הנכסים המנוהלים בקרנות עלה מ-17 מיליארד ש"ח בסוף שנת 2023 ל-70.6 מיליארד ש"ח נכון ליום 1 במרץ 2025.

במהלך שנת 2024 החברה התבססה בין 5 המנהלות הגדולות בתעשיית קרנות הנאמנות והיתה המגייסת הגדולה ביותר בתעשיית זו עם גיוס כולל של 16.8 מיליארד ש"ח.

רכישת השליטה בחברת נקסטאייג':

רכישה אשר מהווה כניסה לתחום ה-CFO As A Service המרחיבה באופן משמעותי את סל השירותים הפיננסיים המוצעים על ידי החברה לסקטור ההייטק.

ביום 30 ביולי 2024 חתמה חברת הבת קפיטל על הסכם לרכישת 60% ממניות חברת נקסטאייג' בסכום של 129.5 מיליון ש"ח המשקף לנקסטאייג' שווי של 216 מיליון ש"ח. נקסטאייג' הינה חברה פרטית העוסקת במתן שירותי ניהול כספים ושירותי ניהול פיננסי בעיקר לחברות בתעשיית ההיי-טק. נקסטאייג' היא שחקן מפתח באקוסיסטם של ההיי-טק בישראל. העסקה בין החברות יוצרת שילוב כוחות בינה לבין קבוצת קפיטל שהן שתי חברות מובילות תחומן הפועלות בעולמות משיקים. השותפות תאפשר לשלב את היתרונות של כל אחת מהחברות בתחום ה-CFO והשירותים הפיננסיים לסקטור ההייטק.

רכישת פעילות נטו:

ביום 29 בנובמבר 2024 חתמה ארבע עונות על הסכם לרכישת פעילות נטו בתמורה לסך של 43.5 מיליון ש"ח בתוספת מע"מ. הרכישה מהווה חיזוק משמעותי לפעילות הסוכנויות הפנסיונית והפיננסיות והגדלת היקף הסוכנים שפועלים תחת הקבוצה ישירות ומיצובה התחרותי כבעלת הסוכנות הפנסיונית בין הגדולות בשוק.

הגדלת אחזקה בחברת אי.בי.אי- ניהול וחיתום בע"מ:

ביום 29 באוגוסט 2024 השלימה החברה את עסקת הרכישה במסגרתה רכשה מפועלים אקוויטי מחוץ לבורסה 3,928,762 מניות של חברת החיתום בתמורה לסך של 24.6 מיליון ש"ח אשר שיקף לחברת החיתום שווי של כ-200 מיליון ש"ח. העסקה מבססת את השליטה של החברה בחברת החיתום.

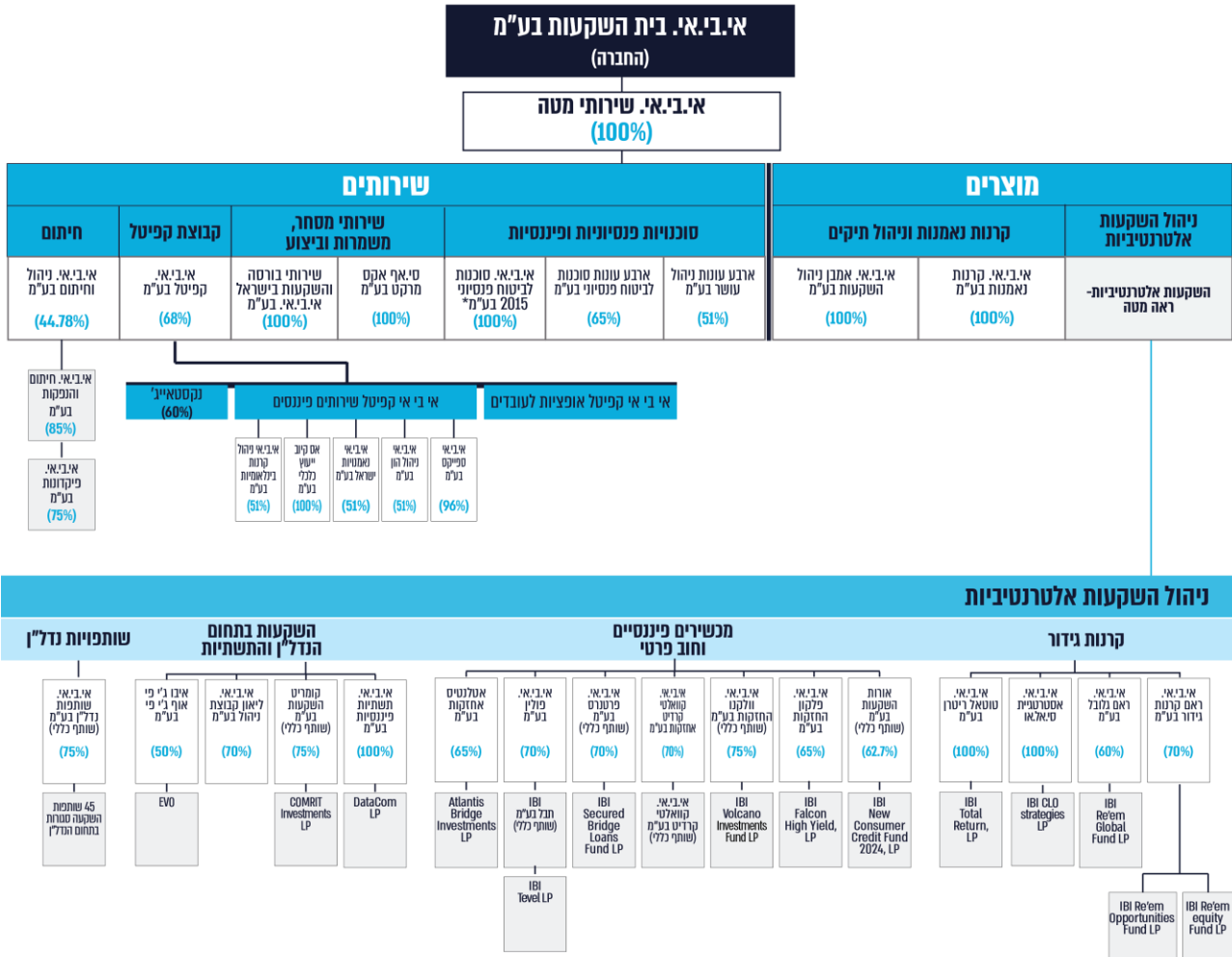
נכון למועד פרסום הדוח, החברה מחזיקה ב-44.78% מהונה המונפק והנפרע של חברת החיתום. כתוצאה מהעלייה בשיעור האחזקה, חברת החיתום חדלה להימדד בשיטת השווי המאזני והחברה אוחדה לראשונה בדוחות הכספיים של החברה לרבעון 3, 2024 באופן שהוביל לגידול משמעותי במספר סעיפי מאזן כמפורט בסעיף 2.1 לפרק ב' (דוח הדירקטוריון) לדוח זה.

שינוי תמהיל קרנות השקעה אלטרנטיביות:

במהלך שנת 2024 ועד למועד הדוח הגיעה החברה להיקף נכסים מנוהלים של כ-700 מיליון ש"ח בפעילות קרנות הגידור החדשה. כמו כן, במהלך השנה הוקמו שתי קרנות השקעה אלטרנטיביות: קרן Falcon - העוסקת ברכישת הלוואות לא מתפקדות מגובות נכסי נדל"ן בארה"ב, וקרן Atlantis - המתמחה במימון עסקאות סחר בינלאומיות באמצעות הלוואות קצרות טווח. הגיוסים לקרנות אלו עמדו מתחילת השנה ועד למועד פרסום הדוח על 150 מיליון ש"ח ו-185 מיליון ש"ח בהתאמה. במקביל הודיעה החברה על הנזלתן של הקרנות Comrit ו-SBL והיא מתעתדת להציע ללקוחותיהן להצטרף לקרנות החדשות.

הקצאה פרטית בשווי 100 מיליון ש"ח:

במהלך הרבעון הרביעי זכתה החברה לאמון המשקיעים והשלימה הקצאה פרטית של מניות החברה לחמישה משקיעים (מגדל, הפניקס, אנליסט, ספרה וחצבים) בתמורה ל-100 מיליון ש"ח.



3. למועד הדוח הקבוצה פועלת בתחומים הבאים:

שירותים

- א. **מגזר שירותי מסחר ומשמרות** - פעילות זו מבוצעת באמצעות חברת שרותי בורסה והשקעות בישראל- אי.בי.אי. בע"מ ("שירותי בורסה"), אשר הינה חברת בורסה, חברת מסלקת הבורסה משנת 1973 וחברת מסלקת מעו"ף משנת 2015. שירותי בורסה מספקת מגוון שירותים בהתאם לעיסוקים המותרים על פי תקנון הבורסה לרבות קניה ומכירה של ניירות ערך ונכסים פיננסיים עבור לקוחות, שירותי מסחר בניירות ערך (לרבות מסחר עצמאי), שירותי עשיית שוק והמרות מט"ח (בין היתר באמצעות חברת סי.אף.אקס מרקט בע"מ), אשראי לצורך פעילות בניירות ערך ועוד. לפרטים נוספים אודות מגזר שירותי מסחר ומשמורת, ראו סעיף 8 בפרק א' (תיאור עסקי התאגיד) לדוח זה.
- ב. **קבוצת קפיטל** – לשעבר שירותי ניהול ותפעול הוניים. במסגרת פעילות זו, מספקות אי.בי.אי. קפיטל בע"מ והחברות הבנות שלה ("קבוצת קפיטל" או "קפיטל"), מגוון שירותים פיננסיים לתאגידים (רובם מתחום ההיי-טק), לרבות שירותי נאמנות מקיפים לתוכניות תגמול הוניות ומבוססות ניירות ערך לעובדים ושירותי נאמנות לעסקאות מיזוגים ורכישות, הערכות שווי, שירותי מחלקות כספים

¹ בדוחות קודמים המגזר הוגדר כ-"שירותי ניהול ותפעול הוניים".

ו-CFO חיצוני דרך חברת הבת נקסטאייג', פתרונות מימון מבוססי הכנסות (RBF – Revenue- based financing) לחברות טכנולוגיה, שירותי ניהול הון (פמאילי אופיס), שירותי נאמנויות בן דוריות ושירותי אנליזה ותפעול וניהול פידרים לקרנות בינלאומיות מובילות עבור משקיעים כשירים לפרטים נוספים אודות קבוצת קפיטל, ראו סעיף 10 בפרק א' (תיאור עסקי התאגיד) לדוח זה.

ג. **מגזר סוכנויות פנסיוניות ופיננסיות** – החברה הינה בעלת השליטה בשתי סוכנויות פנסיוניות ופיננסיות: ארבע עונות סוכנות לביטוח פנסיוני בע"מ ("ארבע עונות") ואי.בי.אי סוכנות לביטוח פנסיוני (2015) בע"מ. שתי הסוכנויות כאמור הינן בעלות רישיון שיווק פנסיוני ועוסקות בתכנון פיננסי ושיווק פנסיוני. כמו כן, החברה פועלת בתחום ניהול העושר באמצעות ארבע עונות ניהול עושר בע"מ אשר הינה בעלת רישיון שיווק השקעות מטעם רשות ניירות ערך. לפרטים נוספים אודות מגזר הסוכנויות הפנסיוניות והפיננסיות ואודות סוכנות נוספת שנרכשה לאחר תאריך הדוח ראו סעיף 12 בפרק א' (תיאור עסקי התאגיד) לדוח זה.

ד. **מגזר חיתום, הפצה וניהול הנפקות** – פעילות המתבצעת באמצעות אי.בי.אי. ניהול וחיתום בע"מ ("אי.בי.אי חיתום"). יצוין כי אי.בי.אי חיתום הינה חברה ציבורית הנסחרת בבורסה בתל אביב ומלוא המידע לגביה לרבות דוחותיה מפורסמים באתר הבורסה לניירות ערך. תחום פעילות זה מתואר בפרק תיאור עסקי התאגיד שלהלן על דרך הכללתו המלאה של פרק תיאור עסקי התאגיד של אי.בי.אי חיתום כפי שפורסם על ידה בדוחותיה, המצורף **כנספח א'** (תיאור עסקי התאגיד) לדוח זה. לאחר תקופת הדוח ביום 24 בפברואר 2025 הנפיקה אי.בי.אי פיקדונות בע"מ (מוחזקת 75% על ידי אי.בי.אי חיתום) איגרות חוב המגובות בנכסים פיננסיים (פיקדונות בנקאיים).

אסטרטגיית הריטייל בתחום השירותים- IBI SMART:

לקוחות החברה הקמעונאיים (Retail) אשר צורכים את שירותי החברה במגזר השירותים הפיננסיים, עושים זאת באמצעות IBI SMART אפליקציה פיננסית בפיתוח עצמי המשמשת כפלטפורמה דיגיטלית מרכזית. מטרתה של IBI SMART היא הארכת משך החיים הממוצע של הלקוח, הרחבת כמות השירותים הפיננסיים אותם צורך הלקוח (Share of wallet) וגידול ב-LTV הלקוח תוך שיפור חווית המשתמש. האפליקציה משמשת כמכפיל כוח ומספקת ללקוחות ערך בכך שהיא מרכזת ומנהלת את כל ההיבטים הפיננסיים שלהם, תומכת ומסייעת להם בקבלת החלטות פיננסיות חכמות ומייעלת את ההתנהלות הפיננסית שלהם בתחומים שונים.

נכון למועד הדוח האפליקציה כבר מאגדת תחת קורת גג אחת שירותי מסחר עצמאי בניירות ערך בחו"ל ופלטפורמת שירות ללקוחות קפיטל. במהלך שנת 2024 הפכה החברה את האפליקציה ל-Super App המשלבת את רוב השירותים הפיננסיים של החברה, תוך הנגשת האפליקציה לקהל פוטנציאלי של כ-160,000 לקוחות קפיטל. בנוסף, במהלך השנה הושקו מספר שירותים חדשים בתחום המסחר לרבות חשבון דמו וחשבון מסחר בשברי מניות. במקביל, על מנת לתמוך במהלך האסטרטגי, במהלך השנה החברה הקימה מרחב טכנולוגי משותף לכל יחידות הפיתוח בחברה במטרה להבטיח תוצרים אחידים ברמה גבוהה.

בשנת 2025 החברה מתכוונת להרחיב את השימושיות באפליקציה ובין היתר להשיק את הממשק הפנסיוני באמצעות מערכת רואטו.

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

מוצרים

א. **מגזר ניהול השקעות אלטרנטיביות** – מגזר זה עוסק בהפעלה וניהול חברות ושותפויות השקעה אלטרנטיביות בעלות אסטרטגיית השקעה שונות לרבות קרנות חוב, קרנות נדל"ן, קרנות המשקיעות בנכסים פיננסיים, אשראי חוץ בנקאי ועוד. לפרטים נוספים אודות מגזר ניהול השקעות אלטרנטיביות, ראו סעיף 11 בפרק א' (תיאור עסקי התאגיד) לדוח זה.

ב. **מגזר ניהול קרנות נאמנות וניהול תיקים** – ניהול קרנות נאמנות מבוצע באמצעות אי.בי.אי קרנות נאמנות בע"מ ("אי.בי.אי קרנות") המחזיקה בהיתר מרשות ניירות ערך, כנדרש על פי חוק השקעות משותפות בנאמנות, תשנ"ד-1994 ("חוק השקעות משותפות") לצורך ניהול קרנות נאמנות. כמו כן, ניהול תיקים עבור פרטיים, תאגידים ולקוחות מוסדיים, מתבצע באמצעות אי.בי.אי. – אמבן ניהול השקעות בע"מ ("אמבן") המחזיקה ברישיון מרשות ניירות ערך לצורך ניהול תיקי השקעות, כנדרש על פי חוק הסדרת העיסוק בייעוץ השקעות, בשיווק השקעות ובניהול תיקי השקעות, התשנ"ה-1995 ("חוק הייעוץ"). לפרטים נוספים אודות מגזר ניהול קרנות הנאמנות וניהול התיקים, ראו סעיף 9 בפרק א' (תיאור עסקי התאגיד) לדוח זה.

עיסוקים שאינם מהווים מוצר או שירות:

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

4. השקעות בהון התאגיד ועסקאות במניותיו בשנתיים האחרונות

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

הקצאה פרטית מהותית:

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

הקצאות פרטיות שאינן מהותיות:

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

5. חלוקת דיבידנדים

פירוט אודות חלוקת דיבידנדים בשנתיים החולפות:

מועד החלטת הדירקטוריון	מועד החלוקה	סכום הדיבידנד למניה	סכום הדיבידנד הכולל
20 במרץ 2023	3 באפריל 2023	3.94 ש"ח	50 מיליון ש"ח
24 במאי 2023	15 ביוני 2023	2.76 ש"ח	35 מיליון ש"ח
29 באוגוסט 2023	12 בספטמבר 2023	1.42 ש"ח	18 מיליון ש"ח
28 בנובמבר 2023	12 בדצמבר 2023	1.18 ש"ח	15 מיליון ש"ח
21 במרץ 2024	9 באפריל 2024	0.78 ש"ח	10 מיליון ש"ח
27 במאי 2024	10 ביוני 2024	1.97 ש"ח	25 מיליון ש"ח
20 באוגוסט 2024	3 בספטמבר 2024	2.36 ש"ח	30 מיליון ש"ח
27 בנובמבר 2024	11 בדצמבר 2024	1.25 ש"ח	16 מיליון ש"ח

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

מגבלות חיצוניות שהשפיעו על יכולת התאגיד לחלק דיבידנד בשנתיים האחרונות:

החל מיום 2 בפברואר 2023 לא קיימות מגבלות חיצוניות שהשפיעו על יכולת התאגיד לחלק דיבידנד. לפרטים נוספים ראו דיווח החברה מיום 2 בפברואר 2023 (מס' אסמכתא 2023-01-013920) המבוא בדוח זה על דרך ההפניה.

לתאריך הדוח יגרת הרווחים הניתנים לחלוקה עומדת על סך של 714 מיליוני ש"ח.

חלק ב' - מידע אחר

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

הנתונים המובאים בסעיף זה הינם בהתאם לדוחות הכספיים המאוחדים של החברה ליום 31 בדצמבר 2024. לפרטים נוספים, ראו פרק ב' (דוח הדירקטוריון) לדוח זה ופרק ג' (דוחות כספיים) המצורפים לדוח זה.

2024:

מאוחד	התאמות למאוחד ¹	השקעות עצמיות	הנפקות וחינום	סוכנויות פנסיוניות ופיננסיות	ניהול השקעות אלטרנטיביות	קבוצת קפיטל	ניהול תיקים וקרנות נאמנות	שירותי מסחר ומשמורת		
1,054,506	(13,222)	18,997	40,973	88,679	173,103	183,854	244,764	317,358	מחיצוניים	הכנסות
	15,527		1,683	9,765			3,704	375	בינמגזריות	
	(15,527)				(13,102)		(1,340)	(1,085)	המהוות הכנסות של תחומי פעילות אחרים	עלויות
(37,938)	(27,232)	(2,071)		(2,255)			(6,380)		עלויות אחרות ³	
(402,257)		(2,237)	(17,580)	(29,436)	(54,370)	(83,806)	(106,163)	(108,665)	עלויות קבועות	
(317,351)			(8,081)	(57,037)	(45,411)	(19,539)	(88,864)	(98,419)	עלויות משתנות	
296,960	(40,454)	14,689	16,995	9,716	60,220	80,509	45,721	109,564		רווח (הפסד) המגזר
243,065	(34,244)	14,689	6,489	6,540	38,929	55,377	45,721	109,564		מיוחס לבעלי מניות של החברה
53,895	(6,210)		10,506	3,176	21,291	25,132				מיוחס לזכויות שאינן מקנות שליטה
1,848,523	802,179	234,040	114,724	31,096	7,263	196,981	191,259	270,981		סך הנכסים ⁴
750,272	482,337	170,866		28,000		35,250		33,819		סך התחייבויות

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

מאוחד	התאמות למאוחד ¹	השקעות עצמיות	סוכניות פנסיוניות ופינסיות	הנפקות וחיתום	קבוצת קפיטל	ניהול תיקים וקרנות נאמנות	ניהול השקעות אלטרנטיביות	שירותי מסחר ומשמורת		
655,289	(55,763)	(4,126)	34,511	44,249	87,260	139,054	200,330	209,774	מחיצוניים	הכנסות
	9,767		6,001	73		2,811		882	בינמגזריות	
	(9,767)			(70)	(498)	(786)	(8,340)	(73)	המהוות הכנסות של תחומי פעילות אחרים	עלויות
3,277	4,874	(1,667)							עלויות אחרות ³	
(276,627)		(4,107)	(14,160)	(18,250)	(53,103)	(74,838)	(29,159)	(82,940)	עלויות קבועות	
(193,561)			(16,146)	(8,500)	(5,995)	(47,811)	(43,734)	(71,375)	עלויות משתנות	
188,378	(50,889)	(9,900)	10,206	17,502	27,664	18,430	119,097	56,268	רווח (הפסד) המגזר	
131,269	(50,889)	(9,900)	6,600	4,971	19,365	18,430	86,424	56,268	מיוחס לבעלי מניות של החברה	
57,109			3,606	12,531	8,299		32,673		מיוחס לזכויות שאינן מקנות שליטה	
1,084,468	596,236	226,226		46,926	42,001	14,968		158,111	סך הנכסים ⁴	
399,478	350,526	48,952							סך התחייבויות	

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

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

3. עלויות מימון ופעילויות אחרות המשויכות למגזרים.

4. הערה כללית- אין הקצאת עלויות משותפות.

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

7. סביבה כללית והשפעת גורמים חיצוניים על פעילות החברה

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

א. מגמות בשוק ההון, שינויים מוניטריים וחשיפה לשערי מט"ח

שינוי בשיעור הריבית:

לאחר שברוב שנת 2023 נרשמה עליית הריבית המוניטרית בארץ ובעולם, במהלך שנת 2024 נרשם מפנה במדיניות הבנקים המרכזיים בארה"ב ובאירופה שלא הפחיתו את הריבית, ואילו בישראל נרשמה הפחתת ריבית אחת בלבד בתחילת שנת 2024. למעשה, ברוב שנת 2024 נרשמה יציבות בשיעור הריבית במשק שנבעה בין היתר מהשפעות המלחמה. לשינויים בשיעור הריבית קיימת השפעה מנוגדת על פעילויות החברה, שכן קבוצת קפיטל ומגזר שירותי בורסה נהנים מהכנסות גבוהות כאשר שיעור הריבית במשק גבוה, ואילו מגזרים אחרים (לרבות השקעות אלטרנטיביות בתחום הנדל"ן וקרנות נאמנות שאינן כספיות) עשויים להיפגע מהריבית הגבוהה.

בנוסף להשפעות החיוביות שרשמו קבוצת קפיטל וחבר הבורסה בשל הריבית הגבוהה, שיעור הריבית הגבוה הוביל למגמת חזרת משקיעים לשוק הסחיר (בעיקר בקרנות הנאמנות הכספיות ובניהול התיקים) שכן הריבית הגבוהה אפשרה תשואה נאה גם באפיקים הסולידיים. חזרת המשקיעים לשוק הסחיר נתנה את אותותיה גם במגזר ההשקעות האלטרנטיביות שם נרשם שינוי טעמים בהעדפת המשקיעים מקרנות חוב פרטי לכיוון השקעות בעלות פרופיל סיכון-תשואה גבוה יותר. על מנת לתת מענה למגמת החזרה לשוק הסחיר הקימה החברה במגזר ההשקעות האלטרנטיביות נכסים בעלי סיכון גבוה יותר וקרנות גידור בהן נכס הבסיס סחיר.

תנודות בשוק ההון:

רוב פעילותה של הקבוצה תלוי במצב שוקי ההון בארץ ובעולם. שוק המניות המקומי הושפע לשלילה מהמלחמה ב-3 הרבעונים הראשונים של השנה, אך לאחר ההצלחה הצבאית בזירה הצפונית לקראת הרבעון האחרון של השנה, שוק המניות הגיב בצורה חיובית לאירועים, כך שהמדדים המובילים ת"א 35 ו- ת"א 125 הדביקו את הפער שנפתח לעומת המדדים המובילים בעולם ועלו בסיכום 2024 בכ- 28% ובכ- 29%, בהתאמה. גם בעולם, המדדים המובילים בארה"ב (נאסד"ק ו S&P 500- עלו בשיעורים גבוהים של 23% ו-28% בהתאמה.

העליות בשוק ההון השפיעו לחיוב על הכנסות מגזר ניהול התיקים וקרנות נאמנות, מגזר השקעות עצמיות, סוכנויות פנסיוניות ופיננסיות (גידול בשווי הנכסים המנוהלים וגיסיס מוגברים). כמו כן, העליות בשוק ההון הובילו לעליה במחזורי המסחר שתרמה לתוצאותיו של מגזר שירותי בורסה שנהנה מעמלות בגין פעולות ביצוע.

הפרשי מט"ח:

בשנת 2024 נרשמה תנודתיות בשער החליפין של השקל בעיקר בהשפעת המצג הגיאופוליטי, שער החליפין של השקל התאפיין בתנודתיות רבה במהלך השנה ובסיומה הוא רשם פיחות קל ביחס לדולר אך התחזק מול האירו. חלק מפעילות הקבוצה חשוף לשערי מט"ח לרבות מגזר ניהול ההשקעות האלטרנטיביות אשר מבוצע במט"ח, חלק מהמסחר בחבר הבורסה אשר מתבצע במט"ח וחלק מהכנסות קפיטל. התחזקות המטבעות הזרים על פני השקל תורמים לגידול בשווי מגזרים אלה.

ב. תעשיית ההי-טק

בשנת 2024 תעשיית ההי-טק הישראלית הציגה ביצועים מרשימים, על אף האתגרים המקומיים והבינלאומיים והמשיכה להיות גורם מרכזי בכלכלה הלאומית. לפרטים נוספים אודות תעשיית ההי-טק בשנת 2024 ראו סעיף 1.2 בפרק ב' (דוח הדירקטוריון) לדוח זה. לתמורות שחלות בתעשיית ההי-טק קיימת השפעה מהותית על פעילות החברה שכן גידול בהון הפנוי של עובדי תעשיית ההי-טק מגביר את נטייתם להשקיע בשוק ההון ולצרוך מוצרים ושירותים המוצעים על ידי החברה. בנוסף, להצלחתה של תעשיית ההי-טק קיימת השפעה ישירה על קבוצת קפיטל שנהנה מעליה בהיקף תכניות האופציות והתגמול ההוני לעובדים, בכמות עסקאות המיזוגים והרכישות, ובהענקת שירותי CFO לחברות היי-טק באמצעות נקסטאייג'י.

ג. השפעת מלחמת חרבות ברזל

במהלך שנת 2024 ובעקבות מלחמת חרבות ברזל, נרשמה בחברה מצבת ימי המילואים משמעותית של למעלה מ-11,000 ימים. 109 מעובדי החברה, המהווים 13% מכוח האדם, התגייסו למערך המילואים, דבר שהשפיע על היקף כח האדם בחברה. כמו כן, החברה איבדה את סרן אריאל וולפסטל ז"ל, אשר עבד במערך המסחר העצמאי ונפל בקרב בדרום רצועת עזה.

ד. רגולציה

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

ה. הגברת האכיפה

חוקי ייעול הליכי האכיפה החלים על תחומים שונים בפעילות החברה מגדירים, בין היתר, מנגנוני אכיפה מנהליים אשר נועדו לטפל בהפרות שונות. חוקי ייעול האכיפה אוסרים על חברות ויחידים לבטח את עצמם כנגד קנסות מנהליים המוטלים במסגרת החוקים כאמור (למעט מקרים חריגים). כמו כן, החברות לא רשאיות לשפות ו/או לפצות עובדים ונושאי משרה בגין קנסות כאמור (למעט מקרים חריגים כאמור). לפיכך, הקבוצה פועלת לחיזוק מנגנוני הפיקוח, הבקרה והאכיפה ומקצה משאבים ניהוליים ואחרים ליישום תוכנית אכיפה פנימית על מנת לוודא עמידתה בהוראות השונות במסגרת חוקי ייעול הליכי האכיפה כאמור.

ו. תחרות

החברה פועלת בחלק מפעילותיה בתחומים עתירי תחרות המשפיעים באופן מהותי על פעילותה. לפרטים נוספים בדבר השפעת התחרות על חברות הקבוצה, ראו תיאור מגזרי הפעילות בפרק תיאור עסקי התאגיד (פרק א') לדוח זה. לתיאור גורמי הסיכון המשפיעים על תחומי הפעילות של החברה ראו סעיף 26 בפרק א' (תיאור עסקי התאגיד) וסעיף 3 בפרק ב' (דוח הדירקטוריון) בדוח זה.

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

חלק ג' - תיאור עסקי החברה על פי תחומי פעילות

8. מגזר שירותי מסחר ומשמורת

8.1. מבנה תחום הפעילות

מגזר שירותי מסחר ומשמורת כולל את פעילות חברת בורסה והשקעות בישראל- אי.בי.אי. בע"מ ואת פעילות חברת סי אף אקס מרקט בע"מ ("סי.אף.אקס").

שירותי בורסה הינה חברה בבורסה לניירות ערך בתל אביב, חברת מסלקת הבורסה משנת 1973 וחברת מסלקת מעו"ף משנת 2015. שירותי בורסה הינה בעלת היתר כללי לפי סעיף 49א' לחוק ניירות ערך, תשכ"ח- 1968 ("חוק ניירות ערך"), אשר מאפשר לה להציע ללקוחותיה שירותי מסחר בניירות ערך באמצעות מערכת למסחר המנוהלת בידי בורסה מחוץ לארץ.

שירותי בורסה מספקת מגוון שירותים לרבות שירותי מסחר, משמורת ואשראי לצורך פעילות בניירות ערך עבור השוק המוסדי, התאגידי והקמעונאי (מסחר עצמאי), אשר כוללים בין היתר, קניה ומכירה של ניירות ערך ונגזרים סחירים ושאינם סחירים בארץ ובחו"ל. כמו כן, מעניקה שירותי בורסה שירותי עשיית שוק, המרות מט"ח, שירותי גידור ושירותי מחקר וייעוץ כשירות נלווה לשוק המוסדי וללקוחות כשירים.

פעילותה של שירותי בורסה נחלקת לשלושה מגזרים עיקריים: מגזר ברוקראז' מוסדי, מגזר מסחר עצמאי ומגזר עסקי, כמפורט בסעיף 8.2 להלן.

סי.אף.אקס (המוחזקת במלואה על ידי החברה) היא חברה מפוקחת בעלת רישיון מורחב למתן שירותים בנכס פיננסי, אשר הוענק לה בשנת 2022 על ידי רשות שוק ההון, ביטוח וחסכון בהתאם לחוק הפיקוח על שירותים פיננסיים (שירותים פיננסיים מוסדרים), תשע"ו- 2016 ("חוק הפיקוח על שירותים פיננסיים"). סי. אף.אקס מספקת שירותי המרות מטבע, שירותי גידור, מסחר וסליקה של פעילות במטבעות ללקוחות פרטיים, כשירים, מוסדיים ותאגידיים מסחריים. השירות ניתן בין היתר באמצעות פלטפורמת מסחר ללקוחות קצה וכן באמצעות שירותי API לקבלת מידע והעברת הוראות.

להלן יפורטו תתי המגזרים במגזר:

8.2. ברוקראז' מוסדי

8.2.1. מוצרים ושירותים:

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

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

לקוחות הברוקראז' המוסדי הם לקוחות מקומיים מוסדיים, קרנות גידור, לקוחות כשירים, תאגידיים וכן לקוחות זרים הפועלים בבורסה בישראל (חלקם ישירות באמצעות מערכת Direct Market Access). לחלק מהלקוחות המקומיים והזרים מספקת שירותי בורסה פלטפורמה אינטרנטית למסחר ישיר בבורסה המקומית ובשוקי חו"ל.

בנוסף, שירותי בורסה פועלת כעושה שוק בניירות ערך של כ-120 חברות. במסגרת השירות מתקשרת שירותי בורסה עם חברות ציבוריות בהסכם למתן שירותי עשיית שוק בתמורה לתשלום חודשי קבוע ובתמורה היא מתחייבת לרכוש ולמכור ניירות ערך במרווחים ובהיקפים הקבועים בתקנון הבורסה. פעילות זו מבוצעת בהתאם להוראות הבורסה ומטרתה לשפר את נזילות ניירות

הערך של חברות המבקשות להנפיק ניירות ערך בשוק הראשוני וכן חברות שהסחירות המאפיינת את ניירות הערך שהונפקו על ידם נמוכה. לפרטים נוספים אודות רפורמה בעשיית שוק ראה סעיף 8.16 להלן.

על מנת להיטיב את השירות ואת הערך המוסף ללקוחות הברוקראז' המוסדי, שירותי בורסה מספקת ללקוחותיה המוגדרים כלקוחות כשירים (בהתאם להוראות חוק הייעוץ) שירותי מחקר ואנליזה נרחבים באמצעות צוות של כלכלנים ואנליסטים. בתוך כך, מספקת אנליזה וניתוחים מורכבים למניות ואגרות חוב בארץ ובחו"ל, סיקור שוטף ברמת המאקרו והמיקרו, לרבות מחקר מגמות מאקרו כלכליות ברחבי העולם, ניתוח מחזוריים סקטוריאליים וניתוח פונדמנטלי של מרבית החברות במדדים המובילים של הבורסה המקומית, תגובה לדוחות, אירועי מאקרו, התייחסות לידיעות בעיתונות ובמדיה, אירועים בשווקים בינלאומיים, רעיונות השקעה ומסחר ועוד. כמו כן, הדסק נותן מענה בנוגע לנושאים או ניירות ערך ספציפיים בהתאם לבקשת הלקוח.

כמו כן, לשירותי בורסה קיים הסכם שיתוף פעולה במסחר ושירותי מחקר עם חברת BMO (bank of montreal) Capital Markets ("BMO"). BMO הוא בנק המספק שירותים פיננסיים, מנהל נכסים בסך 1.4 טריליון דולר ומעסיק למעלה מ-53,000 עובדים ברחבי העולם. צוות המחקר של BMO מונה מעל 80 אנליסטים בארה"ב, קנדה ובריטניה, המסקרים מעל 1,000 חברות. שיתוף הפעולה נועד לאפשר לשירותי בורסה להרחיב את סל השירותים ללקוחותיה הכשירים ולאפשר להם גישה למחקר של BMO ולמאגרי הידע העדכניים והמקיפים ביותר.

8.2.2. לקוחות הברוקראז' המוסדי:

לקוחות הברוקראז' המוסדי כוללים בתי השקעות ובנקים זרים (הפועלים הן עבור עצמם והן עבור לקוחותיהם), גופים מוסדיים מקומיים הכוללים קופות גמל, קרנות פנסיה וחברות ביטוח, קרנות גידור וקרנות נאמנות. עבור חלק מהלקוחות המוסדיים ובתי השקעות זרים, משמשת שירותי בורסה כברוקר מתווך בלבד כך שבסוף יום המסחר במהלכו בוצעו פעולות בניירות ערך עבורם, סולקת שירותי בורסה את העסקאות מול תאגידים בנקאיים, המשמשים כמשמורנים עבור לקוחות אלה (DVP). לקוחות אלה חותמים על הסכם התקשרות מול שירותי בורסה, במסגרתו מוסדרים תנאי ההתקשרות, לרבות עמלות. במהלך שנת 2024 מחזוק פעילות שוק ישראל בברוקראז' המוסדי עמד על 141 מיליארד ש"ח ומחזור פעילות שוק בינ"ל בברוקראז' המוסדי עמד על 22.5 מיליארד דולר.

8.2.3. שיווק והפצה לברוקראז' המוסדי:

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

8.3. מסחר עצמאי

8.3.1. מוצרים ושירותים:

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

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

IBI SMART, אשר הושקה בנובמבר 2021, היא פרי פיתוח עצמאי שנעשה בחברת הבת (בבעלות מלאה) של שירותי בורסה - אי.בי.אי. טכנולוגיות ברוקראז' בע"מ. חלק מהפעולות שניתן לבצע באמצעות IBI SMART הינן פתיחת חשבון מסחר עצמאי, ניהול רשימות מעקב, קבלת ציטוטי מחירים בזמן אמת, התראות מחירים מותאמות אישית, כלים תומכי החלטה כגון המלצות אנליסטים מובילים (TipRanks), ניתוח דוחות כספיים של חברות נסחרות (BridgeWise), דירוגי ESG, חשבון דמו למסחר ועוד.

8.3.2. לקוחות המסחר העצמאי:

לקוחות המסחר העצמאי כוללים ברובם לקוחות פרטיים עצמאיים המשתמשים בפלטפורמת המסחר האינטרנטית של שירותי בורסה ו/או ב- IBI SMART ו/או בשירות הלקוחות הטלפוני, עמיתי קופות גמל בניהול אישי (IRA) וכן תאגידים ולקוחות המנהלים את תיקי השקעותיהם באמצעות חברת ניהול התיקים של הקבוצה - אמבן (חברה אחות של שירותי בורסה- פרטים נוספים אודותיה ראו בסעיף 9 לפרק א' (תיאור עסקי התאגיד) לדוח זה) או באמצעות מנהלי תיקים אחרים. לקוחות שירותי בורסה המשתמשים בשירותי משמורת ני"ע חותמים על הסכם פתיחת חשבון, הכולל הן הוראות הנדרשות על פי תקנון הבורסה והן תנאים לפעילות בחשבון, לרבות עמלות, מתן אשראי, דיווחים וכו'.

בשנת 2024 המשיכה שירותי בורסה במאמצי גיוס לקוחות חדשים באמצעות ניהול תקציבי שיווק ופרסום ייעודיים לתחום פעילות זה והרחבת מוקד המכירות לתחום זה. בהתאמה חלה עליה בהצטרפות לקוחות ופתיחת חשבונות חדשים במסחר העצמאי במהלך השנה.

8.3.3. שיווק והפצה למסחר העצמאי:

בתחום המסחר העצמאי משקיעה שירותי בורסה בשיווק דיגיטלי נרחב, מפעילה מערך שיווק ומכירות ייעודי, ומקיימת שיתופי פעולה עם גופים שונים בסביבה העסקית. במהלך שנת 2024 המשיכה שירותי בורסה לשווק בערוצי הדיגיטל השונים את פעילות המסחר העצמאי ומגוון השירותים שמגזר המסחר העצמאי מספק ללקוחותיו, לרבות IBI SMART. השיווק נעשה בעיקר באמצעים דיגיטליים וכן באמצעות שיתופי פעולה עם סוכנים ומפיצים חיצוניים, עידוד פעילות "חבר מביא חבר" על בסיס קהל הלקוחות הקיים והפניות מחברות בנות של בית ההשקעות.

8.4. מגזר עסקי

8.4.1. מוצרים ושירותים:

שירותי בורסה מספקת במסגרת המגזר העסקי שירותים לתאגידים ויחידים בעלי הון, לרבות עבור נאמניות, חברות זרות, שותפויות, חברות ניהול פרויקטים, חברות ציבוריות וחשבונות עסקיים בעלי מורכבויות תפעוליות שונות. שירותי המגזר בתחום זה כוללים, בין היתר, פעילות מט"ח (המרות וגידורים), פיקדונות ש"ח ומט"ח, מימון אמצעי בעלי שליטה בחברות ציבוריות, תפעול עסקאות אשראי ועסקאות מורכבות ושירותי תפעול ואדמיניסטרציה. השירותים ניתנים על ידי מחלקה ייעודית בחבר הבורסה. שיעור ההכנסות הנובעות ממגזר זה צמח משמעותית בתקופת הדוח מסך גיוסי הפיקדונות במגזר וכמו כן בעקבות תודותיות מטבע החוץ אשר השליכה על גידול בפעילות הגידורים והמרות מטבע.

8.4.2. לקוחות המגזר העסקי:

לקוחות המגזר העסקי הם ברובם יחידים בעלי הון ותאגידים בארץ ובחו"ל - בכללן חברות הנאמנות בשוק הפיננסי, יזמי נדל"ן, שותפויות, חברות זרות, חברות ניהול פרויקטים וחברות ציבוריות אשר משתמשות בשירותי הפלטפורמה המסופקת להם על ידי צוות המגזר העסקי. במהלך שנת 2024 מחזוק פעילות המט"ח במגזר העסקי עמדה על כ-1.5 מיליארד דולר. סך הנכסים המנוהלים במגזר נכון לסוף שנת 2024 עומד על 7 מיליארד ש"ח מתוכם 2 מיליארד ש"ח מזומנים.

8.4.3. שיווק והפצה למגזר העסקי:

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

נכון למועד הדוח, לא קיימת לשירותי בורסה תלות באף אחד מלקוחותיה.

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

בשנים האחרונות נרשמה מגמה של פתיחת חשבונות מסחר והשקעה עצמיים בחברי הבורסה והבנקים בארץ ובעולם, ובפרט מגמת פתיחת חשבונות מסחר עצמאי על ידי צעירים בעלי אוריינטציה טכנולוגית הפונים למסחר עצמאי. מחקר של הבורסה לניירות ערך משנת 2024 חשף כי 58% מבעלי תיקי ההשקעות בעבר ובהווה מנהלים את תיקי השקעותיהם באופן עצמאי². מגמה זו החלה בשנת 2020 בעקבות התפשטות נגיף הקורונה וחברי הבורסה שאינם בנקים נהנו מנתח משמעותי, בעיקר הודות לעמלות התחרותיות שהציעו בהשוואה לבנקים ולשירות האיכותי אותו העניקו ללקוחותיהם. מגמה זו נמשכת עד היום ואף מתחזקת לאור כניסתם של פתרונות דיגיטליים מקצה לקצה שמנגישים חברי הבורסה ללקוחות הקמעונאים והופכים את התחרות למשוכללת אף יותר בהיבטים טכנולוגיים. בתוך כך, שנת 2024 התאפיינה בגידול משמעותי במספר הלקוחות הקמעונאיים המשתמשים בשירותי המסחר העצמאי של שירותי בורסה, כמפורט בהרחבה בסעיף 8.7 לפרק א' (תיאור עסקי התאגיד) לדוח זה.

בתחום הברוקראז' המוסדי, קיימת תחרות רבה בין היתר מצד הבנקים אשר מובילה לשחיקה ברווחיות המגזר. אולם מנגד, חל גידול בהיקף ההשקעות של הגופים המוסדיים המקומיים בשווקים זרים אשר משפיע לחיוב על רווחיות המגזר.

פעילות שירותי בורסה מושפעת מתנדויות שוקי ההון בארץ ובחו"ל, משינויים במחזורי המסחר ומשינויי הריבית:

במהלך שנת 2024 המסחר בישראל הושפע מההתפתחויות הבטחוניות בזירות הלחימה השונות עימם התמודדה המדינה. עד לנטילה משמעותית של היזמה הצבאית מול לבנון, איראן ותימן, המדדים המובילים בבורסה הציגו עליות קלות בלבד בהשוואה לעליות גבוהות יותר במדדים המובילים בארה"ב. לאחר ההתנקשות באי סמעיל הנייה (ביולי 2024) והאירועים שבאו בעקבותיה ניכרה התאוששות משמעותית ומדד ת"א-125 עלה אף יותר ממדד ה-S&P 500. יצוין, כי המשך הלחימה והשלכותיה הכלכליות הביאו להורדת דירוג האשראי בישראל לראשונה בתולדותיה ע"י שלוש הסוכנויות הבינלאומיות המדרגות אותה.

בשנת 2024 גויסו כ-8.2 מיליארד שקל מהציבור בשוק המניות, נמוך במעט מהגיוס בשנה הקודמת. בשנת 2024 הצטרפו לבורסה 8 חברות חדשות, מתוכן 5 מנפיקות חדשות, 2 חברות ברישום כפול וחברה אחת שהתפצלה מחברה נסחרת. נכון לסוף שנת 2024, מספר החברות הנסחרות בבורסה בתל אביב עומד על 533 חברות, ביניהן 49 חברות דואליות, לעומת 537 חברות שנסחרו בבורסה בסוף שנת 2023.

בעניין הריבית, לאחר תקופה של העלאת ריבית במהלך שנת 2023, בראשון בינואר 2024 בנק ישראל הוריד את הריבית ברבע אחוז לשיעור של 4.5% והותיר את הריבית על כנה בשיעור זה בכל החלטות הריבית עד למועד פרסום דוח זה. יצוין כי בהתאם לתחזית בנק ישראל הריבית צפויה לעמוד על 4.5% עד לרבעון השלישי של 2025.

8.6. שינויים טכנולוגיים שיש בהם כדי להשפיע מהותית על תחום הפעילות

במהלך שנת 2024 המשיכה המגמה של ריבוי אירועי סייבר ותקיפות האקרים על גופים רבים, אשר דרשו משירותי בורסה לשפר את עמידותה הטכנולוגית בפני איומי סייבר ובתוך כך לשפר את הגנותיה. לפרטים נוספים אודות סיכוני הסייבר בקבוצה ראו סעיף 26 לפרק א' (תיאור עסקי התאגיד) לדוח זה.

² ראה "איפיון המשקיע הישראלי", ינואר 2024:

https://www.tase.co.il/he/content/news-lobby/20240331_pr?utm_source

8.7 פילוח הכנסות שירותי בורסה מלקוחותיה בתחום שירותי המסחר

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

שיעור מכלל הכנסות החברה			הכנסות (במיליוני ש"ח)			מגזר שירותי מסחר ומשמורת
2022	2023	2024	2022	2023	2024	
32%	35%	30%	210	289	317	

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

הכנסה ממוצעת ללקוח	מספר לקוחות	היקף הכנסות במיליוני ש"ח:	שנה	
2,696	22,949	55	2022	מסחר עצמאי*
3,368	30,486	90	2023	
2,813	52,035	116	2024	
93,111	479	45	2022	מגזר עסקי
113,602	669	76	2023	
100,000	840	84	2024	
284,238	387	110	2022	לקוחות מוסדיים**
308,271	399	123	2023	
341,108	343	117	2024	

**הכנסה ממוצעת מחשבון מחושבת על ידי חלוקת סך ההכנסות השנתיות בכמות הלקוחות הממוצעת באותה שנה. הכמות הממוצעת של הלקוחות הינה המנה שמתקבלת מחלוקת מספר הלקוחות בתחילת השנה ועוד מספר הלקוחות בסופה, ב-2.

**כולל קרנות גידור

8.8 ספקים ונותני שרות

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

א. **מערכות מידע, אינטרנט ותוכנות** - שירותי בורסה הוכשת מחברת אפ.אמ.אר. מחשבים ותוכנה בע"מ ("אפ.אמ.אר") שירותי מחשוב במיקור חוץ לרבות רישיון לשימוש בתוכנה המשמשת כמערכת המסחר העיקרית של שירותי בורסה ("תוכנת המסחר"). תוכנת המסחר מקשרת בין מחשבי שירותי בורסה לבין מחשבי הבורסה, מספקת נתונים על מהלך המסחר באופן שוטף ובזמן אמת, ומהווה בסיס למידע העובר ללקוחות. לאפ.אמ.אר. ישנם מתחרים בחלק ממקטעי השרות שהיא נותנת, אולם לא קיים מתחרה הנותן את מלוא סל השירותים של אפ.אמ.אר. להערכת החברה, לשירותי בורסה תלות בקבלת השירותים האמורים מאפ.אמ.אר. יצוין, כי תוכנת המסחר משמשת חלק משמעותי מבין חברי הבורסה שאינם בנקים בפעילותם בתחום זה. השירותים הניתנים על ידי אפ.אמ.אר. הינם בהתאם להסדרים אשר נקבעו בהסכם בינה לבין שירותי בורסה ואשר עומדים בתוקפם עד ליום 30 ביוני 2025.

ב. **ספקי מדיה ושיווק**- החברה משווקת את SMART IBI באמצעים דיגיטליים של חברות חיצוניות לרבות גוגל ו-Meta. ככל שחברות אלה ישנו את מדיניות הפרסום שלהן באופן שלא יאפשר לחברה לפרסם דרכן, אפשרות החברה לגייס לקוחות עתידיים, בפרט ל-SMART IBI, עשויה להיפגע.

- ג. שירותי בורסה עושה שימוש במערכות המסייעות לפעילותה כגון מערכת "בלומברג" המאפשרת תקשורת עם לקוחות זרים וקבלת אינפורמציה בזמן אמת על הנעשה בשווקים זרים, מערכות "רויטרס", "קו מנחה", "גלובס Trade1" ו-"מגמה" המספקות מידע על שערי ניירות הערך הנסחרים בבורסה בתל אביב, וכן עושה שימוש ב-"trade plus" ו"שנהב" שהן מערכות מסחר בהן משתמשת החברה נוסף על מערכת האפ.אמ.אר. כמו כן, שירותי בורסה רוכשת מבזק החברה הישראלית לתקשורת בע"מ קווים המאפשרים קשר ישיר ורציף בין מחשביה לבין מחשבי הבורסה.
- ד. **שירותי סליקה ומשמורת** - שירותי בורסה, כחברת בורסה, מקבלת שירותי מסחר וסליקה מהבורסה. שירותי בורסה הינה חברה במסלוקת המעו"ף כן במסלוקת יורוקליר. ההתקשרות עם הגופים מאפשרת לשירותי בורסה לסחור מול ברוקרים רבים ובשווקים מגוונים.
- ה. **שירותים פיננסיים** - שירותי בורסה קשורה בהסכמים עם ספקי שירותים פיננסיים נוספים בתחום המסחר העצמאי באינטרנט בניירות ערך זרים לצורך קבלת שירותי מסחר, סליקה ומשמורת וכן קשורה בהסכמים מול תאגידים בנקאיים להעמדת אשראי.
- ו. **הסכמים עם ברוקרים זרים** - לצורך מתן שירותי מסחר בניירות ערך זרים, מתקשרת שירותי בורסה בהסכמי שירותים עם ברוקרים זרים. בתוך כך, לצורך מתן שירותי המסחר הניתנים באמצעות אפליקציית IBI SMART התקשרה שירותי בורסה בהסכם עם הברוקר הזר View Trade. סיום התקשרות זו ביוזמת View Trade או כתוצאה מכשל של View Trade לספק את השירותים, עשויה לפגוע ביכולתה של שירותי בורסה להמשיך ולספק שירותי מסחר בניירות ערך זרים באמצעות IBI SMART.

8.9 גורמי ההצלחה הקריטיים בתחום הפעילות

להערכת החברה, גורמי ההצלחה הקריטיים למגזר הפעילות הינם:

- א. **הון אנושי מקצועי ומיומן** - בשל הסביבה התחרותית בה פועלת שירותי בורסה היא נדרשת לכוח אדם מקצועי ומיומן לשם מתן שרות ושימור הלקוחות ולצורך סיפוק צרכיהם של לקוחותיה.
- ב. **שיווק ומכירות** - שירותי בורסה משקיעה משאבים רבים בשיווק ופרסום על מנת להגיע לקהלי היעד, בעיקר בתחום המסחר העצמאי.
- ג. **מחקר איכותי, רמת שרות גבוהה ואמינות** - שירותי בורסה מספקת שירותי מחקר ללקוחותיה המוסדיים המנהלים כסף עבור לקוחותיהם. שירות זה, מהווה ערך מוסף ללקוחות אלו, המצפים, בין היתר, לשירותים נלווים לפעילותם בניירות ערך הכוללים שירותי מחקר ברמה גבוהה, שירותיות וזמינות.
- ד. **מערכות מחשוב, מידע ובקרה אמינות ומתקדמות התומכות בתחום הפעילות** - חדר המסחר של שירותי בורסה מכיל מערכות מחשוב ומידע מהמתקדמות בתחום, אלו נדרשים על מנת להעניק שרות איכותי ללקוחות מוסדיים מקצועיים וללקוחות עם פעילות מסחר מורכבת.
- ה. **חדשנות טכנולוגית** - אחד מגורמי המפתח המשפיעים על צמיחת פעילות המסחר העצמאי, הן בהיבט מחזורי המסחר והן בהיבט גיוס לקוחות, הוא היכולת לספק פתרונות טכנולוגיים מתקדמים ועדכניים המותאמים לשוק הגלובלי. להערכתה של שירותי בורסה, חדשנות טכנולוגית בתחום המסחר הכרחית על מנת לשמור על יתרונה התחרותי בעתיד.

8.10 חסמי הכניסה והיציאה העיקריים של תחום הפעילות

להערכת החברה, חסמי הכניסה העיקריים במגזר פעילות זה הינם:

- א. **חברות בבורסה** - חברי הבורסה נדרשים לעמוד בדרישות תקנון הבורסה לרבות הון עצמי (כמפורט להלן), ביטוח, מוניטין, דרישות נזילות וכן מגבלות שונות החלות על הפעילות. מגבלה זו מהווה את חסם הכניסה הפורמלי העיקרי לתחום הפעילות.
- ב. **הון עצמי ודרישה לריתוק הון עבור פעילות מסחר** - תקנון הבורסה קובע כללים הנוגעים להון העצמי הנדרש מחבר הבורסה. נכון להיום, דרישת ההון מחברי הבורסה הינה מהותית ומהווה חסם כניסה משמעותי.
- ג. **הון אנושי מקצועי ומיומן** - כאמור לעיל.

- ד. **תשתית מחקרית רחבה** – כאמור לעיל, המחקר והייעוץ הניתן ללקוחות המוסדיים הינו בעל ערך מוסף חשוב לתחום הפעילות. הקמת מערך מחקר איכותי דורשת זמן ומשאבים רבים ומהווה חסם כניסה משמעותי.
- ה. **טכנולוגיה** – כאמור לעיל, השקעה בפיתוחים טכנולוגיים על מנת לייצר חווית משתמש שתמשוך קהל לקוחות צעיר המשתמש במסחר עצמאי הינה נדרשת. השקעה בחדר מסחר מתקדם, ופיתוח תשתית טכנולוגית הגנתית להתמודדות עם איומי סייבר מהוות חסם כניסה לתחום.
- ו. **ותק ומוניטין** – פעילות חוזרת של לקוחות מוסדיים מחייבת יצירת קשרים מקצועיים, עסקיים ומשפטיים הנרקמים על פני תקופות ממושכות של צבירת אמון, ניסיון ועבודה משותפת.
- ז. **התקשרות עם בנקים וברוקרים מובילים** – לצורך מתן שירותי ברוקראז' ללקוחות בניירות ערך, נדרשת שירותי בורסה להתקשר עם הבנקים השונים על מנת לבצע עסקאות ללקוחותיה מול חשבונותיהם. במסגרת התקשרות זו שירותי בורסה נדרשת לעמוד בתנאי סף לצורך הכרה בה כסולק מן המניין, לרבות שימוש במערכות מחשוב תומכות פעילות.
- לא קיימים חסמי יציאה מהותיים לפעילות חבר בורסה, אולם יצוין כי החלטה על יציאה מתחום הפעילות תחייב מתן פרק זמן מספק ללקוחות שירותי בורסה (ובפרט לקוחות המסחר העצמאי) להעביר את ניירות הערך והכספים שבחשבונם לחבר בורסה אחר.

8.11 תחליפים למוצרי תחום הפעילות

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

8.12 תחרות

נכון לפרסום הדוח חברים בבורסה לניירות ערך בתל אביב 24 חברים מלבד שירותי בורסה, הכוללים בנקים וחברות בנות של בנקים (לרבות בנק ישראל), חברים שאינם בנקים (חש"בים) עליהם נמנית גם שירותי בורסה, וכן חברות בנות של בתי השקעות זרים וחברים רחוקים.

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

מתחריה של שירותי בורסה בתחום פעילות זה הם חברי בורסה שהינם בנקים, חברי בורסה שאינם בנקים (ביניהם אקסלנס, מיטב דש, פסגות, אלטשולר, בלינק) וברוקרים שאינם חברי בורסה (כדוגמת לידר שוקי הון). מתחרים נוספים של שירותי בורסה, בעיקר בתחום התיווך הפיננסי והפצת חבילות גדולות של ניירות ערך, הינם בתי ההשקעות הזרים. לחלק ממתחריה של שירותי בורסה, כגון הבנקים המקומיים והזרים, יתרון בהון העצמי הגדול העומד לרשותם למימון פעולות של רכישת ניירות ערך לשם מכירתם לאחרים.

שירותי בורסה משקיעה מאמצים רבים בשימור מעמדה כברוקר חוץ בנקאי מוביל הן בתחום המוסדי והעסקי והן בתחום הקמעונאי. בתוך כך, מקפידה על הון אנושי מקצועי ומנוסה על מנת להעניק ללקוחותיה את השירות הטוב ביותר. על מנת למתן את השחיקה בעמלות הפעולה ללקוחות מוסדיים, שירותי בורסה מפעילה מחלקת מחקר מהגדולות והאיכותיות בשוק ההון הישראלי.

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

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

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

פרסומים וחוזרים אשר משפיעים או שצפויים להשפיע בעתיד על התחרות:

תנאי הכשירות והקבלה לחברות בבורסה - בשנת 2021 תוקן תקנון הבורסה ושינה את תנאי הכשירות והקבלה לחברות בבורסה באופן שגם חברות ביטוח וחברות כרטיסי חיוב יוכלו להיות חברי בורסה. הדבר עשוי להגביר את התחרות מול חברי הבורסה שאינם בנקים.

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

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

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

8.13. עונתיות

לרוב אין עונתיות מובהת בפעילות שירותי בורסה. עם זאת, יצוין כי ישנה ירידה במחזורי המסחר בחודשי הקיץ ובחודשי החגים.

8.14. השקעות

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

8.15. מימון פעילות המגזר

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

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

א. תקנון הבורסה

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

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

ב. חברות במסלוקת הבורסה

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

ג. איסור הלבנת הון

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

ד. קבלת היתר כללי לפי סעיף 49 לחוק ניירות ערך

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

ה. תזכיר חוק ניירות ערך (הסדרת פעילות ברוקר דילר)(תיקון מס' 1), התשפ"ד-2024

בשנת 2024 פורסם להערות הציבור תיקון תזכיר חוק שמטרתו להסדיר את תחום הברוקר דילר בישראל ולהכפיף את הגופים העוסקים בפעילות זו לפיקוח של רשות ניירות ערך. איגוד הברוקרים העביר הערות לתזכיר. כניסתו הצפויה לתוקף תביא, בין היתר, לשינוי ממשי במבנה הפיקוח הרגולטורי החל על חברי הבורסה, כך שבחלק גדול מפעילותם יהיו חברי הבורסה נתונים לפיקוח ישיר של רשות ניירות ערך.

ו. רפורמת עשיית שוק

הבורסה לניירות ערך הודיעה על ביצוע רפורמה בעולם עשיית השוק, אשר מתוכננת לצאת לפועל ביום 4 במאי 2025. במסגרת הרפורמה, תוכנית עשיית השוק תנוהל על ידי הבורסה, שתתקשר ישירות עם עושי השוק ועם הלקוחות. בתוך כך, הבורסה תהיה אחראית על גיוס החברות הציבוריות לתוכנית; יתקיים מכרז לכל נייר ערך, ועושי השוק המשתתפים יגישו הצעה ביחס לכל נייר במסגרתה יציעו את הפרמטרים לעשיית השוק. ביום 1 בינואר 2025 הודיעה שירותי בורסה לבורסה כי תשתתף בתוכנית עשיית השוק. לרפורמה צפויות השלכות על מבנה והיקף פעילות עשיית השוק בשירותי בורסה, אך בשלב זה טרם ניתן להעריך את רמת השפעתה.

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

ביום 6 ביוני 2024, נכנס לתוקף חוק הסדרת העיסוק בשירותי תשלום וייזום תשלום, תשפ"ג-2023, שמטרתו לקבוע משטר פיקוחי ורישוי שיחול על נותני שירותי תשלום חוץ-בנקאיים (חברות תשלומים). החוק מסדיר את הרגולציה והרישוי על גופים חוץ בנקאיים שפועלים בתחום שירותי התשלום, כאשר רשות ניירות ערך הינה הרגולטור של חוק זה. חלק מהשירותים הניתנים על-ידי חברי בורסה שאינם בנקים, עשויים לעלות לכדי שירותי תשלום כהגדרתו בחוק, כגון ביצוע העברות מחשבונות מסחר לחשבונות צדדי ג'. הוראות החוק כוונו בעיקרן לחברות תשלומים ולא לחברי בורסה שאינם בנקים, חלק מן ההוראות אינן תואמות את פעילותם של חברי הבורסה וקיימת אי הלימה בין הוראות החוק לבין תקנון הבורסה אשר מסדיר כיום את פעילותם של חברי הבורסה שאינם בנקים. על-כן, איגוד הברוקרים מקיים שיח עם רשות ניירות ערך בנוגע להתאמת חלק מן ההוראות בחוק לפעילותם של החש"בים, ובמקביל שוקדת שירותי בורסה על הגשת בקשה לקבלת רשיון למתן שירותי תשלום, ונערכת להקמת התשתית הנדרשת לצורך עמידה בתנאי הרשיון.

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

מפורט בהרחבה בסעיף 23(ג) לדוח זה.

ט. הצעה לתיקון תחולת דיני ניירות ערך בנוגע לנכסים דיגיטליים

לאור ההבנה שהנכסים הדיגיטליים מאתגרים את המסגרות המסורתיות של דיני ניירות ערך בארץ ובעולם, בינואר 2023 ולאחר מכן באוגוסט 2023 פרסמה רשות ניירות ערך טיוטת הצעה לתיקון תחולת דיני ניירות ערך בנוגע לנכסים דיגיטליים, במסגרתה הוצע, בין היתר, לערוך תיקונים בהגדרות בתחומי הפיקוח הקבועים בדיני ניירות ערך לצד הסמכת רשות ניירות ערך לבצע התאמות הנובעות ממאפייני הנכסים הדיגיטליים ולשם הבטחת עניינו של ציבור המשקיעים. ההצעה העומדת במרכז התיקון תאפשר את הרחבת השירותים המוצעים על ידי חברי בורסה שאינם בנקים, ושירותי בורסה ביניהם, מעבר לשירותי מסחר ומשמורת גם בנכסים דיגיטליים.

8.17. הסכמים מהותיים

לפרטים אודות הסכם למתן שירותי מחשוב במיקור חוץ, לרבות רישיון לשימוש בתוכנת מסחר בין שירותי בורסה לאפ.אמ.אר ותלות בברוקרים זרים ראו סעיף 8.8 בפרק זה.

8.18. הליכים משפטיים וביקורת רשות ניירות ערך

ת"צ (ת"א) 72885-07-23 ברזילי נ' שרותי בורסה והשקעות בישראל – אי.בי.אי בע"מ

ביום 10.8.2023 הומצאה לחברה בקשה לאישור תובענה ייצוגית ("בקשת האישור") שהוגשה לבית המשפט המחוזי בתל אביב-יפו כנגד שירותי בורסה. עניינה של בקשת האישור היה אופן עדכון הסכמי ההתקשרות מול לקוחות שירותי בורסה בקשר עם שיעור העמלות, הריביות והתשלומים בגין יתרות זכות במזומן של לקוחות שירותי בורסה. הסעד אשר היה מבוקש בתביעה הייצוגית היה לחייב את שירותי בורסה בהפרש שבין הסכומים ששולמו על-ידו ללקוח לאחר העדכון האמור לבין הסכומים שהיו קבועים בהסכם טרם עדכון הסכמי ההתקשרות. עוד נטען בבקשת האישור כי לא ניתן להעריך את גובה הנזק, העולה על 2.5 מיליון ש"ח. הקבוצה שייצוגה התבקש כוללת את כל מי שהחזיק חשבון בשירותי בורסה והחזיק בו יתרת מזומנים, החל משבע השנים שקדמו להגשת התביעה. שירותי בורסה הגישה את תשובתה לבקשת האישור ביום 22 בפברואר 2024 וביום 7 באפריל 2024 התקיים דיון בהליך בבית המשפט המחוזי בתל אביב, שבסיומו המליץ בית המשפט למבקש להסתלק מהבקשה לאישור תביעה ייצוגית ללא שיקבל גמול או שכר טרחה או החזר הוצאות. המבקש קיבל את הצעת בית המשפט ובהתאם ניתן באותו יום פסק דין המורה על מחיקת הבקשה לאישור תובענה ייצוגית.

דוח ביקורת מטעם רשות ניירות ערך:

ביום 30 במאי 2021 התקבל אצל שירותי בורסה דוח ביקורת בנושא איסור הלבנת הון, אשר נערך על ידי מחלקת ביקורת והערכה ברשות ניירות ערך בקשר עם פעילות שמהותה קבלת כספים שמקורם בהמרה של מטבעות דיגיטליים והפקדתם בחשבונות נאמנות ייעודיים בחבר הבורסה, בין היתר לצורך טיפול הנאמן בניכויי המס הנדרשים (בסעיף זה: "הפעילות" ו"דוח הביקורת" בהתאמה). דוח הביקורת כלל ממצאים הנוגעים לתקופה שבין אוקטובר 2017 לבין יוני 2018 ובין היתר העלה טענות לליקויים שנפלו, לעמדת הרשות, בקשר עם הפעילות המבוקרת. ביום 17 במרץ 2024 התקבלה בחברה החלטת הוועדה להטלת עיצום כספי בחברת הבת שירותי בורסה בסך של 700 אלף ש"ח. לפרטים נוספים ראו דיווח החברה מיום 17 במרץ 2024 (מס' אסמכתא 2024-01-027057) המובא בדוח זה על דרך ההפניה.

הליכים משפטיים בקשר עם אירוע האשראי:

בהמשך לדוחות המידיים שפרסמה החברה בנושא אירוע האשראי כהגדרתו בדיווחים מהימים 7 בפברואר 2018 (מס' אסמכתא 2018-01-013054) ו-7 במרס 2018 (מס' אסמכתא 2018-01-018393), בשמונה חשבונות ששימשו תשעה לקוחות עצמאיים של שירותי בורסה לפעילות מסחר עצמאית (בסעיף זה "הלקוחות" ו"חשבונות הלקוחות") בוצעה פעילות בנגזרים לצורך יצירת פוזיציות חסר (Short) על מדד ה-Vix. בעקבות הפעילות הנ"ל נוכח שינויי קיצון בשוק, ביום ה-6 בפברואר 2018 נכנסו חשבונות הלקוחות ליתרת חובה, אשר לאחר סגירת פוזיציות החסר האמורה, עמדה על סכום של 35,486,500 ש"ח ("יתרת החובה"). לפירוט נרחב יותר, ראו דיווח מידי של החברה מיום 26 בינואר 2021 (מס' אסמכתא 2021-01-011052) אשר האמור בו מובא בדוח זה על דרך ההפניה.

כאמור בדיווח החברה מיום 7 במרס 2018 (מס' אסמכתא 2018-01-018393), ביום 14 בפברואר 2018 הגישה החברה תביעה כנגד הלקוחות לתשלום יתרת החובה וכן בקשה לעיקולים זמניים במעמד צד אחד שהתקבלה. נכון למועד הדוח, ניתן פסק דין נגד שמונה מהלקוחות ולאחר תקופת הדוח ניתן פסק דין גם נגד הלקוח האחרון שנתבע והסתיים ההליך המשפטי. מכוח

ההליך המשפטי התקבלו ועתידיים להתקבל בחברה מהלקוחות בסך הכל כ-8 מיליון ש"ח. סכום נוסף התקבל בחברה מחברת הביטוח כאמור בדיווח החברה מיום 23 במאי 2023 (מס' אסמכתא 2023-01-056829) המובא בדוח זה על דרך ההפניה.

8.19. יעדים לשנת 2025:

יעדיה העיקריים של שירותי בורסה ביחס לפעילות המסחר העצמאי:

- יעד של חציית רף 100,000 לקוחות תוך 18 חודשים.
- להתאים את שרשרת האספקה למסה הקריטית של הלקוחות?
- השקת פעילות IBI SMART למסחר דואלי
- הוספת כלי AI לשיפור השירות והתאמה אישית ללקוח.

יעדיה העיקריים של שירותי בורסה ביחס למגזר הברוקראז' המוסדי:

- הרחבת שירותי המחקר והוספת סקטורים בהתאם לצרכי השוק.
- הרחבת סל המוצרים בנגזרים לרבות תיווך בין גופים מוסדיים לעושי שוק בעסקאות גדולות.
- הרחבת שירותי המסחר וסל המוצרים בתחום הבינלאומי ע"י שיתופי פעולה עם גופים זרים
- היערכות לרפורמה בעשיית שוק כמפורט בסעיף 8.16(ו) בפרק א' (תיאור עסקי התאגיד) לדוח זה.

יעדיה העיקריים של שירותי בורסה ביחס למגזר העסקי:

- הקמת פלטפורמה דיגיטלית חדשנית תומכת חווית לקוח לשירות החברות.
- שיווק ומכירות התומכיםב אסטרטגיית צמיחה.
- פיתוח מוצרים ושירותים בתחום המט"ח והריבית בהתאם לצרכי השוק.

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

9. מגזר ניהול קרנות נאמנות וניהול תיקים

מגזר ניהול קרנות נאמנות וניהול תיקים מבוצע באמצעות אי.בי.אי קרנות המחזיקה בהיתר מרשות ניירות ערך לשמש כחברה לניהול קרנות נאמנות בהתאם לחוק השקעות משותפות, ובאמצעות אמבן, המחזיקה ברישיון מרשות ניירות ערך לניהול תיקי השקעות בהתאם לחוק הייעוץ.

9.1 תיאור כללי של תחום הפעילות, מוצרים ושירותים

קרנות נאמנות:

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

בתאריך 1 במאי 2024 הושלם מהלך במסגרתו אי.בי.אי ניהול קרנות נאמנות (1978) בע"מ ("אי.בי.אי קרנות הוותיקה"), רכשה את מלוא הון המניות של חברת פסגות קרנות נאמנות בע"מ ("פסגות קרנות"). כשבוע לאחר מכן, בתאריך 8 במאי 2024, שונה שמה של פסגות קרנות ל-אי.בי.אי קרנות נאמנות בע"מ ("אי.בי.אי קרנות" או "חברת הקרנות"). ביום 31 ביולי 2024 הושלם הליך מיזוג במסגרתו מוזגה אי.בי.אי קרנות הוותיקה לתוך אי.בי.אי קרנות (בפרק זה: "המיזוג").

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

נכון ליום 31 בדצמבר 2024 ולאחר המיזוג מנהלת אי.בי.אי קרנות סך של 65.4 מיליארד ש"ח בקרנות הנאמנות תחת ניהולה, כאשר מתוכן כ-16.8 מיליארד ש"ח בקרנות הכספיות, כ-8.3 מיליארד ש"ח בקרנות האקטיביות, כ-18.5 מיליארד ש"ח בקרנות מחקות וכ-21.8 מיליארד ש"ח בקרנות הפאסיביות.

נכון למועד פרסום הדוח היקף הנכסים המנוהל באי.בי.אי קרנות עומד על 70.6 מיליארד ש"ח זאת בעוד שגודל שוק קרנות הנאמנות עומד על כ-620 מיליארד ש"ח. במהלך תקופת הדוח הונפקו 19 קרנות נאמנות חדשות, בניהן 4 קרנות גידור בנאמנות.

ניהול תיקים:

אמבן עוסקת בניהול תיקי השקעות עבור לקוחות, קרי פעילות בניירות ערך ונכסים פיננסיים בחשבונות לקוחות על פי הרשאה כדין ושיקול דעת. הפעילות נעשית בהתאם להוראות חוק הייעוץ ותקנותיו, להוראות רשות ניירות ערך, וביחס לניהול תיקי השקעות של לקוחות מוסדיים - גם בהתאם לרגולציה החלה על ניהול השקעות של גופים מוסדיים. נכון ליום 31 בדצמבר 2024 היקף פעילות ניהול התיקים עמד על 46.2 מיליארד ש"ח (מתוכו 1.7 מיליון ש"ח קרנות של הקבוצה) כאשר 28.6 הינם לקוחות מוסדיים ו-17.6 הינם לקוחות תאגידיים, פרטיים ופרימים.

במהלך שנת 2024 הוקמה תחת ניהול התיקים פעילות חדשה - תיק קרנות גידור בנאמנות המאפשר חשיפה לאסטרטגיות גידור מגוונות תחת תיק השקעות מנוהל.

9.2 מבנה תחום הפעילות ושינויים החלים בו

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

קרנות נאמנות:

הקבוצה באמצעות אי.בי.אי. קרנות מעניקה לציבור המשקיעים שירות ניהול השקעות באמצעות קרנות נאמנות. קרן נאמנות מוקמת ופועלת מכוחו של הסכם קרן בין מנהל הקרן לבין הנאמן. בהסכם הקרן נקבעים בין היתר שכרו של מנהל הקרן, מדיניות ההשקעה של הקרן (אשר ניתנת לשינוי בהתאם להוראות חוק השקעות משותפות, התקנות מכוחו, הוראות הסכם הקרן ועוד). קיימים סוגים שונים של קרנות נאמנות ובין היתר קרנות אקטיביות (מסורתיות), קרנות מחקות (פאסיביות), לרבות קרנות סל סחירות, קרנות כספיות ואגדי קרנות.

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

ניהול תיקים:

פעילות ניהול תיקי השקעות כוללת ניהול תיקי השקעות (על ידי מנהלי תיקים) של לקוחות פרטיים, לקוחות תאגידיים ומוסדיים לסוגיהם (לרבות רשויות מקומיות, קיבוצים, קופות גמל, מלכ"רים וכו'), ניהול התיקים מבוצע באופן ישיר באמצעות הרשאה כדין לפעול בחשבונות הלקוחות. הסכם ניהול התיקים מגדיר, בין היתר, מדיניות השקעות (אשר נקבעת במסגרת הליכי בירור הנחיות וצרכי הלקוח), והיקף ההרשאה לפעול בתיק ההשקעות בהתאם להרשאה כדין למנהל התיקים, שיעור דמי הניהול אותו רשאי מנהל התיקים לגבות מהחשבון, מנגנון להעברת דיווחים, מידע אודות תאגידיים קשורים והזיקה למוצריהם הפיננסיים וכיוצ"ב, והכל בכפוף להוראות הדין החלות על מנהל התיקים.

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

קרנות הנאמנות:

חוק השקעות משותפות, תקנותיו והנחיותיו - הוראות חוק השקעות משותפות, תקנות מכוחו והוראות והנחיות רשות ניירות ערך, מסדירות את פעילותן של קרנות הנאמנות וקובעות, בין היתר, כי הצעה לציבור של יחידות השתתפות תעשה באמצעות תשקיף כן קובעות את חובות הדיווח השונות החלות על קרנות נאמנות, חובות הנאמן ומנהל הקרן ועוד. בנוסף, קובע חוק השקעות משותפות הוראות לעניין תנאי הכשירות של העובדים או המשתתפים בקבלת החלטות שעניינן ניהול ההשקעות בקרן, דרישות לעניין הרכב דירקטוריון הקרן, מנהל הקרן והנאמן, חובת מינוי ועדת השקעות, ועדת ביקורת, מגבלות ביחס להשקעות הקרן ועוד. מכוח חוק השקעות משותפות בנאמנות הותקנו תקנות רבות, המסדירות את פעילות קרנות הנאמנות לרבות תקנות בנושא פרסום ושיווק קרנות נאמנות, פרטי תשקיף ודוח שנתי, נכסים המותרים בקנייה ואחזקה בנאמנות, הון עצמי וביטוח, כללים לביצוע עסקאות בניגוד עניינים, עסקאות מהותיות ועסקאות מחוץ לבורסה, ביצוע שינוי מהותי במדיניות השקעות הקרן, תשלום עמלות הפצה, אופן שערך נכסי הקרן וקביעת מחיריה, הסדרת פעילות בנגזרים בקרן, הסדרת פעילות באשראי בקרן, הסדרה ייעודית של תחום הקרנות המחקות וחובות הדיווח השונות.

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

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

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

ניהול תיקים:

חוק הייעוץ ותקנותיו, חוזרי והוראות רשות ניירות ערך - חוק הסדרת העיסוק כולל הוראות הנוגעות לחובת רישוי, לחובות בעלי רישיון שיווק השקעות וניהול תיקים כלפי הלקוח לרבות חובת נאמנות וזהירות. הוא גם מסדיר את אופן פעילות מנהל התיקים

בחשבון המנוהל, לרבות איסור קבלת תמריצים וטובות הנאה, הימנעות מניגוד עניינים, חובת קיום הסכם ניהול תיקים בכתב, כשירות נשאי משרה ובעלי רישיון, הסדרת הפעילות מול לקוחות כשירים וכיוצ"ב. בנוסף, כפופה אמבן לחוזרי רשות ניירות ערך בתחומים שונים לרבות: חובת בעלי רישיון, ממשל תאגידי, מתן שירותים ועוד. יחד עם אלו, על מנהלי תיקי השקעות לעמוד בדרישות הון עצמי מזערי וביטוח.

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

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

9.4 שינויים בהיקף הפעילות בתחום וברוחיותו, התפתחויות בשווקים של תחום הפעילות או שינויים במאפייני הלקוחות שלו

קרנות נאמנות:

בשנת 2024 שווי ענף קרנות הנאמנות גדל בכ-141 מיליארד ש"ח. היקף הנכסים הכולל בענף מוערך בכ-597 מיליארד ש"ח נכון לסוף שנת 2024, לעומת סך של כ-449 מיליארד ש"ח בסוף שנת 2023. שנת 2024 התאפיינה בגיסיס משמעותיים בקרנות הכספיות שגייסו כ-36 מיליארד ש"ח וכן התאפיינה בגיסיס בקרנות המחקות וקרנות הסל שגייסו יחד כ-31 מיליארד ש"ח. מאידך, בשנת 2024 הקרנות האקטיביות פדו כ-11.8 מיליארד ש"ח.

נכון ליום 31 בדצמבר 2024 נוהלו באי.בי.אי. קרנות נאמנות בהיקף של 65.4 מיליארד ש"ח לעומת 17.1 מיליארד ש"ח ביום 31 בדצמבר 2023. אי.בי.אי. קרנות סיימה את שנת 2024 בגיסיס נטו בהיקף כולל של כ-16.8 מיליארד ש"ח ובכך הייתה המגייסת הגדולה בתעשיית הקרנות. בקרנות הכספיות גייסו כ-9 מיליארד ש"ח, הקרנות האקטיביות (מסורתיות) גייסו כ-1.3 מיליארד ש"ח, המהווים נתח גדול יותר מחלקה של אי.בי.אי. בשוק, ובקרנות המחקות וקרנות הסל גייסו כ-6.5 מיליארד ש"ח.

ניהול תיקים:

בשנים האחרונות תחום ניהול התיקים מתאפיין בתחרות גוברת מצד מוצרי השקעות תחליפיים, כגון פיקדונות בנקים (לרבות, בשנתיים האחרונות עם עליית הריבית), פוליסות חיסכון, קופת גמל ותיקון 190 לפקודת מס הכנסה (נוסח חדש), התשכ"א-1961 ("פקודת מס הכנסה") ועוד. בשנים 2023 ו-2024 נרשמה צמיחה עקב העלויות בשווקים, ונכון ליום 31 בדצמבר 2023, עמד שווי הנכסים המנוהלים בחברות בעלות רישיון לניהול תיקי השקעות בישראל על סך של 324 מיליארד ש"ח³. יצוין, כי נכון למועד פרסום דוח זה, טרם פרסמה רשות ניירות ערך נתונים ביחס לשנת 2024.

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

9.5 גורמי הצלחה קריטיים בתחום הפעילות והשינויים החלים בהם

להערכת החברה, גורמי הצלחה המשותפים לתחום קרנות הנאמנות וניהול התיקים הינם:

א. הון אנושי מקצועי, מנוסה ובעל מוניטין אשר נתמך בידי שירותי מחקר כלכלי ומערך שירות ושיווק מקצועיים.

3 פעילות חברות בעלות רישיון לניהול תיקי השקעות, דוח שנתי לשנת 2023, רשות ניירות ערך, עמ' 5.

- ב. שמירה על מקצועיות, הגינות ואמינות.
- ג. מיתוג ומוניטין חיוביים.
- ד. מערך הדוק של בקרה ופיקוח.

גורמי הצלחה ייחודיים לתחום קרנות הנאמנות הינם:

- א. דירוג קרנות הנאמנות במערכת הייעוץ בתאגידים הבנקאיים.
- ב. ביצועי הקרנות על פי פרמטרים שונים – תשואה, סטיית תקן, דרגת סיכון ועוד.
- ג. פיתוח תמהיל רחב של קרנות נאמנות המתאים למשקיעים שונים ברמות סיכון שונות.
- ד. חדשנות מוצר וראשוניות בעיקר בתחום הקרנות המחקות.
- ה. יישום חשיבה לטווח ארוך המאפשרת לקרנות הנאמנות מסגרות נכונות להשגת ביצועים עדיפים לאורך זמן.

גורמי הצלחה ייחודיים בתחום פעילות ניהול התיקים הינם:

- א. העמדת הלקוח במרכז.
- ב. השגת תשואות עודפות בתיקים המנוהלים על ידי אמבן בהשוואה למתחרים.
- ג. מגוון פתרונות עשיר, לרבות ניהול תיקים בניירות ערך זרים ובבנקים זרים.
- ד. מערכות מחשוב מתקדמות תומכות החלטה לניהול תיקים.
- ה. תכנון פיננסי מקיף.

9.6 חסמי הכניסה והיציאה העיקריים של תחום הפעילות והשינויים החלים בהם

חסמי הכניסה המשותפים לתחום קרנות הנאמנות וניהול התיקים הינם:

- א. צוות השקעות מיומן, מקצועי ומנוסה בעל מוניטין.
- ב. מערך בקרה, תפעול ורגולציה המושתת על הון אנושי מקצועי ובעל ידע וניסיון רב שנים בתחום.
- ג. קבלת רישיון/ היתר מאת רשות ניירות ערך ועמידה בדרישות החוק והרגולציה לרבות עמידה בדרישות הון מזערי וביטוח.

חסמי הכניסה העיקריים לתחום קרנות הנאמנות הינם:

- א. בניה של מערך שיווק והפצה של קרנות הנאמנות.
- ב. סטנדרטים גבוהים של ידע ומחקר הדרושים לניהול איכותי של השקעות.

חסמי הכניסה העיקריים לתחום ניהול תיקי ההשקעות הינם:

- א. תשתית יקרה של תפעול, אנליזה, מחשוב ושיווק.
- ב. קיום יחסים ארוכי טווח עם הלקוחות.

לא קיימים חסמי יציאה משמעותיים מתחום הפעילות, אך במסגרת יציאתן של אמבן או אי.בי.אי. קרנות מתחום הפעילות, יהיה עליהן לפעול באופן איטי ומדורג על מנת שלא להסב ללקוחותיהן נזק.

9.7 תחליפים למוצרי תחום הפעילות ושינויים החלים בהם

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

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

9.8 מבנה התחרות בתחום ושינויים החלים בו

קרנות נאמנות:

תחום קרנות הנאמנות הינו תחום רווי תחרות, אשר מושפע באופן משמעותי מדירוג קרנות הנאמנות במערכות הבנקים המפיצים, בדירוגי השארפ של הקרנות המתחרות בקטגוריות השונות ובתמחור הקרנות. בתוך כך, ההצלחה בתחום קרנות הנאמנות המנוהלות באופן אקטיבי נגזרת בעיקר מביצועי הקרנות (על פי פרמטרים שונים לרבות תשואה, סטיית תקן, רמת סיכון וכו'), משיעור דמי הניהול הנגבים מבעלי היחידות, ומדירוגן במערכות הדירוג הפנימיות של הבנקים ומקיומם של מגוון אפיקי השקעה שונים. בעוד שבתחום הקרנות המחקות הפרמטרים המשמעותיים הם חדשנות, ראשוניות וצוות מכירות מיומן. אי.בי.אי. קרנות מתמודדת עם תחרות זו על ידי היצע קרנות מגוון, במגוון קטגוריות, תוך שימת דגש על שימור ביצועים טובים לאורך זמן. התחרות על כספי הרוכשי יחידות ההשתתפות מתנהלת בערוצי הפרסום והשיווק לסוגיהם, בדגש על יעוצי ההשקעות בבנקים, תוך כדי הפעלה של אנשי שיווק ומכירות ייעודיים. להערכת אי.בי.אי. קרנות, התחרות צפויה להמשיך במתווה זה גם בעתיד. חשוב לציין שמערכות הדירוג של הבנקים האריכו את מח"מ הבדיקה שלהן באופן בולט, דבר שעשוי לייצר הלימה גבוהה ביותר בין סוג המוצר לסגנון ניהול ההשקעות של המוצר וזאת בדגש על ראייה לטווח בינוני ארוך.

נתח השוק של אי.בי.אי. קרנות ליום 31 בדצמבר 2024 עומד על כ- 11%, לעומת 3% בשנת 2023. מתחריה המשמעותיים של אי.בי.אי. קרנות הינם – מיטב קרנות נאמנות, קסם קרנות נאמנות, מגדל קרנות נאמנות, הראל- פיא קרנות נאמנות, מור ניהול קרנות נאמנות, ילן לפידות קרנות נאמנות, אלטשולר-שחם ניהול קרנות נאמנות, אנליסט קרנות נאמנות, סיגמא קרנות נאמנות ולמעשה כל החברות הפעילות בענף.

להערכת אי.בי.אי. קרנות, ביצועי הקרנות המנוהלות על ידיה ויצירת ערך מוסף לטווח ארוך במבנה עלויות הוגן, כמו גם הניסיון והמוניטין הרבים של החברה בשוק ההון בכלל ובניהול השקעות בפרט, משפיעים לחיוב על מעמדה התחרותי של אי.בי.אי. קרנות. בנוסף, אי.בי.אי. קרנות רואה חשיבות עליונה בנושא חדשנות מוצר ופריסת מוצרים ראוייה בכל הקטגוריות הרלוונטיות, בדגש על הקרנות המחקות, שיתופי פעולה עם יועצים חיצוניים המומחים באסטרטגיות מסחר והשקעה וקרן ההיטק הייחודית והבלעדית של החברה.

אי.בי.אי. קרנות סבורה כי רמת התחרות בענף הקרנות הפסיביות נמוכה יותר מאשר בענף הקרנות האקטיביות, עיקר התחרות נובע מתעודות וקרנות סל זרות, כאשר בתעודות המקומיות התחרות אף נמוכה יותר. לראייה, בנכסים בקרנות האקטיביות כמעט ולא חל גידול ב-5 שנים האחרונות זאת בעוד שהנכסים בקרנות הפסיביות (בעיקר מחקות) גדלו באופן משמעותי. כמו כן, לחברה ארבע קרנות גידור בנאמנות שהינן מוצר ייחודי וכחות נפוץ בשוק הקרנות האלטרנטיביות.

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

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

ניהול תיקים:

תחום ניהול תיקי ההשקעות הינו שוק תחרותי אשר פועלים בו עשרות רבות של גופים המתמחים בניהול השקעות עבור לקוחות ומתן ייעוץ ו/או שיווק השקעות בתחום ניהול תיקי השקעות ביניהם חברי הבורסה, מנהלי תיקים פרטיים, חברות הקשורות לבנקים ובתי השקעות אחרים. בשנים האחרונות גדלה התחרות בתחום ניהול התיקים לרבות בשל עליית הריבית במשק, אשר העלתה את האטרקטיביות פקדונות של הבנקים אשר הפכו למוצר אלטרנטיבי לניהול התיקים. המתחרים העיקריים של אמבן בפעילות ניהול התיקים הינם אקסלנס, פעילים (בבעלות בנק הפועלים), מגדל שוקי הון, הראל פיננסיים ילן לפידות, מיטב, אלטשולר שחם, ומור בית השקעות. יש לציין כי התחרות הוגברה גם מצד חברות הביטוח, המציעות מוצרים פנסיוניים המתחרים בשירות ניהול התיקים, כגון פוליסות חיסכון וקופות גמל להשקעה.

קרנות נאמנות:

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

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

יצוין כי בסוף שנת 2024 החליט דירקטוריון אי.בי.אי. קרנות על העלאת דמי הניהול החל מיום 1 בינואר 2025. העלאת דמי הניהול צפויה להערכת החברה להוביל לעליה משמעותית בהכנסות וברווחיות המגזר בשנת 2025.

האמור בסעיף זה מכיל מידע צופה פני עתיד ביחס לעליה ברווחיות המגזר והוא מבוסס בין היתר על הערכת הנהלת החברה לכך שהעלאת דמי הניהול בקרנות הנאמנות לא תוביל לנטישה מאסיבית של משקיעים בקרנות הנאמנות בשנת 2025. מידע זה עשוי להתממש באופן שונה מהמתואר לעיל כתוצאה מהעדפות המשקיעים בקרנות הנאמנות.

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

טבלה א' (מיליוני ש"ח):

קן גידור	אג"ח בארץ-חברות והמרה	אג"ח בארץ-כללי	אג"ח בארץ-מדינה	אגד קרנות, אגד ישראלי	כספיות	
40	2,271	2,764	1,166	98	16,669	31.12.2024 נכסים מנוהלים
3	147	249	47	8	604	שינוי בנכסים
23	913	267	(130)	35	9,035	גיוסים (פדיונות) נטו
1.39%	0.89%	0.79%	0.66%		0.13%	שיעור דמי ניהול ממוצע (באחוזים)
1.04%	0.54%	0.44%	0.33%		0.03%	שיעור דמי ניהול נטו ממוצע

קן גידור	אג"ח בארץ-חברות והמרה	אג"ח בארץ-כללי	אג"ח בארץ-מדינה	אגד קרנות, אגד ישראלי	כספיות	
14	1,211	2,248	1,249	55	7,030	31.12.2023 נכסים מנוהלים
	73	149	50	3	181	שינוי בנכסים
14	(44)	(302)	(310)	27	6,072	גיוסים (פדיונות) נטו
1.50%	0.90%	0.76%	0.63%		0.10%	שיעור דמי ניהול ממוצע (באחוזים)
1.15%	0.55%	0.41%	0.30%		0.10%	שיעור דמי ניהול נטו ממוצע

ק"ג	אג"ח בארץ-חברות	אג"ח בארץ-כללי	אג"ח בארץ-מדינה	אגד קרנות, אגד ישראלי	כספיות	
	1,182	2,401	1,509	25	777	31.12.2022 נכסים מנהלים
	(69)	(142)	(92)		22	שינוי בנכסים
	89	249	(352)	25	613	גיוסים (פדיונות) נטו
	0.88%	0.76%	0.62%		0.11%	שיעור דמי ניהול ממוצע
	0.53%	0.41%	0.28%		0.11%	שיעור דמי ניהול נטו ממוצע

טבלה ב' (מיליוני ש"ח):

סה"כ יחד עם נתוני טבלה א'	גמישות	קרנות	ממונפות ואסטרטגיות	קרן טכנולוגיה עילית	מחקות מדד אחרות	מחקות מדד שאינן גובות דמי ניהול	מניות חו"ל	מניות בארץ	אג"ח בחו"ל	
65,432	7	21,821	663	493	10,462	8,078	283	279	338	31.12.2024 סך נכסים מנהלים
31,611	2	17,248	57	(43)	6,384	6,779	47	61	18	שינוי בנכסים
16,748	(7)	4,573	284	-	829	1047	(77)	(11)	(33)	גיוסים (פדיונות) נטו
	0.90%	0.52%	0.70%	1.30%	0.38%		2.13%	2.26%	0.92%	שיעור דמי ניהול ממוצע (באחוזים)
	0.55%	0.52%	0.53%	1.30%	0.38%		1.78%	1.91%	0.57%	שיעור דמי ניהול נטו ממוצע

סה"כ יחד עם נתוני טבלה א'	גמישות	ממונפות ואסטרטגיות	קרן טכנולוגיה עילית	מחקות מדד אחרות	מחקות מדד שאינן גובות דמי ניהול	מניות חו"ל	מניות בארץ	אג"ח בחו"ל	
17,073	12	322	536	3,249	252	313	229	353	31.12.2023 סך נכסים מנהלים
1,159	1	26	(11)	486	131	41	(7)	36	שינוי בנכסים
5,055	7	(33)		(324)	121	(29)	(83)	(61)	גיוסים (פדיונות) נטו
	0.90%	1.20%	1.30%	0.48%		2.08%	2.26%	0.90%	שיעור דמי ניהול ממוצע (באחוזים)
	0.55%	0.85%	1.30%	0.48%		1.96%	1.91%	0.55%	שיעור דמי ניהול נטו ממוצע
10,859	4	329	547	3,087		301	319	378	31.12.2022 סך נכסים מנהלים
(1,244)	(1)	(21)	(39)	(782)		(42)	(84)	6	שינוי בנכסים
(115)	1	(358)		(385)		(62)	45	20	גיוסים (פדיונות) נטו
	0.90%	1.13%	1.30%	0.48%		1.86%	2.32%	0.83%	שיעור דמי ניהול ממוצע

	0.90%	0.78%	1.30%	0.48%		1.51%	1.97%	0.48%	שיעור דמי ניהול נטו ממוצע
--	-------	-------	-------	-------	--	-------	-------	-------	---------------------------

להלן נתונים מצרפיים נוספים בנוגע לתחום קרנות הנאמנות:

שיעור מכלל הכנסות קרנות הנאמנות			הכנסות באלפי ש"ח			קבוצת מוצרים
31.12.2022	31.12.2023	31.12.2024	31.12.2022	31.12.2023	31.12.2024	
80%	78%	53%	71,150	63,850	70,681	קרנות נאמנות (מנוהלות)
20%	18%	18%	17,317	15,058	55,395	קרנות מחקות*
0%	4%	11%	146	3,712	19,539	קרנות כספיות
	0%	0%		130	453	קרנות גידור דמי הצלחה
-	-	18%	-	-	32,000	קרנות סל
100%	100%	100%	88,613	82,750	178,068	סה"כ

* כולל מכירה למוך

התפלגות נכסי הקרנות וסכום הנכסים המנוהלים בהן:

לשנת 2024

מוצרים	סכום מנוהלים באלפי ש"ח	מספר קרנות
קרנות מחקות	18,539,689	125
קרנות סל	21,821,150	26
קרנות נאמנות (מנוהלות לרבות כספיות)	25,070,676	60
סה"כ	65,431,515	211
לשנת 2023		
מוצרים	סכום מנוהלים באלפי ש"ח	מספר קרנות
קרנות מחקות	3,501,508	69
קרנות סל	אין	אין
קרנות נאמנות (מנוהלות לרבות כספיות)	13,571,412	53
סה"כ	17,072,920	122

ניהול תיקים:

עיקר ההכנסות של אמבן מניהול תיקי השקעות נובעות מדמי ניהול המשולמים בדרך כלל כשיעור מהיקף תיק ההשקעות. שיעור דמי הניהול שמשלם כל לקוח נגזר מגודל תיק ההשקעות שלו ומאופיו של התיק (מניות, קרנות נאמנות, אגרות חוב, מק"מים ועוד). במהלך שנת 2024 נרשמה צמיחה בפעילות המחלקה הבינלאומית בחברת ניהול התיקים אשר הכנסתיה גדלו ב-40% בהשוואה לשנה קודמת.

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

שנת 2024 (במיליוני ש"ח):

נכסים מנוהלים - יתרת פתיחה	לקוחות שאינם מוסדיים	לקוחות מוסדיים	סה"כ
14,817	22,348	37,165	
5,766	6,775	12,541	
(3,950)	(3,871)	(7,821)	
1,816	2,904	4,720	
953	3,396	4,349	

46,234	28,648	17,586	נכסים מנוהלים - יתרת סגירה
	0.03%	0.36%	שיעור דמי ניהול המיוחס להכנסות אמבן מדמי הניהול שנגבו
1,706	23	1,683	מתוכם: קרנות נאמנות של הקבוצה

שנת 2023 (במיליוני ש"ח):

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

שנת 2022 (במיליוני ש"ח):

סה"כ	לקוחות מוסדיים	לקוחות שאינם מוסדיים	
36,075	21,993	14,082	נכסים מנוהלים - יתרת פתיחה
5,193	2,863	2,330	גיוסים+ הפקדות
(4,925)	(2,766)	(2,159)	עזיבות+ משיכות
268	97	171	העברות נטו
(3,783)	(2,591)	(1,192)	יתר השינויים
32,560	19,499	13,061	נכסים מנוהלים - יתרת סגירה
	0.03%	0.40%	שיעור דמי ניהול המיוחס להכנסות אמבן מדמי הניהול שנגבו
1,602	21	1,581	מתוכם: קרנות נאמנות של הקבוצה

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

שיעור מכלל הכנסות החברה			הכנסות (במיליוני ש"ח)			קבוצת שירותים דומים
2022	2023	2024	2022	2023	2024	
8%	7%	6%	50	54	67	ניהול תיקי השקעות
13%	10%	17%	89	83	178	ניהול קרנות נאמנות
21%	17%	23%	139	137	245	סה"כ
0%	0%	0%	3	3	4	הכנסות בינחברתיות*

*הכנסות אלה מיוחסות לאמבן כמפיצה של ההשקעות האלטרנטיביות בקבוצה.

9.10 סך הנכסים המנוהלים במגזר

נכון ליום 31 בדצמבר 2024 סך הנכסים המנוהלים באמבן הינו כ-44.5 מיליארד ש"ח. זאת בעוד שסך הנכסים המנוהלים באי.בי.אי. קרנות הינו כ-65.4 מיליארד ש"ח. סה"כ 109.9 מיליארד ש"ח נכסים מנוהלים למגזר.

9.11 לקוחות

קרנות נאמנות:

לקוחות אשר מעוניינים לרכוש יחידות השתתפות בקרנות של אי.בי.אי. קרנות מבצעים זאת באופן עצמאי, באמצעות הבנקים וחברי הבורסה בהם מתנהל חשבון ניירות הערך של הלקוח, ועל כן הם אנונימיים מבחינתה של אי.בי.אי. קרנות. יחד עם זאת,

להערכת אי.בי.אי. קרנות, מרבית לקוחותיה הינם יחידים. ביום 31 בדצמבר 2024 הוחזקו כ-3% מהיקף הנכסים המנוהלים על ידי אי.בי.אי. קרנות בתיקי השקעותיהם של לקוחות המנוהלים בידי אמבן, בהשוואה לשיעור של 4% ליום 31 בדצמבר 2023. להערכת אי.בי.אי. קרנות היא אינה תלויה באף לקוח.

ניהול התיקים:

אמבן מבחינה בין שלושה סוגי לקוחות עיקריים: לקוחות פרטיים, תאגידים, ומוסדיים (לרבות, קופות גמל מפעילות). להלן פרטים בדבר מספר לקוחות אמבן, ביחס לפעילות ניהול התיקים בלבד, בחלוקה על פי סוגים, בין השנים 2022-2024.

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

*על-פי מדיניות ההשקעה של הלקוח.

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

*על-פי מדיניות ההשקעה של הלקוח.

31 בדצמבר 2022				תיקי השקעות מנוהלים*
היקף נכסים מסך הנכסים	היקף במיליוני ש"ח	שיעור מסך הלקוחות	מס' לקוחות	
1%	387	18%	878	משקיעים רק בקרנות אי.בי.אי.
43%	13,952	42%	2,005	אינם משקיעים בקרנות אי.בי.אי.
56%	18,221	40%	1,944	משלבים השקעות בקרנות ובניירות ערך
100%	32,560	100%	4,827	סך הכל

*על-פי מדיניות ההשקעה של הלקוח.

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

31.12.2022		31.12.2023		31.12.2024		
שווי באלפי ש"ח	כמות	שווי באלפי ש"ח	כמות	שווי באלפי ש"ח	כמות	היקף באלפי ש"ח
9,126	140	8,723	136	8,141	136	עד 150,000
385,992	1,056	300,059	817	272,627	742	150,001 - 500,000
1,832,964	2,057	1,842,478	2,062	2,099,058	2,293	500,001 - 1,500,000
3,105,585	1,179	3,604,906	1,378	4,375,754	1,630	1,500,001 - 5,000,000
7,727,399	340	9,060,533	428	10,831,025	516	מעל 5,000,000

קרנות נאמנות:

שיווק פעילות ניהול קרנות הנאמנות נעשה בעיקרו מול יועצי ההשקעות בסניפי הבנקים השונים. בהתאם, התקשרה אי.בי.אי. קרנות בהסכמי הפצה עם כל הבנקים המסחריים בישראל בקשר עם הפצת יחידות של קרנות הנאמנות שבניהולה, בתמורה לתשלום עמלת הפצה בשיעורים המרביים הקבועים בתקנות השקעות משותפות בנאמנות (עמלת הפצה), התשס"ו-2006 (למעט יחידות של קרנות מחקות וסל לגביהן הבנק לא גובה עמלת הפצה). לאי.בי.אי. קרנות שירותי שיווק ומכירה באמצעות צוות מכירות הפועל מול יועצי ההשקעות במערכת הבנקאית. הוראות הדין קובעות מגבלות באשר לעמלות ההפצה שמנהל הקרן רשאי לשלם למפיץ⁴ בשל יחידות של מנהל הקרן הנרכשות באמצעותו.

ניהול תיקים:

שיווק פנימי - פעילות השיווק של תחום ניהול תיקי ההשקעות ושותפויות ההשקעה נעשית על ידי מחלקת השיווק של הקבוצה, הכוללת מוקד מכירות ואנשי מכירות המשרתים קהלי יעד שונים – מוסדיים, תאגידיים ופרטיים. פעילות השיווק מתבצעת על ידי עובדים בעלי רישיון שיווק השקעות, באמצעות פגישות המתואמות על ידי מוקד המכירות לאחר קבלת פניה ישירה או ממתווכים שונים: יועצים בבנקים, מנהלי הסדרים וסוכני ביטוח. להערכת אמבן, לתשואות בתיקים שבניהול אמבן, כמו גם לרמת השירות הניתנת ללקוחות, השפעה על יכולתה לגייס ולשמר לקוחות.

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

קרנות נאמנות:

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

הנאמן למרבית קרנות הנאמנות שבניהולה של אי.בי.אי. קרנות, לרבות קרנות הגידור בנאמנות, הינו יובנק חברה לנאמנות בע"מ (בסעיף זה "**הנאמן יובנק**"), חברה בת של הבנק הבינלאומי הראשון לישראל בע"מ ("**בנק הבינלאומי**"). בגין שירותי הנאמנות היה זכאי הנאמן יובנק בשנת 2024 לשכר שנתי (המשולם מתוך נכסי הקרן), בשיעור הנע בין 0% ל- 0.05% מהשווי הנקי של נכסי כל קרן (למעט קרן אי.בי.אי. Tech-Fund (5D)-טכנולוגיה עילית, בה זכאי הנאמן יובנק לשכר שנתי בשיעור של 0.10%).

הנאמן לחלק קטן מקרנות הנאמנות שבניהולה של אי.בי.אי. קרנות, הינו מזרחי טפחות חברה לנאמנות בע"מ (בסעיף זה "**הנאמן מזרחי**"). בגין שירותי הנאמנות היה זכאי הנאמן מזרחי בשנת 2024 לשכר שנתי (המשולם מתוך נכסי הקרן), בשיעור הנע בין 0.010% ל- 0.023% מהשווי הנקי של נכסי כל קרן.

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

הבנק הבינלאומי הראשון לישראל בע"מ, בנק לאומי לישראל בע"מ, בנק הפועלים בע"מ, בנק מזרחי טפחות בע"מ ובנק דיסקונט לישראל בע"מ. משמשים קסטודיאנים לקרנות הנאמנות שבניהולה של אי.בי.אי. קרנות ובמסגרת זו מופקדים אצלם נכסי הקרנות, לרבות ניירות הערך והכספים הכלולים בהן. בהתאם להוראות הדין לעניין פיזור פיקדונות ומזמנים הנכללים בנכסי

⁴ חבר בורסה שניתן להגיש אצלו הזמנות ליחידות, שאינו משווק השקעות.

קרנות נאמנות, מנהל הקרן עשוי להשתמש מעת לעת גם בשירותים של תאגידים בנקאיים אחרים בכל הנוגע לפיקדונות בנקאיים לסוגיהם ו/או יתרות מזומנים.

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

ניהול תיקים:

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

9.14 הליכים משפטיים

אי.בי.אי. קרנות ואמבן אינן צד להליכים משפטיים מהותיים.

9.15 מימון

קרנות נאמנות

על מנת לממן את עסקת פסגות, החברה נטלה מימון בגובה 117 מיליון ש"ח באמצעות השאלה ומכירה בחסר של אג"ח ממשלתיות מהבנק הבינלאומי הראשון לישראל. לפרטים נוספים ראו פרק 18 לדוח זה.

10. קבוצת קפיטל

10.1 שירותים ומוצרים

חברת אי.בי.אי קפיטל בע"מ ("קפיטל"), באופן ישיר או באמצעות חברות בנות שלה, מספקת מגוון שירותים פיננסיים בעיקר לחברות הייטק בתחומים הבאים: שירותי נאמנות ותפעול לתוכניות תגמול הוניות מבוססות ניירות ערך לעובדים, נאמנות ותפעול עסקאות מיזוגים ורכישות בתפקיד סוכן משלם (Paying Agent) וסוכן השלשה (Escrow Agent), שירותי חישוב הוצאה ופריסה חשבונאית לדוחות כספיים, שירותי אנליזה והערכת שווי לחברות (לרבות הערכות לפי סעיף A409 לדיני המס האמריקאים) באמצעות חברת הבת אס-קייוב ייעוץ כלכלי בע"מ ("אס קייוב"), שירותי מחלקות כספים ו-CFO במיקור חוץ דרך חברת הבת נקסטאייג' בע"מ ("נקסטאייג'"), ניהול הון ונאמנויות משפחתיות להעברת עושר בין דורי, שירותי אנליזה, תפעול וניהול פידרים לקרנות בינלאומיות מובילות עבור משקיעים כשירים ופתרונות מימון מבוססי הכנסות (RBF- Revenue based financing) לחברות טכנולוגיה באמצעות חברת הבת אי.בי.אי ספייקס בע"מ ("ספייקס")

בנוסף, קפיטל מספקת שירותי נאמנות בתחומים פיננסיים נוספים כגון גיוסי הון וחוב, אג"ח ואשראי, מכירת ניירות ערך עם מגבלות בהתאם לתקנון הבורסה, ותפעול פלטפורמות P2P. החל מהרבעון הרביעי של שנת 2024, הרחיבה קפיטל את פעילותה והחלה להעניק, דרך חברת הבת נקסטאייג', שירותי מחלקות כספים ו-CFO במיקור חוץ לחברות הזנק הנתמכות ע"י קרנות הון סיכון מובילות.

10.2 אסטרטגיה ומבנה ארגוני

בשנת 2024 ביצעה קפיטל שינוי במבנה הארגוני וארגנה מחדש את פעילותה ל-3 יחידות עסקיות ומטה שתומך בהן. תחת פעילות המטה, מנוהלים תחומים כגון: תפעול, שיווק, גבייה, פרונט אופיס, מחלקה מקצועית ופיתוח טכנולוגי. היחידות העסקיות מחולקות כך:

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

מבנה זה הופך את קפיטל לקבוצה בעלת יכולת להציע פתרונות חדשניים ומקיפים המותאמים לצרכים הייחודיים של עולם ההייטק, ולאפשר לחברה יכולת צמיחה ויישום האסטרטגיה.



10.3. מגבלות, חקיקה, תקינה ואילוצים מיוחדים החלים על תחום הפעילות לרבות מגבלות ופיקוח על פעילות קפיטל

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

- א. סעיף 102 לפקודת מס הכנסה, והכללים מכוחו, אשר מגדיר כי על מנת ליהנות מהסדר המוטבים בהענקות של תגמול הוני לעובדים ולנושאי משרה, יש למנות נאמן, ומפרט את הדרישות מהנאמן (זהות, הון עצמי, ביטוח וכיוצ"ב) וכן את חבויית המס, ניכוי המס במקור והדיווחים החלים על ניהול נאמנות זו.
- ב. סעיף 103 וסעיף 104 לפקודת מס הכנסה והכללים, התקנות והצווים אשר נחקקו מכוחם, המגדירים כי על מנת ליהנות מהסדר המוטבים בשינויי מבנה מסוימים, יש למנות נאמן ומפרט את הדרישות מהנאמן וכן את חבויית המס, ניכוי המס במקור והדיווחים החלים על ניהול נאמנות זו.
- ג. עמדה משפטית של רשות ניירות ערך מספר 14-199: הפקדת ניירות ערך חסומים אצל נאמן, המגדירה כי בהקצאות פרטיות של ני"ע או בהנפקות ראשוניות (IPO), לפי העניין, יש למנות נאמן על מנת שיאכוף את חסימת המניות שהוענקו לבעלי מניות מסוימים.
- ד. כחלק מהפעילות הניתנת לחברות גלובליות, קפיטל והחברות הבנות עומדות בכללים בינלאומיים של אכיפה ודיווח כגון ה-FATCA, CRS וכיוצ"ב.
- ה. קפיטל עומדת בחוקים ותקנות בישראל ובחו"ל בנוגע להגנת הפרטיות: GDPR, חוק הגנת הפרטיות, והתקנות החלות מכוחו.
- ו. בכל הנוגע לגיוס משקיעים לפעילות ספייקס ופעילות הפידרים, קפיטל כפופה להוראות חוק ניירות ערך, כך שהצעה ומכירה של ניירות ערך למשקיעים תיעשה ממשקיעים המנויים בתוספת הראשונה לחוק ניירות ערך (או עד 35 ניצעים במהלך 12 חודשים).
- ז. נאמנויות משפחתיות – אשר במסגרתה בין היתר, מוקמות נאמנויות המוקמות לשם תכנון העברת עושר בין דורי, בהתאם להוראות סעיף 75' לפקודת מס הכנסה והתקנות מכוחו.
- ח. חלק ניכר מפעילות הערכת השווי נעשית בהתאם ל- סעיף A409 בתקנות המס האמריקאיות.
- ט. ביום 17 לספטמבר 2024 אושר תיקון לכללי מס הכנסה (הקלות מס בהקצאת מניות לעובדים) התשס"ג-2003, אשר נכנס לתוקף ביום 1 בינואר 2025. עיקר התיקון מתמקד בדיגיטציה של תהליכי ההגשה והדיווח של תכניות הקצאת מניות לעובדים לאישור פקיד השומה. מעבר מהגשה פיזית להגשה מקוונת, הוספת טופס שאלון מורחב לעמידה בתנאי הוראות סעיף 102 לפקודת מס הכנסה והכללים מכוחו והגדרת חובת דיווח מקוונת לנאמן עבור דוחות רבעוניים ושנתיים. קפיטל נערכה באופן מקיף לשני השינויים הללו הן מההיבט התפעולי טכנולוגי והן מההיבט הנאמנותי, והיא מספקת לחברות פתרונות נאמנות ותפעול המותאמים לשינויים החל משנת 2025.

10.4. שינויים בהיקף הפעילות בתחום וברווחיותו

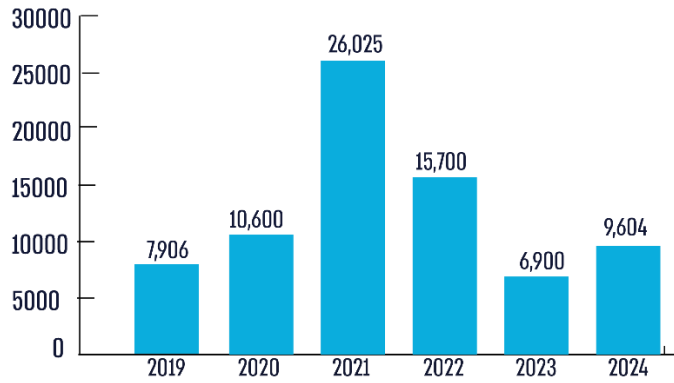
פעילות קפיטל בתחומים השונים מושפעת בעיקר מהתפתחות בשוק ההייטק הישראלי ובפרט מהיקף אימוץ תכניות הטבה הוניות, ממספר עסקאות המיזוגים והרכישות הנעשות בישראל ומצמיחת חברות ההייטק. בתחום גיוסי ההון - בשנת 2024, חברות ההייטק הישראליות גייסו כ-11 מיליארד דולר בכ-700 סבבי גיוס, לעומת 9 מיליארד דולר בכ-900 סבבים בשנת 2023 ו-19 מיליארד דולר בכ-1,400 סבבים בשנת 2022. שנת 2024 הייתה מוצלחת בעיקר בהשקעות ראשוניות (SEED).

בתחום המיזוגים והרכישות (אקזיטים) - בשנת 2024 עמד שווי העסקאות על כ-17 מיליארד דולר (עלייה של כ-60% לעומת 11 מיליארד דולר בשנת 2023). מספר העסקאות עלה ל-116 ב-2024, לאחר ירידה מתמשכת מ-289 עסקאות בשנת 2021, ל-151 בשנת 2022, ו-101 בשנת 2023.

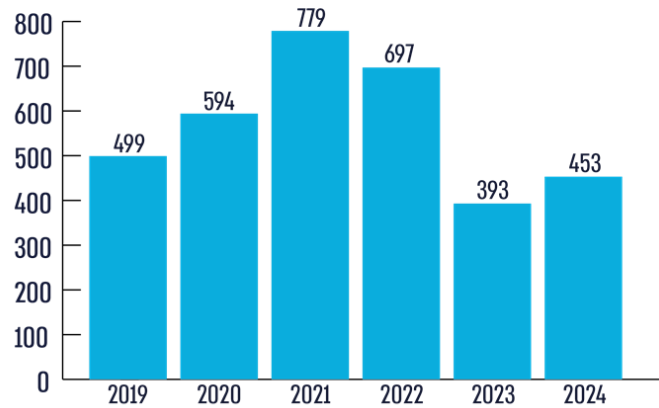
את ההאטה בסקטור ההייטק בשנת 2023 מייחסת קפיטל לשלושה גורמים עיקריים: (1) הריבית הגבוהה בעולם שהשפיעה על היצע הכסף ושווי החברות; (2) הרפורמה המשפטית שגרמה לירידה בהשקעות זרות; (3) מלחמת חרבות ברזל. על אף האתגרים הללו, בשנת 2024 חוותה קפיטל שנת שיא בגיוס לקוחות חדשים ובהכנסות משכר טרחה מעסקאות, בזכות מגמות חיוביות בעולם (בדגש על ארה"ב) עם צפי לירידת ריבית, וירידת נושא הרפורמה המשפטית מסדר היום.

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

סכומים שהושקעו בסיבובי השקעה בהיי טק (מיליארדי דולר)



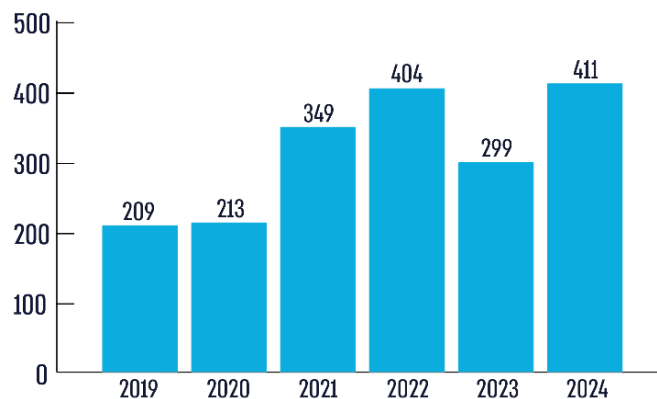
היקף עסקאות בחברות ישראליות



שירותי נאמנות:

בשנת 2024 כ-411 חברות חדשות הצטרפו לשירותי קפיטל ומקבלות שירותי נאמנות וניהול לתוכניות התגמול ההוני. ברבעון הרביעי, על אף התמשכות מלחמת חרבות ברזל, הואץ קצב הצטרפות החברות, והוא עלה על הקצב שקדם ל-7 באוקטובר 2023.

מספר חברות חדשות לשירותי נאמנות וניהול תכניות הטבה הוניות

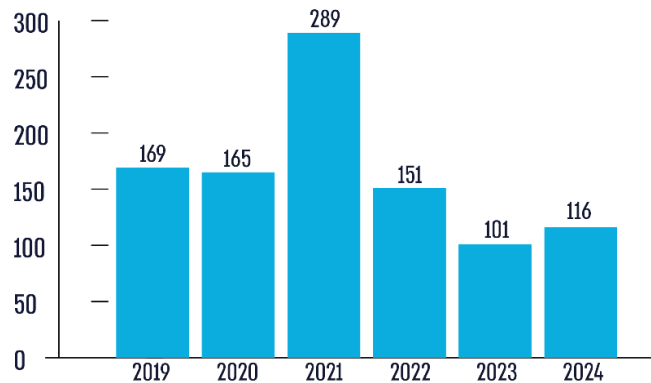


עסקאות:

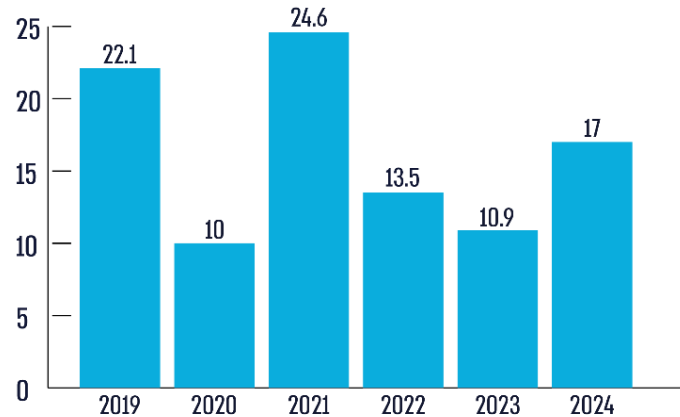
מבחינת מספר העסקאות הכללי שבוצעו בישראל (אקזיטים), ניתן לראות ירידה משמעותית משנת 2021 שבה בוצעו 289 עסקאות, דרך שנת 2022 עם 151 עסקאות ועד לשנת 2023 שבה נרשמו 101 עסקאות בלבד. גם בהיקף הכספי של העסקאות נרשמה ירידה מכ- 13.5 מיליארד דולר בשנת 2022 לכ-11 מיליארד דולר בשנת 2023. עם זאת, בשנת 2024 חל שינוי במגמה: נרשמה עליה מתונה בכמות העסקאות לכ- 116 ועליה דרמטית בהיקף הכספי לכ-17 מיליארד דולר (גידול של כ-60% לעומת שנת 2023).

בהתאם למגמה החיובית בשוק, קפיטל רשמה צמיחה בפעילות הנ"ל בשנת 2024 וזו מיוחסת לגידול שחל בנתח השוק שלה והיתרון התחרותי שהצליחה לבסס אל מול החברות המתחרות בשוק ובשלוש השנים האחרונות קיימה עסקאות במעל ל-30 מיליארד דולר.

מספר העסקאות (אקזיטים) של חברות ישראליות



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



ניהול מחלקות כספים ושירותי CFO:

ב-1 באוקטובר 2024 רכשה קפיטל 60% ממניות חברת נקסטאייג', ונכנסה לתחום ניהול מחלקות כספים ושירותי CFO במיקור חוץ. בחלק שנרכש ע"י קפיטל, מנוהלות כ-300 חברות, מתוכן כ-60 חברות חדשות שהצטרפו במהלך 2024. לקוחות נקסטאייג' ביצעו כ-1,500 סבבי גיוס ב-5 השנים האחרונות בסך כולל של כ-5 מיליארד \$ ולמעלה מ-100 לקוחות נקסטאייג' ביצעו אקזיט. החברה ממשיכה בפיתוח מומחיותה בסגמנט זה הן בפן הטכנולוגי והן בפן המקצועי. לפרטים נוספים אודות רכישת נקסטאייג' ראה סעיף 14 טז בפרק א' (תיאור עסקי התאגיד) לדוח זה.

מימון לחברות היי-טק:

בתחום מימון לחברות היי-טק (דרך ספייקס), תיק האשראי של קפיטל עמד בשנת 2024 על היקף של כ-219 מיליון ש"ח. מדובר בגידול של כ-30% אחוזים בהשוואה לשנת 2023. המימון לפעילות זו מתבצע מגיוס משקיעים כשירים (כהגדרתם בחוק ניירות ערך) וממקורותיה העצמיים של החברה.

ניהול הון:

בתחום ניהול ההון ללקוחות (פמילי אופיס), באמצעות חברת הבת אי.בי.אי ניהול הון בע"מ, הגדילה קפיטל את היקף נכסי הלקוחות באופן משמעותי לכ-3 מיליארד ש"ח נכסים מנוהלים.

אנליזה הונית:

בתחום האנליזה הונית והפריסה החשבונאית, השקיעה קפיטל במערכת טכנולוגית מתקדמת בשיתוף עם משרד רואי חשבון מהגדולים בעולם. ההכנסות מתחום זה צמחו בעשרות אחוזים בשנת 2024 לעומת 2023, והחברה הגדילה משמעותית את נתח השוק שלה. ההכנסות ומספר הלקוחות מתחום זה עדיין אינן מהותיות ביחס להכנסות ומספר הלקוחות של קפיטל. קפיטל מבצעת כ-800 הערכות שווי בשנה.

10.5. גורמי ההצלחה הקריטיים בתחום הפעילות והשינויים החלים בהם

להערכת החברה, גורמי ההצלחה הקריטיים בתחום הפעילות של קפיטל הינם:

- א. **הון אנושי מקצועי ומימון** – בשל הסביבה התחרותית בה פועלת קפיטל, היא נדרשת לכוח אדם מקצועי ומימון לשם מתן שירות ושימור הלקוחות ולצורך מתן מענה לצרכיהם.
- ב. **מיומנות ומערך ניהול מקצועי** – הענקת שירותי נאמנות לתכניות הטבה הונית וניהול נאמנויות לעסקאות מיזוגים ורכישות טעונים ידע מקצועי והבנה מעמיקה של הסביבה המשפטית והעסקית (לרבות בהיבטי מיסוי). בקפיטל פועלת מחלקה מקצועית רחבה המורכבת מעורכי דין ורואי חשבון בעלי ידע וניסיון רחב המכוונים את פעילותה במיומנות.
- ג. **מערכות מחשוב וניהול נתונים מתקדמות התומכות בתחום הפעילות** – לקפיטל מערכת מחשוב מתקדמת לניהול תוכניות הטבה הונית המספקת מענה מקיף לחברות הנסחרות בבורסות שונות בעולם ומאפשרת תמיכה בסוגים שונים של תוכנית הטבה הונית. מערכת המחשוב של קפיטל מאפשרת לכל ניצע לקבל מידע ולבצע פעולות ממקומות שונים בעולם, והיא מהווה גורם הצלחה קריטי בפעילות קפיטל.
- ד. **היכרות מעמיקה עם השוק ומוניטין** – לקפיטל היכרות רבת שנים עם חברות הזנק וחברות המעניקות תגמול הוני לעובדים. מתוך אותה היכרות, נחשפת קפיטל לצרכים של אותן חברות הן בתחום הנאמנויות והן בתחומים נוספים (לרבות הצורך בהערכות שווי, או במימון מבוסס הכנסות). להערכת קפיטל, קשריה ההדוקים עם לקוחותיה הם שמאפשרים לה להגיב בזריזות לצרכי השוק ולהמשיך לפתח את סל המוצרים המוצעים על ידה לתאגידים עסקיים וחברות הזנק בכרט.

10.6. חסמי הכניסה והיציאה העיקריים של תחום הפעילות ושינויים החלים בהם

להערכת קפיטל, חסמי הכניסה העיקריים לתחום פעילותה הינם:

הון אנושי מקצועי ומימון – כאמור בסעיף 10.5 לעיל.

טכנולוגיה – על מנת לנהל תוכניות הטבה הונית במעטפת כלל עולמית עבור חברות ציבוריות גדולות הנסחרות בבורסות שונות בעולם, נדרשת השקעה ניכרת במערכות מחשוב וטכנולוגיה. מכיוון שמדובר בתחום עתיר רגולציה, לא נמצאה עד כה תוכנת מדף המסוגלת להעניק תמיכה למגוון רחב כאמור של חברות ציבוריות ובינלאומיות (לרבות כפיפות מסוימת לרגולציה ישראלית וכללי מס הכנסה) מבלי שתבוצע השקעה ניכרת כאמור.

ותק ומוניטין – מגזר פעילות זה מחייב יצירת קשרים מקצועיים ועסקיים הנרקמים על פני תקופה ממושכת של צבירת אמון, ניסיון ועבודה משותפת. המוניטין שקפיטל צברה בתחום הנאמנות ייצב אותה כחברה אמינה ומעודד את לקוחותיה לצרוך ממנה שירותים נוספים.

לא קיימים חסמי יציאה משמעותיים מתחום הפעילות, אך מתוקף תפקידה של קפיטל כנאמן, במסגרת יציאתה מתחום הפעילות עליה לפעול באופן איטי ומדורג על מנת שלא להסב ללקוחותיה נזק.

10.7. תחליפים למוצרי תחום הפעילות ושינויים החלים בהם

באשר לעסקאות מיזוגים ורכישות ובאשר לעסקאות פיננסיות, לא קיימים מוצרים תחליפיים לעסקאות המצריכות נאמן.

באשר לתוכניות הטבה הוניות, על פי כללי הדין, מלבד חברה שעיסוקה העיקרי היא נאמנות ולה הון עצמי וביטוח מתאימים על פי התקנות, יכולים לשמש כנאמן גם עורך דין, רואה חשבון או חברה בערבות בלתי מוגבלת שכל בעלי מניותיה הם עורכי דין או רואי חשבון. בנוסף, על פי סעיף 102 לפקודת מס הכנסה, יכולה חברה לבחור לבצע הקצאה לעובדים במסלול ללא נאמן. בתחום הערכות השווי קיימות חברות נוספות המעניקות שירותים דומים ומהוות תחליף לשירות. כמו כן, החל מהרבעון הרביעי של שנת 2024 קפיטל מציעה כאמור שירותי מחלקות כספים ו-CFO חיצוני דרך חברת הבת נקסטאייג'. שירותים אלה יכולים להינתן ע"י מתחרים נוספים הפועלים בשוק הישראלי וכמו כן, יכולות החברות המקבלות את השירות לבחור להקים מחלקות פנימיות כאלו ולא להשתמש בשירותי נקסטאייג'.

10.8. מבנה התחרות בתחום הפעילות ושינויים החלים בו

תחום הנאמנות ובפרט תחום נאמנות ותפעול תוכניות הטבה ותחום עסקאות מיזוגים ורכישות, מתאפיינים בשלושה שחקנים עיקריים: קפיטל, איסופ שירותי ניהול ונאמנות בע"מ (מבית אקסלנס) ואלטשיר בע"מ. בנוסף, תחום הנאמנות מאופיין במספר רב של עורכי דין ורואי חשבון המנהלים פעילויות שונות של שירותי נאמנות. חברות הנאמנויות המוזכרות לעיל מתחרות בעיקר על החברות הגדולות במשק, חברות בינלאומיות, חברות הזנק וחממות טכנולוגיות. התחרות בין הגופים הגדולים מתמקדת ברמה המקצועית, רמת הטכנולוגיה והיכולת להעניק שירותים נלווים כגון מוקד שירות לקוחות ופעילות מסחר בחבר בורסה (לחברה ולחברת אקסלנס חברי בורסה בבעלותם). להערכת החברה, קפיטל הינה בין שלוש החברות המובילות בארץ בתחומי תוכניות ההטבה ההוניות, מיזוגים ורכישות ונאמנויות פיננסיות. בתחום הערכות השווי, מעריכה קפיטל כי עיקר התחרות מגיעה מחברות העוסקות בפעילות דומה כגון חברת שווי הוגן בע"מ, חברת פרומתאוס יעוץ כלכלי בע"מ וכן מפירמות ראיית חשבון המספקות שירותי אנליזה והערכות שווי. התחרות בתחום זה מתמקדת בסוגיות מקצועיות, מומחיות בתחומים ספציפיים ומנעד שירותי הערכת שווי רחב. בתחום מימון חברות טכנולוגיה המתחרים העיקריים הן בנקי השקעות זרים העוסקים בתחום ה-Venture Landing. בתחום שירותי מחלקות כספים חיצוניות (נקסטאייג') קיימות בשוק הישראלי חברות נוספות המעניקות שירותים דומים. להערכת החברה המתחרים המשמעותיים ביותר מבחינת גודל והיקף הלקוחות הן ברוקס-קרת, מייד, ERB ושינדלר.

10.9. פילוח הכנסות ורווחיות מצרים ושירותים

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

שיעור מכלל הכנסות החברה			הכנסות (במיליוני ש"ח)			קבוצת שירותים דומים
2022	2023	2024	2022	2023	2024	
4%	4%	3%	26	31	36	שכ"ט נאמנות ועסקאות
2%	2%	3%	10	13	36	שירותים פיננסיים נלווים (כולל רווחי החברה בחברות כלולות)
7%	10%	11%	51	86	112	פעילות פיננסית ועמלות
13%	16%	17%	87	130	184	סה"כ

10.10. לקוחות

נכון לסוף שנת 2024 מרבית לקוחות קפיטל הינם חברות המאמצות תוכניות הטבה הוניות לעובדיהן וחברות או ישויות שמתקשרות ביניהן בהסכם למיזוג או רכישה. במסגרת השירותים לחברות שמאמצות תוכניות הטבה הוניות, נמנים עם לקוחות קפיטל גם העובדים בחברות שקיבלו מכשירים הוניים. בנוסף, נכון למועד הדוח משרתת קפיטל כ-160,000 לקוחות שהינם עובדים בחברות שמנהלות את תכנית ההטבה ההונית שלהן בקפיטל (כאשר כ-35,000 מתוכם עובדים מחו"ל). בנוסף, וכחלק משירותי הנאמנות, מתקשרת קפיטל גם עם לקוחות פרטיים ותאגידים שצורכים שירותי נאמנות ותפעול שונים. כמו כן, בין לקוחותיה של קפיטל נמנות חברות המקבלות שירותי הערכת שווי ואנליזה, חברות המשתמשות בשירותי המימון של ספייקס וכן לקוחות המקבלים שירותי נאמנות משפחתיות. החל מהרבעון הרביעי של שנת 2024, נמנים בין לקוחות החברה גם חברות הזנק, המקבלות שירותי מחלקות כספים ו-CFO חיצוני דרך חברת הבת נקסטאייג'.

יצוין, כי בתחומי הפעילות של קפיטל, אין לקוח או קבוצה מצומצמת של לקוחות אשר אובדנם ישפיע באופן מהותי על תחום הפעילות.

10.11. שיווק והפצה

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

10.12. ספקים ונותני שירות

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

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

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

נותני השירותים העיקריים של קפיטל נכון לתקופת הדוח הינם שירותי בורסה (ראו פרטים אודותיה בסעיף 8 לפרק א' (דוח עסקי התאגיד) לדוח זה), מיטב טרייד בע"מ (חבר הבורסה של מיטב בית השקעות), בנק מזרחי טפחות ואופנהיימר ישראל אופקו בע"מ. בנוסף, מעת לעת, משתמשת קפיטל בנותני שירותים פיננסיים נוספים על פי הצורך. יצוין, כי לקפיטל אין תלות באף אחד מנותני השירותים הפיננסיים וכל ההסכמים מול גופים אלו ניתנים לסיום על פי החלטת החברה.

10.13. הליכים משפטיים

קפיטל אינה צד להליכים משפטיים מהותיים.

10.14. שינויים טכנולוגיים שיש בהם כדי להשפיע מהותית על תחום הפעילות

במהלך תקופת הדוח לא חלו שינויים טכנולוגיים מהותיים שיש בהם כדי להשפיע על תחום הפעילות.

10.15. הסכמים מהותיים והסכמי שיתוף פעולה אסטרטגיים

קפיטל אינה צד להסכמים מהותיים שאינם במהלך העסקים הרגיל ו/או הסכמי שיתופי פעולה אסטרטגיים.

10.16. יעדים לשנת 2025:

בשנת 2025 שואפת קפיטל להעמיק את שילובה של נקסטאייג' בחברה ולהרחיב את מגוון השירותים פיננסיים המוצעים על ידה. כמו כן, שואפת קפיטל להרחיב את השימוש באפליקציית IBI SMART והגדלת כמות לקוחות קפיטל באפליקציה. כל זאת תוך שדרוג מערך השירותי לעובדי הייטק, הוספת כלים מבוססי AI לקבלת החלטות פיננסיות חכמות וחיזוק מעמדה של קפיטל כ-Hub פיננסי שמספק פתרונות מקיפים לחברות וליזמים.

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

11. מגזר ניהול השקעות אלטרנטיביות

11.1. תיאור כללי של תחום הפעילות

מגזר זה כולל ייזום וניהול השקעות אלטרנטיביות באמצעות חברות בנות ושותפיות (בפרק זה: "השקעות אלטרנטיביות" או "קרנות") בהן חברות בנות משמשות כשותף כללי. החברה יוזמת ומנהלת השקעות אלטרנטיביות בתחומים שונים: אשראי מגובה נדל"ן בארץ ובעולם, אשראי צרכני, תשתיות דיגיטליות, נדל"ן מניב, CLO, קרנות גידור ועוד.

11.2. מוצרים, שירותים ומבנה הכנסות

11.2.1. השקעות אלטרנטיביות במכשירים פיננסיים וחוב פרטי:

שם	שם החברה	מבנה אחזקות	שנת הקמה	תחום השקעה	מבנה הכנסות
אי.בי.אי קונסיומר קרדיט שותפות מוגבלת ("CCF")	אורות השקעות בע"מ	החברה היא בעלת השליטה בשותף הכללי של השותפות. לשותפות גם פידר קיימני IBI Consumer Credit Fund LP המנוהל על ידי אורות השקעות בע"מ ומאוגד תחת דיני איי קיימן	2014	השותפות משקיעה באשראי צרכני פרטי בארה"ב, לרבות באמצעות רכישת הלוואות הניתנות באמצעות פלטפורמות מסחר שונות בארה"ב מסוג MPL (Market Place Lending) ללווים פרטיים. מטרת השותפות הינה להשקיע בהלוואות בעלות יחס סיכון/סיכוי הטוב ביותר, בפיזור רחב ובמח"מ קצר. בהתאם, השותפות מפזרת את השקעותיה באמצעות רכישה של מאות אלפי הלוואות שניתנו ללווים אמריקאים, ממדינות שונות בארה"ב, בגילאים שונים ובעלי מקורות הכנסה שונים	<ul style="list-style-type: none"> דמי ניהול הנגזרים משווי הנכסים הנקי של השותפות (NAV) כפי שנקבע ביום העסקים האחרון בכל חודש קלנדר, המשולמים באופן חודשי לשותף הכללי דמי הצלחה המופרשים רבעונית על בסיס הערכה ומשולמים בתום שנה קלנדרית. בכפוף למנגנון High Water Mark ובכפוף לתשואה שנתית מינימאלית (Hurdle) למשקיעים
New Consumer Credit Fund 2024 ("CCF")	אורות השקעות בע"מ	החברה היא בעלת השליטה בשותף הכללי של השותפות. השותפות רשומה באיי קיימן	2024	השותפות משקיעה באשראי צרכני פרטי בארה"ב, לרבות באמצעות רכישת הלוואות הניתנות באמצעות פלטפורמות מסחר שונות בארה"ב מסוג MPL (Market Place Lending) ללווים פרטיים. מטרת השותפות הינה להשקיע בהלוואות בעלות יחס סיכון/סיכוי הטוב ביותר, בפיזור רחב ובמח"מ קצר. בהתאם, השותפות מפזרת את השקעותיה באמצעות רכישה של מאות אלפי הלוואות שניתנו ללווים אמריקאים, ממדינות שונות בארה"ב, בגילאים שונים ובעלי מקורות הכנסה שונים	<ul style="list-style-type: none"> דמי ניהול הנגזרים משווי הנכסים הנקי של השותפות (NAV) כפי שנקבע ביום העסקים האחרון בכל חודש קלנדר, המשולמים באופן חודשי לשותף הכללי דמי הצלחה המופרשים רבעונית על בסיס הערכה ומשולמים בתום שנה קלנדרית. בכפוף למנגנון High Water Mark ובכפוף לתשואה שנתית מינימאלית (Hurdle) למשקיעים

<ul style="list-style-type: none"> דמי ניהול הנגזרים משווי הנכסים הנקי של השותפות (NAV) כפי שנקבע ביום העסקים הראשון בכל חודש קלנדר, המשולמים באופן חודשי לשותף הכללי דמי הצלחה המופרשים רבעונית על בסיס הערכה ומשולמים בתום שנה קלנדרית המהווים אחוז מהרווחים, בכפוף למנגנון High Water Mark ובכפוף לתשואה שנתית מינימאלית (Hurdle) למשקיעים דמי ייזום 	<p>השותפות עוסקת במתן מימון קצר טווח לנדל"ן מניב. המימון מוענק לחברות נדל"ן גדולות בארה"ב לטובת רכישתם של נכסי נדל"ן מניב. הקרן יוזמת עסקאות Tailor Made מול חברות המתמחות בנדל"ן מניב בארה"ב</p>	2021	<p>החברה היא בעלת השליטה בשותף הכללי של השותפות. השותפות רשומה באיי קיימן</p>	<p>א.בי.אי וולקנו החזקות בע"מ</p>	<p>I.B.I Volcano Investments Fund LP ("וולקנו")</p>
<ul style="list-style-type: none"> דמי ניהול הנגזרים משווי הנכסים הנקי של השותפות (NAV) כפי שנקבע ביום העסקים הראשון בכל חודש קלנדר, המשולמים באופן חודשי לשותף הכללי דמי הצלחה המופרשים רבעונית על בסיס הערכה ומשולמים בתום שנה קלנדרית המהווים אחוז מהרווחים, בכפוף למנגנון High Water Mark ובכפוף לתשואה שנתית מינימאלית (Hurdle) למשקיעים 	<p>השותפות משקיעה בהלוואות קצרות מועד המגובות בנכסי נדל"ן ברחבי ארה"ב. ההשקעה על ידי השותפות נעשית באמצעות רכישת כתבי התחייבות (Notes) המונפקים על ידי הפלטפורמות ומגובים בהלוואות שניתנו על ידי הפלטפורמה ליזמים אל מול שעבוד על הנכס עבורו נלקח האשראי. מטרת השותפות היא להשקיע בהלוואות גישור בעלות יחס הסיכוי/סיכון הטוב ביותר ולכן השותפות משקיעה במאות הלוואות בפיזור גבוה וזאת לאחר בחינה אנליטית של כל הלוואה</p>	2017	<p>החברה היא בעלת השליטה בשותף הכללי של השותפות. השותפות רשומה באיי קיימן</p>	<p>א.בי.אי פרטנרס בע"מ</p>	<p>IBI Secured Bridge Loans Fund LP ("SBL")</p>
<ul style="list-style-type: none"> דמי ניהול הנגזרים משווי הנכסים הנקי של השותפות (NAV) המשולמים באופן חודשי לשותף הכללי דמי הצלחה המופרשים רבעונית על בסיס הערכה ומשולמים מדי רבעון המהווים אחוז מהרווחים, בכפוף למנגנון High Water Mark ובכפוף לתשואה שנתית מינימאלית (Hurdle) למשקיעים עמלת פתיחת תיק המשולמת על ידי הלויים 	<p>העמדת אשראי מגובה בבטוחות נדל"ן: הלוואות הניתנות לרוב לתקופה קצרה, לרוב ללוויים פרטיים בכפוף לרישום שעבוד על נכס נדל"ן של הלווה (באופן של רישום משכנתא/הערת אזהרה/משכון ברשם המשכונות, לפי העניין). פעילות זו מבוצעת באמצעות השותפויות המוגבלות קרדיט פאנד 1, קרדיט פאנד 2 וקרדיט פאנד 3, כאשר נכון למועד פרסום הדוח רק קרדיט פאנד 2 פתוחה לגיוס משקיעים, והיא זו שממנת את העמדת האשראי הניתן</p>	2016	<p>החברה היא בעלת השליטה באי.בי.אי קוואלטי קרדיט אחזקות בע"מ, שהינה בעלת השליטה באי.בי.אי קוואלטי קרדיט בע"מ (בעלת רישיון מורחב למתן אשראי מרשות שוק ההון ביטוח וחסכון) המשמשת כשותף כללי ל-4 שותפויות ישראליות ושותפות קיימיות</p>	<p>א.בי.אי קוואלטי קרדיט בע"מ</p>	<p>Quality Credit Quality -I Funds Credit Long ("קוואלטי")</p>
<ul style="list-style-type: none"> מרווח מהריבית על הלוואה, כשהוא מוכפל במח"מ מוסכם 	<p>משכנתא הפוכה: החל מחודש אפריל 2021 אי.בי.אי קוואלטי קרדיט בע"מ החלה לפעול בתחום המשכנתא הפוכה. פעילות זו אינה מבוצעת במסגרת קרן השקעות. משכנתא הפוכה היא הלוואה לכל מטרה הניתנת ללוויים פרטיים בגילאי 60 ומעלה, לתקופה שאינה</p>				

<ul style="list-style-type: none"> • או דמי הצלחה המופרשים רבעונית על בסיס הערכה ומשולמים בתום חיי ההלוואה בכפוף לעמידה בתשואה שנתית מינימאלית (Hurdle) למשקיעים • עמלת פתיחת תיק המשולמת על ידי הלווים 	<p>מוגבלת בזמן, כאשר לרוב ניתן לפרוע את ההלוואה ללא קנס בכל נקודת זמן או עד 12 חודשים לאחר פטירתו של הלווה והלווים משעבדים כבטוחה להלוואה נכס נדל"ן שבבעלותם. אי.בי.אי קוואלטי קרדיט בע"מ פועלת בתחום המשכנתא ההפוכה ביחס עם גוף מוסדי לו הוא נתן שירותים. עבור כל הגופים המוסדיים אי.בי.אי קוואלטי קרדיט בע"מ מעניקה שירותי איתור וחיתום, ולחלק מהגופים היא מעניקה גם שירותי תפעול הלוואות</p>				
<ul style="list-style-type: none"> • דמי ניהול הנגזרים משווי הנכסים הנקי של השותפות (NAV) המשולמים באופן חודשי לשותף הכללי • עמלת פתיחת תיק המשולמת על ידי הלווים 	<p>העמדת הלוואות שפיצר חוץ בנקאיות ארוכות טווח נושאות ריבית מובטחת בשעבוד נדל"ן בדרגה ראשונה או שנייה (לבנק) על בסיס הסכמי מימון שייחתמו בין השותפות לצדדים שלישיים, לרבות לזוים פרטיים ו/או חברות</p>	2023	<p>החברה היא בעלת השליטה בשותף הכללי של השותפות, השותפות היא שותפות מוגבלת ישראלית</p>	<p>קוואלטי קרדיט לונג, שותפות מוגבלת</p>	
<ul style="list-style-type: none"> • דמי ייזום המשולמים על ידי הלווים • הכנסות חברת האשראי החוץ בנקאי הפולנית בניכוי הוצאותיה לרבות תשלום הריבית עבור קו האשראי 	<p>מתן הלוואות מגובות נדל"ן בפולין. הפעילות מממונת על ידי שותפות המגייסת הון ממשקיעים ומעמידה קו אשראי לפעילות בפולין. הלוואות הקצה מובטחות על ידי נכסי נדל"ן של הלווים. קו האשראי מובטח על ידי שיעבוד מניות לטובת השותפות</p>	2020	<p>החברה היא בעלת השליטה באי.בי.אי פולין בע"מ השולטת באי.בי.אי תבל בע"מ המשמשת כשותף כללי בשותפות. לשותף הכללי חברות בנות העוסקות באשראי חוץ בנקאי מגובה נדל"ן (משכנתאות) בפולין</p>	<p>אי.בי.אי תבל בע"מ</p>	<p>IBI Tevel LP ("תבל")</p>
<ul style="list-style-type: none"> • דמי ניהול הנגזרים משווי הנכסים הנקי של השותפות (NAV) כפי שנקבע ביום העסקים הראשון בכל חודש קלנדר, המשולמים באופן חודשי לשותף הכללי • דמי הצלחה המופרשים רבעונית על בסיס הערכה ומשולמים בתום שנה קלנדרית המהווים אחוז מהרווחים, בכפוף למנגנון High Water Mark ובכפוף לתשואה שנתית מינימאלית למשקיעים (Hurdle) 	<p>השותפות מתמחה בהלוואות בשוק ה-NPL (Non Performing Loan). ההלוואות שהקרו רוכשת מגובות בנכסי נדל"ן בארה"ב המובטחים בשעבוד ראשון. מרגע רכישת החוב, השותפות פועלת למימוש, כולל גביית ריבית פיגורים, או לחלופין השתלטות על נכס הנדל"ן ומכירתו</p>	2024	<p>החברה היא בעלת השליטה בשותף הכללי של השותפות. השותפות רשומה באי קיימן</p>	<p>אי.בי.אי פלקון החזקות בע"מ</p>	<p>IBI Falcon High Yield, LP ("Falcon")</p>
<ul style="list-style-type: none"> • דמי ניהול הנגזרים משווי הנכסים הנקי של השותפות (NAV) כפי שנקבע ביום העסקים הראשון בכל חודש קלנדר, המשולמים באופן חודשי לשותף הכללי. • דמי הצלחה המופרשים רבעונית על בסיס הערכה ומשולמים בתום שנה קלנדרית המהווים אחוז מהרווחים, בכפוף למנגנון High Water Mark 	<p>השותפות פועלת למתן הלוואות קצרות טווח לטובת שינוע סחורות בסיס בים, Trade Finance. השותפות פועלת בשיתוף פעולה עם גוף שוויצרי באמצעות מבנה השקעה לוקסמבורגי מפקוח (AIFM).</p>	2024	<p>החברה היא בעלת השליטה בשותף הכללי של השותפות. השותפות רשומה באי קיימן</p>	<p>אי.בי.אי אטלנטיס החזקות בע"מ</p>	<p>Atlantis Bridge Investments LP ("Atlantis")</p>

ובכפוף לתשואה שנתית מינימאלית (Hurdle) למשקיעים. • דמי ייזום					
---	--	--	--	--	--

11.2.2. קרנות גידור:

שם	שם החברה הבת	מבנה אחזקות	שנת הקמה	תחום השקעה	מבנה הכנסות
IBI CLO STRATEGIES FUND ("CLO") LP	אי.בי.אי אסטרטגיות סי.אל.או בע"מ	החברה היא בעלת השליטה בשותף הכללי. השותף הכללי רשום כחברה זרה בא"י קיימן וגם השותפות רשומה בא"י קיימן	2021	ני"ע מסוג CLO (Collateralized Loan Obligation), ניירות ערך המגובים במאגר הלוואות תאגידיות ומשלמים קופון בריבית משתנה, ו- CLO Warehouse (השלב המקדים להנפקת ה-CLO)	<ul style="list-style-type: none"> דמי ניהול הנגזרים משווי הנכסים הנקי של השותפות (NAV) כפי שנקבע ביום העסקים האחרון בכל חודש קלנדר, המשולמים באופן חודשי לשותף הכללי. דמי הצלחה המופרשים חודשית על בסיס הערכה ומשולמים בתום שנה קלנדרית המהווים אחוז מהרווחים, בכפוף למנגנון High Water Mark ובכפוף לתשואה שנתית מינימאלית (Hurdle) למשקיעים.
I.B.I Re'em Equity, LP ("ראם אקוויטי")	אי.בי.אי קרנות גידור בע"מ	החברה היא בעלת השליטה בשותף הכללי של השותפות. השותפות רשומה בא"י קיימן	2023	קרן גידור אשר מטרתה היא השאת תשואה עודפת על פני מדד ת"א 125 ובסטיית תקן נמוכה יותר	<ul style="list-style-type: none"> דמי ניהול הנגזרים משווי הנכסים הנקי של השותפות (NAV) כפי שנקבע ביום העסקים האחרון בכל חודש קלנדר, המשולמים באופן חודשי לשותף הכללי. דמי הצלחה המופרשים ומשולמים בתום שנה קלנדרית המהווים אחוז מהרווחים, בכפוף למנגנון High Water Mark.
I.B.I Re'em Opportunities, LP ("ראם אופרטיוניטי")	אי.בי.אי קרנות גידור בע"מ	החברה היא בעלת השליטה בשותף הכללי של השותפות. השותפות רשומה בא"י קיימן	2023	קרן גידור המנצלת הזדמנויות בכלל המכשירים הפיננסים בדגש על אג"ח High Yield, מטרתה היא השאת תשואה עודפת על פני מדד האג"ח הכללי ובסיכון נמוך יותר	<ul style="list-style-type: none"> דמי ניהול הנגזרים משווי הנכסים הנקי של השותפות (NAV) כפי שנקבע ביום העסקים האחרון בכל חודש קלנדר, המשולמים באופן חודשי לשותף הכללי. דמי הצלחה המופרשים ומשולמים בתום שנה קלנדרית המהווים אחוז מהרווחים, בכפוף למנגנון High Water Mark.
I.B.I Re'em Global, LP ("ראם גלובל")	אי.בי.אי ראם גלובל בע"מ	החברה היא בעלת השליטה בשותף הכללי של השותפות. השותפות רשומה בא"י קיימן	2022	קרן גידור המשלבת שתי אסטרטגיות מרכזיות: (1) אסטרטגיית לונג/שורט (Long/Short Equity) ומסחר מבוסס מאקרו במדדי מניות (Macro-Based Stock Index Trading). הקרן משקיעה בחברות מובילות ברחבי העולם ומדד היחוס שלה הוא מדד המניות העולמי	<ul style="list-style-type: none"> דמי ניהול הנגזרים משווי הנכסים הנקי של השותפות (NAV) כפי שנקבע ביום העסקים האחרון בכל חודש קלנדר, המשולמים באופן חודשי לשותף הכללי.

<ul style="list-style-type: none"> דמי הצלחה המופרשים ומשולמים בתום שנה קלנדרית המהווים אחוז מהרווחים, בכפוף למנגנון High Water Mark. 					
<ul style="list-style-type: none"> דמי ניהול הנגזרים משווי הנכסים הנקי של השותפות (NAV) כפי שנקבע ביום העסקים האחרון בכל חודש קלנדר, המשולמים באופן חודשי לשותף הכללי. דמי הצלחה המופרשים ומשולמים בתום שנה קלנדרית המהווים אחוז מהרווחים, בכפוף למנגנון High Water Mark. 	<p>קרן גידור המשקיעה בנכסים סחירים מסוג סחורות, מטבעות, מדדי אג"ח ממשלתי, תעודות סל ומדדי מניות תוך שימוש בחוזים ואופציות עם קורלציה נמוכה לשוק. אסטרטגיית המסחר מבוססת מאקרו. נכון למועד פרסום הדוח הקרן גייסה כ-58 מיליון ₪.</p>	2024	החברה היא בעלת השליטה בשותף הכללי של השותפות. השותפות רשומה בא"י קיימן	אי.בי.אי טוטאל ריטרן בע"מ	I.B.I Total Return LP ("טוטאל ריטרן")

11.2.3. השקעות אלטרנטיביות בתחום הנדל"ן והתשתיות –

שם	שם החברה הבת	מבנה אחזקות	שנת הקמה	תחום השקעה	מבנה הכנסות
קומריט השקעות Comrit LP investment ("קומריט")	קומריט השקעות בע"מ	החברה היא בעלת השליטה בשותף הכללי של השותפות. השותפות רשומה בא"י קיימן	2015	השותפות משקיעה בנדל"ן מניב במגוון סקטורים ובפיזור רב, בין היתר באמצעות השקעה בחברות REIT ציבוריות לא סחירות בארה"ב והלוואות למטרות נדל"ן מניב. את עיקר ההשקעות הקרן מבצעת באמצעות הצעות רכש בשוק המשני כך שהשותפות רוכשת תיקי נכסים במחירים נמוכים ממחירי השוק, מטרת השותפות הינה להשקיע בפורטפוליו נדל"ן מניב מגוון מבחינה סקטוריאלית וגיאוגרפית בשותפות עם חברות ניהול גדולות ומומחיות בתחומן בארה"ב, אשר ביחד משקיעות באלפי נכסי נדל"ן מניבים. השקעה במבנה משפטי של REIT מאפשרת למשקיעים לנצל הטבות מס משמעותיות בהשוואה להשקעה ישירה בנדל"ן	<ul style="list-style-type: none"> דמי ניהול הנגזרים משווי הנכסים הנקי של השותפות (NAV) כפי שנקבע ביום העסקים האחרון בכל חודש קלנדר, המשולמים באופן חודשי לשותף הכללי. דמי הצלחה המופרשים רבעונית על בסיס הערכה ומשולמים בתום שנה קלנדרית המהווים אחוז מהרווחים בכפוף למנגנון High Water Mark ובכפוף לתשואה שנתית מינימאלית (Hurdle) למשקיעים. דמי ייזום.
IBI Data Com Fund LP ("דאטה קום")	אי.בי.אי תשתיות פיננסיות בע"מ	החברה היא בעלת השליטה בשותף הכללי של השותפות. השותפות רשומה בא"י קיימן	2022	השותפות משקיעה בנכסי נדל"ן מניב בסקטור התשתיות הדיגיטליות ומתמקדת בחוות שרתים, אנטנות 5G וסיבים אופטיים. השקעות השותפות מתבצעות בשיתוף פעולה אסטרטגי עם שתי חברות נדל"ן מניב מהגדולות והמובילות בארה"ב	<ul style="list-style-type: none"> דמי ניהול שנתיים הנגזרים מסך ההתחייבויות הכולל של המשקיעים בשותפות לדמי הצלחה בכפוף לעמידה ביעד תשואה שנתית מינימאלית (Hurdle) למשקיעים. דמי הצלחה ישולמו במועד מימוש הנכס אך מוכרים כדמי הצלחה לקבל בדוחות הכספיים של החברה בשותף. דמי ייזום.

<ul style="list-style-type: none"> חברת הניהול גובה דמי ניהול שנתיים הנקבעים על פי שווי הנכסים שבאחזקת חברת הריט. חברת הניהול גובה דמי ייזום חד פעמיים הנגזרים משווי כל נכס הנרכש על ידי חברת הריט לחברת הניהול מוקצות אופציות בחברת הריט על בסיס שנתי. 	<p>משקיעה בנכסי נדל"ן מניב בעיקר בתחום הלוגיסטיקה, תוך התמקדות בנכסי נדל"ן ב-Mid Market, בשווי של עד 60 מיליון אירו לנכס, חוזי השכירות הינם לטווח ארוך, Triple Net וצמודים לאינפלציה. חברת הריט מתמקדת בנכסי נדל"ן מניב אשר מאפשרים קבלת תזרים מזומנים שוטף החל ממועד הרכישה במטרה לייצר תשואה שוטפת למשקיעיה</p>	2021	<p>חברת ריט ציבורית המאוגדת תחת דיני מדינת ספרד אשר נרשמה ביום 28 ביוני 2022 למסחר בבורסה המשנית במדריד (BME). Lion IBI. זכאית להטבות מס משמעותיות בספרד הכוללות פטור מלא ממס חברות ופטור מתשלום מע"מ. החברה היא בעלת השליטה בחברת הניהול המספקת לחברת הריט שירותי ניהול באמצעות חברה בת ספרדית מקומית</p>	<p>אי.בי.אי ליאון קבוצת ניהול בע"מ</p>	<p>IBI Lion SOCIMI, S.A. ("Lion")</p>
<ul style="list-style-type: none"> דמי ניהול שנתיים דמי הצלחה בכפוף לתשואה שנתיית מינימאלית (Hurdle) למשקיעים. 	<p>ניהול, ייזום, השבחה, תפעול ומכירה של מלונות בישראל</p>	2021	<p>אי.בי.אי שותפויות נדל"ן בע"מ מחזיקה ב-50% מהשותף הכללי של השותף הכללי בשותפות. ב-50% הנוספים מחזיקה חברת מלונות אפריקה ישראל בע"מ</p>	<p>איבו ג'י.פי אוף ג'י.פי בע"מ</p>	<p>איבו השקעה במלונאות, שותפות מוגבלת ("איבו")</p>

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

סטטוס	מבנה הכנסות	תחום השקעה	שנת הקמה	מבנה אחזקות	שם החברה הבת	שם
<p>לתקופת הדוח 45 השקעות פעילות. אחד מהנכסים מומש לאחר תאריך הדוח.</p>	<p>עבור חלק מהשותפויות פילאר זכאית לדמי ייזום, ועבור כל השותפויות היא זכאית לדמי ניהול שנתיים ולדמי הצלחה בכפוף לתשואה שנתיית מינימאלית (Hurdle) למשקיעים. דמי ההצלחה ישולמו במועד מימוש הנכס אך מוכרים בחלק מהמקרים כהכנסות דמי הצלחה לקבל באופן שוטף.</p>	<p>השקעה ישירה ועקיפה בנכסי נדל"ן מניבים ספציפיים בחו"ל לצד שותפים מקומיים. ההשקעה נעשית באמצעות שותפות או תאגיד השקעה סגור וייעודי לכל נכס נדל"ן, או פורטפוליו נכסי נדל"ן ידוע מראש, לתקופת השקעה מוגדרת בהתאם לתכנית העסקית של כל נכס או פורטפוליו נכסים שנרכש. המטרה היא לרכוש נכסי נדל"ן, אשר צפויים להניב למשקיעי השותפויות תזרים במהלך חייהם ההשקעה, ובמרבית המקרים גם ליצור רווח ממכירת הנכס בתום תקופת ההשקעה המתוכננת</p>	2019	<p>החברה שולטת בשותף הכללי של שותפויות פילאר. נכון למועד פרסום דוח זה מנהלת פילאר 45 שותפויות המשקיעות בנכסים בארה"ב, אנגליה, ישראל וגרמניה, בשיתוף עם קבוצות ויזמי נדל"ן מובילים: 8 שותפויות השקעה משקיעות בנכסי מולטי פאמילי בארה"ב. 3 שותפויות השקעה משקיעות במרכזים מסחריים בארה"ב. 6 שותפויות השקעה משקיעות בסינגל פאמילי בארה"ב. 12 שותפויות השקעה משקיעות בנכסים מסחריים בגרמניה. 14 שותפויות השקעה משקיעות בדירור ציבורי באנגליה. שותפות השקעה אחת משקיעה במרכז מסחרי באנגליה ושותפות השקעה אחת משקיעה בדירות בישראל</p>	<p>אי.בי.אי שותפויות נדל"ן בע"מ</p>	<p>פילאר</p>

11.3 מבנה תחום הפעילות

קרנות ההשקעה האלטרנטיביות הינן שותפויות מוגבלות (זרות או מקומיות) או תאגידים אשר ההשקעה בהם מתבצעת בהתאם למדיניות וכללי השקעה הבאים לידי ביטוי בהסכם השותפות (או במסמכי ההתאגדות, ככל שמדובר בתאגיד). לקוח פוטנציאלי המעוניין להשקיע בשותפות המוגבלת או בתאגיד ההשקעה חותם על הסכם הצטרפות או מסמכי ההשקעה ומעביר את כספי ההשקעה לחשבון תאגיד ההשקעה כנגד הקצאה של יחידות השתתפות או מניות. בשנים האחרונות, חל גידול בכמות הקרנות האלטרנטיביות הפעילות בשוק ובסך הנכסים המנוהלים בהן.

11.4 השינויים החלים בתחום הפעילות

ברוב שנת 2024 התמשכה סביבת הריבית הגבוהה אשר השפיעה על נכסי הנדל"ן וההשקעות באשראי בריבית נמוכה. אותה סביבת ריבית גבוהה הובילה לקיפאון בשוק הנדל"ן ולקושי במימוש נכסים. בשל כך, החברה ביצעה התאמות באסטרטגיית ההשקעות וחיידדה את ההבחנה בין סוגי המוצרים השונים, כמו כן היא התאימה את מבנה הקרנות לאופי נכס הבסיס - קרנות סגורות ומחלקות עבור נכסים לא נזילים, וקרנות פתוחות עבור נכסים נזילים. במקביל, בקרנות הנדל"ן הסגורות, החברה התמקדה בהשקעות במימון מלא (Full Equity) על מנת להקטין את החשיפה לעלויות המימון הגבוהות.

כפי שתואר בהרחבה בסעיף 7(א) בפרק א' (תיאור עסקי התאגיד), במהלך השנה ניכר שינוי בהעדפות המשקיעים, אשר הסיטו את השקעותיהם מקרנות חוב פרטי לטובת השקעות בעלות פרופיל סיכון-תשואה גבוה יותר. מגמה זו משקפת את חיפוש המשקיעים אחר תשואות עודפות בסביבת הריבית הנוכחית, תוך נכונות להגדיל את החשיפה למוצרי השקעה מורכבים יותר, דבר שהוביל את החברה להרחיב את היצע המוצרים בתחום זה (לרבות הקמת קרנות אטלנטיס ו-Falcon) וכן הקמת קרנות גידור חדשות בעלות נכס בסיס סחיר.

בנוסף לאמור לעיל, ביום 18 בנובמבר 2024 פורסמה על ידי רשות ניירות ערך עמדת סגל בדבר הצעה ותיווך של הסדרי השקעה משותפת (בסעיף זה "העמדה"). העמדה הבהירה כי כל גורם שעוסק בשיווק ותיווך של הסדרי השקעה משותפת, עלול להחשב ככזה המעניק שירותי שיווק השקעות ועל כן חייב להחזיק ברישיון מתאים לפי חוק הייעוץ או להגביל פעילותו ללקוחות כשירים ע"פ חוק הייעוץ. בעקבות עמדה זו, גורמי הפצה ותיווך, כגון סוכנויות פנסיוניות ופמילי אופיס, החלו לבחון פעילותם בראי העמדה, וחלקם בחרו לצמצם את פעילותם בתחום ההפצה של השקעות אלטרנטיביות, או לפעול לקבלת רישיון שיווק השקעות.

11.5 סיכונים הנובעים מהשקעה בקרנות האלטרנטיביות

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

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

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

תלות בספקים ו/או בשותפים מקומיים - לחלק מקרנות ההשקעה האלטרנטיביות תלות מהותית בספקים ושותפים כמפורט בהסכמי השותפות שלהן לרבות תלות בברוקרים, פלטפורמות מסחר ושותפי נדל"ן מקומיים. אירוע חדלות פירעון, התנהלות המהווה פגיעה במוניטין או כשל במערכת היחסים עם הספק והשותפים המקומיים עשויים להשפיע לרעה על הצלחת אותן השקעות אלטרנטיביות לרבות פגיעה בשמן הטוב ואפשרותן לממש את תוכניותיהן העסקיות. יודגש, כי בין הקרנות להן קיימת תלות מהותית בספקים ניתן למנות את קרנות CCF, SBL המשקיעות באמצעות פלטפורמות מסחר בארה"ב שאינן מחויבות להמשך ההתקשרות מולן ואת פילאר העובדת בשיתוף פעולה עם חברות ויזמי נדל"ן מקומיים.

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

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

שינוי רגולציה ושינויים במשטרי המס - מיסוי הקרנות האלטרנטיביות מוסדר בחוקים שונים, לרבות דיני מס זרים, ולעיתים אף בהסדרי מיסוי מקדמיים ופרטניים מול רשות המיסים. אין כל וודאות כי המבנה של השותפות יניב תוצאות מס בהתאם לצפי החברה. שינוי רגולציה במשטרי המס אליהם כפופות הקרנות עשוי להשפיע באופן מהותי על רווחיהן ובהתאמה להביא להפחתה בהכנסות השותף הכללי. כיום לא קיימת רגולציה מלאה המסדירה את פעילותן של הקרנות האלטרנטיביות וככל שתתגבש רגולציה חדשה בתחום, לרבות רגולציה אשר תגביל את אופן ההפצה של אותן שותפויות היא עשויה להשפיע לרעה על פעילותן של ההשקעות האלטרנטיביות.

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

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

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

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

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

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

כל אחת מקרנות ההשקעה האלטרנטיביות מגבלות על פעילותה כמפורט בהרחבה בהסכמי השותפויות שלהן. כמו כן, קיימות מגבלות נוספות על פעילותן של קרנות ההשקעה האלטרנטיביות בהתאם להוראות הרגולציה השונות לרבות פקודת השותפויות המסדירה את פעילותן של שותפויות השקעה ישראליות ואת המיסוי החל עליהן, חוקים הנוגעים לנתני אשראי ועוד. כמו כן, חלק מהשקעות הקרנות מנוהלות מחוץ לישראל, לרבות באמצעות תאגידים ייעודיים המוקמים במדינות בהן

ממוקמות ההשקעות אך לא בלבד. השקעות אלה חשופות לרגולציה ומגבלות מכח דינים זרים, לרבות חקיקה קיימת בנוגע לשותפויות המאגדות בשטחה.

מגבלה משמעותית החלה על פעילותן של הקרנות האלטרנטיביות נעשית מכח חוק ניירות ערך והנחיות רשות ניירות ערך. הפצת יחידות השתתפות של שותפויות מוגבלות ללא תשקיף, עשויה להוות הצעה לציבור של ניירות ערך, ולפיכך, בהיעדר תשקיף הנפקה של יחידות השותפות, השקעה בשותפויות השקעה שאיננה בהתאם לסייגים המפורטים בסעיף 15 לחוק ניירות ערך, אפשרית אך ורק ללקוחות המנויים בתוספת הראשונה לחוק ניירות ערך או למספר מוגבל של ניצעים לא כשירים (עד 35 ניצעים לא כשירים במהלך 12 חודשים). ביום 17 ביולי 2019 פרסמה רשות ניירות ערך עמדת סגל בדבר היחס בין תחולת חוק השקעות משותפות בנאמנות וחוק ניירות ערך, בו קבעה כי לעמדתה, שותפות מוגבלת המשקיעה בניירות ערך ושותפים בה 50 משקיעים שאינם כשירים, כפופה להוראות חוק השקעות משותפות וזאת בהתאם להוראות סעיף 2 לחוק השקעות משותפות. ההוראה אינה חלה באופן רטרואקטיבי על שותפויות ההשקעה הקיימות בשוק ערב פרסומה, אולם משמעותה היא ששותפויות השקעה (המשקיעות בניירות ערך) בעלות יותר מ-50 משקיעים שאינם כשירים, לא תוכלנה לנצל את הפטור הקבוע בסעיף 15 לחוק ניירות ערך המאפשר הצעה לעד 35 ניצעים לא כשירים במהלך 12 חודשים.

11.7 שינויים שהשפיעו על רווחיות המגזר

ביום 15 באוקטובר 2023 הוחלט על ידי אורות השקעות בע"מ על העברת כ-30% מנכסי הקרן לחשבון נפרד במרשמי השותפות (Side pocket) בשל קושי בביצוע שערך של חלק מתיק ההלוואות של CCF ובשל קשיי נזילות שנוצרו בקרן. בעקבות כך, הוחלט על ידי השותף הכללי לוותר על דמי הניהול ודמי ההצלחה שהוא זכאי להם מהקרן עד לסוף שנת 2024, תוך כדי נשיאה מלאה בהוצאות הקרן, דבר שהשפיע באופן שלילי על תוצאות המגזר.

למען השלמת התמונה, יצויין כי ביום 16 בינואר 2024 פנתה אורות לשותפים המוגבלים ב-CCF והודיעה להם על כוונתה לבצע שינוי מבני במסגרתו תוקם קרן המשך ל-CCF כחלק מסדרה חדשה של קרנות מחלקות וסגורות ("CCF החדשה") ובמקביל בוצעה הנזלה של CCF. במהלך שנת 2024, CCF החדשה החלה את פעילותה והתקבלו בה ממשקיעי CCF, התחייבויות השקעה בסך של 1.2 מיליארד ש"ח. CCF החדשה תהיה סגורה עד ליום 31 בדצמבר 2025, ולאחר מכן לשותפים יתאפשר להנזיל השקעתם או המשך השקעה בקרן הבאה בסדרה. לפרטים נוספים ראו דיווח החברה מיום 31 בינואר 2024 (מס' אסמכתא 2024-01-012138) המובא בדוח זה על דרך ההפניה.

לאחר תקופת הדוח, ב-1 בינואר 2025, חידשה אורות את גביית דמי הניהול ודמי הצלחה ב-CCF והיא עומדת על היקף של כ-150 מיליון דולר נכון למועד פרסום הדוח ועומדת על חידוש הסכמי הביטוח לשנת 2025.

כמו כן, כאמור לעיל, חלק גדול מנכסי הבסיס בהשקעות האלטרנטיביות של החברה היו נדל"ן. בקרנות הפתוחות, שתזרים המזומנים שלהן מבוסס בעיקרו על קניה ומכירה של נדל"ן, בוצעה השנה פחות עסקאות מאשר בעבר באופן שיזכה אותן בפחות דמי ייזום והוביל לפגיעה ברווחיותן.

11.8 התפתחויות בשווקים של תחום הפעילות או שינויים במאפייני הלקוחות שלו

בשנת 2024 המשיכה מגמת הגיוסים בשוק ההשקעות האלטרנטיביות. מגמת זו נמשכה למרות ההשפעות המנוגדות שפעלו בשווקים בשנת 2024 (לרבות הריבית הגבוהה, צינון בתעשיית ההי-טק, הרפורמה המשפטית ומלחמת חרבות ברזל). לפרטים אודות הגיוסים בקרנות החדשות Atlantis - Falcon ראה סעיף 11 בפרק א' (תיאור עסקי התאגיד) בדוח זה.

11.9 שינויים טכנולוגיים שיש בהם כדי להשפיע מהותית על תחום הפעילות

תחת פעילות שותפויות ההשקעה פועלות, בין היתר, קרנות המשקיעות בנכסים לא סחירים המוצעים על ידי פלטפורמות מקוונות. התפתחויות טכנולוגיות בתחום זירות המסחר או במתן אשראי, עשויות להשפיע על שותפויות אלו.

11.10 גורמי ההצלחה הקריטיים בתחום הפעילות והשינויים החלים בהם

- א. מערך שיווק ורשת הפצה בעלת גישה למאגרי לקוחות כשירים פוטנציאליים.
- ב. מערך שרות אמין ואיכותי.

- ג. העמדת הלקוח במרכז תוך שמירה על מצוינות, מקצועיות, הגינות ואמינות.
- ד. השגת תשואות עודפות על פני הריבית הבנקאית, מדדי השוק השונים וקרנות אלטרנטיביות מתחרות.
- ה. מערך תהליכי בקרה ופיקוח על ניהול השקעות.
- ו. הון אנושי מקצועי, מנוסה ובעל מוניטין אשר נתמך בידי שירותי מחקר כלכלי ומערך שירות ושיווק מקצועיים.
- ז. מיתוג ומוניטין חיוביים.
- ח. שירותי נאמנות ואדמיניסטרציה אמינים.

11.11 חסמי הכניסה והיציאה העיקריים של תחום הפעילות והשינויים החלים בהם

- א. מערך שיווק ורשת הפצה בעלת גישה למאגרי ליקוחות כשירים פוטנציאליים.
- ב. הון אנושי מיומן, מקצועי ומנוסה.
- ג. מוניטין ויכולת לגייס משקיעים מוסדיים ומשקיעים נוספים המנויים בתוספת הראשונה לחוק ניירות ערך.
- ד. הון התחלתי מינימאלי.
- ה. בניית תשתית משפטית ומיסויית מתאימה להשקעה המתוכננת.
- ו. תשתית לוגיסטית לצורך תפעול, מעקב ודיווח בדבר השקעות השותפות ותוצאותיה.

ככלל, אין חסמי יציאה משמעותיים בתחום פעילות זה. יחד עם זאת, בקרנות המעניקות אשראי/הלוואות חסם היציאה העיקרי הינו סיום גביית החזרי האשראי מלקוחות. בקרנות הנדל"ן הסגורות תקופת ההשקעות בנדל"ן עשויה לארוך מספר שנים ומימוש הנדל"ן טרם סיום תקופת ההשקעה עלול לפגוע בתשואות הפרויקט.

11.12 תחליפים למוצרי תחום הפעילות ושינויים החלים בהם

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

11.13 מבנה התחרות בתחום ושינויים החלים בו

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

11.14 סך הנכסים המנוהל בהשקעות האלטרנטיביות

נכון ליום 31 בדצמבר 2024 סך הנכסים המנוהל בהשקעות האלטרנטיביות הינו 10.9 מיליארד ש"ח.

שם הקרן	הון משקיעים מנוהל ליום 31 בדצמבר 2024 במיליוני ש"ח	שווי נכסים כולל ליום 31 בדצמבר 2024 במיליוני ש"ח	כמות משקיעים	סטטוס
השקעות אלטרנטיביות במכשירים פיננסיים וחוב פרטי				
CCF	1,269	1,269	1,322	בהנזלה
CCF NEW	543	543	539	פעילה
וולקנו	1,555	1,555	1,022	פעילה
SBL	726	726	466	בהנזלה
קוואלטי *	465	465	381	פעילה
משכנתא הפוכה	178	178	2	פעילה
קוואלטי לונג	78	78	72	פעילה
תבל	360	360	277	פעילה
אטלנטיס	92	92	95	פעילה
פלקון	69	69	59	פעילה
אלטרנטיב	67	67	39	בהנזלה
קרנות גידור				
CLO	300	308	212	פעילה
ראם גלובל	195	195	184	פעילה
ראם אקוויטי	175	175	125	פעילה
ראם אופרטיוניטי	107	107	91	פעילה
טוטאל ריטרן	13	13	11	פעילה
השקעות אלטרנטיביות בתחום הנדל"ן והתשתיות				
קומריט	1,541	1,591	855	בהנזלה
דאטה קום	623	817	505	סיימה גיוס
Lion	243	433	חברה ציבורית	פעילה
EVO	251	255	74	סיימה גיוס
שותפויות סגורת בתחום הנדל"ן				
פילאר**	1,058	1,688	1,340	מתוך 45 שותפות אחת מימשה את נכסה.
סה"כ	9,908	10,984		

*הסכימה מתייחסת לשתי קרנות
**כלל המשקיעים בכל 45 שותפויות פילאר.

יצויין כי אי.בי.אי ספייקס בע"מ ואי.בי.אי (D5) Tech-Fund – טכנולוגיה עילית הינן שתי פעילויות בעלות מאפיינים דומים להשקעות אלטרנטיביות אך אינן מסווגות תחת מגזר זה. היקף הנכסים המנוהל על ידי אי.בי.אי ספייקס בע"מ עומד נכון למועד הדוח על 144 מיליון ש"ח לפרטים אודותיה ראו תחת קבוצת קפיטל בסעיף 10 לפרק א' (תיאור עסקי התאגיד) לדוח זה. היקף הנכסים המנוהל בקרן ההי-טק עומד נכון למועד הדוח על 493 מיליון ש"ח. לפרטים אודות קרן ההי-טק, ראו תחת מגזר ניהול קרנות נאמנות וניהול תיקים בסעיף 9 בפרק א' (תיאור עסקי התאגיד) לדוח זה.

11.15 שינוי בהכנסות לעומת היקף נכסים מנוהל

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

2022	2023	2024	
200	179	173	הכנסות ליום 31 בדצמבר (במיליוני ש"ח)
30%	22%	16%	שיעור מכלל הכנסות החברה
9,594	10,809	10,971	שווי נכסים כולל ליום 31 בדצמבר (במיליוני ש"ח)

11.16 הסכמי שיתוף פעולה –

כאמור בסעיף 11.2.4 פילאר מתקשרת בהסכמי שיתוף פעולה משמעותיים עם חברות נדל"ן מובילות על מנת להציע ללקוחותיה פרויקטי נדל"ן בארץ ובחו"ל. לפילאר בין היתר הסכמי שיתוף פעולה עם אלקטרה נדל"ן, קרן ריאליטי ועוד. קרן דאטה קום התקשרה גם היא בהסכם JV עם שותף מנהל וגם בקרנות נוספות עשויות להיות השקעות משותפות יחד עם גופים מוסדיים (Co-invest) בתחום האשראי ובתחום ההשקעות בנדל"ן.

11.17 לקוחות

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

11.18 שיווק והפצה

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

שיווק חיצוני – חלק מפעילות השיווק של ההשקעות האלטרנטיביות מבוצעת באמצעות סוכנים חיצוניים עמם החברה מתקשרת בהסכמי הפצה על מנת להגיע לכמות גדולה של לקוחות פוטנציאליים. מרבית הסוכנים זכאים לעמלה הנקבעת כשיעור מדמי הניהול הנגבים בכל קרן. לקבוצה אין הסכמי בלעדיות עם סוכניה. במועד הדוח, החברה לא רואה תלות במי ממשווקיה הפנימיים או החיצוניים.

11.19 ספקים והסכמים מהותיים

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

שם הקרן	הסכמים מהותיים
CCF	קרן CCF פועלת באמצעות זירות מסחר/פלטפורמות מקוונות (Market Place Lending) לרבות Lending Marlette-i Upgrade, Upstart, Prosper, Club. ובהתאם לקרן קיימים הסכמים עם פלטפורמות שונות

	המנפיקות הלוואות צרכניות בארה"ב. הסכמים אלו מבססים את חובות וזכויות הצדדים באשר לרכישת הלוואות ושירותן, וכמו גם את מתווה הפעילות בין הצדדים במקרי חדלות פירעון, פשיטת רגל, ואי עמידה בהחייבויות. ההסכמים מעגנים אמות מידה נדרשות לתפעול ושירות הלוואות על ידי הפלטפורמות השונות ומסדירות את הבעלות בנכסים הנרכשים ותמורתם בידי CCF.
SBL	בדומה לקרן CCF גם קרן SBL עובדת עם מספר פלטפורמות מקוונות אשר מולן קיימים הסכמים שונים. הסכם מול החברה להעמדת מסגרת אשראי בגובה של עד 10 מיליון דולר.
קוואלטי	בתחום המשכנתא ההפוכה קיים הסכם שיתוף פעולה עם קופות מפעליות מחודש אפריל 2021 אשר מעמידות את הלוואות בפועל לצורך הענקת המשכנתא האמורה. בנוסף, בספטמבר 2022 נחתם הסכם שיתוף פעולה בין קוואלטי לחברת מנורה מבטחים פיננסים בע"מ ("מנורה"), אשר עיקרו העמדת קו אשראי בסך של עד 510 מיליון ש"ח לתקופה של עד 36 חודשים. קוואלטי צפויה לרשום הכנסה משוערת של עד 40 מיליון ש"ח ככל שהמרווח בעסקה והמסגרת תנוצל. במסגרת ההסכם הוענקה למנורה מבטחים אופציה לרכישה של עד 27.5% ממניות השותף הכללי של קוואלטי לפי שווי של 70 מיליון ש"ח (בסעיף זה "האופציה"). לפרטים נוספים ראו דיווח החברה מיום 1 בספטמבר 2022 (מס' אסמכתא 2022-01-113131) המובא בדוח זה על דרך ההפניה. ביום 7 במרץ 2024 חתמו מנורה, קוואלטי, החברה ויתר בעלי המניות הקיימים בקוואלטי, על תוספת להסכם, במסגרתו הוסכם כי מנורה תממש את האופציה שניתנה לה והסכימו כי חלף הקצאת מניות בקוואלטי למנורה, המניות יירכשו על ידי מנורה מבעלי המניות הקיימים בקוואלטי. לפרטים נוספים ראו דיווח החברה מיום 10 במרץ 2024 (מס' אסמכתא 2024-01-023721) המובא בדוח זה על דרך ההפניה.
תבל	הסכם קו אשראי בין השותפות לבין החברה הפולנית וחברות בנות בפולין. הסכם שיעבוד בין השותפות לבין החברה הפולנית.
פילאר	פעילותה של פילאר מתאפיינת בשיתוף פעולה עם יזמים וקבוצות נדל"ן גדולות לצורך השקעה בנכסים ספציפיים או בפורטפוליו של נכסים שונים. שיתופי הפעולה מול אותן חברות ויזמים מוסדר בהסכם שיתוף פעולה, או הסכמי עמלות וניהול ("הסכם JV") נפרד עבור כל נכס במסגרתו שותפיה של פילאר מספקים את יכולות איתור וניהול הנכסים, זאת בעוד שפילאר מספקת את ההון הנדרש לצורך ההשקעה בפרייקט. לפילאר 45 הסכמי JV עבור כל אחד מהפרייקטים שבבעלותה.
CLO	בין הקרן ל-CIFC קיים הסכם לניהול השקעות הקרן לפיו CIFC משמשים כיועצים ומנהלי השקעות.
אטלנטיס	בהתאם למסמכי הייסוד של קרן אטלנטיס היא מבצעת את השקעותיה באמצעות Joint Venture עם חברת ההשקעות השוויצרית Horizon Capital ("HC"). ה-Joint Venture אוגד כתאגיד לוקסמבורגי והינו קרן השקעות מפקחת (AIFM), כאשר חברה אחת לשותף הכללי משמשת כיועץ לקרן זו. הסכם ה-JV מסדיר את שיתוף הפעולה בין הקרן לבין HC בכל הנוגע להשקעות הקרן, אחריות ותפקידי הצדדים וכן חלוקת הכנסות.

11.20 הליכים משפטיים

אי.בי.אי פילאר יוסטון 2, שותפות מוגבלת (פילאר כשותף כללי)

אי.בי.אי פילאר יוסטון 2, שותפות מוגבלת (פילאר כשותף כללי) (בסעיף זה: "השותפות"), השקיעה בנכס ביוסטון, טקסס, במסגרת מיזם משותף (JV) עם חברת Vision and Beyond ("VB"). בסמוך לפרסומים בתקשורת אודות קריסת מספר פרויקטים בניהולה של VB, נודע לפילאר שבמהלך דצמבר 2024, הנכס של השותפות עוקל ומוצע למכירה על-ידי מוסד פיננסי אמריקאי שהעניק את הלוואה לרכישת הנכס. העיקול הוטל עקב הפסקת תשלומי המשכנתא על ידי VB תוך הפרת יסודית של ההסכם ביניהם, בנוסף להפרות נוספות לכאורה שבוצעו על-ידי VB. להערכת פילאר, לאחר בחינה מעמיקה שבוצעה, הסיכויים להשבת הנכס לשותפות נמוכים וכרוכים בביצוע השקעות משמעותיות נוספות. על-כן, ולאור התנהלותה של VB וההפרות היסודיות שבוצעו על-ידי, החברה ופילאר בוחנות את כלל האפשרויות וההליכים המשפטיים העומדים לרשותה על מנת להגן על האינטרסים של המשקיעים בשותפות, לרבות נשיאה בהוצאות הכרוכות בהליכים אלו מאמצעיה של החברה או פילאר והוצאות נוספות, ככל שיהיו, למקסום החזר הקרן למשקיעים.

12. מגזר סוכנויות פנסיוניות ופנסיוניות

פעילות החברה במגזר זה מבוצעת בעיקר באמצעות ארבע עונות סוכנות לביטוח פנסיוני בע"מ ("ארבע עונות"), אשר מוחזקת ב-65% על ידי החברה וכן ארבע עונות ניהול עושר בע"מ ("ניהול עושר") המוחזקת ב-51% על ידי החברה. כמו כן, החברה מחזיקה (באמצעות אמבו) באי.בי.אי סוכנות לביטוח פנסיוני (2015) בע"מ. ארבע עונות ואי.בי.אי סוכנות לביטוח פנסיוני (2015) בע"מ הינן בעלות רשיון שיווק פנסיוני ועוסקות בתכנון פיננסי ושיווק פנסיוני. ניהול עושר הינה חברה בעלת רשיון שיווק השקעות מטעם רשות ניירות ערך. נכון ליום 31 בדצמבר 2024 ארבע עונות מפקחת על כ-50 מיליארד ש"ח.

12.1. שירותים

להלן עיקרי השירותים המסופקים על ידי המגזר:

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

12.2. שינויים בהיקף הפעילות בתחום וברווחיותו

בשנים האחרונות חלו תמורות רבות בענף הייעוץ והשירות הפיננסי הנצרך על ידי לקוחות. חלה שחיקה במעמדו של יועץ ההשקעות בבנק כך שחלק ניכר מחסכונות הציבור עובר מייעוץ על ידי הבנקים לטיפול על ידי מתכננים פיננסיים אשר נותנים שירות וליווי בהתאמה אישית ומסייעים בקבלת החלטות הלקוחות. כמו כן, במהלך שנת 2024 יזמו משרד האוצר ורשות שוק ההון, ביטוח וחסכון מהלך לשינוי מודל התגמול לסוכני ביטוח. במסגרת המודל מוצע כי העמלות המגיעות לסוכנים יתקבלו מלקוחותיהם חלף מהיצרנים. מהלך זה, ככל שיצא לפועל, צפוי לשנות את מערכת התמריצים הקיימת כיום לסוכנים ולהוריד את התנודתיות בשוק.

12.3. לקוחות

- א. **מתכננים פיננסיים ופנסיוניים** – כאמור ארבע עונות משמשת כבית למתכננים פיננסיים ובתוך כך מעניקה להם שירותים שונים כמפורט בסעיף 12.1 לעיל.
- ב. **לקוחות פרטיים** – ארבע עונות פועלת מול כ-90,000 לקוחות קצה המעוניינים בשירותי תכנון פיננסי ופנסיוני. היא עושה זאת באמצעות מתכננים פיננסיים בעלי רשיון שיווק פנסיוני.
- ג. **לקוחות ניהול עושר** – ניהול עושר מטפלת בלקוחות עתירי הון וכשירים.

12.4. שינויים מבניים בארבע עונות

עסקה ראשונה - מרץ 2023:

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

הליכי חדלות פירעון ועסקת רכישת השליטה - 2024

ביום 12 בספטמבר 2024 נתן בית המשפט המחוזי בחיפה (במסגרת תיק חדל"ת 32072-09-24) צו עיכוב הליכים למשך 60 ימים לחברת נטו ולחברות נוספות בקבוצתה. לאחר מכן, ביום 9 באוקטובר 2024 דיווחה החברה על חתימת מזכר הבנות בין נטו לבין

ארבע עונות לרכישת השליטה בנטו על ידי ארבע עונות. לפרטים נוספים ראו דיווח החברה מיום 9 באוקטובר 2024 (מס' אסמכתא 2024-01-609438) המובא בדוח זה על דרך ההפניה. ביום 29 בנובמבר 2024 חתמה ארבע עונות על הסכם לרכישת פעילות נטו בתמורה לסך של 43.5 מיליון ש"ח בתוספת מע"מ (בסעיף זה "הסכם הרכישה"). התמורה כוללת: סך של כ-27 מיליון ש"ח לפירעון חוב נטו לבנק מזרחי טפחות, סך של כ-5 מיליון ש"ח בגין חוב נטו לחברה וסך של 11.5 מיליון ש"ח שימשו בין היתר לתשלום החוב לסוכנים שיתחייבו להמשך פעילות תחת ארבע עונות לתקופה שלא תפחת מ-3 שנים. לפרטים נוספים ראו דיווח החברה מיום 29 בנובמבר 2024 (מס' אסמכתא 2024-01-620781) המובא בדוח זה על דרך ההפניה.

השלמת העסקה - ינואר-פברואר 2025

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

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

ביום 11 בפברואר 2025, כחלק מערעור על פס"ד בימ"ש המחוזי כאמור, הוגשה בקשה על-ידי מספר נשים של נטו ומשקיעי וולת'סטון לבית המשפט העליון בשבתו כבית משפט לערעורים אזרחיים לעיכוב ביצוע פסק הדין שאישר את הסדר החוב. ביום 14 במרץ 2025 התקבלה החלטתו של בית המשפט העליון לדחות את הבקשה לעיכוב ביצוע. הערעור על פסק דינו של בימ"ש המחוזי עתיד להתדיין בבימ"ש העליון.

12.5. גורמי ההצלחה הקריטיים בתחום הפעילות

- א. היכרות ארוכת שנים והסכמים עם רוב בתי השקעות והיצרנים הפיננסיים בישראל ועם בנקים זרים
- ב. מגוון פיתרונות ודרכי התקשרות עם לקוחות הקצה והמתכננים הפיננסיים
- ג. יכולות פיננסיות משמעותיות
- ד. ייתרון לגודל והתקשרות עם מספר רב של מתכננים פיננסיים
- ה. פתרונות ושירותים טכנולוגיים מתקדמים

12.6. חסמי הכניסה והיציאה העיקריים של תחום הפעילות

- א. עמידה בדרישות הרגולציה והחוק
- ב. ניסיון, מוניטין, ידע מקצועי, כח אדם אמין ומיומן
- ג. יכולות פיננסיות משמעותיות
- ד. יתרון לגודל ומערכת יחסים טובה עם מספר רב של מתכננים פיננסיים

12.7. תחליפים למוצרי תחום הפעילות

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

12.8. פילוח הכנסות

הכנסות המגזר מקורן מעמלות הפצה של המוצרים הפיננסיים והפנסיוניים, כאשר עמלות אלו מתחלקות לרוב לשתיים: **עמלות נפרעים** - עמלות קבועות המשולמות מתוך הצבירה של הלקוח (או מהכנסות היצרן מדמי הניהול) המשולמות מדי חודש (או רבעון) כל עוד הפוליסה או הלקוח קיים אצל היצרן.

עמלות היקף - הינן עמלות חד פעמיות בגין גיוס לקוחות חדשים, חישוב העמלה מתבסס על הצבירה שהועברה וסך ההפקדות השנתי של ארבע עונות. עמלות אלו משולמות אחת לשנה.

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

שיעור מכלל הכנסות החברה			הכנסות (במיליוני ש"ח)			קבוצת שירותים דומים
2022	2023	2024	2022	2023	2024	
5%	6%	8%	35	52	89	הכנסות
0%	0%	0%	6	6	10	הכנסות בינחברתיות*

*הכנסות אלה מיוחסות לסוכנויות כמפיצות של מוצרים ושרותי הקבוצה.

12.9. שיווק והפצה

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

12.10. מימון פעילות המגזר

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

12.11. מגבלות ופיקוח על המגזר

- א. **חוק הפיקוח על שירותים פיננסיים (ביטוח), התשמ"א 1981 ("חוק הפיקוח")** - מסדיר, בין היתר, את נושאי רישוי הסוכנויות, היתרי שליטה והחזקת אמצעי שליטה, קבלת עסקים ותשלום דמי עמילות בעד תיווך. על פי הוראות חוק הפיקוח, לא ניתן לעסוק בתיווך בעסקי ביטוח ולקבל עמלה בעד תיווך ללא קבלת רישיון כדון מאת הממונה על הביטוח. החוק מסדיר בין היתר את נושא קבלת רישיון סוכן ביטוח, לרבות רישיון סוכן תאגיד, היתר שליטה והחזקת אמצעי שליטה בסוכן תאגיד. נוסף על כך, נקבעו בחוק הוראות הנוגעות לשמירה על ענייני מבוסחים דוגמת איסור תיאור מטעה של עסקת ביטוח.
- ב. **חוק הפיקוח על שירותים פיננסיים (ייעוץ, שיווק ומערכת סליקה פנסיוניים), תשס"ה-2005** - מסדיר את נושא מתן רישיון לעיסוק בשיווק ובייעוץ פנסיוני וכן הוראות לעניין מתן שירותי תפעול למעביד, ובכלל זה המגבלות בהן רשאי סוכן ביטוח לתת שירותי תפעול למעביד שבעבור עובדיו הוא נותן שיווק פנסיוני. כמו כן, החוק מסדיר את החובות, האיסורים וההגבלות לעניין עיסוק בשיווק פיננסי, ובכלל זה להתאים את המוצר הפנסיוני לצרכיו של הלקוח וכן מטיל על סוכן הביטוח חובות אמון וזהירות כלפי הלקוח. כמו כן, נקבעו בחוק הוראות לעניין תשלום עמלות לסוכנים, ובכלל זה אישור על גביית עמלה ישירות מלקוח לצד עמלה המשולמת על ידי גוף מוסדי. כמו כן, חוק זה מגדיר כי על בעל רישיון להודיע ללקוח בכתב על כל ניגוד עניינים בינו או בין התאגיד שבו הוא מועסק לבין לקוח ומגדיר כי על בעל רישיון להימנע מכל פעולה שיש בה ניגוד עניינים, אלא אם הלקוח הסכים לכך מראש ובכתב.
- ג. **חוק הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל), התשס"ה-2005** - קובע את זכות העובד, שהמעסיק מפקיד עבורו כספים לביטוח פנסיוני, לבחור את בעל הרישיון לשם מתן שיווק פנסיוני או ביצוע פעולות בקופת גמל.
- ד. **תקנות הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל) (עמלות הפצה)** - מסדירה את שיעור העמלות המקסימליות שישולמו ליועץ פנסיוני ומתייחסות לתגמול אחיד מכל החברות המנהלות.
- ה. **חוק חוזה הביטוח, התשמ"א-1981** - על תיקוניו, מסדיר בין היתר את מעמדו של סוכן הביטוח במערכת היחסים שבין מבטח, מבטח וסוכן ביטוח וקובע היתר חזקות בדבר היות הסוכן שלוח של המבטח.
- ו. **חוק הייעוץ ותקנותיו, חוזרי והוראות רשות ניירות ערך** - חוק הסדרת העיסוק כולל הוראות הנוגעות לחובת רישוי, לחובות בעלי רישיון שיווק השקעות לרבות חובת נאמנות וזהירות, כשירותי נושאי משרה ובעלי רישיון, הסדרת הפעילות מול לקוחות כשירים וכיוצ"ב.

- ז. **חוק ניירות ערך** - קובע מגבלות שונות על הצעה של נכסים פיננסיים כהגדרתם בחוק הייעוץ באופן שבו ניתן לרכוש נכסים אלה רק עבור לקוחות כשירים המנויים בתוספת הראשונה לחוק ניירות ערך הסוכנויות כפופות לפיקוחה של רשות שוק ההון, ביטוח וחיסכון, וכן לחוזרים המפורסמים על ידיה, ולהלן סקירה של החוזרים המהותיים הקשורים לפעילותן:
- ח. **חוזר שירות לסוכנים ויועצים ללקוחות** - קובע הוראות לעניין מתן השירות על מנת להבטיח שירות נאות על ידי בעל רישיון וקובע את הכללים והתנאים לעניין גביית שכר והחזר הוצאות. כמו כן, החוזר מגדיר כי בעל רישיון הפונה ללקוח לשם מתן שירות שאינו במסגרת רישיונו, לא ישלב מכירת מוצר ביטוחי או פנסיוני באותה השיחה עם הלקוח.
- ט. **חוזר מסמך הנמקה** - קובע נוסח אחיד למסמך הנמקה, שיימסר ללקוחות, בין היתר על ידי סוכן שיווק פנסיוני אגב הליך ייעוץ או שיווק פנסיוני, במסגרת חובתו על פי חוק הייעוץ הפנסיוני להתאים את המוצר לצרכי הלקוח ולנמק את המלצתו בכתב. כמו כן, החוזר כולל הנחיות הנוגעות לחובת בעל הרישיון בהליך התאמת המוצר הפנסיוני ללקוח ומתן גילוי נאות לגבי השיקולים שהנחו אותו במתן ההמלצה.
- י. **חוזר ייפוי כח לבעל רישיון** - קובע מבנה אחיד לטופס ייפוי כח, באמצעותו יכול לקוח לייפות את כוחו של בעל רישיון לקבל מידע אודות החסכון הפנסיוני המנוהל עבורו בגוף מוסדי, או להעביר בקשות לבצע פעולות בשמו.
- יא. **טיוטת תקנות הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל) (עמלת הפצה לסוכן ביטוח פנסיוני), התשפ"ג-2023** - כמפורט בסעיף 12.2 לעיל מדובר בטיוטת תקנות שמטרתן להוביל לשינוי מודל התגמול לסוכני ביטוח באמצעות השבה מדורגת של עמלות ההיקף. לפיו הטיוטה, סוכן ידרש להחזיר את העמלה החד פעמית בשיעורים שונים במקרה של העברת כספי לקוח למוצר אחר, משיכת כספים או ביטול מינוי הסוכן.

12.12 סיכונים

- שינויי רגולציה** - שינויי רגולציה החלה על השירותים המוצעים על ידי הסוכנויות הפנסיוניות והפיננסיות עשויים להשפיע לרעה על יכולתה של ארבע עונות לגבות עמלות ובכך לפגוע ברווחי הסוכנויות הפנסיוניות והפיננסיות.
- סיכון מוניטין** - פגיעת מוניטין באחת מהשותפויות של ארבע עונות ו/או באחד מהמתכננים הפיננסיים של ארבע עונות עשויה להשפיע לרעה על המוניטין של ארבע עונות עצמה ולהוביל לנטישה של מתכננים פיננסיים ו/או של לקוחות הקצה.
- תלות בשוק ההון** - ירידות בשוק ההון עשויות להשפיע לרעה על תוצאות המגזר כתוצאה מירידה בשווי הנכסים ו/או כתוצאה מבקשת פידינות.
- תלות באנשי מפתח** - למנכ"ל ולמנהלי היחידות במגזר יחסים ארוכי שנים עם גורמים הרלוונטיים לפעילותה של הסוכנות הפנסיונית והפיננסית והם בעלי היכרות מעמיקה עם השוק בה היא פועלת. סיום כהונתו של מנכ"ל ארבע עונות או של מנהלי היחידות בה מכל סיבה שהיא, עשויים להשפיע לרעה על תוצאותיה העסקיות.

13. מגזר ההשקעות העצמיות של החברה

ועדת הנוסטרו שהינה ועדה דירקטוריונית אחראית על התווית מדיניות ההשקעות, קביעת מסגרות השקעה מרביות ועדכון מעת לעת, ופיקוח על תיק ההשקעות העצמיות של החברה. מדיניות ההשקעות שנקבעה על ידי ועדת הנוסטרו הינה מדיניות שמרנית בנכסים נזילים ובעלי תנודתיות נמוכה עבור ההון העצמי הנדרש רגולטורית בחברות הבת של הקבוצה, וכן עבור הרזרבה התפעולית הדרושה בגובה הוצאות התפעול של הקבוצה לטווח הקצר.

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

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

כמצוין בדוח הדירקטוריון של החברה (בפרק ב' לדוח זה), החברה מטפלת בחשיפה לסיכונים על ידי קביעת מדיניות ופיקוח שוטף. פעילות ההשקעות העצמיות מוכתבת ומפוקחת על ידי הדירקטוריונים של החברות השונות בקבוצה לרבות ועדת הנוסטרו כאמור. מעבר להשקעות השמרניות המבוצעות בהון העצמי הנדרש רגולטורית בחברות הבנות וברזרבה התפעולית, מבוצעות גם השקעות בניירות ערך בעלי תוחלת תשואה נאותה לפי שיקול דעת החברה, דהיינו מניות ו/או אגרות חוב ו/או נגזרים בעלי רכיב סיכון יותר גבוה. השקעות מסוגים אלה חשופות מטבען לתנודות מחירים היכולות להיות מהותיות בטווח הביניים בכלל ובכל תקופת דיווח בפרט.

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

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

שיעור מכלל הכנסות החברה			הכנסות (הפסדים) (במיליוני ש"ח)			קבוצת שירותים דומים
2022	2023	2024	2022	2023	2024	
(1%)	2%	2%	(4)	17	19	השקעות עצמיות

מגזר ההשקעות העצמיות של החברה סיים את שנת 2024 בהכנסות של 19 מיליון ש"ח לעומת הכנסות של 17 מיליון ש"ח בשנת 2023. הרווח בתיק הסחיר נבע מעליית ערך תיק האג"ח הקונצרני, עליה בתיק המניות ובטווח ארוך הרווח נבע בין היתר מעליה בערך השקעות לא סחירות.

היקפו של תיק ההשקעות משתנה מיום ליום. ליום 31 בדצמבר 2024 עמד שווי תיק ניירות הערך של הקבוצה על 189 מיליוני ש"ח (מתוכו 153 מיליון ש"ח לטווח ארוך), לעומת 193 מיליוני ש"ח ליום 31 בדצמבר 2023 (מתוכו 139 מיליון ש"ח לטווח ארוך). בנוסף, מחזיקה הקבוצה את יתרותיה הכספיות בפיקדונות בנקאיים נזילים, שנכון ליום 31 בדצמבר 2024 הסתכמו בכ-158 מיליוני ש"ח, לעומת כ-96 מיליוני ש"ח ליום 31 בדצמבר 2023. כמו כן לחברה אשראי מתאגדים בנקאיים לז"ק בסך 65 מיליון ש"ח (43 מ' ש"ח בשנת 2023), סכום זה אינו כולל את פעילות אי.בי.אי. חיתום.

להלן פרטים על מבנה תיק ההשקעות העצמיות בשנים 2023-2024 (באלפי ש"ח):

סוג ההשקעה	ליום 31 בדצמבר 2024	ליום 31 בדצמבר 2023
אגרות חוב ממשלתיות	(41,744)	*(35,462)
אגרות חוב קונצרניות	49,917	63,134
מניות, כתבי אופציה ונגזרים	20,378	17,076
קרנות נאמנות	8,292	9,775
סה"כ ניירות ערך	36,843	54,523
השקעות לזמן ארוך	152,559	138,755
סה"כ	189,402	193,278

*מכירה בחסר

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

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

סוג ההשקעה	2024	2023	2022
נכסים המוחזקים כנגד דרישות רגולטוריות בפעילות ברוקראז' (מזומן בלבד), קרן סיכונים מסלקה וקרן סיכונים מעו"ף*	119,579	131,065	158,111
נכסים המוחזקים בבנקים כפקדון לפעילות**		117,234	

*לפרטים נוספים אודות דרישות הנזילות במגזר שירותי בורסה ראה סעיף 8.10 בפרק א' (תיאור עסקי התאגיד) בדוח זה.

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

- א. שינוי מבני ועדכון תחזית בנוגע לאורות-** ביום 31 בינואר 2024 דיווחה החברה אודות השינוי המבני באורות ועדכון התחזית כמפורט בהרחבה בדיווח החברה מיום 31 בינואר 2024 (מס' אסמכתא 2024-01-012138) המובא בדוח זה על דרך ההפניה. ביום 14 בפברואר 2024 ניתן דיווח משלים עם פרטים נוספים לגבי השינוי המבני והתחזיות (מס' אסמכתא 2024-01-016257).
- ב. תוצאות אסיפת בעלי מניות-** ביום 8 בפברואר 2024 אישרה אסיפת בעלי המניות של החברה, לאחר אישור הדירקטוריון ואישור ועדת הביקורת, את מינויה של גב' רינה שפיר כדירקטורית חיצונית בחברה לתקופה נוספת בת 3 שנים. לפרטים נוספים ראו דיווח תוצאות אסיפת בעלי מניות שפורסם ביום 8 בפברואר 2024 (מס' אסמכתא 2024-01-014694) המובא בדוח זה על דרך ההפניה.
- ג. מימוש אופציה לרכישת מניות קוואלטי על ידי מנרה מבטחים-** ביום 7 במרץ 2024 חתמו מנרה, קוואלטי ויתר בעלי המניות בקוואלטי על תוספת להסכם שיתוף הפעולה בניהן אודותיו דווח ביום 4 בספטמבר 2022 (מס' אסמכתא 2022-01-113131) (בסעיף זה "התוספת"). במסגרת התוספת להסכם, הוסכם כי מנרה תממש את אופציית ה-Call שניתנה לה לרכוש מניות בקוואלטי בשיעור שלא יעלה על 27.5% מהון המניות המונפק והנפרע (בדילול מלא) של קוואלטי בכפוף לאישורים כדון. בהתאם לתוספת, הצדדים הסכימו כי חלף הקצאת מניות קוואלטי במסגרת מימוש האופציה, מניות קוואלטי יירכשו על ידי מנרה מבעלי המניות הקיימים בקוואלטי בתמורה לסך כולל של 19.25 מיליון ש"ח כאשר חלק החברה בתמורה הינו 13.475 מיליון ש"ח כל זאת במסגרת הגדלת מסגרת הפעילות במשכנתא ההפוכה ל-550 מיליון ש"ח. לפרטים נוספים ראו דיווח החברה מיום 10 במרץ 2024 (מס' אסמכתא 2024-01-023721) המובא בדוח זה על דרך ההפניה ("עסקת מנרה קוואלטי"). ביום 2 ביוני 2024 הושלמו התנאים המתאים למימוש האופציה בעסקת מנרה קוואלטי. לפרטים נוספים ראו דיווח החברה מיום 2 ביוני 2024 (מס' אסמכתא 2024-01-055582) המובא בדוח זה על דרך ההפניה.
- ד. עיצום כספי-** ביום 17 במרץ 2024 התקבלה בחברה החלטת הוועדה להטלת עיצום כספי בחברת הבת שירותי בורסה בסך של 700,000 ש"ח כמפורט בסעיף 8.18 בפרק א' (תיאור עסקי התאגיד) לדוח זה.
- ה. חלוקת דיבידנד-** ביום 21 במרץ 2024 אישר הדירקטוריון חלוקה של דיבידנד במזומן בסך של 10 מיליון ש"ח מתוך הרווחים הראויים לחלוקה. לעניין זה ראו דיווח החברה מיום 1 באפריל 2024 (מס' אסמכתא 2024-01-031231) המובא בדוח זה על דרך ההפניה.
- ו. עסקה עם קרובו של בעל שליטה-** ביום 21 במרץ 2024 אישר דירקטוריון החברה עסקה בהתאם לתקנה 1ב לתקנות החברות (הקלות בעסקאות עם בעלי עניין), התש"ס-2000. לפרטים נוספים ראו דיווח החברה מיום 21 במרץ 2024 (מס' אסמכתא 2024-01-029907) המובא בדוח זה על דרך ההפניה.
- ז. שינוי בעלי שליטה בחברה-** ביום 18 באפריל 2024 העביר מר צבי לובצקי לבנו מר דוד לובצקי את כל אחזקותיו במניות בחברת ל.ת.צ אחזקות בע"מ המחזיקה ב-2,473,640 מניות רגילות של החברה. בעקבות ההעברה כאמור הפך מר דוד לובצקי לאחד מבעלי השליטה בחברה, יחד עם מר עמנואל קוק ומר דוד ויסברג אשר החברות בבעלותן חתומות על הסכם בעלי הצבעה.
- ח. רכישת 90% ממניות חברת רואטו בע"מ-** ביום 18 באפריל 2024 רכשה החברה 90% ממניות חברת רואטו בע"מ, אשר הינה מערכת לניהול לקוחות בתחום הפנסיוני, המאפשרת התממשקות באופן ישיר למסלקה הפנסיונית. התמורה בגין הרכישה עמדה על סך כולל של 3,330,000 ש"ח.
- ט. זימון אסיפת בעלי מניות-** ביום 25 באפריל 2024 זימנה החברה אסיפת בעלי מניות שעל סדר יומה הנושאים הר"מ: (1) דיון בדוחות הכספיים ובדוח הדירקטוריון לשנת 2023 (2) מינוי רו"ח המבקר של החברה עד לאסיפה הכללית השנתית הבאה של החברה (3) מינוי הדירקטורים המכהנים עד לאסיפת בעלי המניות הבאה (4) מינוי דירקטור חדש- מר צבי פולק (5) אישור תנאי כהונתו של מר צבי פולק. הכל כמפורט בדיווח החברה מיום 25 באפריל 2024 (מס' אסמכתא 2024-01-040765) המובא בדוח זה על דרך ההפניה. ביום 5 ביוני 2024 התקיימה אסיפת בעלי המניות וכל הנושאים שעל סדר יומה של האסיפה אושרו. לפרטים נוספים ראו דיווח תוצאות אסיפה מיום 5 ביוני 2024 (מס' אסמכתא 2024-01-057375) המובא בדוח זה על דרך ההפניה.

- י. **השלמת עסקת פסגות** - ביום 1 במאי 2024 דיווחה החברה כי השלימה את עסקת פסגות ובתוך כך העבירה לפסגות בית השקעות בע"מ סכום כולל של 137 מיליון ש"ח בכפוף להתחשבנות נוספת שתבצע בין הצדדים. באותו המועד נושאי המשרה המרכזיים בחברת הקרנות החלו לכהן גם כנושאי משרה בפסגות קרנות נאמנות בע"מ. לפרטים נוספים ראו דיווח החברה מיום 1 במאי 2024 (מס' אסמכתא 2024-01-041899) המובא בדוח זה על דרך ההפניה. לאחר מכן, ביום 8 במאי 2024 שונה שמה של פסגות קרנות נאמנות בע"מ לאי.בי.אי קרנות נאמנות בע"מ. ביום 31 ביולי 2024 התקבל אישור רשם החברות למיזוג החברות הסטטוטורי בין החברות. לפרטים נוספים ראו דיווח החברה מיום 31 ביולי 2024 (מס' אסמכתא 2024-01-081616) המובא בדוח זה על דרך ההפניה.
- יא. **מכירת קרנות נאמנות למור ניהול קרנות נאמנות (2013) בע"מ** - ביום 21 במאי 2024 התקשרה חברת הקרנות עם מור ניהול קרנות נאמנות (2013) בע"מ ("מור"), אשר גם היא מנהלת קרנות נאמנות, בהסכם לפיו מור תרכוש מחברת הקרנות 22 קרנות מחקות פתוחות בעלות שווי נכסים מנהל כולל של כ- 1.9 מיליארד ש"ח (בסעיף זה: "הקרנות הנמכרות"). בתמורה לקרנות הנמכרות שילמה מור לחברת הקרנות 24 מיליון ש"ח, כתמורה סופית שאינה כפופה להתאמות. לפרטים נוספים ראו דיווח החברה מיום 21 במאי 2024 (מס' אסמכתא 2024-01-050071) ודיווח החברה מיום 22 במאי 2024 (מס' אסמכתא 2024-01-050611) המובאים בדוח זה על דרך ההפניה.
- יב. **חלוקת דיבידנד** - ביום 27 במאי 2024 אישר דירקטוריון החברה חלוקת דיבידנד בסך של 25 מיליון ש"ח מתוך הרווחים הראויים לחלוקה לפרטים נוספים ראו דיווח החברה מיום 27 במאי 2024 (מס' אסמכתא 2024-01-052552) המובא בדוח זה על דרך ההפניה.
- יג. **מינוי דירקטור** - ביום 5 ביוני 2024 מונה הדירקטור צבי פולק, לפרטים נוספים ראו דיווח החברה מיום 5 ביוני 2024 (מס' אסמכתא 2024-01-057379) המובא בדוח זה על דרך ההפניה.
- יד. **הגדלת אחזקה בחברת אי.בי.אי - ניהול וחיתום בע"מ ("חברת החיתום")** - ביום 24 ביולי 2024 התקבלו בחברה ובחברת החיתום מכתבים מפועלים אקוויטי בע"מ ("פועלים אקוויטי") במסגרתם הודיעה פועלים אקוויטי כי התקשרה בהסכם למכירת כל מניותיה בחברת החיתום (6,906,621 מניות) במחיר של 6.37 ש"ח למניה. פועלים אקוויטי ציינה כי השלמת העסקה כפופה לזכות הצעה ראשונה הקיימת לחברה לפיו רשאית החברה לרכוש את כמות המניות המרבית שלא תדרוש ממנה לבצע הצעת רכש מיוחדת. ביום 20 באוגוסט 2024 הנחה דירקטוריון החברה את הנהלת החברה לפעול למימוש זכות ההצעה הראשונה וביום 22 באוגוסט 2024 הודיעה החברה לפועלים אקוויטי כי היא מממשת את זכותה וברצונה לרכוש את הכמות המקסימאלית אשר באפשרותה לרכוש מבלי לבצע הצעת רכש מיוחדת- לפרטים נוספים ראו דיווח החברה מיום 22 באוגוסט 2024 (מס' אסמכתא 2024-01-092380) המובא בדוח זה על דרך ההפניה. ביום 29 באוגוסט 2024 השלימה החברה את עסקת הרכישה במסגרתה רכשה מפועלים אקוויטי מחוץ לבורסה 3,928,762 מניות של חברת החיתום בתמורה לסך של 24.6 מיליון ש"ח (6.27 ש"ח למניה), לפרטים נוספים ראו דיווח החברה מיום 29 באוגוסט 2024 (מס' אסמכתא 2024-01-096097) המובא בדוח זה על דרך ההפניה.
- טו. **הנפקה פרטית** - ביום 29 ביולי 2024 אישר דירקטוריון החברה הנפקה פרטית של 37,500 מניות חסומות ו-36,000 אופציות לנותן שירותים ונושא משרה בחברה. לפרטים נוספים ראו דיווח החברה מיום 29 ביולי 2024 (מס' אסמכתא 2024-01-080659) המובא בדוח זה על דרך ההפניה. אישור רישום למסחר מהבורסה להנפקה ניתן ביום 10 בספטמבר 2024.
- טז. **קפיטל חתמה על הסכם לרכישת 60% ממניות חברת נקסטאייג'** - ביום 30 ביולי 2024 חתמה חברת הבת קפיטל על הסכם לרכישת 60% ממניות חברת נקסטאייג' (בסעיף זה "העסקה"). נקסטאייג' הינה חברה פרטית העוסקת במתן שירותי ניהול כספים ושירותי ניהול פיננסי בעיקר לחברות בתעשיית ההיי-טק. התמורה בעסקה חושבה לפי שווי חברה של 216 מיליון ש"ח, כאשר ביום 1 באוקטובר 2024 שולמו כ-86.4 מיליון ש"ח, וכ-44 מיליון ש"ח נוספים ישולמו לאחר 24 חודשים, כפוף למנגנון התאמה. במקביל להסכם הרכישה, נחתם הסכם בעלי מניות המסדיר זכויות והתחייבויות של בעלי המניות בנקסטאייג'. לפרטים נוספים ראו דיווח החברה מיום 31 ביולי 2024 (מס' אסמכתא 2024-01-081169) המובא בדוח זה על דרך ההפניה. ביום 2 בספטמבר 2024 התקיימו התנאים המתאימים להשלמת העסקה וביום 1 באוקטובר 2024 העסקה הושלמה, לפרטים נוספים ראו דיווח החברה מיום 1 באוקטובר 2024 (מס' אסמכתא 2024-01-607472) המובא בדוח זה על דרך ההפניה. קפיטל מתכננת לפעול יחד עם נקסטאייג' להרחבת פעילותה בתחום מתן שירותי ניהול כספים ושירותי ניהול פיננסי לחברות מתעשיית ההייטק ובשל כך יישמה במהלך הרבעון שינוי מבני מקיף לטובת הרחבה של השירותים המוצעים.

- יז. חלוקת דיבידנד** - ביום 20 באוגוסט 2024 אישר דירקטוריון החברה חלוקת דיבידנד בסך של 30 מיליוני ש"ח מתוך הרווחים הראויים לחלוקה. לפרטים נוספים ראו דיווח החברה מיום 20 באוגוסט 2024 (מס' אסמכתא 2024-01-090796) המובא בדוח זה על דרך ההפניה.
- יח. התקשרות בעסקה לרכישת פוליסת ביטוח לכיסוי אחריות דירקטורים ונושאי משרה** - ביום 12 בספטמבר 2024 אישר דירקטוריון החברה (לאחר אישור ועדת הביקורת ביושבה כוועדת תגמול) התקשרות בעסקה לרכישת פוליסת ביטוח לכיסוי אחריותם של דירקטורים ונושאי משרה, לרבות קרוביהם של בעלי השליטה בכהונתם כנושאי משרה ודירקטורים, ביחס לכל הדירקטורים ונושאי המשרה בחברה ובחברות הבנות של החברה בהתאם לתקנה 1ב1 לתקנות החברות (הקלות בעסקאות עם בעלי עניין), התש"ס-2000 ולהוראות מדיניות התגמול של החברה. לפרטים נוספים ראו דיווח החברה מיום 12 בספטמבר 2024 (מס' אסמכתא 2024-01-603054) המובא בדוח זה על דרך ההפניה.
- יט. אסיפת בעלי מניות** - ביום 10 באוקטובר 2024 דיווחה החברה זימון אסיפת בעלי מניות מיוחדת שעל סדר יומה (1) אישור מדיניות תגמול חדשה לחברה לשלוש שנים (2) עדכון והארכת תנאי הכהונה וההעסקה של נושאי משרה מטעם בעלי השליטה וקרוביהם: דייב לובצקי (מנכ"ל), עדו קוק (יו"ר), אלה אלקלעי (דירקטורית וסמנכ"ל פיתוח עסקי) ורון ויסברג (דירקטור) (3) עדכון תנאי כהונתו והעסקתו של שלמה זהר, בגין כהונתו כדירקטור בחברה וכן בגין כהונתו כיו"ר דירקטוריון בחברת הבת ארבע עונות סוכנות לביטוח פנסיוני בע"מ. לפרטים נוספים ראו זימון האסיפה שפורסם ביום 10 באוקטובר 2024 (מס' אסמכתא 2024-01-609930) המובא בדוח זה על דרך ההפניה אשר תוקן ביום 10 בנובמבר 2024 (מס' אסמכתא 2024-01-614807). ביום 18 בנובמבר 2024 התקיימה אסיפת בעלי המניות וכל הנושאים שעל סדר היום אושרו. לפרטים נוספים ראו דיווח החברה מיום 19 בנובמבר 2024 (מס' אסמכתא 2024-01-616767) המובא בדוח זה על דרך ההפניה.
- כ. הנפקה פרטית** - ביום 4 בנובמבר 2024 אישרה ועדת האופציות של החברה הנפקה פרטית של 3,500 אופציות לעובדי החברה. לפרטים נוספים ראו דוח הקצאה פרטית מיום 4 בנובמבר 2024 (מס' אסמכתא 2024-01-613690) המובא בדוח זה על דרך ההפניה. אישור רישום למסחר מהבורסה להנפקה ניתן ביום 6 בנובמבר 2024.
- כא. חלוקת דיבידנד** - ביום 27 בנובמבר 2024 אישר דירקטוריון החברה חלוקת דיבידנד בסך של 16 מיליוני ש"ח מתוך הרווחים הראויים לחלוקה. החברה מפנה בזאת לדוח מיידי בדבר חלוקת דיבידנד במזומן לניירות ערך, אשר יפורסם במקביל לדוח זה, באתר ההפצה.
- כב. עסקה לרכישת פעילות נטו משווקים פיננסיים בע"מ** - ביום 12 בספטמבר 2024 נתן בית המשפט המחוזי בחברה (במסגרת תיק חדל"ת 32072-09-24) צו עיכוב הליכים למשך 60 ימים לחברת נטו ולחברות נוספות בקבוצתה. לאחר מכן, ביום 9 באוקטובר 2024 דיווחה החברה על חתימת מזכר הבנות בין נטו לבין ארבע עונות לרכישת השליטה בנטו על ידי ארבע עונות. לפרטים נוספים ראו דיווח החברה מיום 9 באוקטובר 2024 (מס' אסמכתא 2024-01-609438) המובא בדוח זה על דרך ההפניה. ביום 29 בנובמבר 2024 חתמה ארבע עונות על הסכם לרכישת פעילות נטו בתמורה לסך של 43.5 מיליון ש"ח בתוספת מע"מ (בסעיף זה "הסכם הרכישה"). התמורה כוללת: סך של כ-27 מיליון ש"ח לפירעון חוב נטו לבנק מזרחי טפחות, סך של כ-5 מיליון ש"ח בגין חוב נטו לחברה וסך של 11.5 מיליון ש"ח שישמשו בין היתר לתשלום החוב לסוכנים שיתחייבו להמשך פעילות תחת ארבע עונות לתקופה שלא תפחת מ-3 שנים. לפרטים נוספים ראו דיווח החברה מיום 29 בנובמבר 2024 (מס' אסמכתא 2024-01-620781) המובא בדוח זה על דרך ההפניה. לאחר תקופת הדוח, ביום 15 בינואר 2025 התקבל אישור הממונה על התחרות לעסקה וביום 22 בינואר 2025 התקבל פסק דין של בית המשפט המחוזי בחיפה הכולל את אישור ההסכם ואישור הסדר החוב. לפרטים נוספים ראו דיווח החברה מיום 15 בינואר 2025 (מס' אסמכתא 2025-01-006274) המובא בדוח זה על דרך ההפניה. ביום 30 בינואר 2025 נחתם בין הצדדים תיקון להסכם כך שהצדדים ויתרו על תנאי המתלה של קבלת פסק דין חלוט לצורך השלמת העסקה, ונקבעו ביניהם מנגנונים להחזרת הכספים במידה ופסק הדין יבוטל או ישונה. בהתאם להסכמת הצדדים העסקה תושלם עד ליום 2 בפברואר 2025.
- כג. הקצאה פרטית מהותית** - ביום 22 בדצמבר 2024 אישר דירקטוריון החברה הקצאה פרטית מהותית של 709,000 מניות רגילות בנות 0.1 ש"ח ע.ג. לחמישה משקיעים מסווגים, תמורת סכום כולל של 100,678 אלפי ש"ח. המניות היוו במועד ההקצאה כ-4.36% מהון החברה ו-5.25% מזכויות ההצבעה בה (4.98% בדילול מלא). המניות הוקצו לניצעים הבאים: מגדל סל מניות ישראל: 352,000 מניות תמורת 49,984 אלפי ש"ח, אנליסט קופות גמל בע"מ: 105,000 מניות תמורת 14,910 אלפי ש"ח, קרנות ספרה: 112,000 מניות תמורת 15,904 אלפי ש"ח, קרנות חצבים: 105,000 מניות תמורת 14,910 אלפי ש"ח, הפניקס חברה לביטוח בע"מ: 35,000 מניות תמורת 4,970 אלפי ש"ח. לפרטים נוספים ראו דיווח החברה מיום 22 בדצמבר 2024 (מס' אסמכתא 2024-01-686019) המובא בדוח זה על דרך ההפניה.

15. מיזוגים ושינויים מבניים

לפרטים אודות עסקת פסגות, ראו סעיף 14(י) לפרק א' (תיאור עסקי התאגיד) לדוח זה.
לפרטים אודות עסקאות נטו ראו סעיף 14(כב) לפרק א' (תיאור עסקי התאגיד) לדוח זה.
לפרטים אודות עסקת נקסטאייג' ראו סעיף 14(טז) לפרק א' (תיאור עסקי התאגיד) לדוח זה.
לפרטים אודות עסקת רואטו ראו סעיף 14(ח) לפרק א' (תיאור עסקי התאגיד) לדוח זה.

חלק ד' - מידע הנוגע לפעילות הקבוצה בכללותה

16. רכוש קבוע מקרקעין ומתקנים

א. רכוש קבוע, מקרקעין ומתקנים

משרדי החברה –

תל אביב-

החברה שוכרת מצדדים שלישיים שטח של 8,500 מ"ר ברחוב אחד העם 9 בתל-אביב, בשכירות שנתית כוללת בסך של כ- 8.9 מיליון ש"ח. כמו כן, החברה הינה בעלים של קומה אחת בשטח של כ-1,200 מ"ר ברחוב אחד העם 9 בתל-אביב, כאשר שטח הקומה הוקצה לשימוש עצמי.

החברה שוכרת מצדדים שלישיים קומה אחת בשטח של 815 מ"ר ברחוב רוטשילד 2 בתל אביב, בשכירות שנתית כוללת בסך של כ-1 מיליון ש"ח.

מדריד- החברה שוכרת (באמצעות Lion) משרדים בשטח של 173 מ"ר בשכירות שנתית בגובה של כ-44 אלף אירו בשנה.

פולין- החברה שוכרת (באמצעות תבל) משרדים בשטח של 365 מ"ר בשכירות שנתית בגובה של כ-60 אלף זלוטי בשנה.

חיפה- החברה שוכרת (באמצעות קוואלטי) משרדים בשטח של 180 מ"ר בשכירות שנתית בגובה של כ-113 אלף ש"ח.

יקנעם- החברה שוכרת (באמצעות נקסטאייג') משרדים בשטח של 495 מ"ר בשכירות שנתית בגובה של כ-392 אלף ש"ח.

רעננה- החברה שוכרת (באמצעות נקסטאייג') משרדים בשטח של 1,538 מ"ר בשכירות שנתית בגובה של כ-1,227 אלף ש"ח.

מודיעין עילית- החברה (באמצעות נקסטאייג') שוכרת משרדים בשטח של 304 מ"ר בשכירות שנתית בגובה של כ-292 אלף ש"ח.

ב. **מחשבים וציוד היקפי** - לקבוצה מערכות מחשב ותקשורת מורכבות המאפשרות פעילות תקינה בבורסה ובהשקעות אותן מבצעת הקבוצה.

ג. **ריהוט וציוד משרדי** - לקבוצה ריהוט וציוד משרדי במשרדי הקבוצה המשמשים לצורך פעילותה השוטפת.

ד. **שיפורים במושכר** - בשנה החולפת בוצעו שיפורים ו/או שיפוצים בשתי קומות במשרדי החברה.

ה. **נכסי זכות שימוש** - החל משנת 2019 מיישמת הקבוצה את תקן דיווח כספי בינלאומי מספר 16- "חכירות".

לפרטים נוספים, ראו ביאור 10 בפרק ג' (דוחות כספיים) לדוח זה.

17. הון אנושי

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

17.1 פירוט מספר העובדים המועסקים בידי הקבוצה בפילוח מגזרי

2023	2024	תפקיד	מגזר
1	1	מנכ"לית	שירותי מסחר ומשמורת
60	65	סוחרים	
16	19	טלמיטינג ושיווק	
36	38	תפעול ומטה	
6	6	אנליסטים	
6	7	ניהול סיכונים	
9	14	שירותי טכנולוגיות	
134	150	סה"כ	
1	1	מנכ"ל	
16	21	מנהלי השקעות ומסחר	
9	22	תפעול ומטה	
2	2	אנליסטים	
28	46	סה"כ	
1	1	מנכ"ל	אמבן
39	40	מנהלי השקעות ומסחר	
3	4	אנליסטים	
10	7	שיווק וקשרי לקוחות	
18	23	תפעול ומטה	
71	75	סה"כ	
8	9	הנהלה	קבוצת קפיטל
62	69	מנהלי לקוחות	
16	21	תפעול ומטה	
12	20	פיתוח	
18	18	שירות ומסחר	
17	17	אנליסטים	
12	15	עו"ד	
2	5	שיווק	
-	174	נקסטאייג'	
147	348	סה"כ	
2	2	עובדי מסחר	השקעות עצמיות
2	2	סה"כ	
4	4	הנהלה	אי.בי.אי חיתום
6	6	מנהלי הנפקות	
4	4	תפעול ומטה	
14	14	סה"כ	
8	8	הנהלה	חברת המטה
35	39	שיווק ומכירות	
14	14	מחשוב (IT)	
6	8	ביקורת פנים	
8	12	משפטית וציות	
4	4	פרויקטים אסטרטגיים	
20	24	כספים וחשבונות	
22	19	מנהלה ותפעול	

5	5	רכש	
9	11	משאבי אנוש ושכר	
8	4	מחלקת מימון	
139	148	סה"כ	
4	3	הנהלה	סוכנויות פנסיוניות ופיננסיות
12	12	תפעול	
3	2	מנהלי עושר	
12	21	סוכנים ומפקחים	
10	14	טלמיטינג	
5	13	מטה	
46	65	סה"כ	
8	12	מנהלים	השקעות אלטרנטיביות
12	13	אנליסטים	
6	8	שיווק	
5	6	קשרי לקוחות	
14	17	תפעול ומטה	
16	19	תבל (פוליון)	
4	4	ליאון (מדריד)	
65	79	סה"כ	
-	1	מנכ"ל	רואטו
-	2	פיתוח	
-	7	שירות לקוחות	
-	10	סה"כ	
646	937		סה"כ עובדים בקבוצה

שינויים במצבת העובדים:

ביום 31 בדצמבר 2024 עמד מספר העובדים הכולל בקבוצה על סך של 937 לעומת 646 עובדים ביום 31 בדצמבר 2023. הגידול בא לידי ביטוי בין היתר עקב מיזוגים ורכישות שבוצעו בקבוצה (רכישת נקסטאייג', עסקת פסגות ורכישת רואטו) וכן בהרחבה של פעילות הטכנולוגיות בחבר הבורסה ובקפיטל, גידול בארבע עונות בסוכנים ובמפקחים וגידול בפעילות המטה שנבעה עקב הצמיחה בפעילויות החברות הבנות.

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

17.2. שינוי מבני:

ביום 7 בפברואר 2023 רשות המיסים אישרה לבצע פיצול מבני בחברה בהתאם להוראות סעיף 105א(2) לפקודת מס הכנסה באופן שבו עובדי החברה אשר סיפקו שירותי מטה וניהול (כ-120 עובדים) וכן הנכסים וההתחייבויות הקשורים לפעילות מטה הניהול הועברו לחברת בת באחזקה מלאה של החברה – אי.בי.אי שירותי מטה בע"מ ("השינוי המבני"). השינוי המבני נועד לתכלית עסקית וכלכלית ומטרתו, בין היתר הינן הפרדת פעילות מטה הניהול ופעילות בשוק ההון, על מנת למנוע חשיפה לסיכונים עסקיים ו/או משפטיים של הפעילות השניה.

תרשים ארגוני של החברה

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



17.3. ההון האנושי

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

17.4. תנאי העסקה

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

17.5. מדיניות תגמול נושאי משרה

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

לתיאור תנאי העסקתם של נושאי משרה בכירה בחברה – ראו תקנה 21 ו-22 לחלק ד' (פרטים נוספים על התאגיד) לדוח זה. לרשימת נושאי המשרה הבכירה בחברה, מצבת נושאי משרה שפורסמה ביום 5 ביוני 2024 (מספר אסמכתא 2024-01-057382) המובאת בדוח זה על דרך ההפניה. למידע בדבר שיפוי, פטור וביטוח לנושאי משרה ראו פרק ד' (פרטים נוספים על התאגיד) תחת תקנה 29א' לחלק ד' (פרטים נוספים על התאגיד) לדוח זה.

17.6. שינויים מהותיים במצבת נושאי המשרה הבכירה בשנת 2024:

- ביום 8 בפברואר 2024 מונתה גב' רינה שפיר כדירקטורית חיצונית בחברה לתקופת כהונה שניה. לפרטים נוספים ראו זימון אסיפת בעלי המניות שפורסם ביום 4 בינואר 2024 (מס' אסמכתא 2024-01-002022) המובא בדוח זה על דרך ההפניה, וכן ראו דיווח החברה מיום 8 בפברואר 2024 (מס' אסמכתא 2024-01-014694) המובא בדוח זה על דרך ההפניה.
- ביום 6 ביוני 2024 מונה מר צבי פולק כדירקטור בחברה. לפרטים נוספים ראו זימון אסיפת בעלי המניות שפורסם ביום 25 במאי 2024 (מס' אסמכתא 2024-01-040765) המובא בדוח זה על דרך ההפניה וכן ראו דיווח החברה מיום 5 ביוני 2024 (מס' אסמכתא 2024-01-057379) המובא בדוח זה על דרך ההפניה.

17.7. מתן הלוואות מעת לעת לעובדי הקבוצה

הקבוצה מעמידה מעת לעת לעובדיה הלוואות נושאות ריבית שנתית בהתאם לתקנות מס הכנסה הרלוונטיות. החזר ההלוואה מבוצע בדרך כלל בתשלומים חודשיים (למעט חריגים באישור המנכ"ל) ולכל היותר תוך 60 חודשים, או בסיום יחסי העבודה, לפי המאוחר. נכון ליום 31 בדצמבר 2024 יתרת הלוואות לעובדי הקבוצה הסתכמה בסך של 764 אלפי ש"ח.

17.8. הון חוזר

להלן פירוט בנוגע להון החוזר של החברה נכון ליום 31 בדצמבר 2024 ואשר הסתכם ב-518.6 מיליון ש"ח.

אי.בי.אי. בית השקעות בע"מ (דוח כספי מאוחד)	הסכום שנכלל בדוחות הכספיים ליום 31 בדצמבר 2024 (במיליוני ש"ח)	שינוי (לתקופה של 12 חודשים במיליוני ש"ח)
נכסים שוטפים	1,015,282	201,897
התחייבויות שוטפות	(496,668)	(151,746)
עודף הנכסים השוטפים על ההתחייבויות השוטפות	518,614	50,151

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

18. מימון

החברה מממנת את פעילותה מאמצעיה העצמיים, ובאמצעות אשראי לזמן קצר מבנקים. לפרטים נוספים, ראו סעיף 2.2 לדוח הדירקטוריון (פרק ב') לדוח זה וביאור 20 בחלק ג' (דוחות כספיים). לשירותי בורסה, קיימים לעיתים צרכי אשראי גדולים לזמן קצר ולצורך כך עומדים לרשותה קווי אשראי מהמערכת הבנקאית. לפירוט בנוגע למימון פעילות שירותי בורסה ראו סעיף 8 בפרק זה. כמו כן, החברה העמידה ערבויות לטובת תאגידים בנקאיים בגין פעילויות שוטפות של חברות הבנות.

החברה נוטלת מעת לעת הלוואות קצרות מועד מתאגידים בנקאיים (On call), כאשר נכון למועד פרסום הדוח ייתרת הלוואות אלה עומדת על 65 מיליון ש"ח והן משמשות בעיקרן לתמיכה בפעילות מגזר ההשקעות האלטרנטיביות.

ביום 15 ביולי 2020 התקשרה החברה עם הבנק הבינלאומי הראשון בהסכם להעמדת הלוואה בסכום כולל של 100 מיליון ש"ח לתקופה של ארבע וחצי שנים במסגרת אמות המידה הפיננסיות הקבועות בכתב ההתחייבות הוטלו על החברה מגבלות שונות כמפורט בהרחבה בדיווח המידי מיום 15 ביולי 2020 (מספר אסמכתא 2020-01-068362) המובא בדיווח זה על דרך ההפניה. לאחר תקופת הדוח, ביום 2 בפברואר 2023 תוקן כתב ההתחייבות באופן שבו המגבלה על חלוקת דיבידנד הוסרה. לפרטים נוספים ראו דיווח החברה מיום 2 בפברואר 2023 (מס' אסמכתא 2023-01-013920) המובא בדוח זה. ההלוואה כולה נפרעה בחודש יולי 2024.

מימון עסקת נטו:

לצורך מימון עסקת נטו, ובהמשך לדיווח החברה מיום 21 במרץ 2023 (מס' אסמכתא 01-029253-2023), המובא בדוח זה על דרך ההפניה, לפיו ארבע עונות המוחזקת על ידי החברה ב-65%, התקשרה בהסכם לרכישת 30% מתזרים ההכנסות העתידי של נטו משווקים פיננסיים סוכנות לביטוח פנסיוני בע"מ, נטלה ארבע עונות ביום 31 באוגוסט 2023 הלוואה בגובה 30 מיליון ש"ח לחמש שנים בריבית אפקטיבית של 6.67% מבנק הפועלים בע"מ. קרן הלוואה והריבית משולמות מדי שנה בקו ישר. במסגרת הלוואה התחייבה ארבע עונות לעמידה ביחסים פיננסיים שונים לרבות יחס חוב ל-EBITDA ומינימום הכנסות. לאחר תקופת הדוח, ביום 24 באפריל 2025, הרחיבה החברה את האשראי הבנקאי המתואר לעיל בסך של 40 מיליון ש"ח. (סך יתרת הלוואה לבנק פועלים נכון למועד פרסום הדוח עומדת על 69 מיליון ש"ח)

מימון עסקת פסגות:

לצורך מימון עסקת פסגות, נטלה החברה מימון בגובה 117 מיליון ש"ח באמצעות השאלה ומכירה בחסר של סדרות של אג"ח ממשלתיות עם מועדי פדיון בין השנים 2025-2029 מהבנק הבינלאומי הראשון לישראל בע"מ, כאשר במועדי הפדיון, החברה תידרש לרכוש את אגרות החוב המושאלות. הריבית הממוצעת למימון באמצעות אגרות החוב האמורות הינה כ-4.5% שכוללת מרווח לבנק. כספי המכירה בחסר הופקדו בפיקדון בנקאי עד ליום ביצוע תשלום העסקה. גובה המימון ייתכן ויעלה עד לסך של 150 מיליון ש"ח, על פי שיקול דעתה של החברה. יתרת הלוואה נכון ליום 31 בדצמבר 2024 עומדת על סך של 126 מיליון ש"ח .

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

נכון למועד פרסום הדוח החברה עומדת בכל המגבלות החלות במסגרת הלוואות.

19. מיסים

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

20. ביטוחים:

פוליסות עיקריות:

למועד הדוח, לקבוצה מספר פוליסות ביטוח שהעיקריות שבהן הינן פוליסת ביטוח אחריות דירקטורים ונושאי משרה, פוליסת ביטוח פשיעה Crime (נזקי הונאות ומעילות כלפי החברה פשעי מחשב וזיוף מסמכים) ופוליסות ביטוח אחריות מקצועית (הכוללות הרחבה לכיסוי אי יושר עובדים כלפי לקוחות החברה), הנערכות בחברות בנות של החברה בהתאם לדרישות הדין (לעניין פוליסת הביטוח של אי.בי.אי חיתום ראו נספח א' לפרק זה). בנוסף לאלו, קיימת פוליסת ביטוח אחריות מקצועית ברובד שני (פוליסת מטריה) המעניקה כיסוי ביטוחי ברובד נוסף, מעבר לפוליסות ביטוח אחריות מקצועית הייעודיות הנערכות בהתאם לדרישות הדין לחברות בנות כאמור. פוליסות הביטוח האמורות שנערכו עם הפניקס חברה לביטוח בע"מ ("הפניקס") היו בתוקף עד ליום 17 בספטמבר 2024 ביום 18 במאי 2023 וחודשו לתקופת ביטוח בת 14 חודשים (עד ליום 17 בנובמבר 2025 כולל). ההשתתפות העצמית של החברה בפוליסות האמורות הינה בסכומים שבין 40,000 ש"ח ל-275,000 דולר ארה"ב והינה בהתאם לדרישות הרגולטוריות בפוליסות הרלבנטיות.

ביטוח רכוש וביטוחי חבויות שוטפים:

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

ביטוח סייבר:

ביום 18 באוגוסט 2024 חידשה החברה את ביטוח הסייבר הקבוצתי באמצעות הפניקס לתקופת ביטוח של 14 חודשים. הפוליסה מכסה את החברה וחברות בשליטת החברה לרבות חברת אי.בי.אי חיתום וחברת הבת שלה. סכום הכיסוי הינו חמישה מיליון דולר לאירוע ובסה"כ

לתקופת הביטוח. סכום ההשתתפות העצמית הינו 35,000 דולר לתביעה/אירוע. ככלל, ביטוח סייבר נועד לכסות את החשיפות בעקבות מתקפת סייבר/אירוע חדירה למערכות מחשב ובעיקר עקב אבדן ו/או גניבת מידע (פגיעה בפרטיות) וכן פגיעה והשבתה של מערכות המחשב. הביטוח כולל כיסוי לנזקים שנגרמים למבוטחים עצמם עקב אירוע סייבר וכן לחבויות של המבוטחים כלפי צדדים שלישיים. יודגש כי הכיסוי הביטוחי הינו בהתאם ובכפוף לכל תנאי פוליסת הביטוח. להערכת החברה, היקף הכיסוי הביטוחי על פי הפוליסות האמורות הינו נאות.

21. הסכמים מהותיים

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

ביום 9 במאי 2005 נחתם הסכם בין חברות בבעלות בעלי השליטה בחברה⁵ המחזיקות במניות החברה (בסעיף זה "המוכרות") לבין SJE Inc⁶ ("SJE") הסכם לפיו מכרו המוכרות ל-SJE מניות של החברה (בסעיף זה "הסכם בעלי המניות"). ביום 1 בנובמבר 2006 ויתרה SJE על כל הזכויות המוקנות לה מכוח הסכם בעלי המניות בקשר עם מינוי דירקטורים בחברה ועל כל זכויות הוטו המוקנות לה בהסכם בעלי המניות ("הויתור על הזכויות"). באותו המועד נקבע כי הויתור האמור יעמוד בתוקפו כל עוד לחברה היתר תקף מאת הממונה על שוק ההון להחזקה באמצעי שליטה ושליטה בחברה מנהלת קופות גמל. כמו כן, עובר לעסקת המיזוג של אי.בי.אי גמל עם ולתוך הלמן אלדובי קופות גמל ופנסיה בע"מ, חתם מר יעקב אלכסנדר על כתב ויתור במסגרתו הצהיר כי מכיוון שמניות החברה עברו לאחזקתו הישירה, ויתורה של SJE יחייב גם אותו לכל דבר ועניין ובנוסף שהויתור על הזכויות ימשיך לעמוד בתוקפו (בכפוף לתנאים המפורטים בו) כל עוד לחברה היתר תקף מרשות שוק ההון ביטוח וחיסכון לאחזקה באמצעי שליטה בחברה מנהלת, גם אם אחזקה כאמור איננה מקנה שליטה בפועל. ביום 30 ביוני 2021 חתם מר יעקב אלכסנדר על מכתב המאשר את תוקף הויתור על הזכויות באופן אישי (ולא באמצעות SJE) ואישר כי כתב הויתור ימשיך לחייב אותו כל עוד לחברה היתר תקף מרשות שוק ההון ביטוח וחיסכון לאחזקה באמצעי שליטה בחברה שנדרשת להיתר, גם אם אחזקה כאמור אינה מקנה שליטה בפועל. בהמשך לאמור לעיל, יצוין כי בתשובה לפניית הבורסה לניירות ערך בתל אביב ולבקשתה, התחייבו ה"ה צבי לובצקי, עמנואל קוק ודוד ויסברג כלפי הבורסה, כי כל עוד מר אלכסנדר הינו בעל עניין בחברה או בשירותי בורסה יתקיימו התנאים הבאים: (א) החזקותיהם לא תפחתנה מהחזקה של 51% בהון או בהצבעה בשירותי בורסה בטרם יינתן אישור הבורסה לשינוי בהחזקות כאמור; ו-(ב) הם לא יתמכו במינויו של מועמד לתפקיד דירקטור בחברה או של מועמד לתפקיד דירקטור בחברה בת של החברה שהוצע לתפקיד על ידי מר אלכסנדר.

21.2. תנאי התגמול של בעלי השליטה וקרוביהם

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

21.3. התקשרויות בין חברות הקבוצה

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

21.4. הסכמי שכירות

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

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

22. הליכים משפטיים מהותיים נגד החברה

- **מחיקת בקשה לאישור תובענה ייצוגית נגד חבר הבורסה** - ראה ת"צ (ת"א) 72885-07-23 ברזילי נ' שרותי בורסה והשקעות בישראל תחת סעיף 8.18 לפרק א' (תיאור עסקי התאגיד) לדוח זה.
 - **עיצום כספי בחבר הבורסה** - ראה כמפורט בסעיף 8.18 לפרק א' (תיאור עסקי התאגיד) לדוח זה.
 - **מחיקת בקשה לאישור תובענה ייצוגית כנגד החברה** - במהלך אוגוסט 2023 הוגשה כנגד החברה וכנגד חברות נוספות בקשה לאישור תובענה ייצוגית. עניינה של הבקשה הוא ביחס להעברה לכאורה של מידע אישי אודות מתעניינים באתר החברה לצורך שימוש מסחרי ללא הסכמת המשתמש. הסעד המבוקש על ידי התובעים בתביעה הייצוגית הוא קבלת צו עשה וחיוב הנתבעות בפיצויים. המבקשים טוענים כי לא ניתן להעריך את גובה הנזק אך להערכתם הוא עולה על 2.5 מיליון ש"ח (ביחס לכלל הנתבעות). ביום 17 בספטמבר 2024, בהמשך להסכמת המבקשים למחוק את מרבית המשיבות ולהותיר את התביעה כנגד שלוש חברות בלבד כ"מקרה בוחן", הורה בית המשפט על מחיקת החברה מההליך.
 - **שימוע לפני העמדה לדין על ידי רשות ניירות ערך** - ביום 8 באפריל 2024 התקבלה בידי החברה הודעה בדבר שקילת העמדה לדין והזמנה לשימוע עבור החברה ועבור שני נושאי משרה בה מטעם פרקליטות מחוז תל אביב (מיסוי וכלכלה) (בסעיף זה: "הפרקליטות" ו-"ההודעה"). ההודעה מתארת את השתלשלות האירועים שקדמה למכירת מניות חברת הלמן אלדובי בית השקעות בע"מ להפניקס אחזקות בע"מ בשנת 2021. במסגרת ההודעה נמסר לחברה ולנושאי המשרה כי הפרקליטות שוקלת להעמידם לדין בכפוף לשימוע בגין עבירות של שימוש במידע פנים לכאורה. לפרטים נוספים ראו דיווח החברה מיום 8 באפריל 2024 (מס' אסמכתא 01-2024-035023) המובא בדוח זה על דרך ההפניה. בתחילת ספטמבר 2024 נערכו שימועים לחברה ולשני נושאי המשרה. החברה ממתינה לקבלת החלטת הפרקליטות. יצוין כי במסגרת הפיקוח השוטף בוחנים הרגולטורים השונים לרבות רשות ניירות ערך והבורסה לניירות ערך את כשירות נושאי המשרה ובעלי השליטה בחברות אלה. במקרה של הגשת כתב אישום כנגד החברה או כנגד מי מנושאי המשרה ובעלי השליטה בה מסומכות רשות ניירות ערך והבורסה לניירות ערך לבחון את מהימנות החברות ואף ליטול היתרים או להשעות חברות בבורסה. עם זאת, עם זאת, להערכת החברה, בהתחשב במקרי עבר והעבירות הנטענות, גם אם יוגש כתב אישום, הדבר לא צפוי להוביל לשלילת היתרים או אישורים.
 - **אירוע אשראי בשירותי בורסה ("אירוע האשראי")** - ביחס להליכים המשפטיים הקשורים עם אירוע האשראי, ראו סעיף 8.18 בפרק א' (תיאור עסקי התאגיד) לדוח זה.
- לפירוט נוסף, ראו ביאור 17 לפרק ג' (דוחות כספיים) לדוח זה.

23. מגבלות ופיקוח על פעילות החברה

- האמור בסעיף זה, הינו בנוסף לאמור בפרק א' (תיאור עסקי התאגיד) לדוח זה, תחת כל מגזר ביחס למגבלות ופיקוח על פעילות החברה.
- א. חברות הקבוצה מפוקחות על ידי גורמים רגולטוריים שונים לרבות רשות ניירות ערך, משרד האוצר והבורסה לניירות ערך. בחברות הקבוצה מבוצעות מעת לעת ביקורות ובדיקות מטעם גורמים שונים לרבות, ביקורות פנימיות מטעם משרד האוצר, רשות ניירות ערך, הנאמנים לקרנות הנאמנות והבורסה.
 - ב. פעילות הקבוצה מוסדרת במספר הוראות חוק ותקנות הקובעות בין היתר, כללים לגבי הון עצמי מינימאלי לחברות בתחומים בהם פועלת הקבוצה, כללים לגבי השקעות מותרות לחברות בתחומי הפעילות השונים, חובת קיום כסוי ביטוחי, הרכבי דירקטוריון ומגבלות החלות על עובדים בנוגע להשקעות עצמיות בניירות ערך. החברה משקיעה משאבים רבים, הן כספיים והן ניהוליים, לצורך חיזוק מערכי הציות, הרגולציה והביקורת הפנימית.
 - ג. תיקון 13 לחוק הגנת הפרטיות, התשמ"א-1981- ביום 5 באוגוסט 2024 אישרה הכנסת את תיקון 13 לחוק הגנת הפרטיות. התיקון מבהיר נושאים מסוימים בחקיקה בתחום, קובע הסדרים חדשים, לרבות כלי אכיפה חדשים ומבקש להגביר את ההגנה על זכות היסוד לפרטיות של הציבור בישראל. התיקון לחוק מרחיב את סמכויות הפיקוח והאכיפה של הרשות להגנת הפרטיות ומעגן, בין היתר, את סמכות הרשות להטיל עיצומים כספיים בגין הפרת הוראות החוק והתקנות בתחום אבטחת המידע. כמו כן, מחייב התיקון מינוי ממונה הגנת הפרטיות בארגונים רבים במשק, לרבות בחברה.
 - ד. היתרים- הממונה על שוק ההון, ביטוח וחיסכון במשרד האוצר העניק היתר שליטה להחזקת אמצעי שליטה בסוכן תאגיד לבעלי השליטה בחברה. היתר השליטה ניתן בכפוף לתנאים המפורטים בהיתר הכוללים, בין היתר, הוראות בדבר שיעור

ההון העצמי בחברה. רשות ניירות ערך העניקה לבעלי השליטה בחברה היתר להחזקת אמצעי שליטה בחברות לניהול קרנות נאמנות. הבורסה העניקה לבעלי השליטה בחברה היתר להחזקת אמצעי שליטה בחבר הבורסה. היתרים אלו מטילים מגבלות על בעלי השליטה, בין היתר לגבי העברתם החזקותיהם בחברה. חלק מההיתרים מטילים מגבלות גם על חברות שונות בקבוצה. ביום 15 במרץ 2022 העניקה רשות שוק ההון לשלוש מחברות הקבוצה רישיון קבוע לעיסוק במתן אשראי ומתן שירות בנכס פיננסי, בהתאם לחוק הפיקוח על שירותים פיננסיים (שירותים פיננסיים מוסדרים), תשע"ו-2016: אי.בי.אי פתרונות מימון בע"מ חברה בת בבעלותה המלאה של החברה ואי.בי.אי קוואלטי קרדיט בע"מ חברה נכדה המוחזקת באמצעות אי.בי.אי קרדיט אחזקות בע"מ קיבלו רישיון קבוע למתן אשראי מורחב. כמו כן, באותו המועד סי אף אקס מרקט בע"מ חברה בת בבעלותה המלאה של החברה קיבלה רישיון קבוע למתן שירותים בנכס פיננסיים. ביום 23 בפברואר 2023 קיבלה גם קוואלטי קרדיט פאנד 2, שותפות מוגבלת רישיון מורחב למתן אשראי.

24. אסטרטגיה

החברה פועלת כקבוצה עסקית מאוחדת, זהותה כקבוצה הכוללת שדרה ניהולית, אסטרטגית ותפעולית אחודה מהווה רכיב מהותי בהגשמת האסטרטגיה הכוללת. פעילות הקבוצה מחולקת לשני מגזרי-על עיקריים: שירותים פיננסיים ומוצרים פיננסיים. שני מגזרים אלו מציגים מאפייני מאקרו שונים ואף מנוגדים – דבר התורם לפיזור סיכונים ויציבות גבוהה יותר של התוצאות הכוללות.

גישת החברה רואה בלקוח נכס ליבה, ומקדמת מעורבות פעילה בניהולו, השבחתו ומיצוי ערך חייו לאורך זמן. הקבוצה מספקת פתרונות פיננסיים מגוונים למאות אלפי לקוחות פרטיים, מוסדיים ותאגידיים, תוך שילוב בין חדשנות, ניסיון, ויכולת ביצוע מוכחת. היחידות העסקיות בקבוצה מגוונות מאוד ומצויות במנעד רחב של רמות סיכון ותנודתיות. מבנה פורטפוליו זה מאפשר להערכת החברה יצירת רווח עקבי ויציב לבעלי המניות תוך שמירה על פוטנציאל הצמיחה. אסטרטגיית הצמיחה מבוססת על איזון בין סוגי הנכסים בפורטפוליו הכולל ובתוך כל מגזר, תוך ניהול קפדני של סיכונים ומעקב אחר ביצועים.

בשנים האחרונות עברה הקבוצה מעבר אסטרטגי ממבנה של Concern (קונצרן) למבנה של Group – מהלך מקיף שבמסגרתו עודכן מבנה המטה ונוצרה הבחנה ברורה בין רמת התאגיד לרמת היחידות העסקיות. במסגרת זו, ניהול היחידות עבר מתפיסה של שליטה תפעולית לניהול אסטרטגי ובקרה ברמת העל. ברמת הקבוצה, האחריות מתמקדת בגיבוש חזון לכל תחום פעילות, אישור אסטרטגיית ליחידות העסקיות, עיצוב תרבות ארגונית אחודה, וקביעת, מדידת ומעקב אחר יעדים מרכזיים (KPI's) לכל פעילות.

התאגיד מנהל באופן ישיר את נכסי הליבה והסינרגיה, לרבות:

- מערך השיווק והמכירות;
- פרויקטים אסטרטגיים (ברמת התאגיד וברמת היחידות);
- פלטפורמת IBI Smart, המשמשת כפלטפורמה דיגיטלית אחודה;
- תשתיות טכנולוגיות שאינן חלק ממוצרי היחידות העסקיות.

מנגד, השליטה השוטפת ביחידות העסקיות נשענת על שלושה מנגנוני בקרה:

1. מנהלי החברות והדירקטוריונים של היחידות העסקיות;
2. כונקציות רוחב מטריציניות: כספים, משאבי אנוש, משפטית וציות;
3. ביקורת פנים ברמת הדירקטוריון.

התוכנית האסטרטגית של החברה מתמקדת בשני וקטורים מרכזיים: (1) שיפור תשתיות הניהול, במיוחד במטה הקבוצה ו-(2) הגברת יציבות מבנה ההכנסות והרווחים. נכון להיום, הקבוצה כוללת כ-40 יחידות עסקיות פעילות, ללא תלות מהותית באף אחת מהן. אין פעילות בודדת המהווה למעלה מ-30% מההכנסות או מהרווחים. רבות מהיחידות עוברות תהליך של הפיכה ל"קבוצה בתוך קבוצה", על מנת לאפשר שמירה על מוטת שליטה ניהולית.

כמו כן, ברמת הקבוצה כולה, החברה פועלת לחיזוק המותג, ולהרחבת קהלי היעד – תוך שמירה על חדשנות, מקצועיות ושירות איכותי ללקוח.

25. נכסים בלתי מוחשיים

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

26. גורמי סיכון

לקבוצה גורמי סיכון שונים המשפיעים על פעילותה, חלקם נובעים מהסביבה הכלכלית בה פועלת הקבוצה וחלקם אינהרנטיים לתחומי פעילותה של הקבוצה. לפרטים נוספים בדבר החשיפה לסיכונים שוק ודרכי ניהולם, ראו סעיף 3 בפרק ב' (דוח הדירקטוריון) לדוח זה, ביאור 18(ד) ו-18(ה) בדוחות הכספיים המאוחדים ליום 31 בדצמבר 2024 ונספח א' (פרק תיאור עסקי התאגיד של אי.בי.אי ניהול וחיתום) המצורף כנספח לפרק א' (תיאור עסקי התאגיד) לדוח זה.

פעילות הקבוצה חשופה לגורמי הסיכון הבאים:

26.1. תלות בשוק ההון ושינויים מאקרו כלכליים וגיאופוליטיים

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

- **מגזר ההשקעות העצמיות** - עשוי להיפגע כתוצאה מירידה בשווי ניירות ערך ונכסים המוחזקים בתיק הנוסטרו.
- **מגזר קרנות הנאמנות וניהול התיקים** - עשוי להיפגע הן כתוצאה מירידת ערך, הן כתוצאה מירידה בשווי תיקי ההשקעות וקרנות הנאמנות אותם מנהלת הקבוצה, והן כתוצאה ממשיכת/פדיונות של כספים על ידי הלקוחות בעיתות ירידות שערים בשווקי ההון. דמי הניהול הנגבים במגזר זה, הינם כשיעור מהיקף הנכסים, ועל כן ירידה בשווי הנכסים שבניהול אמבן ואי.בי.אי קרנות עשוי להוביל לפגיעה בהכנסותיהן וברווחיותיהן.
- **מגזר שירותי בורסה** - תנודתיות בשוק ההון מביאות בדרך כלל לגידול במחזורי המסחר, ותקופות בהן שוק ההון מתאפיין בהתנהלות סטטית מובילות לירידה במחזורי המסחר בבורסה בתל אביב ובחול"ל אשר עלולה להשפיע לרעה על היקף הפעילות של שירותי בורסה והכנסותיה מעמלות ביצוע. כאשר חלה האטה מאקרו כלכלית במשק, חלה ירידה בכמות העסקאות וההנפקות המזכות את שירותי בורסה בעמלות.
- **פעילות החיתום** - פעילות החיתום וההפצה המבוצעת על ידי אי.בי.אי ניהול וחיתום כאמור חשופה לסיכון של האטה בשוק ההון בשל ירידה במספר ההנפקות לציבור הצפויה בתרחיש כזה. לפרטים נוספים ראו ונספח א' (פרק תיאור עסקי התאגיד של אי.בי.אי ניהול וחיתום) המצורף כנספח לפרק א' (תיאור עסקי התאגיד) לדוח זה.
- **קבוצת קפיטל** - להערכת החברה קבוצת קפיטל עשויה להיפגע כתוצאה מירידה בהיקף תכניות ההטבה הניתנות לעובדים ומירידה בהיקפי המסחר הנובעים ממימוש אופציות וכן מירידה בכמות עסקאות המיזוגים והרכישות.
- **מגזר ניהול השקעות אלטרנטיביות** - מגזר ניהול השקעות אלטרנטיביות אינו בעל קורלציה ישירה לשוק ההון, יחד עם זאת, משבר מתמשך בשווקי ההון או הרעה במצב הגיאופוליטי עלולה להוביל לפגיעה בכלכלה הריאלית ולמיתון כלכלי אשר עלול לפגוע בשווי נכסי הבסיס של הקרנות ובמוטיבציית המשקיעים להשקיע בהשקעות אלטרנטיביות.
- **סוכנויות פנסיוניות ופיננסיות** - עלול להיפגע כתוצאה מירידת ערך ו/או מירידה בשווי הנכסים שמפוקחים תחת הסוכנויות הפנסיוניות והפיננסיות.

26.2. מצב משפטי ומדיני בישראל

בשנתיים האחרונות הונחו על שולחן כנסת ישראל מספר הצעות חוק אשר עוסקות בשינויים מהותיים במערכת המשפט הישראלית. השינויים המוצעים, ככל שיתקבלו, עשויים לשנות את האיזון בין רשויות השלטון בישראל, והם עלולים להיות בעלי השפעה על המשק הישראלי והסביבה הכלכלית בה פועלת החברה. עם תחילת הנסיונות לקדם את הרפורמה במערכת המשפט נעצרו, אולם אין וודאות למועד שבו ייתכן ויחזרו. כפי שהחברה נוכחה בשנת 2024 השפעת המצגת המדיני והמשפטי בישראל עורר את רצונם של חלק מהמשקיעים להעביר את כספם אל מעבר לים. לאור המגמה, החברה ערוכה כיום עם פתרונות לניהול השקעות גם במדינות זרות.

26.3. השפעת מלחמות לרבות מלחמת חרבות ברזל על החברה

ביום 7 באוקטובר 2023 הכריזה ישראל על מצב מלחמה בעקבות התקפות הפתע של ארגון החמאס על יישובי עוטף עזה. מצבת המלחמה נמשך לאורך כל שנת 2024 ובפועל ניכר שפעילות החברה הושפעה בעיקר ממצבת ימי המילואים הרבה שבוצעה על ידי עובדי החברה. למרות האמור, להמשך הלחימה עשויות להיות השלכות שליליות על תוצאות החברה בטווח הארוך: קבוצת קפיטל עשויה להיפגע כתוצאה מירידה בהיקף תכניות ההטבה הניתנות לעובדים ומירידה בהיקפי המסחר וירידה בהיקפי העסקאות המיזוגים והרכישות. מגזר ניהול תיקים וקרנות נאמנות וכן ענף הסוכנויות הפיננסיות עשויים להיפגע כתוצאה מירידת שערים בבורסה וירידה בשווי הנכסים המנוהלים ומעלייה בבקשות הפדיון. מגזר ההשקעות האלטרנטיביות עשוי להיפגע כתוצאה מירידה בגיוסים ועליה בפדיונות המשקיעים. מגזר החיתום עשוי להיפגע כתוצאה מירידה בהנפקות. יחד עם זאת יצוין כי בשנת 2024 לא נרשמה ירידה בהיקף הנכסים המנוהלים בעקבות המלחמה

26.4. חשיפה לחרیגה/חדלות פירעון של לקוחות שירותי בורסה וחשיפה לחדלות פירעון של בתי השקעות זרים

פעילות שירותי הביצוע צורכת, מעת לעת, אשראי לזמן קצר, הנובע מאופי הפעילות מול בתי ההשקעות הזרים, בגינה חל פער זמנים בין מועד העסקה לחיוב הלקוח וסליקת ניירות הערך. קיים סיכון כי אשראי זה לא ייפרע על ידי לקוחות שירותי בורסה. בעסקת מכירת ניירות ערך על ידי בתי השקעות זרים, קיימת מאידך חשיפה, כי בתי ההשקעות לא יבצעו את חלקם בעסקה ולא יסלקו את ניירות הערך הנמכרים על ידם, באופן העלול להותיר את שירותי בורסה בפוזיציה לונג/שורט מהותית. כמו כן, שירותי בורסה, מעניקה מעת לעת אשראי וערבויות ללקוחותיה לצורך רכישת ניירות ערך. האשראי והערבויות ניתנים כנגד בטחונות בתיק ניירות הערך של הלקוחות ובהתאם לתקנון הבורסה או אשראי תוך יומי בעיקר ללקוחות מוסדיים לצורך פעילות קסטודיאן. לשירותי בורסה חשיפה בגין מתן אשראי כאמור. לפרטים אודות הליכים משפטיים הנוגעים לאירוע האשראי במסגרתו התממש סיכון זה, ראו סעיף 8.18 לפרק א' (תיאור עסקי התאגיד) לדוח זה.

26.5. מעילות עובדים בכספי החברה ולקוחותיה

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

26.6. שינויים רגולטורים

כפי שפורט בהרחבה ביחס לכל אחד ממגזרי הפעילות, שוק ההון עתיר רגולציה ומספר לא מבוטל של רשויות מעורבות בהסדרתו. שינויים בדין, בין היתר, שינויי חקיקה אשר ישפיעו על גובה דמי הניהול, עמלות שירותי בורסה, היקף חובת הביטוח, שינויים בחסמי כניסה של מתחרים פוטנציאליים מהארץ ומחו"ל, על ידי היתרים, דרישות הונית ועוד, וכן כל מגבלה שתצר את חופש הפעולה בתחומי הפעילות, עלולים להשפיע על הכנסות הקבוצה ורווחיותה. כמו כן, שינויים בהוראות הדין החלות על סיווג משקיעים ודיני המס, עשויים להשפיע על פעילות הקבוצה. יתרה מזאת, בשל הרגולציה החלה על הקבוצה, היא נדרשת להשקיע משאבים כספיים וניהוליים על מנת לעמוד בהוראות הרגולטוריות.

26.7. הון אנושי

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

26.8. תביעות משפטיות, הליכים מנהליים ועיצומים כספיים

בשנים האחרונות הוגשו תביעות משפטיות לרבות תובענות ייצוגיות נגד גורמים שונים בשוק ההון בגין אחריות כמנהלי תיקים, חברות נאמניות, מנהלי קרנות, חתמים, בגין מעילות עובדים, הגנת הפרטיות וכיוצא ב. לפיכך, לקבוצה חשיפה כלכלית ותדמיתית בגין תביעות כאמור. לקבוצה ביטוחי אחריות מקצועית אולם חלק מהתביעות מכוסות במסגרת הפוליסות וכן יתכן כי במקרה של ריבוי תביעות או תביעה בהיקף כספי גבוה, גבול האחריות לא יכסה את מלוא הנזקים שעלולים להיגרם לקבוצה וכן יוביל לייקור בפרמיות הביטוח בהן נושאת הקבוצה.

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

26.9. חשיפה לשערי מט"ח

רבות מהשקעות הקבוצה וכן המוצרים אותם היא מציעה ללקוחותיה מבוצעות במטבעות זרים לכן התחזקות המטבע המקומי לעומת המטבע בו משקיעה הקרן או הפעילות עשוי לפגוע בתוצאות החברה. גם בהשקעות בהן אומצה אסטרטגיית גידור, לא קיימת ודאות מלאה כי האסטרטגיה כאמור תביא לנטרול מלא של שערי המטבע. כמו כן, תנודתיות בשערי מט"ח ובריביות בינ"ל עלולה להוביל להתייקרות עלויות הגידור באופן שעשוי לפגוע בפעילות החברה גם בפעילויות המגודרות. במהלך שנת 2024 שער החליפין של השקל התאפיין בתנודתיות רבה ובסוף שנת 2024 הוא רשם פיחות קל לעומת הדולר.

26.10. חשיפה לשינויים במדד המחירים לצרכן

כמפורט בסעיף 3.2.5 בפרק ב' (דוח הדירקטוריון) לדוח זה.

26.11. מוניטין

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

26.12. שינויים בסביבת ריבית

כפי שפורט בהרחבה תחת מגזרי הפעילות, לריבית השפעה מנוגדת על פעילויות החברה השונות. בתוך כך, ריבית נמוכה עשויה להוביל לפגיעה בהכנסות בעיקר במגזר שירותי בורסה וקפיטל. זאת בעוד שריבית גבוהה עשויה להוביל לנטישת לקוחות החברה במגזרים ניהול תיקים והשקעות אלטרנטיביות ומעבר למוצרים חסרי סיכון. כמו כן, השקעות החברה בנדל"ן במסגרת מגזר ההשקעות האלטרנטיביות עשויות להיפגע כתוצאה מעליה בשיעורי ההיוון. יחד עם זאת, יצויין כי נכון למועד הדוח הלוואות החברה לטווח ארוך לא צפויות לרשום עליה בהוצאות המימון בשל עליית הריבית.

26.13. חשיפה למחירי נדל"ן

כמפורט בפרק 9 לעיל, חלק ניכר מההשקעות האלטרנטיביות המנוהלות בקבוצה חשופות באופן עקיף או ישיר לשינויים במחירי נדל"ן בארץ או בעולם. לכן, ירידה במחירי הנדל"ן או ירידה בביקוש לנכסי הנדל"ן עלולים לגרום לירידה בביצועים של אותן השקעות אלטרנטיביות ולירידה בביקושים לאותן השקעות אשר עשויה להשפיע בתורה על רווחיות מגזר השקעות אלטרנטיביות ובפרט קרנות פילאר ו-Lion. כאמור לעיל בסעיף 11, בשנת 2024 נמשך הקיפאון ברוב שווקי הנדל"ן העולמיים שנבע מעלויות מימון גבוהות שלא נתמכו במקביל בעליה בשיעור ריבית ההיוון (Cap Rate), באופן שהוריד את המוטיבציה לבצע עסקאות נדל"ן בשוק והקשה על ביצוע עסקאות ומכירת נכסים. מגזר ההשקעות העצמיות חשוף אף הוא באופן עקיף לשוק הנדל"ן העולמי ושינויי תימחור בשוק זה עשויים להשפיע גם על תוצאותיו.

26.14. סיכונים תפעוליים

בחטיבת השירותים חברת שירותי בורסה וחברת קפיטל מבצעות עבור לקוחותיהן עסקאות בהיקפים גדולים. בעסקאות אלו עשויות להתעורר תקלות תפעוליות שונות לרבות אך לא רק: תקלות במערכות המסחר השונות, ובקווי התקשורת כמו גם טעויות אנוש ועסקאות שגויות. כל אלה עלולים לגרום למצב של אי ביצוע עסקאות ו/או חריגה ממסגרת בטחונות וסגירה כפוייה של פוזיציות ו/או עסקאות שגויות. כמו כן, הקבוצה מחזיקה את נכסיה באמצעות חשבונות בבנקים בישראל ובח"ל (לרבות ברוקרים וקסטודיאנים זרים) אשר חשופים גם הם לסיכונים תפעוליים. כמו כן, תקלה במערכת המחשבים ובתקשורת עם הברוקרים ו/או הבנקים עלולה לפגוע ביכולתה של החברה להעניק שירותים, ובהתאם לפגוע בתוצאות החברה ומוניטין החברה.

26.15. תחרות

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

26.16. החזר דמי ניהול משתנים בקרנות הנאמנות

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

26.17. סיכונים סייבר ואבטחת מידע

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

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

סיכונים הסייבר שעשויים להשפיע על התאגיד הינם:

1. סיכונים טכנולוגיים:

- פגיעה בזמינות מערכות המחשב ושירותי הענן כתוצאה מפגיעה מלאה או חלקית בהן.
- פגיעה ברמת השירות או ברמת אבטחת המידע של תשתיות המחשב.
- פגיעה בתדמית ובאמינות כתוצאה מחדירה למערכות המחשב ו/או מאגרי המידע ופגיעה בהם.
- חשיפה להונאות, מעילות ועבירות במחשב, הן מממשקי פנים והן מממשקי חוץ.

- פגיעה בפרטיות של עובדי הקבוצה, לקוחותיה, עובדי לקוחותיה, ספקיה ושותפיה העסקיים, שפרטיהם מצויים במערכות המידע של החברה כתוצאה מדלף מידע לגורמים לא מורשים וכן מאי עמידה בחוק הגנת הפרטיות והתקנות הנלוות אליו.
- שיבוש נתונים במערכות המידע בסביבת הייצור, לרבות מערכות בסביבת ענן, אשר יגרום לביצוע פעולות מוטעות, קבלת החלטות שגויות ונזקים כספיים.
- פגיעה בשרידות המערכות בשל כשל טכני או נזק.
- אבדן מידע בשל העדר גיבויים או תיעודים.
- פגיעה ברשת, סביבת ענן, מערכות ענן בשימוש החברה או חברות בקבוצה, אתרי אינטרנט של הקבוצה, שרת או תחנה בודדת כתוצאה ממתקפת סייבר.
- פגיעה בנתוני ומערכות הקבוצה המאוחדים או מתופעלים בענן.

2. סיכונים ארגוניים ואנושיים:

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

החברה ביצעה כעשרה סקרי אבטחת מידע במהלך שנת 2024 ובשנה תכנית לטיפול בממצאים. כמו כן, החלה החברה בהפעלת מערת ניטור חדשה שתספק גם צוות תגובה לאירועים וניטור רציף לאורך כל שעות היממה. פעולות אלו יתבצעו בשנת 2025 על מנת לחזק את רמת ההגנה בסייבר:

- **סגמנטציה ברשת התקשורת** – השלמת פרויקט הסגמנטציה ע"י מערכת GUARDICORE.
- **מבחני קבלה** – חידוד ביצוע בדיקות קבלה למערכות הקבוצה.
- **אבטחת שירותי הרשת** – הרחבת הבדיקות על ספקי ענן.
- **ניטור שימוש במערכת** - הגדרה לאירועים אפליקטיביים במערכת הניטור המרכזית.
- **הגנה על סביבת הפיתוח** – צמצום העברות מידע מסביבת הייצור לסביבת פיתוח.
- **סקירה טכנית של יישומים לאחר שינויים במערכת ההפעלה** – תכנון שדרוג שרתי WIN2012 שיצאו משירות בסוף השנה שעברה.

בנוסף, החל מה- 5.8.2025 החברה תפעל על פי השינויים בחוק הגנת הפרטיות ותיקון 13 שעיקריו הם:

- עדכון המונחים הבסיסיים וההגדרות של החוק.
- צמצום חובת רישום מאגרי מידע.
- הרחבת סמכויות האכיפה של הרשות להגנת הפרטיות.
- חובת מינוי ממונה על הגנת הפרטיות (DPO) (בשונה מממונה על אבטחת המאגרים) בגופים המחויבים בחובת רישום ובגופים המעבדים מידע אישי בהיקף ניכר.

המידע האמור בדבר תכניות החברה לחיזוק רמת ההגנה בסייבר הינו מידע צופה פני עתיד המבוסס על הערכותיה של הנהלת החברה בהתאם לסיכונים הקיימים כיום בחברה והוא עשוי להשתנות במהלך שנת 2025 כתוצאה משינויים בסיכונים אליהן תהיה חשופה הקבוצה.

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

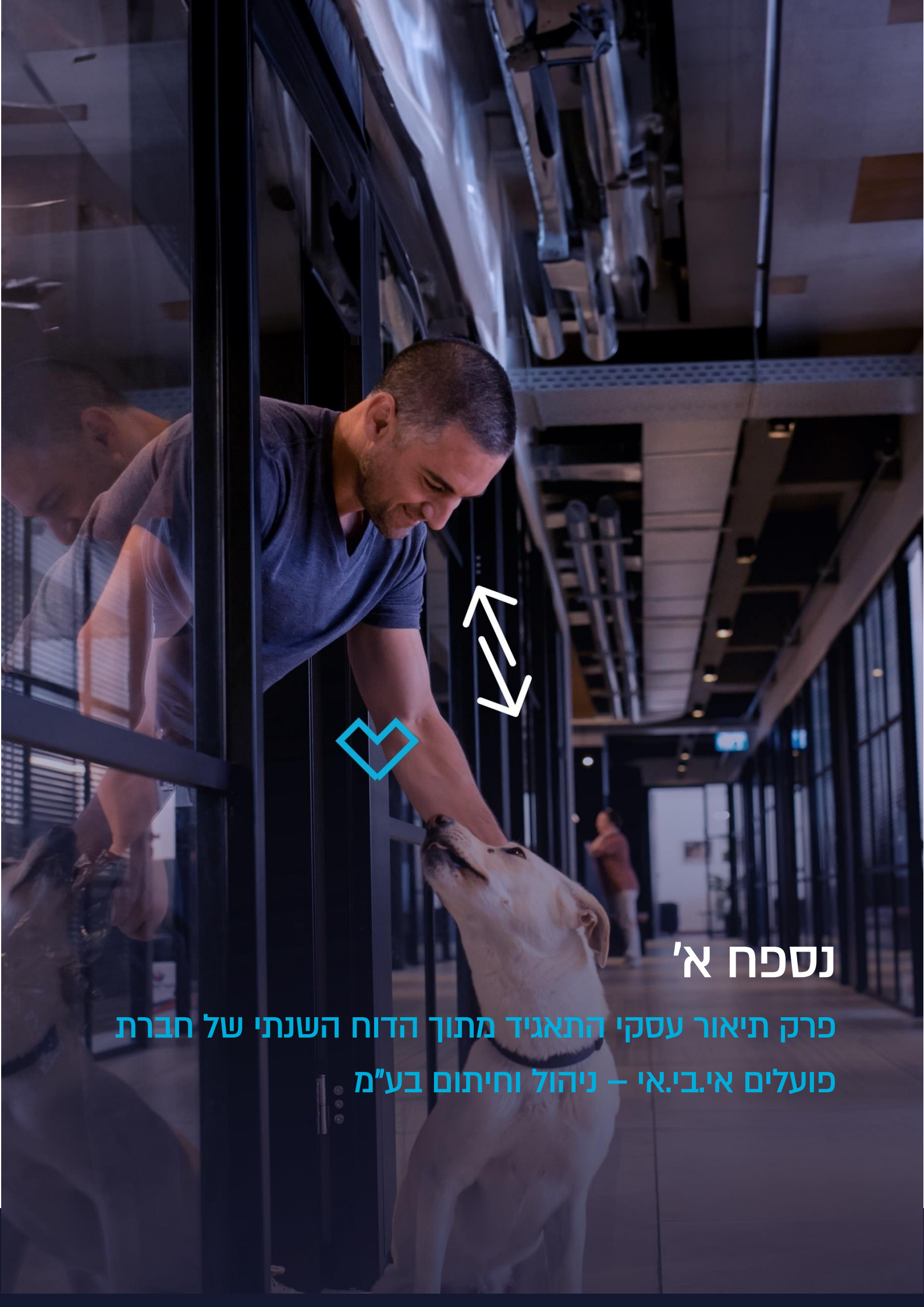
מידת ההשפעה של גורם הסיכון על פעילות הקבוצה בכללותה			סוג גורם הסיכון
השפעה קטנה	השפעה בינונית	השפעה גדולה	
סיכוני מאקרו			
		X	תלות במצב שוק ההון ושינויים מאקרו כלכליים וגיאופוליטיים
		X	מצב משפטי ומדיני
	X		מלחמת חרבות ברזל
סיכונים ענפיים			
	X		חשיפה לחרیגה/ חדלות פירעון של לקוחות שירותי בורסה וחשיפה לחדלות פירעון של בתי השקעות זרים
	X		מעילות עובדים בכספי החברה ולקוחותיה
		X	שינויים רגולטוריים
		X	הון אנושי
	X		תביעות משפטיות, הליכים מנהליים ועיצומים כספיים
		X	חשיפה לשערי מט"ח
X			שינויים במדד המחירים לצרכן
		X	מוניטין
	X		שינויים בסביבת ריבית
	X		חשיפה למחירי נדל"ן
		X	סיכונים תפעוליים
	X		תחרות
	X		דמי ניהול משתנים בקרנות נאמנות
		X	סיכוני סייבר ואבטחת מידע

27. השקעות

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

28. תכנית אכיפה פנימית

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



נספח א'

פרק תיאור עסקי התאגיד מתוך הדוח השנתי של חברת פועלים אי.בי.אי – ניהול וחיתום בע"מ



דוח תקופתי לשנת 2024

אי.בי.אי. - ניהול וחיתום בע"מ

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

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

www.ibiui.co.il

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

תוכן העניינים

עמוד

5	פרק א' תיאור עסקי החברה
5	1. תיאור ההתפתחות הכללית של עסקי החברה
5	1.1 כללי
5	1.2 תחומי פעילות
6	1.3 השקעות בהון החברה ועסקות במניותיה
8	1.4 חלוקת דיבידנדים
8	1.5 מידע כספי לגבי תחום הפעילות של החברה
8	1.6 סביבה כללית והשפעת גורמים חיצוניים על פעילות הקבוצה
9	2. תיאור פעילות החיתום
9	2.1 מידע כללי על פעילות החיתום
15	2.2 שירותים עיקריים
17	2.3 הכנסות ורווחיות מפעילות החיתום
19	2.4 לקוחות
20	2.5 שיווק
20	2.6 תחרות
20	2.7 ספקים
21	2.8 ביטוח
21	3. תיאור עסקי החברה – עניינים הנוגעים לפעילות הקבוצה בכללותה
21	3.1 רכוש קבוע ומתקנים
21	3.2 הון אנושי
22	3.3 השקעות
24	3.4 מימון והון חוזר
24	3.5 מיסוי
24	3.6 מגבלות ופיקוח על פעילות הקבוצה
25	3.7 הליכים משפטיים
26	3.8 אסטרטגיה עסקית
26	3.9 הסדר תיחום פעילות
26	3.10 גורמי סיכון
32	פרק ב' דוח דירקטוריון על מצב עניני החברה ליום 31 בדצמבר 2024
32	1. הסברי הדירקטוריון למצב עסקי החברה
32	1.1 כללי
35	1.2 מצב כספי
36	1.3 תוצאות הפעולות
38	1.4 נזילות
38	1.5 מקורות המימון

39	2. היבטי ממשל תאגידי	
39	2.1 דיווח על דירקטורים בעלי מיומנות חשבונאית ופיננסית	
39	2.2 דירקטורים בלתי תלויים	
39	2.3 תרומות	
39	2.4 מבקר פנימי	
40	2.5 שכר רואה החשבון המבקר ופרטים אודותיו	
40	3. אירועים לאחר תאריך הדוח על המצב הכספי	
41	4. פרטים אודות הערכת שווי מהותית – קרן מנור אוורגרין	
42	דוחות כספיים מאוחדים ליום 31 בדצמבר 2024	פרק ג'
43	1. פרטים נוספים על החברה	פרק ד'
57	2. שאלון ממשל תאגידי	
67	הצהרות המנהלים	פרק ה'

שם החברה:	אי.בי.אי. – ניהול וחיתום בע"מ
מס' החברה ברשם:	511819617
כתובת:	הארבעה 28, תל-אביב 6473925 (תקנה 25א')
טלפון:	03-5193414, 03-5190390 (תקנה 25א')
פקסימיליה:	03-5175414 (תקנה 25א')
כתובת דואר אלקטרוני:	hitum@ibi.co.il (תקנה 25א')
תאריך הדוח על המצב הכספי:	31.12.2024 (תקנה 9)
תאריך הדוח:	10.03.2025 (תקנה 1 ו-7)

פרק א'

תיאור עסקי החברה

1. תיאור ההתפתחות הכללית של עסקי החברה

1.1. כללי

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

החברה התאגדה ביוני 1993 כחברה פרטית בשם "אי.בי.אי חיתום והשקעות (1993) בע"מ". באפריל 2000 הנפיקה החברה מניות לציבור ומניותיה רשומות למסחר בבורסה לניירות ערך בתל-אביב בע"מ (להלן: "הבורסה"). בפברואר 2003 שינתה החברה את שמה לפועלים אי.בי.אי. – ניהול וחיתום בע"מ לאחר שפועלים שוקי הון בע"מ (כיום – פועלים אקוויטי בע"מ ולהלן: "פועלים אקוויטי"), חברה בבעלות מלאה של בנק הפועלים בע"מ, השקיעה בה. ביום 28 בדצמבר 2022 שונה שם החברה לשמה הנוכחי לאחר שביום 9.11.2022 התקבלה אצל החברה פניית פועלים אקוויטי (שהחזיקה בכ- 24.9% ממניות החברה באותו מועד) לפעול לשינוי שם החברה ושם החברה הבת כך שלא יכללו יותר את השם "פועלים" או כל נגזרת שלו (שם החברה הבת שונה אף הוא בהתאם).

להלן תרשים מבנה ההחזקות של הקבוצה:



1.2. תחומי פעילות

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

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

להתקשרות החברה בהסכם השקעה כמשקיע עוגן בשותפות מוגבלת מנור אוורגריין, ר' סעיף 3.3 להלן.

ביום 27.11.2024 ייסדו החברה הבת (75%) ומר דני בן אורי (25%) את אי.בי.אי פיקדונות בע"מ ("חברת הפיקדונות") במטרה לעסוק בהנפקות מוצרים מובנים, דהיינו, איגרות חוב מגובות בנכסים פיננסיים לכיסוי התחייבויות המנפיקה על פיהן, באופן שפירעון ההתחייבויות לפי איגרות החוב יובטח בשעבוד ראשון על הנכסים הפיננסיים המגבים לטובת מחזיקי תעודת ההתחייבות וכן שהמקורות הכספיים העיקריים לפירעון ההתחייבויות על פי איגרות החוב יהיו הכספים שחברת הפיקדונות תהיה זכאית לקבל מכוח זכויותיה בנכסים הפיננסיים המגבים. מטרת חברת הפיקדונות תהיה ליהנות מההפרש שבין הריבית שתקבל אצלה מהנכסים המגבים לבין הריבית שהיא תשלם לבעלי אגרות החוב שתנפיק. למועד דוח זה פרסמה חברת הפיקדונות תשקיף מדף, והשלימה הצעה לציבור של אגרות חוב מובנות בהיקף של 1.1 מיליארד ש"ח. על פי תנאי איגרות החוב שהונפקו כאמור, ניתנה למחזיקים זכות לפדיון מוקדם בהודעה מראש של 60 ימים. רווחיות חברת הפיקדונות נצברת לאורך חיי איגרות החוב באופן שכלל שהן תיפדנה מוקדם יותר (כתוצאה מפדיונות מוקדמים) רווחיותה קטנה, ומכל מקום היא צפויה להיות זניחה בשלוש השנים הראשונות. החברה לא תאחד את דוחות חברת הפיקדונות, לפי שהשליטה בה תהיה משותפת לה ולדני בן אורי.

1.3. השקעות בהון החברה ועסקאות במניותיה

בסמוך לפני ה-28 באוגוסט, 2024 החזיקה פועלים אקוויטי כ-22.2% ממניות החברה ועד ליום 9.11.2022 היא מינתה דירקטור אחד מתוך ששת הדירקטורים המכהנים בחברה. בנובמבר 2022 ביקש בנק הפועלים כי החברה תשנה את שמה ותחדל לעשות שימוש בשם "פועלים" וכן הודיע כי בשלב זה הוא אינו מעוניין להפעיל את זכותו להציע מינוי דירקטור בחברה והמשך כהונתו של הדירקטור שמונה לבקשתו הותר לשיקול דעת החברה. למיטב ידיעת החברה, פועלים אקוויטי ואי.בי.אי בית השקעות בע"מ – בעלת השליטה בחברה - (להלן: "אי.בי.אי בית השקעות") התקשרו ביניהן בשנת 2018 בהסכם למכירת מניות של החברה מאי.בי.אי בית השקעות לפועלים אקוויטי, המסדיר גם את זכויותיהן והתחייבויותיהן ההדדיות, בין היתר בכל הקשור למכירת מניות בחברה, שתמציתן כדלקמן:

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

לפועלים אקוויטי ניתנה אופציית מכר (put) לחייב את אי.בי.אי בית השקעות לרכוש במזומן את מניות החברה המוחזקות על ידה במקרה שבו בעלי השליטה באי.בי.אי בית השקעות יחדלו מלהחזיק ביחד בשליטה בחברה ובמקרה ותוטל מניעה משפטית או רגולטורית על פועלים אקוויטי בקשר עם החזקותיה בחברה או שמניעה קיימת כאמור תהפוך אפקטיבית ואשר כתוצאה ממנה החזקותיה של פועלים אקוויטי בחברה עלולה לפגוע באופן מהותי לרעה בפעילות החברה ועסקיה; מחיר מימוש האופציה יהיה לפי ההון העצמי למניה במקרה הראשון ובמקרה השני, לפי הנמוך מבין (א) המחיר למנייה בעסקה, כפוף להתאמות בגין חלוקת דיבידנדים ושינויים בהון החברה; (ב) ממוצע מחיר מניית החברה בבורסה ב-90 ימי המסחר שקדמו למועד בו נודע על התקיימות הנסיבות המפורטות בסעיף ב' לעיל.

ביום 20 באפריל 2023 פרסמה החברה תשקיף מדף הנושא תאריך 21 באפריל 2023. ביום 1 ביוני 2023 פרסמה החברה מכוחו של תשקיף המדף דוח הצעת מדף להנפקת זכויות על פיו הציעה 4,622,724 מניות רגילות וכן 3,467,043 כתבי אופציה (סידרה 1), במחיר של 23.2 ש"ח ליחידת זכות, הכוללת 4 מניות במחיר של 5.8 ש"ח למניה אחת ו-3 כתבי אופציה (סידרה 1) ללא תמורה (ר' דוח הצעת מדף להנפקת זכויות שפרסמה החברה ביום 1 ביוני 2023 מס' אסמכתא 01-060189-2023 המובא בדוח תקופתי זה על דרך ההפניה). התמורה המיידית ברוטו שנבעה לחברה בגין יחידות הזכות שנוצלו על-פי דוח הצעת המדף (כ-99.62% מיחידות הזכות שהוצעו) הסתכמה בכ-26.7 מיליוני ש"ח (ר' דיווח מידי בדבר תוצאות הנפקה שפרסמה החברה ביום 22 ביוני 2023 מס' אסמכתא 01-068949-2023 המובא בדוח תקופתי זה על דרך ההפניה).

כתוצאה ממימוש 3,387,612 כתבי אופציה (סידרה 1) נבעה לחברה תמורה כספית נוספת בסך של כ-19.7 מיליוני ש"ח נוספים. 66,112 כתבי אופציה פקעו בסוף נובמבר 2023 ללא מימוש.

בסמוך לאחר פרסום דוח הצעת המדף, כאמור, התקבל אצל החברה מכתב מפועלים אקוויטי בו היא מודיעה על החלטתה להשתתף בהנפקת הזכויות, על דרך של ניצול הזכויות לרכישת היחידות, וזאת מבלי לגרוע מכל טענה העומדת לה בקשר להליך הנפקת הזכויות (למכתבה האמור של פועלים אקוויטי שבו כלולות, בין היתר, גם טענות כי על החברה לבצע חלוקת דיבידנד של יתרות המזומנים שאינן משרתות אותה לפעילותה בתחום החיתום וההפצה וטענות אחרות כנגד ההשקעה בקרן מנור אוורגריין, השונה בתכלית מפעילות הליבה שלה וכוללת גם סיכונים בתחום ההוני, ר' דיווח מיידי שפרסמה החברה ביום 15 ביוני 2023 מס' אסמכתא 067065-01-2023 המובא בדוח תקופתי זה על דרך ההפניה).

להלן טבלה המרכזת את העסקאות שבוצעו על ידי בעלי עניין עיקריים ונושאי משרה בכירה בחברה בניירות ערך של החברה בשנת 2023:

שם בעל העניין	כמות מניות שהחזיק ביום 01/01/2023	כמות מניות שרכש במהלך שנת 2023	כמות מניות שנבעה מניצול הזכויות**	כמות כתבי אופציה (סידרה 1) שנבעה מניצול הזכויות	כמות כתבי אופציה (סידרה 1) שנרכשו / נמכרו במסחר****	כמות כתבי אופציה (סידרה 1) שמושו	החזקה במניות ליום 31/12/2023
אי.בי.אי בית השקעות	6,441,365	139,579	1,432,168	1,074,126	1,213,909	2,288,035	10,301,147
פועלים אקוויטי	5,755,518	0	1,151,103	863,327	-863,327	0	6,906,621
ירון מוזס	250,000	0	50,000	37,500	-37,500	0	300,000
עפר גרינבאום	1,000,000	0	200,000	150,000	-150,000	0	1,200,000
שי נבו	500,000	0	100,000	75,000	-37,500	37,500	637,500

* במחירים הנעים בטווח שבין 5.62 ש"ח ל- 6.00 ש"ח למניה.
 ** מחיר הניצול של כל יחידת זכות (4 מניות ו- 3 כתבי אופציה (סידרה 1)) היה 23.2 ש"ח.
 *** כולל כתוצאה מניצול 35,000 יחידות זכות אשר רכשה במהלך המסחר בזכויות במחיר של 2.38 ש"ח ליחידת זכות.
 **** במחירים הנעים בטווח שבין 7 אג' ל- 10.04 אג' לכתב אופציה (סידרה 1). כתבי האופציה שמכרו נושאי המשרה נמכרו לאי.בי.אי בית השקעות.

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

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

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

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

ביום 29 באוגוסט 2024 מכרה פועלים אקוויטי את יתרת מניותיה בחברה בסך של 3,928,761 לאי.בי.אי בית השקעות ובכך חדלה להיות בעלת עניין בחברה. לאחר ביצוע הרכישה ולמועד זה מחזיקה אי.בי.אי בית השקעות 13,929,908 מניות, המהוות 44.78% מהונה המונפק והנפרע של החברה. החברה מוסיפה לראות באי.בי.אי בית השקעות כבעלת השליטה היחידה בה.

1.4. חלוקת דיבידנדים

לפרטים בדבר דיבידנדים שחולקו על ידי החברה לבעלי מניותיה, ר' ביאור 11ב' לדוחות הכספיים המאוחדים של החברה ליום 31 בדצמבר 2024 המצורפים לדוח תקופתי זה.

מדיניות החברה היא לחלק מידי רבעון את כל רווחיה הראויים לחלוקה, בכפוף לצרכי החברה ותכניותיה. במקרים חריגים שבהם החברה צופה עסקה הכוללת נטילת התחייבות מהותית היא עשויה לדחות תשלום דיבידנד כדי להבטיח את יכולתה לעמוד בהתחייבותה הצפויה ולשוב ולחלקו ברבעון שלאחריו, ככל שהדבר מתאפשר. לעת הזו החברה סבורה כי הונה העצמי, הנחשב גדול יחסית בענף, מקנה לה יתרונות תחרותיים, באשר הוא מאפשר לה בין היתר, ליטול התחייבויות חיתומיות גדולות יחסית, להשתתף ברכישת ניירות ערך בהנפקות שהיא מנהלת, היכן שזה נדרש לדעתה, לזיום וליטול חלק, במקרה הצורך, בעסקאות פחות שכיחות, לבצע השקעות טרום הנפקה במקרים בהם קיימת לכך חשיבות בראיית הלקוח וכיוצא ב.

ליום 31 בדצמבר 2024 לחברה יתרת עודפים בסך של 6,814 אלפי ש"ח.

1.5. מידע כספי לגבי תחום הפעילות של החברה

להלן נתונים כספיים בקשר לתחום הפעילות של הקבוצה:

שנת 2022 אלפי ש"ח	שנת 2023 אלפי ש"ח	שנת 2024 אלפי ש"ח	
51,578	20,095	36,829	הכנסות מפעילות
(7,256)	7,412	5,827	רווחים (הפסדים) מהשקעות שנרכשו בזיקה לפעילות חיתום והפצה והשקעות לזמן ארוך
18,320	18,225	17,580	עלויות הפעילות הקבועות*
8,500	3,663	8,081	עלויות הפעילות המשתנות**
17,502	5,619	16,995	רווח תפעולי מפעולות רגילות

* כולל סך של כ- 3.4 מיליוני ש"ח בשנת 2024, כ- 3.7 מיליוני ש"ח בשנת 2023 וכ- 3.1 מיליוני ש"ח בשנת 2022, בגין תכנית תגמול הוני לנושאי משרה בחברה שאושרה בשנת 2021.

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

1.6. סביבה כללית והשפעת גורמים חיצוניים על פעילות הקבוצה

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

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

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

2. תיאור פעילות החיתום

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

2.1. מידע כללי על פעילות החיתום

2.1.1. מבנה תחום פעילות החיתום ושינויים החלים בו

הפעילות בשוק ההון נחלקת לפעילות בשוק הראשוני – הוא השוק שבו מציעות חברות לציבור ניירות ערך חדשים ומגייסות על ידי כך הון ("הון" בדוח זה – לרבות חוב), ופעילות בשוק המשני שבו מחליפים ניירות הערך שהונפקו ידיים בין מוכרים לקונים במסגרת המסחר בבורסה. פעילות החיתום של הקבוצה מתמקדת בעיקר בשוק הראשוני ובמסגרתה מלווה החברה הבת את הליכי גיוס ההון של לקוחות הקבוצה. לעיתים מוצעים ניירות הערך לציבור באמצעות תשקיף הנערך על ידי החברות המנפיקות ולעיתים נעשית ההנפקה למשקיעים מוסדיים בלבד וניירות הערך המונפקים אינם מיועדים להירשם למסחר בבורסה, שאז אין הדין מחייב פרסום תשקיף.

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

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

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

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

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

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

שוק החיתום מוסדר בחוק ניירות ערך, התשכ"ח – 1968 (להלן: "חוק ניירות ערך" או "החוק") ובתקנות ניירות ערך (חיתום), התשס"ז – 2007 (להלן: "תקנות החיתום"). פעילות החיתום של הקבוצה נתונה לביקורת רשות ניירות ערך. לפרטים נוספים ר' ביאור 10א' לדוחות הכספיים המאוחדים של החברה ליום 31 בדצמבר 2024 הנכללים בדוח תקופתי זה.

בשנת 2020 פורסם תזכיר חוק לתיקון חוק ניירות ערך שעניינו, על פי הנאמר בתזכיר, הסמכת רשות ניירות ערך לקבוע הוראות לחתמים ומפיצים לצורכי פיקוח על החוק ועל מנת להבטיח את ניהולם התקין ושמירה על עניינם של ציבור המשקיעים וכן כדי לתמוך ביציבותה של המערכת הפיננסית

ובפעילותה הסדירה. עפ"י המוצע בתזכיר, חוק ניירות ערך יתוקן באופן שייקבע בו כי במילוי חובותיו לפי החוק יהיה חתם או מפיץ נתונים לפיקוח הרשות ובמסגרת זו תהיה הרשות רשאית ליתן הוראות הנוגעות לדרכי הפעולה והניהול של חתם ומפיץ, של נושא משרה בו ושל כל מי שמועסק על ידו. הוראות כאמור, עפ"י התיקון המוצע לחוק, יכול שיינתנו לכלל החתמים והמפיצים או לסוג מסוים שלהם וכן תהיה הרשות רשאית ליתן הוראות לחתם או מפיץ מסוים.

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

2.1.3. שינויים בהיקף הפעילות בתחום וברוחיותו

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

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

- בשנת 2021 מדדי ניירות הערך העיקריים בארה"ב (בתמיכת מניות הטכנולוגיה) עלו בשיעור ניכר מאז נקודת השפל של חודש מרץ 2020 - התפרצות מגיפת הקורונה - ואלה, לצד אישורי החירום שניתנו לחלק מהחיסונים שפותחו כנגד הנגיף, הריביות הנמוכות, צעדי ההרחבה המשמעותיים של הבנקים המרכזיים והנזילות הגבוהה בשווקים שנבעה מכך, העניקו רוח גבית חזקה לשוקי ההנפקות בארה"ב ובישראל. שנת 2021 הסתיימה כאשר במהלכה 93 חברות חדשות (מהן 60 מתחום הטכנולוגיה והביומד) רשמו את מניותיהן למסחר בבורסה בתל אביב אגב גיוס של 10.5 מיליארד ש"ח, לצד 120 עסקאות נוספות של חברות ותיקות אשר גייסו בהנפקות כ- 12 מיליארד ש"ח נוספים.
- בשנת 2022 נבלמה המגמה החיובית בשווקים הפיננסיים בעולם. זאת בעיקר כתוצאה מההחרפה במישור הגיאוגרפי-פוליטי בעקבות המלחמה בין רוסיה לאוקראינה, המשך העלייה באינפלציה בעידוד שיבושים בשרשרת האספקה ועלייה במחירי הסחורות (ובפרט מהשפעת העלייה החדה במחיר הנפט והמזון). מיקוד הבנקים המרכזיים הוסט לטיפול בתוצאות הלוואי של נגיף הקורונה – עליית מחירי הסחורות, האינפלציה הגבוהה ולחצי השכר - והבנק המרכזי האמריקאי התניע את תהליך העלאת הריבית ואותת על צפי לצמצום מהיר במדיניות המוניטארית. מניות הטכנולוגיה בארה"ב רשמו בתחילת 2022 ירידות חדות ותשואות אגרות החוב עלו בחדות (בשוק המקומי מנפיקות רבות מתחום הטכנולוגיה אשר גייסו הון בבורסה בתל אביב בשנים 2020 ואילך נסחרות כיום בשוויים המשקפים הפסד למשקיעים בשיעורים של 70% - 95% והיכולת של רבים מהן לגייס הון נוסף בשוק המשני מוטלת בספק).
- בשנה זו הבנקים המרכזיים בעולם החלו לפעול לצמצום ההרחבה המוניטארית והשינוי המהיר בסביבת הריביות הוביל לירידות מחירים בשוקי המניות ואיגרות החוב בעולם. הבנק המרכזי האמריקאי העלה את הריבית לשיעור מצטבר של 4.5% - העלאה שביעית ברציפות לצד עליות רצופות בגוש היורו ובאנגליה. בנק ישראל העלה את הריבית שש פעמים ברציפות משיעור של 0.1% בפברואר לשיעור של 3.25% בנובמבר 2022. העלאות הריבית התכופות והחשש שמא אין בהן די כדי להנחית את שיעורי האינפלציה בכלכלות המרכזיות שלחו את שוק גיוסי האקוויטי המקומי לשפל.
- בשנת 2023, על רקע סביבת אינפלציה גבוהה מהיעד, נמשך תהליך העלאת הריבית בישראל (לצד העלאות ריבית נוספות בארה"ב לשיעור של 5.5% - 5.25%). הריבית שעמדה בסוף 2022 על 3.25%

הועלתה 4 פעמים נוספות והגיעה לשיעור של 4.75%. במקביל נרשם בשוק המניות המקומי ביצוע חסר משמעותי ביחס לשווקים בעולם על רקע החששות מהשלכות החקיקה בנוגע למערכת המשפט. באוקטובר פרצה מלחמת חרבות ברזל אשר הביאה, בין היתר, לגיוס מילואים בהיקף ענק, להגבלות שונות על עסקים, צמצום העסקת עובדים זרים, ירידה דרמטית בתיירות ובענפים נלווים לה ומגבלות שונות על מערכת החינוך. בסיכום שנת 2023 השלימה רק חברה חדשה אחת (זפירוס) הצעה ראשונה לציבור (והיחידה שהובטחה בחיתום) וחלה האטה משמעותית בגיוסי האקוויטי בשוק המקומי.

- במחצית השנה הראשונה של 2024 הושפע השוק בעיקר ממלחמת חרבות ברזל אשר הביאה פחות משמעותי בשקל, גידול מהותי בגירעון התקציבי (הוצאות ביטחון ופינוי יישובים), גידול משמעותי בפרמיית הסיכון של המדינה כפי שבא לידי ביטוי בחוזי הביטוח על אגרות החוב הממשלתיות וירידה משמעותית בדירוג החוב של מדינת ישראל. אלא שבמחצית השנייה של השנה, בעקבות סידרת הצלחות צבאיות שהובילה מערכת הביטחון כגון "מתקפת הביפרים" שפגעה במספר גדול של מחבלי חיזבאללה והביאה לפגיעה מורלית קשה בקירבם, חיסול נסראללה ובכירים נוספים לצד פגיעה קשה בנכסים אסטרטגיים של החיזבאללה, חיסול הנייה, דף וסינואר, תקיפה מוצלחת באיראן ופגיעה אנושה בצבא הסורי, חל שינוי דרמטי בסנטימנט הלאומי ואי הוודאות הגיאו פוליטית החלה להתפוגג לצד התחושה, ברמה הלאומית, שידינו על העליונה. התפנית הצבאית הביאה גם למפנה בשוק ההון המקומי. עד אותו מועד רשמו מדדי המניות העיקריים בתל אביב תשואות חסר לעומת המדדים המרכזיים המקבילים בארה"ב והחל במועד זה סגרו את הפער ואף עלו על אלה שבארה"ב. בעקבות כך, 5 חברות חדשות נרשמו למסחר בבורסה אגב גיוס של כ- 832 מיליון ש"ח.

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

לתיאור בדבר היקפי הפעילות בשוקי העולם ובישראל בשנת 2024 ופעילות גיוסי ההון בישראל בשנה זו, ר' סעיף 1 לדוח הדירקטוריון בפרק ב' להלן.

2.1.4. התפתחויות בשווקים של תחום החיתום ושינויים במאפייני הלקוחות שלו

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

בשנת 2019, כחריג למגמה המתוארת לעיל, הוחל בשימוש במנגנון הצעה לא אחידה הדומה יותר לאופן ההצעות לציבור בארה"ב ובאירופה. מנגנון זה מותיר בידי החתם והמנפיקה שיקול דעת רחב יותר באשר

לגופים להם יוקצו ניירות ערך בהנפקה, כמו גם באשר למחיר נייר הערך בהנפקה (ובלבד שנשמר עיקרון המחיר האחיד), מאפשר להם לבנות את "ספר ההזמנות" להנפקה על פני יותר זמן (הליך הידוע כ- book building) ולשלוט טוב יותר בלוחות הזמנים של ההליך. השימוש בהצעה לא אחידה כאמור גבר לאחר תיקוני חקיקה במסגרתם הוסרה הדרישה לקיומה של התחייבות חיתומית ביחס לכל ניירות הערך המוצעים ותחתיה נדרש היום חיתום על רבע מהיקף ההנפקה. כמו כן, הותר לקבל התחייבויות מוקדמות ממשקיעים מוסדיים, באופן המאפשר לחתם להפחית את הסיכון הנובע מנטילת ההתחייבות החיתומית. בשיטה זו בוצעו בשנת 2019 7 הנפקות בהיקף כולל של כ- 2.5 מיליארד ש"ח. בשנת 2020, בעיקר במחצית השנייה של השנה, חל גידול ניכר בהיקף הנפקות האקוויטי המבוצעות בשיטה זו כהצעות ראשונות לציבור (IPO), ובסה"כ גוייס בשנה זו הון בסך של כ- 4.6 מיליארד ש"ח בדרך זו ל- 24 תאגידים, מרביתם בהנפקה ראשונה לציבור. בשנת 2021 גייסו 77 תאגידים חדשים כ- 9.6 מיליארד ש"ח. בשנת 2022 ועקב ההרעה בתנאי השוק צנח מספר העסקאות ובסה"כ גייסו 15 חברות (מהן 14 חדשות) בשיטה זו כ- 5.3 מיליארד ש"ח. מגמה זו נמשכה גם לתוך שנת 2023 שבה נוהלו בשיטה זו 2 עסקאות. בשנת 2024 הובטחו בחיתום 6 עסקאות, מהן 2 לגיוס חוב ו-4 לגיוס הון בהצעה ראשונה לציבור. בשלב זה בהנפקות אלה נהוגה עמלה גבוהה יותר לחתם, בשל נטילת ההתחייבות החיתומית והחתימה על התשקיף, על כל הכרוך בכך. מאידך, בהצעות לציבור של חברות הרשומות כבר למסחר עלול השימוש בשיטת ההצעה הלא אחידה לגרום לעיכוב בהליך ולפגוע ב- time to market, כמוסבר לעיל.

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

תופעה נוספת שניזונה מהתחרותיות הגבוהה בשוק הינה ציפייה של תאגידים המציעים ניירות ערך לציבור ללא חיתום מהמפיצים להזמין ניירות ערך מתוך ניירות הערך המוצעים בהנפקה עבור עצמם (נוסטר) ולרוכשם חרף העדרה של התחייבות חיתומית כלשהי. לפיכך, גם בתקופות בהן חל קיטון בהיקף התחייבויות החיתום אותן נוטלת חברת החיתום, לא קטן בהכרח ובמקביל הסיכון הקיים בחברה בגין הפסדים מניירות ערך. זאת בשל העובדה כי גם בעסקאות בהן מעניקה החברה רק שירותי שיווק והפצה, היא רוכשת לעיתים ניירות ערך בהנפקות אותן היא מנהלת. מגמות אלה שתכליתן להפוך את החתם מגורם מתווך לגורם משקיע מגדילות את הסיכון שבפעילות החברה ומחייבות את חברת החיתום לעשות שימוש בהונה העצמי ובמשאביה הכספיים על מנת להתחרות בשוק ולהשיג עסקאות. לעמדה שפרסמה רשות ניירות ערך בקשר לכך, ר' ס"ק 2.1.2 לעיל.

בנוסף, לקיטון המהותי בעמלה הממוצעת הנגבית בעסקאות בהן ניתנים שירותי שיווק והפצה בלבד (לעומת שירותי חיתום מלאים), התאפיינו עסקאות רבות בהן היתה החברה הבת מעורבת בשנים האחרונות גם בריבוי מפיצים והפחתה נוספת בעמלה הממוצעת פר עסקה עקב כך. תופעה זו מתחזקת בתקופות של קיטון בהיקף הפעילות בשוק הגורר תחרות גדולה יותר על כל עסקה ועסקה. בשנת 2023, בשל התחרות בענף ועקב הקיטון בהיקפי גיוס ההון, חל קיטון בשיעורי העמלות ששולמו למפיצים בעסקאות אלה, המוערך על ידי החברה בכ- 25% - 20% ודומה שמגמת ההפחתה של שיעורי העמלות טרם נבלמה.

בשנת 2020 התקשרה חברת החיתום עם מספר לקוחות בהסכם חיתום המבטיח למנפיקות היקף מסויים של גיוס לפי שווי חברה שנקבע מראש. חלק מההתקשרויות נעשה מספר שבועות קודם למועד ההנפקה המתוכנן ובמקרים אלה הקדימה חברת החיתום את התקשרותה בהסכם החיתום בקבלת התחייבויות הזמנה של משקיעים מוסדיים, כחלק מהליך הנפקה המבוצע בשיטה הלא אחידה (book building). בהתקשרויות כאלה המגדילות את סבירות הצלחת הגיוס זמן מה מראש, נהוגות עמלות גבוהות יותר. ביום 4 ביולי 2021 פרסמה רשות ניירות ערך עמדת סגל משפטית (מספר 103-43), לפיה, בין היתר, על מנת שהמשא ומתן ותמחור ההנפקה המבוצעת בשיטה הלא אחידה ייעשו בעיקרם על בסיס מסמך פומבי הערוך ומפורסם בהתאם לדיני ניירות ערך - תשקיף או טיוטת תשקיף פומבית - יידרש פרק זמן של 10 ימים לכל הפחות ממועד פרסום טיוטת תשקיף פומבית לראשונה ועד מועד קבלת התחייבויות מוקדמות או הודעות על כוונה לרכוש בהנפקה (ולאחר פרסום כל שינוי מהותי בטיטה - פרק זמן של 2 ימי עסקים למן הפרסום). משמעות העמדה היא, בין היתר, שחתם לא יוכל להתכסות בהתחייבויות רכישה מוקדמות של משקיעים מוסדיים טרם מתן התחייבות חיתומית הניטלת לפני פרסום טיוטת תשקיף פומבית ולהקטין בכך את הסיכון הנגזר מהאפשרות שבפרק הזמן החל ממועד נטילת ההתחייבות ועד למועד ההנפקה יחול שינוי מהותי בשוק ובטעמי המשקיעים.

סביר, איפוא, להניח כי עסקאות בהן ניטלות התחייבויות החיתום פרק זמן ארוך יחסית לפני פרסום טיוטת תשקיף (בהן נהוגות עמלות גבוהות יחסית) ושמשפרן קטן ממילא, תלכנה ותתמעטנה עוד. בשנים

2022 - 2024 לא היתה החברה הבת מעורבת בעסקה דומה שבה נטלה התחייבות חיתומית פרק זמן ארוך קודם למועד ההנפקה.

כאמור בס"ק 2.1.3 לעיל, במחצית השנייה של שנת 2020, בעידוד העלייה המשמעותית במדדי מניות הטכנולוגיה בארה"ב וכחלק מגל הנפקות האקוויטי בישראל שתחילתו עוד בשנת 2019, החלו המשקיעים המוסדיים בישראל לבחון גם השקעות בחברות טכנולוגיה אשר מצידן ראו בהנפקה לציבור בבורסה בתל אביב חלופה אפשרית לסבב גיוס פרטי. במסגרת זו הנפיקו לראשונה בשנת 2021 52 חברות ו-8 שותפויות מתחום הטכנולוגיה מניות ויחידות השתתפות בשווי העולה על 5 מיליארד ש"ח, וזאת מתוך 93 הנפקות ראשוניות (IPO) שהשלימו בשנה זו גיוס של כ-10.5 מיליארד ש"ח. בסה"כ היתה חברת החיתום מעורבת בשנת 2021 בניהול 17 הנפקות של חברות טכנולוגיה אשר גייסו כ-1.55 מיליארד ש"ח. הכנסות החברה מהנפקות אלה הסתכמו לשיעור של כ-27% מסך הכנסות החברה בשנת 2021. כאמור בס"ק 2.1.3 לעיל בעקבות שיעורי הריבית שהלכו ועלו כמעט מידי חודש בשנת 2022 בארה"ב, גוש היורו וישראל, פחת באופן מהותי תיאבון המשקיעים למניות צמיחה ומוקד העניין שלהם הוסט לכיווןן של מניות הערך. בשנת 2022 היתה חברת החיתום מעורבת רק ב-3 הנפקות מתחום הטכנולוגיה – כולן הנפקות פרטיות. בשנים 2023 ו-2024 לא היתה חברת החיתום מעורבת בניהול הנפקות של תאגידים מתחום הטכנולוגיה. במועד דוח זה ממשיך הענף בישראל לסבול מסנטימנט שלילי מהותי.

2.1.5. גורמי ההצלחה הקריטיים בתחום החיתום והשינויים החלים בהם

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

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

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

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

2.1.7. תחליפים לשרותי החיתום ושינויים החלים בהם

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

מעטה על השוק בישראל. שוק ההנפקות בעולם, שם חברת החיתום אינה פעילה, אינו נגיש למרבית החברות בישראל, אלא בעיקר לגדולות ולצומחות שבהן.

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

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

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

2.1.8. מבנה התחרות בתחום החיתום ושינויים החלים בו

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

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

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

2.2. שירותים עיקריים

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

2.2.1. הנפקות לציבור

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

להלן נתונים אודות **הנפקות המובטחות בחיתום (או שהתשקיף נחתם על ידי החברה הבת כחתם מתמחר)** בשנת 2022 בהן השתתפה החברה הבת כחתם:

פרטים נוספים	היקף ההנפקה (אלפי ש"ח)		המנפיק	
	היקף התחייבות חיתומית (אלפי ש"ח)	חוב	אקוויטי	
תפקיד החברה הבת בהנפקה				
חתם מתמחר	31,946	-	255,556	בית בכפר בע"מ
חתם	2,925	-	78,000	בית וגג יזמות ונדל"ן בע"מ
חתם מתמחר	0	1,104,000	-	דליה חברות אנרגיה בע"מ (רישום למסחר ושחרור מחסימה של אגרות חוב שהונפקו בהנפקה פרטית)

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

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

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

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

2.2.2 הנפקות פרטיות

הנפקות פרטיות אינן כרוכות בהצעה לציבור ועל כן הן פטורות מחובת פרסום תשקיף. הנפקות פרטיות נעשות הן על ידי חברות ציבוריות והן על ידי חברות פרטיות והן מופנות למשקיעים מוסדיים. לעיתים נרשמים ניירות הערך שהוצעו במסגרת הנפקה פרטית למסחר בבורסה (אך מכירתם החוזרת מוגבלת לתקופות שונות) ולעיתים לא. מסלקת הבורסה מעניקה שירותי סליקה לניירות ערך לא רשומים למסחר ואף מקיימת מערכת למסחר בניירות ערך לא רשומים בין משקיעים מוסדיים. ניהול הנפקה פרטית דומה ברובו לניהול הנפקה לציבור. חברת החיתום מלווה את הכנת המסמכים המשפטיים היוצרים את ההתקשרות בין המנפיקה למשקיעים, משתתפת בתכנון מבנה ההנפקה ותמחר ניירות הערך, מנהלת את מסע השיווק ואת המכרז למשקיעים. בהעדרו של תשקיף, בדרך כלל לא מקיימת חברת החיתום בדיקת נאותות, בוודאי שלא בהיקף דומה לזה המבוצע בהנפקות לציבור. הנפקות פרטיות גם אינן מובטחות בחיתום, כך שאין צורך בהרכבת קונסורציום או בהבטחת רכישת ניירות הערך המוצעים בהנפקה. הליך ההנפקה הפרטית פשוט וקצר יותר מהליך הנפקה לציבור, בעיקר בשל הפטור מחובת פרסום תשקיף. על כן הליך זה מועדף לעיתים. מאידך, בהעדרו של תשקיף, קהל היעד אליו מותר לפנות ולהציע את ניירות הערך מוגבל רק לאותם משקיעים מוסדיים הרשאים להחזיק חלק מתיק השקעותיהם בהשקעות לא סחירות או שסחירותן מוגבלת.

2.3 הכנסות ורווחיות מפעילות החיתום

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

עמלות ההנפקה לציבור המובטחות בחיתום נחלקות לשלושה סוגים עיקריים :

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

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

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

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

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

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

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

בהצעות לציבור שבהן לא ניתנים שירותי חיתום (עדיין במרבית ההנפקות) משמשת חברת החיתום כמנהלת ההנפקה, משווקת ומפיצה בלבד ולפיכך נהנית רק מעמלות ניהול, הפצה ומעמלות הצלחה. עמלות אלה הינן בשיעורים נמוכים משמעותית מהעמלות המקובלות בעסקאות בהן מעניקה החברה גם שירותי חיתום (ר' גם ס"ק 2.1.4 לעיל). ככלל (והגם שיש יוצאים מן הכלל) ניתן לומר כי שיעורי העמלות המקובלים בעסקת חיתום נעים בין 1.5% ל- 3.5% מהיקף ההנפקה (כתלות בסוג נייר הערך המוצע, בקשיי השיווק הצפויים, במצב השוק, בענף בו עוסקת החברה, בפרק הזמן המוערך בין נטילת ההתחייבות החיתומית לבין מועד השלמת ההנפקה, בהיקף ההנפקה ועוד), בעוד שבעסקת הפצה ינועו שיעורי העמלה השכיחים בין 0.10% ל- 1% (לפני עמלת הצלחה המשולמת לעיתים). בדרך כלל יהיו העמלות המשולמות בעסקאות אקוויטי גבוהות יותר בשיעורן מאלה המשולמות בהנפקות של אגרות חוב ובקבוצת הנפקות האקוויטי – יהיו בדרך כלל העמלות בעסקאות הפצה לראשונה לציבור (IPO) גבוהות יותר מאלה הנהוגות בהנפקות המשך. כמו כן, לגודל ההנפקה השפעה על שיעור העמלה, באופן שהשיעור קטן בדרך כלל ככל שהיקף ההנפקה גדל. שיעור העמלות בגין כל עסקה נקבע במשא ומתן מול המנפיקה. חלוקת העמלות בין החתמים/מפיצים בכל עסקה תיקבע בדרך כלל לפי שיקול דעתו של החתם/מפיץ המוביל את העסקה (ולעיתים יש שניים או שלושה המובילים במשותף), הגם שלמנפיקה במרבית המקרים שמורה הזכות להתערב בכך ובמקרים לא מעטים תהיה החלוקה טעונה גם אישורה. כפועל יוצא מכך, גובה העמלה שתיוותר בידי חברת החיתום בכל עסקה יהיה מושפע גם ממספר החתמים/מפיצים המעורב בעסקה ומהשאלה האם חברת החיתום נמנית על מובילי העסקה ובידה נמסר שיקול הדעת בנוגע לחלוקת העמלות (הכפוף, כאמור, גם לאישור המנפיקה, מקום בו היא מבקשת להתערב). החל במחצית השנייה של 2021, עם התקררות השוק והקיטון במספר ההנפקות הראשונות לציבור (כאמור גם בס"ק 2.1.3 לעיל) והחרפת התחרות בין החתמים על כל עסקה, מורגשת הפחתה בשיעורי העמלות המשולמות על ידי המנפיקים, במיוחד בעסקאות המבוצעות בשיטה הלא אחידה שבהן נהגו שיעורי עמלות גבוהות יותר. קשה לאמוד את היקף ההפחתה בשיעור העמלות הנהוגות בעסקאות המובטחות בחיתום (שכשלעצמן, כמפורט לעיל, משתנות בהתאם לנסיבות כל עסקה ועסקה) והחברה מעריכה כי בשנת 2022 היה מדובר בקיטון של כ- 30% - 15%. בשנת 2023 נמשכה מגמת הפחתת שיעורי העמלות ולהערכת החברה חל קיטון של כ- 25% - 20% בשיעור עמלות ההפצה בעסקאות אקוויטי שאינן מלוות בהבטחה חיתומית. להערכת החברה, בשנת 2024 נמשכה מגמת הקיטון בעמלות ההפצה המשולמות בהנפקות אקוויטי שאינן מובטחות בחיתום. הנפקות חוב לרוב לא תלווה בחיתום ועמלת ההפצה הנהוגה בהן נעה בטווח שבין 0.03% (בעיקר חוב של חברות ממשלתיות בדירוג מירבי) לבין 1% (חוב מדורג בדירוג נמוך או לא מדורג כלל).

להלן נתונים לגבי הכנסות החברה לפי סוגי שירותים בשנת 2022:

סוג השירות	הכנסה באלפי ש"ח	שיעור מתוך סך הכנסות החברה
שירותי שיווק והפצה בהנפקה לציבור	20,891	40.5%
שירותי חיתום בהנפקה לציבור	2,513	4.9%
שירותי שיווק והפצה בהנפקות פרטיות	21,523	41.7%
שירותים אחרים	6,651	12.9%
סה"כ	51,578	100.0%

להלן נתונים לגבי הכנסות החברה לפי סוגי שירותים בשנת 2023:

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

להלן נתונים לגבי הכנסות החברה לפי סוגי שירותים בשנת 2024:

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

2.4. לקוחות

קשריה של חברת החיתום עם לקוחותיה נושאים אופי חד פעמי בעיקרו. הנפקה אינה אירוע רגיל או שכיח, גם לא בחברה ציבורית, והיא כרוכה בהליך שנמשך תקופה קצרה יחסית בחיי החברה המנפיקה. על כן ומשירותי חברת החיתום נוגעים להליך ההנפקה בלבד, אין לקוחותיה קשורים עימה בקשרי עבודה מתמשכים או בהסכם ארוך למתן שירותים. יחד עם זאת, לקבוצה לקוחות חוזרים להם ניהלה בעבר חברת החיתום הנפקות וביקשו להסתייע בשירותיה בהנפקות נוספות, הגם שאין להם כל חובה או התחייבות לעשות כן, והחברה רואה חשיבות רבה בקיומו של קשר (גם אם לא חוזי או משפטי) שוטף עם לקוחותיה. לאורך זמן, אין לחברת החיתום לקוח בודד או מספר מצומצם של לקוחות אשר אובדנם ישפיע באופן מהותי על פעילות החיתום. מתוך כלל העסקאות בהן היתה מעורבת החברה הבת בשנת 2024 היו 10 עסקאות שבוצעו עבור 9 לקוחות של החברה אחראיות לכמחצית הכנסות החברה מפעולות, מתוכן 2 עסקאות של לקוח אחד שהכנסות החברה מהן הסתכמו לכ- 17% מהכנסות החברה מפעולות. בשנת 2023 היו תאגידיים בשליטת 6 גופים שונים אחראים לכ- 31% מהכנסות החברה מפעילות.

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

לעניין לקוחות מתחום עתיר הטכנולוגיות שהכנסות החברה מהנפקותיהם הסתכמו לשיעור מהותי מהכנסות החברה בשנים 2020 ו-2021, ר' ס"ק 2.1.3 ו-2.1.4 לעיל.

כבשנים קודמות, מרבית גיוסי ההון שהובילה החברה בשנת 2024 היו של אגרות חוב. מרבית הגיוסים היו של חברות איתנות אשר הנפיקו אגרות חוב מדורגות בדירוג גבוה (מקבוצת ה-A ומעלה). מיעוטם היו של הנפקות של אגרות חוב המדורגות בדירוגים נמוכים יותר וכאלה שאינן מדורגות כלל.

בקשר להנפקות לציבור המובטחות בחיתום, מתקשרת חברת החיתום עם הלקוחות בהסכם חיתום. הסכם זה נחתם בדרך כלל סמוך לפני מועד פרסום תשקיף ההנפקה ומתקשרים בו גם החתמים הנמנים על הקונסורציום. במקביל נחתם התשקיף על-ידי החתמים והחברה המנפיקה. בין היתר מאופיינים הסכמי החיתום בכך שהחברה המנפיקה מתחייבת לשפות את החתמים בגין סכומים (בדרך כלל עם תקרה בגובה סכום הגיוס על פי התשקיף)

שהם יחויבו לשלם על-פי פסק דין עקב הכללתו בתשקיף של פרט מטעה. בהסכמי החיתום הקשורים למספר קטן של תשקיפים שפורסמו בעבר הרחוק במסגרת הליכי הפרטה של חברות ממשלתיות לא ניתנה לקבוצה התחייבות שיפוי שכזו. לזכות השיפוי סייגים, דוגמת מתן עדיפות לנושים אחרים של החברה המנפיקה והגבלת סכום השיפוי לרבע מההון העצמי של המנפיקה ערב הדרישה לשיפוי, במקרה שבו תשלום על חשבון השיפוי יגרום לחשש סביר שהיא לא תוכל לעמוד בהתחייבויות הקיימות והצפויות.

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

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

2.5. שיווק

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

2.6. תחרות

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

להערכת החברה פועלים כיום 8 חתמים גדולים, עליהם נמנית גם חברת החיתום, עוד 5-6 בינוניים והיתר קטנים יותר. לשם התמודדות עם התחרות נדרשת חברת החיתום להעמיק את התמקצעות עובדיה. הקבוצה רואה גם חשיבות רבה בשמירה על קשרים טובים ושוטפים לא רק עם הלקוחות המגייסים, אלא גם עם המשקיעים המוסדיים בישראל שהינם קהל היעד העיקרי לרכישת ניירות הערך שהיא משווקת. קשרים אלה מאפשרים לחברת החיתום להתעדכן באופן שוטף לגבי צרכיהם והעדפותיהם של המשקיעים המוסדיים ולגבי ניתוח השוק כפי שנראה מנקודת מבטם. אלה מאפשרים לחברת החיתום לתכנן הנפקות שיקלעו ככל האפשר לטעמים של המשקיעים. ככל שערוצי השיווק של מנהל הנפקה למשקיעים המוסדיים מפותחים יותר, כך גדלה חיוניותו למנפיק הפוטנציאלי.

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

2.7. ספקים

בדיקות הנאותות שמבצעת חברת החיתום לגבי החברות המנפיקות על מנת לוודא כי התשקיפים עליהם היא חותמת אינם כוללים פרטים מטעים מבוצעות באמצעות עורכי דין ורואי חשבון (ר' ס"ק 2.2.1 לעיל). חברת החיתום שוכרת את שירותיהם לגבי כל תשקיף בנפרד ולא על בסיס קבוע. בהתקשרות עימם נקבע כי הם מתמנים לשם ביצוע בדיקת הנאותות הספציפית ונקבע שכר טרחתם במקרה שבו התשקיף אכן מתפרסם (וקמה

אחריות חברת החיתום לפרט מטעה) ושכר נמוך יותר במקרה שבו ההנפקה על פי התשקיף לא מתבצעת בסופו של דבר. בדרך כלל העמלות המשתלמות לחברת החיתום (ר' ס"ק 2.3 לעיל) כוללות מרכיב של החזר הוצאות בגין בדיקות הנאותות, אולם לעיתים הן אינן משתלמות במקרים בהם לא יצאה ההנפקה אל הפועל מסיבה כלשהי. לחברת החיתום אין תלות במשרד עורכי דין או רואי חשבון כלשהו וקיים מגוון רחב של משרדים המסוגל לספק שירותים אלה. בהנפקות ראשונות לציבור של אקוויטי נהגת חברת החיתום להתקשר עם גורם חיצוני במטרה לסייע לה לבנות מודל פיננסי לצורך תימחור שווי החברה בהנפקה. אין לחברה תלות בגורם כלשהו לעניין זה.

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

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

2.8. ביטוח

לפרטים בעניין הפוליסה שרכשה הקבוצה לכיסוי אחריותה לפרט מטעה בתשקיפים עליהם היא חותמת וכן הביטוח שרכשה לכיסוי אחריותם של דירקטורים ונושאי משרה ר' ביאור 10 ב' לדוחות הכספיים המאוחדים של החברה ליום 31 בדצמבר 2024 המצורפים לדוח תקופתי זה. בשנים האחרונות מורגשת עלייה מהותית בפרמיות הביטוח הנהוגות בשוק ביטוח נושאי המשרה וביטוחי האחריות המקצועית. עלויות הביטוח בהן נדרשת החברה לשאת לרכישת הכיסוי הנוכחי של החברה הינן גבוהות באופן מהותי מאלה שנשאה בהן עד לשנת 2021, וזאת בעיקר נוכח ההרעה בתנאי השוק, היסטוריה של תביעות ייצוגיות והגידול (בשנים 2020 ו- 2021) בהיקפי הפעילות (והתחייבויות החיתום) של חברת החיתום ואין וודאות שבחידוש הקרוב (אוקטובר 2025) לא תוספנה עלויות הביטוח לגדול או שהחברה תיתקל בקושי מהותי לרכוש כיסוי הולם. החברה אינה יכולה להעריך בכמה תסתכמנה עלויות חידוש מערך הביטוחים שלה ובאילו תנאים חידוש כאמור יהיה כרוך.

3. תיאור עסקי החברה – עניינים הנוגעים לפעילות הקבוצה בכללותה

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

3.1. רכוש קבוע ומתקנים

לחברה אין רכוש קבוע ומתקנים בהיקף מהותי. החל בשנת 2019 מנהלת החברה את עסקיה ממשרדים אותם שכרה בשטח של כ- 650 מטר במגדלי הארבעה בתל אביב. דמי השכירות החודשיים עומדים על כ- 63 אלפי ש"ח בתוספת דמי ניהול בסכום של כ- 12 אלפי ש"ח. ערב המעבר למשרדים החדשים השקיעה החברה בעבודות גמר סך של כ- 2.4 מיליוני ש"ח ביחס לשטח של כ- 400 מ"ר עליו משתרעים משרדיה. תוקפו של הסכם השכירות יפוג בעוד כשנתיים.

החל מאוקטובר 2019 משכירה החברה בשכירות משנה שטח של כ- 250 מטר בנכס שבמגדלי הארבעה בצמוד למשרדיה. החברה השקיעה בעבודות הגמר של השטח המושכר בשכירות משנה סך של כ- 700 אלף ש"ח. דמי השכירות החודשיים שמשלם שוכר המשנה מסתכמים לסך של כ- 25 אלפי ש"ח, בתוספת דמי ניהול בסך של כ- 4.6 אלפי ש"ח. הרכוש הקבוע כולל בעיקר שיפורים במושכר וציוד משרדי סטנדרטי.

3.2. הון אנושי

ביום 31 בדצמבר 2024 היו מועסקים בחברה 14 עובדים, כולם על בסיס הסכם אישי, לפי הפירוט הבא: יו"ר הדירקטוריון רון ויסברג, מנכ"ל חברת החיתום והמשנה לו – עפר גרינבאום ושי נבו, מנכ"ל החברה והיועץ המשפטי ירון מוזס, 6 אנשי שיווק ומנהלי הנפקות, מנהלת משרד, אחראית סליקת הנפקות ו- 2 עובדי מנהלה. החברה נוהגת לשלם לעובדיה מענקים הנגזרים מרווחיותה מפעולות רגילות. מדיניות התגמול שאימצה החברה קובעת תקרה להיקף המענקים שרשאית החברה לשלם הן לכל נושא משרה בכיר והן במצטבר לנושאי המשרה הבכירים המועסקים בחברה בגובה 35% מהרווח האמור לפני מס. לעניין זה, ר' הדוח המידי לזימון האסיפה

לאישור מדיניות התגמול שפרסמה החברה ביום 7 באפריל 2022 מספר אסמכתא 2022-01-045478 וכן לדיווח המיידית שפרסמה החברה ביום 23 במאי 2022, מספר אסמכתא 2022-01-062830, בדבר החלטת הדירקטוריון לאשר את מדיניות התגמול חרף התנגדותה של האסיפה הכללית.

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

לעניין תגמול הוני, הכולל 1,750,000 מניות ו-750,000 אופציות לא סחירות שהוענק בשנת 2022 לנושאי משרה בכירה בחברה, ר' ביאור 11ג' לדוחות הכספיים המאוחדים של החברה ליום 31 בדצמבר 2024 המצורפים לדוח תקופתי זה.

3.3. השקעות

לעניין השקעות החברה בנכסים פיננסיים ר' ביאור 4 לדוחות הכספיים המאוחדים של החברה ליום 31 בדצמבר 2024 המצורפים לדוח תקופתי זה.

ההשקעה בקרן מנור אורגריין

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

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

הקרן מתוכננת לפעול לתקופה בלתי מוגבלת (evergreen) ותקופת ההשקעות שלה תתפרס לכל אורך חייה. משקיעי העוגן רשאים לפדות את השקעתם לאחר 7 שנים ממועד ההשקעה, אך הם רשאים במהלך תקופה זו להעביר את יחידותיהם בקרן לשותפים מוגבלים אחרים בקרן, משקיעים מוסדיים (דהיינו משקיעים הנמנים בסעיפים (1) עד (4) לתוספת הראשונה של חוק ניירות ערך, תשכ"ח (1968) או לצדדים קשורים (מי שביחס למעביר, במישרין או בעקיפין, שולט, נשלט או נמצא תחת שליטה משותפת). הקרן מאפשרת למשקיעים נוספים לרכוש יחידות השתתפות של הקרן במעמד של שותפים מוגבלים לאורך כל חייה. השותף הכללי מציע מעת לעת הזדמנויות co-investment לכלל השותפים המוגבלים. החברה יחד עם שאר משקיעי העוגן (פרו ראטה ביניהם) תהיה זכאית לחלק בדמי ההצלחה. הסכמי ייסוד הקרן כוללים התחייבות של השותפים המוגבלים לתשלום דמי ניהול ודמי הצלחה לשותף הכללי, כמקובל. החברה מעריכה כי דמי הניהול שישולמו על ידה לא יעלו על סך שנתי של כ- 1.5 מיליון ש"ח. הגם שהחברה לא מחזיקה במניות השותף הכללי של הקרן או נוטלת חלק בניהולה, היא סבורה כי ההשקעה בקרן סינרגטית לפעילותה בתחום החיתום והבנקאות להשקעות ומסייעת בקידום פעילויות ליבה אלה.

ליום 31 בדצמבר 2024 הסתכמו סכומי השקעת החברה בקרן לסך של 26.7 מיליון ש"ח. לאחר תאריך המאזן השקיעה החברה בקרן סך נוסף של 4.6 מיליון ש"ח. במהלך תקופת פעילותה עד למועד דוח זה השקיעה הקרן בחברות שלהלן:

- RP Optical Lab העוסקת בתכנון, עיצוב וייצור אופטיקה ומערכות אלקטרו אופטיקה ומתמחה בתחום הדימות התרמית ופועלת בעיקר בשוקי ההגנה והביטחון.
- סינרגי כבלים בע"מ המייצרת כבלי כוח המשמשים להולכת חשמל לעיון וגבוה ומהווים מרכיב חיוני במערכות הולכה של חשמל. החברה ממוקמת בשדרות ומוצריה משווקים לחברות אנרגיה, לרבות חברת החשמל בישראל ולחברות תשתית וכן ללקוחות בצפון אמריקה ובאירופה.
- עמוס גזית בע"מ, העוסקת בייבוא, שיווק ותמיכה למגוון רחב של מוצרים בתחום הרפואה והבטיחות למגזר המוסדי, העסקי והפרטי.
- יונירום אלקטרוניקס בע"מ המתמחה במערכות אל-פסק (UPS) ופתרונות בתחום האלקטרוניקה והאנרגיה למרכזי נתונים, חברות תקשורת, יצרני שבבים, בתי חולים, מוסדות ממשלתיים וארגונים צבאיים.

- הידקו גבעתי בע"מ, העוסקת ביבוא, שיווק, הרכבה ושירות של מנופים המותקנים כל גבי משאיות וכן בשיווק משאבות בטון. השקעה זו צפויה להיות מושלמת בסמוך לאחר דוח זה (לאחר תאריך המאזן).

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

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

החברה קבעה את שווי ההשקעה במנור אורגריין ליום 31.12.2024 על סכום של 30.2 מיליוני ש"ח בהסתמך על הערכת שווי שקיבלה (ר' סעיף 4 לדוח הדירקטוריון).

השקעות אחרות

ביום 23 באפריל 2021 התקשרה החברה בהסכם השקעה לרכישת זכויות של שותף מוגבל בשותפות מוגבלת (רגנאר 1). בהסכם התחייבה החברה לרכוש 10% מהון השותפות (אך לא יותר מ- 13 מיליון ש"ח). בסך הכל השקיעה החברה סך של 6.8 מיליון ש"ח בשותפות (ההשקעה האחרונה בוצעה בפברואר 2023). השותף הכללי של השותפות הינו תאגיד בבעלות חלק מבעלי השליטה באלפא אל טי אי בע"מ (שהינה גם בעלת עניין בחברה). רגנאר 1 השקיעה בתאגידים ישראליים תוך התמקדות בתאגידים השוקלים לגייס הון בשלב מאוחר יותר בבורסה בתל אביב או בבורסות אחרות. תקופת ההשקעה של קרן רגנאר 1 הסתיימה טרם שמלוא התחייבות ההשקעה של החברה "נקראה" ולפיכך ביום 23 באפריל 2023 התקשרה החברה בהסכם השקעת המשך לרכישת זכויות של שותף מוגבל בשותפות מוגבלת (רגנאר 2) שבה עשויה החברה להשקיע עד 7 מיליון ש"ח נוספים (ביום 27.2.2025 הודיעה קרן רגנאר 2 על הקמתה ועל קריאה ראשונה לכסף הצפויה לחודש אפריל 2025). החברה הפחיתה את שווי השקעתה ברגנאר 1 ולמועד דוח זה הוא עומד על סך 4,432 אלפי ש"ח.

בשנת 2021 השקיעה החברה סך של 950 אלפי דולר ארה"ב ב-Octopai B.I Ltd. שעסקה בפיתוח ושיווק של מנוע חיפוש למידע ארגוני המיועד לצוותי מחלקת ה-BI של ארגונים גדולים. בסוף שנת 2024 מכרה אוקטופאי את פעילותה ובכוונתה לחלק את התמורה שקיבלה לבעלי מניותיה אגב הליך פירוק בו החלה. החברה הפחיתה במהלך השנים את שווי השקעתה באוקטופאי ולמועד דוח זה הוא עומד על סך 292 אלפי ש"ח.

בשנת 2021 השקיעה החברה מיליון דולר בהיילו טכנולוגיות בע"מ המפתחת מעבדים מתוחכמים לתעשיית הרכב. בשנת 2023 הגדילה החברה את השקעתה בהיילו בסכום נוסף של 250 אלפי דולר ובשנת 2024 – 250 אלפי דולר נוספים והכל לפי שווי דומה לשווי לפיו בוצעה ההשקעה המקורית. השקעה זו רשומה בספרי החברה לפי עלותה המתואמת לשער הדולר.

באוקטובר 2024 התקשרה החברה בהסכם השקעה בחברת לואן ווייז בע"מ שבשליטת מר ערן וולף. לואן ווייז טרם החלה את פעילותה העסקית, אך בכוונתה להיכנס לתחום פעילות של העמדת אשראי מובטח במשכנתאות בישראל והלוואות מגובות נדל"ן בישראל ובח"ל. סכום ההשקעה לו התחייבה החברה הוא 4 מיליוני ש"ח ושיעור החזקתה צפוי לעמוד על כ- 4% מהון לואן ווייז. ליום 31.12.2024 טרם נרשמה ההשקעה בספרי החברה. לאחר תאריך הדוח נתבקשה החברה להעביר את המנה הראשונה מתוך סכום ההשקעה, בסך 1 מיליון ש"ח ללואן ווייז על חשבון התחייבות ההשקעה שנטלה.

במסגרת פעילותה עשויה החברה, מעת לעת, להעמיד הלוואות גישור ללקוחות פוטנציאליים להם מבקשת החברה להעניק שירותי ניהול הנפקה פרטית או ציבורית. ההלוואות קצרות הטווח מיועדות לשרת את צרכי הלקוח המידיים עד למועד ההשלמה של ההנפקה המיועדת שמתמורתה הן תיפרענה. בשנים 2022 ו-2023 לא ניתנו הלוואות כאמור ובשנת 2024 העמידה החברה הלוואה קצרת מועד ללקוח בסכום לא מהותי (כמיליון ש"ח).

לאחר תאריך המאזן התקשרה החברה בהסכם למכירת כל החזקותיה (כ- 16%) בהדסטארט ג.מ.מ. בע"מ ("הדסטארט") לקבוצה בראשות אחד מבעלי השליטה בהדסטארט. ההסכם מותנה בקבלת אישור הממונה על שוק ההון להעברת השליטה בהדסטארט כמחזיקת רישיון נש"פ (נותן שירותים פיננסיים). ככל שהתנאי שנקבע בהסכם יתקיים והמכירה תושלם, ואין לכך כל ודאות, תרשום החברה רווח חד פעמי של כ- 3 מיליון ש"ח.

3.4. מימון והון חוזר

הקבוצה מממנת את כל פעילותה מאמצעיה העצמיים. מרבית הונה העצמי מושקע בניירות ערך ממשלתיים נזילים ובפיקדונות לטווח קצר בבנקים. והקבוצה לא נזקקת, בדרך כלל, לאשראי כלשהו לביצוע איזו מהשקעותיה או פעילותה. במקרה בו תידרש חברת החיתום למתן התחייבות חיתומית מהותית, גדולה בהתחשב במשאביה הכספיים של החברה, היא עשויה לפנות לגורמים חיצוניים בבקשה כי יעמידו לה מקורות לגיבוי ההתחייבות וזאת כנגד תשלום עמלה. בשנים האחרונות לא בוצעה פנייה כאמור לגורם כלשהו פרט לגיבוי עקרוני שביקשה וקיבלה החברה מבעלת השליטה, ללא תמורה, בקשר למכרז החתמים שפורסם בשנת 2021 בעניין הנפקת אקוויטי אפשרית של התעשייה האווירית. לעניין ההנפקה בדרך של זכויות של מניות וכתבי אופציה הניתנים למימוש למניות, אשר השלימה החברה בשנת 2023 ר"ס"ק 1.3 לעיל.

3.5. מיסוי

לעניין שיעורי המס החלים על החברה והחברה הבת שלה ר' ביאור 14 לדוחות הכספיים המאוחדים של החברה ליום 31 בדצמבר 2024 המצורפים לדוח תקופתי זה.

3.6. מגבלות ופיקוח על פעילות הקבוצה

חוק ניירות ערך

שוק ההנפקות ושוק החיתום בתוכו מוסדר בעיקר בחוק ניירות ערך. החוק קובע, בין היתר, את הדברים הבאים:

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

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

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

3.7. הליכים משפטיים

ביום 14 בנובמבר 2022 הוגשה לבית המשפט המחוזי בקשה לאישור תובענה ייצוגית כנגד החברה, הדירקטורים שלה ונושאי משרה בה (להלן: "המשיבים") בעניין מדיניות התגמול והתגמול שאושר למנהלים בחברה בחודש מאי 2022. לטענת מגיש הבקשה נושאי המשרה בחברה הפרו חובת זהירות מכח סעיפים 252-253 לחוק החברות וכן חובת אמונים כלפי בעלי המניות בחברה בכך שאישרו מדיניות תגמול המיטיבה עם מנהלים בחברה (המנכ"ל, מנכ"ל החברה הבת והמשנה לו) באורח חריג ובניגוד לעמדת אסיפת בעלי המניות בחברה. לטענת המבקש אישור זה קומם על האורגנים של החברה את בעלי המניות ובמיוחד את קבוצת בנק הפועלים שבעקבות כך הפנתה כתף קרה מאוד לחברה, עניין שפגע בשווי מניות החברה. בבקשה נטען כי הקבוצה שניזוקה כוללת את מי שהחזיק את מניות החברה עד ליום 23.5.2022 והוסיף והחזיק את המניות ביום 9.11.2022. לבקשה צורפה חו"ד מומחה כלכלי שטוען שהנזק הכולל שנגרם לקבוצה נע בין 22.8 מיליון ש"ח לבין 39.8 מיליון ש"ח. ביום 14.6.2023 הגישו המשיבים את תשובתם לבקשת האישור אשר נתמכה, בין היתר, בחוות דעת מומחה כלכלי. בתשובה נטען, בין היתר, כי ההחלטות בעניין תגמול הבכירים התקבלו כדין בהתאם למתווה הסטטוטורי הקבוע בחוק החברות, כי ההחלטות התקבלו על ידי ועדת התגמול של החברה ולאחר מכן הדירקטוריון בסופו של תהליך יסודי, מקצועי ומוקפד, שבו נקבע כי ההחלטות משרתות את טובת החברה ומסייעות לקדם את מטרותיה, יעדיה ומדיניותה בראייה ארוכת טווח. עוד נטען כי החלטות התגמול התקבלו באופן מיועד, ללא ניגוד עניינים ובתום לב מוחלט לטובת החברה ומשכך הן חוסות תחת "חוקת התקינות" של כלל שיקול הדעת העסקי ואין מקום להתערב בהן ולבחון אותן לגופן. בנוסף נטען בתשובה כי בכל מקרה גם בבחינת ההחלטות לא נפל כל פגם בהתנהלות המשיבים, הם לא התרשלו בקבלת ההחלטות, לא הפרו את חובת הזהירות ובוודאי שלא הפרו חובת אמון, ובכל מקרה חובות אלה אינן חלות כלפי המבקש ובעלי מניות החברה. בנוסף נטען בתשובה, בין היתר, כי אין בבקשת האישור כדי להוכיח כי נגרם נזק לבעלי המניות של החברה כתוצאה מהחלטות בענייני התגמול וכי בפועל לא נגרם נזק שכזה. בד בבד עם תשובת המשיבים, הגישו המשיבים גם בקשה לסילוק על הסף של בקשת האישור. ביום 15.1.2024 התקיים דיון קדם משפט ראשון בתיק ובמסגרתו דחה בית המשפט את בקשת הסילוק תוך שקבע כי אין ליצור שלב שלישי לבקשה לאישור תובענה ייצוגית, אלא אם מדובר במקרים חריגים וקיצוניים. במקרה דנן, קבע בית המשפט כי מכלול הטענות הנדונות הן שאלות מורכבות מתחום דיני החברות לרבות שאלות עובדתיות שיהיה צורך לדון בהן במסגרת בקשת האישור. ביום 10 באוקטובר 2024 החליטה כבוד השופטת הדנה בתיק כי נוכח הודעת התובע כי יבקש לזמן למתן עדות עד מסויים, היא לא תוכל להמשיך ולדון בתיק ולפיכך העבירה אותו לניתוב מחדש. ביום 6.1.2025 נותב התיק לשופט חדש ונקבע דיון מקדמי ליום 2.3.2025. בשלב מוקדם זה של ההליך, אין בידי עורכי הדין המטפלים בתביעה מטעם החברה להעריך את הסיכון בהליך. החברה כללה עוד בדוחות הכספיים ליום 31 בדצמבר 2022 הפרשה בגין עלויות ההגנה המשפטיות בהן היא צפויה לשאת (לפי הערכתה) לשם הדיפת הבקשה.

ביום 23.2.2023 נודע לחברה כי כנגד החברה הבת הוגשה בקשה לאישור תובענה ייצוגית כמי שנמנתה על קונסורציום החתמים להנפקת ורידיס אינווירונמנט בע"מ ("ורידיס") מכח תשקיף מיום 30.5.2021. הבקשה הוגשה בעקבות דיווח מידי של ורידיס, כתבות בעיתונות והודעת דוברות של משטרת ישראל בנוגע לחקירה נגד ורידיס בחשד להטמנה לא חוקית של פסולת ועבירות כלכליות. לפי הנטען בבקשה, אשר הוגשה כנגד ורידיס, נושאי משרה בה, המציעות בהצעת המכר שבוצעה עפ"י התשקיף וחתמים נוספים שחתמו עליו, הפרו הנ"ל לכאורה, בין היתר, חובות דיווח וגילוי מכח חוק ניירות ערך בתשקיף (כמו גם בדיווחים שפורסמו לאחר מכן), חובות זהירות מכוח חוק החברות, וכן עוולו בעוולה של הפרת חובה חקוקה ועוולת הרשלנות מכוח פקודת הנזיקין. הסעד שהתבקש כנגד 14 הנתבעים, ביחד ולחוד, הוא בסכום של 155 מיליון ש"ח שהינו הנזק המשוער הנטען שנגרם לקבוצה אותה ביקש מגיש הבקשה לאישור לייצג, הכוללת את כל מי שרכש מניות של ורידיס החל ממועד הנפקתן והחזיק בהן ביום 21.2.2023. ביום 24 בנובמבר 2023 נמחקה הבקשה בפסק דינו של בית המשפט המחוזי בתל אביב לאחר שקבע כי בתחרות בין מספר בקשות שהוגשו בעניין ורידיס עדיפה הבקשה שבה לא נכללו החתמים להנפקה, וזאת בשל היותה הראשונה שהוגשה באותו עניין. בהחלטתו קבע בית המשפט כי מניין הימים להגשת ערעור על ההחלטה יחל עם חידוש ההליכים (שעוכבו נוכח ההליך הפלילי נגד ורידיס), ככל שיחודשו.

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

3.8. אסטרטגיה עסקית

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

ההשקעה בטכנופלס ונצ'רס בע"מ נועדה אף היא לקדם את עסקי החיתום, ההפצה והתיווך של החברה, בהיותה חברה בורסאית שעיקר נכסיה אמצעים נזילים שאינם מושקעים בפעילות מהותית כלשהי והיא עשויה להוות תחליף, בעיני מנפיק פוטנציאלי, לגיוס הון בדרך של הנפקה לציבור.

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

3.9. הסדר תיחום פעילות

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

3.10. גורמי סיכון

הקבוצה חשופה, בין היתר, לסיכונים הבאים:

3.10.1. תלות במצב שוק ההון

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

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

במסגרת פעילותה במהלך העסקים הרגיל עשויה החברה ללוות עסקאות (חיתום, הפצה, בנקאות להשקעות וליווי מכירות של בעלי עניין) המתאפיינות בהיקפים גבוהים. שינויים מהירים בטעמי

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

3.10.2 תחרות

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

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

3.10.3 אחריות לפרט מטעה בתשקיף

כאמור בס"ק 3.6 לדוח זה לחברת החיתום אחריות לאמור בתשקיפים עליהם היא חותמת. להוראות השיפוי שבהסכמי החיתום לפיהם על החברה המנפיקה לשפות החתמים במקרה כזה סייגים שונים, מה גם שבמועד הרלבנטי עלולה החברה המנפיקה להיות חסרת יכולת כלכלית לעמוד בהתחייבות השיפוי. חברת החיתום מבטחת את אחריותה זו מידי שנה ואולם היקף הסיכון הפוטנציאלי גדול בהרבה מזה המבוטח. בפעילות החיתום חשופה גם חברת החיתום לסיכון הנובע מכך שהפרת הוראות רבות בחוק ניירות ערך גוררת אחריה אחריות פלילית. בפעילות ההפצה, בהיעדר חתימה על תשקיף, עלולה חברת החיתום להיות חשופה לתביעות בעילות אחרות (שאינן מכוח חוק ניירות ערך, כאמור), כגון מכוח פקודת הנזיקין וזאת בקשר עם פעולותיה כמנהלת ההנפקה המלווה את המנפיק בתהליך ההנפקה. הגידול בהנפקות מובטחות החיתום בשנים 2020 ו-2021, כמו גם במספר ההצעות לראשונה של חברות חדשות, נושא עימו באופן טבעי גם גידול בסיכון בגין האחריות לפרט מטעה כאמור (ולעניין בקשה לאישור תובענה ייצוגית בטענה לפרטים מטעים בעניין תשקיף ורידיס, ר' ס"ק 3.7 לעיל). הסיכון הכרוך בהימצאותו של פרט מטעה בתשקיף הנפקה לראשונה לציבור (IPO) גדול יותר מזה הכרוך בתשקיף חברה נסחרת בהיעדרה של הסטוריית דיווחים קודמת, פרטים על הממשל התאגידי של המנפיקה ומידע על איכות דיווחיה.

3.10.4 שינויי חקיקה וכפיפות לרגולציה

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

3.10.5 הון אנושי

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

ביום 11 באפריל 2022 החליטה האסיפה הכללית של בעלי המניות בחברה שלא לאשר את מדיניות התגמול המעודכנת של החברה (להלן: "מדיניות התגמול המעודכנת") וכן שלא לאשר הקצאה פרטית של מניות חסומות למנכ"ל החברה הבת וכן של מניות חסומות ואופציות לא סחירות למשנה למנכ"ל החברה הבת ולמנכ"ל והיועץ המשפטי של החברה, בחריגה מתנאי מדיניות התגמול שהיתה בתוקף באותו מועד (אך בהתאמה למדיניות התגמול המעודכנת (להלן: "ההקצאה").

ביום 23.5.2022 החליט דירקטוריון החברה, לאחר אישור וועדת התגמול, לאשר את מדיניות התגמול המעודכנת ואת ההקצאה על אף התנגדות האסיפה. זאת לאחר שבחן את הסביבה התחרותית של החברה, בחלופות שיעמדו בפניה במקרה של עזיבת המנהלים ועל יסוד הנימוקים והשיקולים שפורטו בדוח המידי שפרסמה החברה ביום 23 במאי 2022 (מספר אסמכתא 01-063830-2022), המובא כאן על דרך ההפניה.

לעניין התנגדות פועלים אקוויטי למדיניות התגמול וההקצאה ומכירת החזקותיה בחברה, ר' ס"ק 1.3 לעיל.

3.10.6 הרכב בעלי המניות בחברה

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

בנק הפועלים בע"מ (באמצעות פועלים אקוויטי) החזיק במהלך 22 השנים האחרונות החל בשנת 2002 במניות החברה בשיעורים שונים. בשמה של החברה נכלל השם "פועלים" והחברה נחשבה לזרוע החיתום גם של בנק הפועלים אשר נהג לעשות שימוש בשירותי החברה הבת לניהול הנפקות חברות קבוצה. כאמור בס"ק 1.3 לעיל, בנובמבר 2022 ביקש בנק הפועלים כי החברה תשנה את שמה ותחדל לעשות שימוש בשם "פועלים" וכן הודיע כי בשלב זה הוא אינו מעוניין להפעיל את זכותו למינוי דירקטור בחברה והמשך כהונתו של הדירקטור שמונה לבקשתו הותר לשיקול דעת החברה. בחודש אוגוסט 2024 מכר בנק הפועלים (באמצעות פועלים אקוויטי) את מלוא החזקותיו בחברה לטובת השקעה במתחרה של החברה. אי.בי.אי בית השקעות, בעלת השליטה בחברה, רכשה 3,928,761 מניות, אשר היוו כ-12.6% מהונה המונפק והנפרע של החברה ומר ערי סטימצקי (באמצעות חברה בשליטה) רכש 2,977,860 מניות, אשר היוו כ-9.6% מהון החברה. למועד דוח זה לא בא לידיעת החברה דבר המעיד על כך כי לאירועים המתוארים לעיל השלכה מהותית על פעילות החברה (להוציא אבדן ההכנסות מהנפקות קבוצת בנק הפועלים, כאמור).

3.10.7 הערכה שגויה של סיכון

טרם נטילת התחייבות חיתומית בוחנת החברה את מידת הסיכון הכרוכה במימושה ואת תוחלת ההפסד שעלול להיגרם לה, אל מול העמלה שהיא עתידה לקבל תמורת נטילתה. טעויות באמידת הסיכונים הכרוכים בנטילת ההתחייבות החיתומית או שינויים מהותיים שעלולים להתרחש בשווקים ממועד נטילתה ועד למועד התממשותה, עלולים להסב לחברה הפסדים מירידת ערכם בשוק של ניירות הערך שנרכשו אגב כך. ככל שהיקפי הגיוס המובטחים בחיתום בהם מעורבת חברת החיתום גדלים, כך גדל גם הסיכון שבהנפקות כאמור תידרש חברת החיתום לממש את התחייבותה החיתומית, לרכוש ניירות ערך בהיקף מהותי ולשאת בסיכון של ירידת ערכם בשוק. כמו כן, הסיכון הכרוך בתמחור

הנפקה לראשונה לציבור (IPO) גדול יותר מזה הכרוך בתמחור חברה נסחרת בהיעדרה של היסטוריה הן לגבי השווי בו נסחרה החברה בעבר והן באשר לדיווחיה והתנהלותה כחברה ציבורית.

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

3.10.8 סיכון מוניטין

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

3.10.9 סיכונים תפעוליים

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

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

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

3.10.10. סיכון הכרוך בהשקעה בקרן מנור אורגריין

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

3.10.11. סיכונים סייבר

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

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

ביום 5 באוגוסט 2024 אישרה הכנסת את תיקון 13 לחוק הגנת הפרטיות. התיקון מבהיר נושאים מסוימים בחקיקה בתחום, קובע הסדרים חדשים, לרבות כלי אכיפה חדשים ומבקש להגביר את ההגנה על זכות היסוד לפרטיות של הציבור בישראל. התיקון לחוק מרחיב את סמכויות הפיקוח והאכיפה של הרשות להגנת הפרטיות ומעגן, בין היתר, את סמכות הרשות להטיל עיצומים כספיים בגין הפרת הוראות החוק והתקנות בתחום אבטחת המידע. כמו כן, מחייב התיקון מינוי ממונה הגנת הפרטיות בארגונים רבים במשק. להערכת החברה, משאין היא מחזיקה מידע אישי בעל רגישות מיוחדת (כהגדרתו בתיקון לחוק) על בני אדם, לא צפויה לתיקון השלכה מהותית על עסקי החברה.

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

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



פרק ב'

דוח הדירקטוריון על מצב ענייני התאגיד

דוח הדירקטוריון על מצב ענייני התאגיד לתקופה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2024

דירקטוריון אי.בי.אי בית השקעות בע"מ ("החברה") מתכבד להגיש בזאת סקירה על מצב ענייני החברה ועל התוצאות הכספיות שלה לשנת 2024.

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

נתונים עיקריים אודות מצב עסקי התאגיד

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

1.1 מגמות בפעילות החברה ברבעון הרביעי לשנת 2024

במהלך שנת 2024 החברה הציגה עליה בהכנסות ברוב מגזרי פעילותה. מגזר שירותי בורסה ומשמורת וקבוצת קפיטל הציגו רבעוני שיא ובמגזר ההשקעות האלטרנטיביות נרשם גידול משמעותי בהכנסות שנבע בעיקר מדמי הצלחה. כמו כן, ברבעון הרביעי לשנת 2024 חברת החיתום אוחדה באופן מלא בדוחות החברה והשקעות האיחוד המלאות יתוארו מטה בפרק זה. כמו כן, במהלך הרבעון הרביעי נחתמה עסקה לרכישת פעילות נטו משווקים פיננסיים כמפורט בהרחבה בסעיף 14 בפרק א' (תיאור עסקי התאגיד) לדוח זה ועמלה על הקמה של קרנות אלטרנטיביות חדשות, לרבות קרן ליטיגציה וקרן Private Equity המתמקדת בהשקעות ב-Data Centers.

1.2 תיאור הסביבה העסקית

כלכלה עולמית

שנת 2024 התאפיינה במגמה חיובית בשווקים הפיננסיים העולמיים בזכות צמיחה גלובלית (3.2%), הפחתות ריבית בארה"ב ובאירופה, ואופטימיות לגבי טכנולוגיית AI. ארה"ב צמחה ב-2.8%, מעבר לציפיות, עם איזון טוב יותר בין צריכה פרטית, הוצאה ממשלתית והשקעות. שוק העבודה האמריקאי שמר על אבטלה נמוכה (כ-4%) ועלייה בשכר, למרות האטה באשראי הצרכני. ענף הנדל"ן האמריקאי נותר צונן בשל סביבת הריביות הגבוהה. האינפלציה ירדה ל-2.9% (מ-3.4% בסוף 2023), אך אינפלציות הליבה נותרה מעל 3%.

גוש היורו הציג צמיחה מתונה של 0.7% (לעומת 0.4% ב-2023), עם פערים משמעותיים בין המדינות: גרמניה במיתון, צרפת ואיטליה בצמיחה מתונה (0.5%-1%), וספרד בולטת לטובה (מעל 3%). למרות הצמיחה האיטית, שוק העבודה האירופי נותר חזק עם אבטלה נמוכה ועלויות שכר. האינפלציה ירדה ל-2.4% (מ-2.9%).

מדיניות מוניטרית

הפערים בין כלכלות ארה"ב ואירופה השתקפו במדיניות המוניטרית: הפד שמר על ריבית של 5.25%-5.5% עד הרבעון השלישי, ואז הפחית את הריבית 3 פעמים לרמה של 4.25%-4.5%, אך אותת על הפסקה בהורדות. ה ECB החל להפחית ריבית באמצע השנה (4 הפחתות מ-4% ל-3%) ואותת על המשך המגמה.

שוקי האג"ח והמניות

שוק האג"ח האמריקאי הושפע ממדיניות הפד, צמיחה ואינפלציה גבוהות מהצפוי, ותוצאות הבחירות שהעלו את פרמיית הסיכון האינפלציונית. תשואות אג"ח ל-10 שנים עלו ל-4.6% (+70 נקודות בסיס). בגרמניה, תשואות אג"ח ל-10 שנים עלו מ-2% ל-2.4%. שוקי המניות העולמיים נהנו מצמיחה טובה, הפחתות ריבית, אופטימיות בנושא AI ובחירת טראמפ. מדדי ארה"ב הובילו: נאסד"ק 23%+, S&P 500 +28%, באירופה: ה DAX עלה ב-19%, אך ה STOX600 הציג ביצועי חסר עם עלייה של 6% בלבד.

ישראל - מלחמה וכלכלה

בישראל, שנת 2024 עמדה בצל מלחמת "חרבות ברזל" שהתרחבה למערכה רב-זירתית והשפיעה מהותית על הכלכלה ופרמיית הסיכון של המשק. רק ברבעון האחרון של השנה החלה ירידה בפרמיית הסיכון בעקבות ההצלחה הצבאית בצפון והסכם הפסקת האש עם חיזבאללה.

הצמיחה בישראל הסתכמה ב-1% בלבד (לעומת 1.8% ב-2023), עם ירידה בתוצר לנפש זו השנה השנייה. הצמיחה הונעה מגידול בצריכה הציבורית והפרטית, בעוד ההשקעות והסחר ירדו. הצריכה הפרטית נתמכה בשוק עבודה חזק; האבטלה הרחבה צנחה מ-6% ל-3% ועלייה משמעותית בשכר. הגירעון הממשלתי זינק בעקבות הוצאות ביטחון גבוהות ל-6.9% מהתוצר (8.3% בממשלה הרחבה), למרות הכנסות מיסים גבוהות מהצפוי. המלחמה הובילה להורדת דירוג האשראי: Moody's הפחיתה מ A1 (יציבה) ל Baa1 (שלילית), S&P הורידה מ AA-A7 (תחזית שלילית).

אינפלציה ומדיניות מוניטרית בישראל

האינפלציה בישראל (3.2%) חרגה מהיעד הרשמי בשל ביקושים גבוהים והשפעות המלחמה על ההיצע. בנק ישראל הפחית את הריבית ב-25 נקודות בסיס (לרמה של 4.5%) בינואר בלבד, ולאחר מכן הקפיא אותה בשל עליית האינפלציה ופרמיית הסיכון.

שער חליפין ושוקי הון

השקל הציג תנודתיות גבוהה בשל המלחמה ושינויים בפרמיית הסיכון. הוא נסחר מול הדולר בטווח 3.60-3.80 ש"ח וסיים ב-3.65 ש"ח (פיחות של 0.6% מ-2023). מול היורו, השקל התחזק ב-5.7% לרמה של 3.80 ש"ח. שוק האג"ח המקומי הושפע מפרמיית הסיכון, האינפלציה, מדיניות בנק ישראל ושוק האג"ח האמריקאי. תשואות האג"ח הממשלתיות ל-10 שנים עלו ב-40 נקודות בסיס ל-4.5% (מ-4.1%), והאג"ח הצמודות ל-10 שנים עלו מ-1.5% ל-1.95%. שוק המניות הישראלי סבל בשלושת הרבעונים הראשונים, אך התאושש חזק ברבעון האחרון בעקבות ההצלחה בחזית הצפון. המדדים המובילים, ת"א 35 ות"א 125, סיימו את השנה עם עליות של כ-28% ו-29% בהתאמה, תוך סגירת הפער מול מדדים עולמיים.

אג"ח קונצרני, קרנות נאמנות וגיוסי הון

מדדי האג"ח הקונצרניים המובילים תל בונד 60 ותל בונד שקלי עלו בכ-6%, ומדד תל בונד תשואות עלה בכ-10%, משקף ירידה של 40-130 נקודות בסיס במרווחים מול אג"ח ממשלתיות. תעשיית קרנות הנאמנות הציגה גיוסים של כ-62 מיליארד ש"ח ב-2024, עלייה משמעותית משנת 2023. הקרנות הכספיות הובילו עם גיוס של 33 מיליארד ש"ח, קרנות האג"ח המקומיות גייסו כ-7 מיליארד ש"ח (לעומת כדיונות של 24 מיליארד ש"ח ב-2023), וקרנות מט"ח/ח"ל גייסו כ-18 מיליארד ש"ח. גיוסי החוב הסתכמו בכ-97 מיליארד ש"ח (+6% לעומת 2023), כש-74% מהגיוסים באו מחברות נדל"ן ופיננסים. גיוסי ההון הסתכמו בכ-8.2 מיליארד ש"ח (-4% לעומת 2023).

סקטור ההייטק

בשנת 2024 הציגה תעשיית ההייטק הישראלית ביצועים מרשימים למרות האתגרים המקומיים והבינלאומיים, והמשיכה להוות גורם מרכזי בכלכלה הלאומית.

תעסוקה והשפעה כלכלית

- מועסקים: 417,000 עובדים בסוף 2024 (עלייה קלה מ-413,000 ב-2023).
- אחוז מכוח העבודה: 9.2% (ירידה מהשיא של 11% בתחילת 2023) בעיקר בשל העימותים בצפון הארץ.
- תרומה לתמ"ג: כ-20% מהתמ"ג הישראלי.
- יצוא: מעל 50% מהיצוא הכולל (יותר מ-74 מיליארד דולר).
- משרות פתוחות: ירידה של 28% במספר המשרות הפתוחות (מ-12,750 ב-2023 ל-9,200 ב-2024), המצביעה על האטה בגיוס עובדים בענף.
- אתגרים: בשנת 2024 האתגרים הביטחוניים, הכלכליים והפוליטיים הציבו מכשולים בפני המשך הצמיחה של סקטור ההייטק והדגישו את הצורך במדיניות ממשלתית תומכת לשימורו וחיזוקו.

2. מצב כספי, נזילות ומקורות מימון

2.1. מצבה הכספי של החברה ליום 31 בדצמבר 2024

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

הסבר מילולי	31.12.2023	31.12.2024	
	מבוקר	מבוקר	
			נכסים שוטפים
מזומנים ושווי מזומנים	96,422	247,685	ראה סעיף 2.2. לפרק זה והבהרה בנוגע לאיחוד חברת החיתום ראו מטה
פיקדונות לזמן קצר	248,299	119,579	כדיון פיקדון עבור רכישת פסגות קרנות נאמנות
השקעות לזמן קצר	108,278	151,967	גידול בעיקר בשל איחוד חברת החיתום כמפורט מטה
לקוחות	105,545	171,217	גידול באשראי שניתן ללקוחות שירותי בורסה
הלוואת שניתנו	69,223	89,163	גידול בהלוואות גישור לצדדים קשורים לצורך פעילותם השוטפת לפרטים נוספים. ראה סעיף 2.5.3 לפרק זה
מס הכנסה לקבל	9,865	5,170	
חייבים ויתרות חובה	175,753	230,501	גידול בעיקר בהכנסות לקבל מדמי הצלחה ודמי ניהול
סך הכל נכסים שוטפים	813,385	1,015,282	
			נכסים לא שוטפים
השקעות בחברות כלולות	86,177	24,210	קיטון בעיקר מאיחוד חברה מוחזקת, כמפורט מטה
השקעות לזמן ארוך	138,755	192,962	גידול כתוצאה מאיחוד חברת החיתום כמפורט מטה, השקעות חדשות ועליית ערך השקעות
עלויות נדחות	3,930	12,682	גידול חד פעמי בהוצאות רכישה נדחות כתוצאה מרכישת חברת אי.בי.אי קרנות נאמנות בע"מ (לשעבר פסגות קרנות נאמנות בע"מ) כמפורט בהרחבה בדוחות רבעון 1 ורבעון 2
הטבות לעובדים, נטו	754	1,075	
מסים נדחים	7,567	9,643	
רכוש קבוע, נטו	48,853	54,737	השקעות נוספות במחשוב ושיפורים במושכר
נכסים בלתי מוחשיים, נטו	110,586	436,793	גידול בנכסים בלתי מוחשיים בעקבות רכישת חברת אי.בי.אי קרנות נאמנות בע"מ (לשעבר פסגות קרנות נאמנות בע"מ) וחברת נקסטאייג' בע"מ
חייבים ויתרות חובה	4,680	25,318	שינוי כתוצאה מסיווג הכנסות לקבל מדמי הצלחה בשותפויות הנדל"ן וקוואלטי מזמן קצר לזמן ארוך
נכסי זכות שימוש	53,924	75,821	עליה בעיקר מהסכמי שכירות נדל"ן נוספים
סך הכל נכסים לא שוטפים	455,226	833,241	
סך הכל נכסים	1,268,611	1,848,523	
			התחייבויות והון
			התחייבויות שוטפות
אשראי מתאגידים בנקאיים	43,423	64,583	גידול באשראי בנקאי במט"ח לטווח קצר המשמש בעיקר להלוואות גישור לצדדים קשורים
התחייבויות פיננסיות לזמן קצר	53,755	74,203	גידול במכירות בחסר של אג"ח ממשלתי

פירעון הלוואה	32,000	7,000	חלויות שוטפות של הלוואה לזמן ארוך
	36,770	39,455	מס הכנסה לשלם
גידול באשראי שניתן מלקוחות חבר הבורסה	3,630	34,376	לקוחות בזכות
גידול בהתחייבות להוצאות מענקים שנתיים	99,314	130,258	התחייבויות לעובדים בגין שכר ונלוות
גידול בעיקר בחבות לרשויות המס והוצאות לשלם לנותני שירותים וספקים	65,117	129,695	זכאים ויתרות זכות
עליה בעיקר מהסכמי שכירות נדל"ן נוספים	10,913	17,098	התחייבויות חכירה
	344,922	496,668	סך הכל התחייבויות שוטפות
			התחייבויות לא שוטפות
סיווג הלוואות לחלות שוטפת	28,000	21,000	הלוואה לזמן ארוך מתאגיד בנקאי
קיטון מסיווג לזמן קצר של שורט אגרות חוב ממשלתיות לפעילות השקעה למימון רכישת מניות אי.בי.אי קרנות נאמנות בע"מ (לשעבר קרנות פסגות נאמנות בע"מ)	116,840	96,663	התחייבויות פיננסיות לזמן ארוך
גידול במיסים הנדחים בעיקר מנכסים לא מוחשיים כתוצאה מרכישת אי.בי.אי קרנות נאמנות בע"מ (לשעבר קרנות פסגות נאמנות בע"מ)	3,915	30,986	מיסים נדחים
עליה בעיקר מהסכמי שכירות נדל"ן נוספים	45,397	62,616	התחייבויות חכירה
		542	הטבות לעובדים
התחייבות למענקי עובדים לזמן ארוך		6,547	התחייבויות לעובדים בגין שכר ונלוות
תמורה נוספת לתשלום עבור מניות נקסטאייג' בע"מ		35,250	התחייבות לרכישת חברה מאוחדת
	194,152	253,604	סך הכל התחייבויות לא שוטפות
			הון
גידול בקרן הון בגין תשלום מבוסס מניות במסגרת תכנית תגמול הוני לעובדים ובהון מניות החברה כתוצאה מהקצאה פרטית בסך של 100 מיליון ש"ח לחמישה משקיעים מסווגים לפרטים נוספים ראה סעיף 4 בכרך א' (תיאור עסקי התאגיד) לדוח זה.	131,580	231,791	הון מניות וקרנות הון
רווח לתקופה המיוחס לבעלי מניות של החברה בסך 178.1 מיליון ש"ח ודיבידנד ששולם בסך 81 מיליון ש"ח	616,476	713,619	עודפים
שינוי כתוצאה מהנפקת מניות באוצר	(61,441)	(45,646)	מניות באוצר
	686,615	899,764	הון המיוחס לבעלים של החברה האם
זכויות מיעוט שהוכרו בצירופי עסקים ועסקאות בסך 130.2 מ' ש"ח, רווח לתקופה המיוחס לבעלי זכויות המיעוט של החברה בסך 40.7 מיליון ש"ח ודיבידנד ששולם בסך 16.6 מיליון ש"ח	42,922	198,487	הון מיוחס לזכויות שאינן מקנות שליטה
	729,537	1,098,251	סך הכל הון
	1,268,611	1,848,523	סך הכל התחייבויות והון

הבהרה בטנגע לאיחוד חברת החיתום:

במהלך הרבעון השלישי חל שינוי באחזקת החברה בחברה הבת אי.בי.אי ניהול וחיתום בע"מ כמפורט בסעיף 14 בפרק א' (תיאור עסקי התאגיד) לדוח זה. בעקבות הגידול באחזקה, שונה הטיפול החשבונאי בחברה המוחזקת והיא אוחדה לראשונה בדוח הכספי החל מרבעון 3 לשנת 2024. בעקבות האיחוד, סעיפי מאזן מסוימים גדלו מהותית: **בסעיף הנכסים:** במזומנים ושווי מזומנים חל גידול בסך 89.6 מיליון ש"ח, בהשקעות לזמן קצר חל גידול של 70.5 מיליון ש"ח, **בהשקעות לזמן ארוך** חל גידול של 40.4 מיליון ש"ח, וקיטון של 64 מיליון ש"ח בהשקעה בחברות כלולות. **בסעיף התחייבויות:** גידול בהתחייבויות לעובדים בגין שכר ונלוות בסך 9.3 מיליון ש"ח, ובזכויות שאינן מקנות שליטה חל גידול של 108 מיליון ש"ח.

2.2. נזילות –

יתרת המזומנים ושווי מזומנים ליום 31 בדצמבר 2024 עומדת על סך של 247 מיליון ש"ח. יתרת המזומנים של החברה גדלה בסכום של 151 מיליון ש"ח בהשוואה ליום 31 בדצמבר 2023. תזרימי המזומנים העיקריים היו כדלקמן:

הסבר מילולי	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2022	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2023	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2024	
	133,628	96,422	247,685	יתרת המזומנים ושווי מזומנים
מזומנים שנבעו בעיקר מרווח נקי של החברה לאחר התאמות שאינן כרוכות בתזרימי מזומנים	61,113	269,649	249,279	תזרים מזומנים מפעילות שוטפת
מזומנים ששימשו בעיקר לרכישת חברות בנות שאוחדו לראשונה ופירעון פיקדונות לזמן קצר	(44,084)	(269,376)	(97,875)	תזרים מזומנים מפעילות השקעה
בעיקר קבלת ופירעון אשראי מתאגידים בנקאיים, הנפקת מניות באוצר ודיבידנדים ששולמו לבעלי המניות של החברה ולבעלי זכויות המיעוט	(80,763)	(37,479)	(141)	תזרים מזומנים מפעילות מימון
	(63,734)	(37,206)	151,263	תזרים מזומנים נטו

2.3. מקורות מימון חיצוניים –

אשראי לזמן קצר:

החברה עושה שימוש באשראי לזמן קצר מתאגידים בנקאיים, בהתאם לצרכים המשתנים של החברה, עבור פעילות עצמית בניירות ערך, עבור אשראי ללקוחות ששימשו למימון פערי סליקת ניירות ערך ללקוחות חבר בורסה (לטווח T+1 ימים) ועבור מימון הלוואות גישור למגזר ההשקעות האלטרנטיביות. במהלך שנת 2024 עמד היקף האשראי הבנקאי היומי הגבוה ביותר על סך של 197 מיליון ש"ח.

הלוואות לזמן ארוך:

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

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

2.4 תוצאות הפעילות

להלן יובא ניתוח תמציתי של תוצאות הפעילות בתקופת הדוח:

תמצית נתוני רווח והפסד (במיליוני ש"ח):

4 רבעון 2023	1 רבעון 2024	2 רבעון 2024	3 רבעון 2024	4 רבעון 2024	שנת 2022	שנת 2023	שנת 2024	
הכנסות								
74.1	80.7	77.2	75.7	83.8	209.9	288.7	317.4	משרותי מסחר ומשמורת
35.7	39.5	*79.4	64.2	61.7	139.0	136.5	244.8	מדמי ניהול קרנות נאמנות וניהול תיקים
32.7	30.7	45.1	30.7	*71.5	86.1	125.1	178.0	מקבוצת קפיטל
33.5	37.1	34.7	44.8	51.0	192.1	171.5	167.6	ניהול השקעות אלטרנטיביות
21.4	22.4	23.8	19.5	22.9	34.8	51.3	88.6	סוכנויות פנסיוניות ופיננסיות
(5.0)	6.9	9.9	2.7	5.5	(4)	15.0	25.0	השקעות עצמיות
			2.4	8.5			10.9	חיתום (מאוחדים החל מ-1 בספטמבר 2024)
1.3	0.6	2.4	2.0	2.0	2.8	3.5	7.0	הכנסות אחרות
1.8					(12.9)	2.2		מירידת ערך השקעה בחברות (ערך וחיתום)
0.2	3.5	3.4	3.7	4.6	7.6	14.2	15.2	חלק ברווחי חברות כלולות
195.7	221.4	275.9	245.7	311.5	655.4	808.0	1,054.5	סך הכנסות
13.8	14.6	12.6	9.8	17.2	43.2	41.0	54.2	עמלות הפצה (מוצרים פיננסיים – ניהול שותפויות, ניהול תיקים)
12.9	12.3	13.1	13.1	13.0	7.1	25.6	51.5	עמלות סוכנים (שירותים פיננסיים -ארבע עונות, שירותי בורסה)
5.5	5.9	7.0	8.2	9.2	17.7	19.4	30.3	עמלות הפצה (קרנות נאמנות)
6.3	7.1	6.2	6.4	6.8	21.4	24.5	26.5	עמלות סליקה (פעילות חבר הבורסה)
106.6	108.3	123.2	135.3	171.8	352.6	404.4	538.6	תפעול, הנהלה וכלליות
145.1	148.2	162.1	172.8	218.0	442.0	514.9	701.1	סך הוצאות
50.6	73.2	*113.8	72.9	93.5	213.4	293.1	353.4	EBITDA - רווח לפני מימון, פחת והפחתות ומסים
8.5	9.0	9.8	14.8	17.1	23.4	30.1	50.7	פחת והפחתות כולל עודפי עלות
	0.9	1.6	0.1	3.3	5.7	(2.2)	5.9	הוצאות (הכנסות) מימון
17.1	18.9	18.7	18.0	22.4	59.1	76.1	78.0	מסים על ההכנסה
25.0	44.4	83.7	40.0	50.7	125.2	189.1	218.8	רווח נקי לתקופה
								רווח נקי לתקופה מיוחס ל:
20.6	39.3	74.1	32.0	32.8	90.8	156.4	178.2	בעלי המניות של החברה
4.4	5.1	9.6	8.0	17.9	34.4	32.6	40.6	זכויות שאינן מקנות שליטה

* החל מרבעון 4, 2024 איחוד לראשונה של נקסטאייג'

** כולל הכנסה חד פעמית ברבעון 2 בסך 24 מיליון ש"ח ממכירת קרנות מחקות למור קרנות נאמנות כפי שדווח בהרחבה בסעיף 14 בפרק א' (תיאור עסקי התאגיד) לדוח זה.

הכנסות: בשנת 2024 הסתכמו הכנסות החברה מפעילות לסך של 1,055 מיליון ש"ח לעומת סך של 808 מיליון ש"ח בשנת 2023. ברבעון הרביעי לשנת 2024 עמדו הכנסות החברה מפעילות על סך של 311.5 מיליון ש"ח לעומת 195.7 מיליון ש"ח בתקופה המקבילה. הגידול בהכנסות בהשוואה לשנה קודמת נבע מעליה בהכנסות בכלל פעילויות החברה. כמו כן, רכישות אסטרטגיות של פסגות קרנות נאמנות, נקסטאייג', נטו ואיחוד לראשונה של חברת החיתום הוסיפו למגמה החיובית בהכנסות.

הוצאות: בשנת 2024 הסתכמו הוצאות החברה לסך של 701.1 מיליון ש"ח לעומת 514.9 מיליון ש"ח בשנה הקודמת. ברבעון הרביעי לשנת 2024 הסתכמו הוצאות החברה לסך של 218 מיליון ש"ח לעומת 145.1 מיליון ש"ח בתקופה המקבילה.

העלייה בהוצאות נובעת בעיקר מעלויות הקשורות לרכישת פסגות ונקסטאייג' וקליטת מעל 200 עובדים הקשורים אליהן (לרבות הוצאות שכר ומענקים), עמלות הפצה לקרנות נאמנות (שעלו בין היתר לאור גידול בהיקף הגיוס) ולסוכנים ולסוכני נטו בהמשך לעסקת נטו, הוצאות שיווק בקשר עם הקמפיין הטלוויזיוני המיתוגי ופיתוחי תוכנה ומיחשוב.

רווח לפני מימון, פחת והפחתות ומיסים (EBITDA): בשנת 2024 הסתכם ה-EBITDA לסך של 353.4 מיליון ש"ח לעומת EBITDA של 293.1 מיליון ש"ח בשנה הקודמת. ברבעון הרביעי של שנת 2024 הסתכם ה-EBITDA לסך של 93.5 מיליון ש"ח לעומת EBITDA של 50.6 מיליון ש"ח בתקופה המקבילה. הגידול ברווחיות EBITDA נובע מעליה משמעותית בהכנסות הקבוצה.

פחת והפחתות: בשנת 2024 הסתכמו הוצאות הפחת לסך של 50.7 מיליון ש"ח לעומת 30.1 מיליון ש"ח בשנה הקודמת. ברבעון הרביעי לשנת 2024 הסתכמו הוצאות הפחת לסך של 17.1 מיליון ש"ח לעומת 8.5 מיליון ש"ח בתקופה המקבילה.

הגידול בהוצאות פחת והפחתות נובע בעיקר מהפחתות נכסים לא מוחשיים (דמי ניהול עתידיים, קשרי לקוחות, הסכמי אי תחרות והיוון עלויות פיתוח) שגדלו כתוצאה מרכישות בשנת 2024 של קרנות נאמנות, נקסטאייג' ופעילות נטו.

הוצאות (הכנסות) מימון נטו: בשנת 2024 הסתכמו הוצאות המימון נטו לסך של 5.9 מיליון ש"ח בהשוואה להכנסות בסך של 2.2 מיליון ש"ח בתקופה המקבילה. ברבעון הרביעי לשנת 2024 הסתכמו הוצאות המימון לסך של 3.3 מיליון ש"ח. בשנת 2024 הוצאות המימון נבעו בעיקר מהוצאות ריבית אשראי בנקאי.

הוצאות מסים: בשנת 2024 רשמה החברה הוצאות מסים בסך של 78 מיליון ש"ח בהשוואה לסך של 76.1 מיליון ש"ח בשנת 2023. ברבעון הרביעי של שנת 2024 הסתכמו הוצאות המסים לסך של 22.4 מיליון ש"ח לעומת סך של 17.1 מיליון ש"ח בתקופה המקבילה. הגידול השנתי בהוצאות המסים נבע מהגידול בהכנסה החייבת לצרכי מס.

רווח נקי לתקופה: בשנת 2024 הסתכם הרווח לסך של 218.8 מיליון ש"ח לעומת רווח של 189.1 מיליון ש"ח בשנה הקודמת. ברבעון הרביעי של שנת 2024 הסתכם הרווח לסך של 50.7 מיליון ש"ח לעומת רווח של 25 מיליון ש"ח בתקופה המקבילה.

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

3.1. מגזר שירותי מסחר ומשמורת

10-12/2023	10-12/2024	1-12/2023	1-12/2024	
74,105	83,782	288,298	317,358	הכנסות המגזר
124	99	736	375	הכנסות בינמגזריות
26,632	28,296	105,083	109,564	רווח המגזר

ההכנסות המגזר הסתכמו בשנת 2024 לסך של 317.4 מיליון ש"ח לעומת 288.3 מיליון ש"ח בתקופה המקבילה. ההכנסות משירותי מסחר ומשמורת ברבעון הרביעי של שנת 2024 הסתכמו לסך של 83.8 מיליון ש"ח לעומת 74.1 מיליון ש"ח בשנה הקודמת.

רווח המגזר לשנת 2024 הסתכם לסך של 109.6 מיליון ש"ח לעומת 105.1 מיליון ש"ח בתקופה המקבילה. הגידול בהכנסות המגזר לעומת התקופה המקבילה נובע מעליה בהיקפי המסחר, ממרווחי הריבית ומהפרשי השער.

כמו כן, במהלך שנת 2024 גויסו למעלה מ-25,000 לקוחות חדשים למסחר העצמאי מתוכם כ-8,000 לקוחות הצטרפו במהלך הרבעון הרביעי לשנת 2024. לפרטים נוספים אודות הכנסות מגזר שירותי ביצוע בשנת 2024 ראו סעיף 8 בפרק א' (תיאור עסקי התאגיד) לדוח זה.

במהלך שנת 2024 עמד ה-EBITDA משירותי בורסה על 115 מיליון ש"ח לעומת 109 מיליון ש"ח בשנת 2023. לפרטים נוספים אודות פעילות המגזר ראו סעיף 8 בפרק א' (תיאור עסקי התאגיד) לדוח זה.

3.2. מגזר ניהול קרנות נאמנות וניהול תיקים

10-12/2023	10-12/2024	1-12/2023	1-12/2024	
35,665	61,691	136,597	244,764	הכנסות המגזר
795	848	3,324	3,704	הכנסות בינמגזריות
2,519	1,961	11,802	45,721	רווח המגזר

הכנסות המגזר הסתכמו בשנת 2024 לסך של 244.8 מיליון ש"ח לעומת 136.6 מיליון ש"ח בשנה הקודמת. ההכנסות מניהול קרנות נאמנות וניהול תיקים ברבעון הרביעי של שנת 2024 הסתכמו לסך של 61.7 מיליון ש"ח לעומת 35.7 מיליון ש"ח בתקופה המקבילה.

נכון ליום 31 בדצמבר 2024 היקף נכסים מנוהלים בתיקים עמד על 46.2 מיליארד ש"ח לעומת 35.6 מיליארד ש"ח בשנה הקודמת. נכון ליום 31 בדצמבר 2024 ניהלה אי.בי.אי. קרנות נאמנות 211 קרנות נאמנות בהיקף של 65.4 מיליארד ש"ח לעומת 122 קרנות נאמנות בהיקף של 17.1 מיליארד ש"ח ליום 31 בדצמבר 2023.

ביום 1 במאי 2024 הושלמה רכישת פסגות קרנות נאמנות בע"מ, אשר הביאה לגידול משמעותי בהיקף הנכסים המנוהלים על ידי אי.בי.אי. קרנות הנאמנות ותרמה לעלייה בהכנסות מדמי ניהול קבועים ומשתנים. כמו כן, במהלך שנת 2024 חל גידול בהכנסות מדמי ניהול והיקף נכסים מנוהלים מפעילות ניהול התיקים.

במהלך שנת 2024 עמד ה-EBITDA מקרנות נאמנות ומניהול תיקים על 48 מיליון ו-15 מיליון ש"ח בהתאמה לעומת 6 מיליון ש"ח ו-10 מיליון ש"ח בהתאמה בשנת 2023. לפרטים נוספים אודות פעילות המגזר ראו סעיף 9 בפרק א' (תיאור עסקי התאגיד) לדוח זה.

3.3. קבוצת קפיטל

10-12/2023	10-12/2024	1-12/2023	1-12/2024	
32,781	73,689	129,457	183,853	הכנסות המגזר
				הכנסות בינמגזריות
14,173	30,958	56,638	80,509	רווח המגזר

הכנסות המגזר הסתכמו בשנת 2024 לסך של 183.9 מיליון ש"ח לעומת 129.5 מיליון ש"ח בתקופה המקבילה. ההכנסות ברבעון הרביעי של שנת 2024 הסתכמו לסך של 73.7 מיליון ש"ח לעומת 32.8 מיליון ש"ח בתקופה המקבילה. רווח המגזר לשנת 2024 הסתכם לסך של 80.5 מיליון ש"ח לעומת רווח בסך של 56.6 מיליון ש"ח בתקופה המקבילה. הגידול בהכנסות נבע בעיקר מעלייה בהיקפי הפעילות ומרווחי ריבית ומט"ח. מתוך רווח המגזר, הרווח המיוחס לבעלי המניות של החברה עומד על 55.4 מיליון ש"ח.

במהלך שנת 2024 עמד ה-EBITDA מקבוצת קפיטל על 92 מיליוני ש"ח לעומת 64 מיליוני ש"ח בשנת 2023. לפרטים אודות רכישת נקסטאייג' ראו סעיף 14 בפרק א' (תיאור עסקי התאגיד) לדוח זה. לפרטים נוספים אודות פעילות המגזר ראו סעיף 10 בפרק א' (תיאור עסקי התאגיד) לדוח זה.

3.4. מגזר ניהול השקעות אלטרנטיביות

10-12/2023	10-12/2024	1-12/2023	1-12/2024	
33,132	53,318	179,422	173,103	הכנסות המגזר
				הכנסות בינמגזריות
7,048	20,547	83,704	60,220	רווח המגזר

הכנסות המגזר הסתכמו בשנת 2024 לסך של 173.1 מיליוני ש"ח לעומת שנת 2023 שם עמדו הכנסות המגזר על 179.4 מיליון ש"ח. ההכנסות מהשקעות אלטרנטיביות ברבעון הרביעי של שנת 2024 הסתכמו לסך של 53.3 מיליון ש"ח לעומת 33.1 מיליון ש"ח בתקופה המקבילה.

רווח המגזר לשנת 2024 הסתכם לסך של 60.2 מיליון ש"ח לעומת רווח בסך של 83.7 מיליון ש"ח בתקופה המקבילה. הירידה ברווחיות המגזר בשנת 2024 מיוחסת בעיקר לשינוי בהכנסות חברת הבת אורות כפי שתוארה בהרחבה בסעיף 11.11 בפרק א' (תיאור עסקי התאגיד) לדוח זה ולירידה בהכנסות מעמלות טיפול עסקאות. מתוך רווח המגזר, הרווח המיוחס לבעלי המניות של החברה עומד על 38.9 מיליון ש"ח.

מתוך הכנסות מגזר ההשקעות האלטרנטיביות לרבעון הרביעי לשנת 2024 סך של 28 מיליון ש"ח הינן הכנסות מדמי ניהול וייזום שוטפים לעומת 23.3 מיליון ש"ח ברבעון מקביל, 22.9 מיליון ש"ח דמי הצלחה שנתיים הנזקפים בכל תקופה על בסיס הערכה ומשולמים בכל תום שנה קלנדרית לעומת 11.1 מיליון ש"ח ברבעון מקביל- 2.4 מיליון ש"ח רווחי חברות כלולות לעומת הפסדים בסך 1.3 מיליון ש"ח ברבעון 4 2023.

כחלק מתמיכת החברה בפעילות השקעות האלטרנטיביות, החברה מעמידה הלוואות גישור לשותפויות ההשקעה המוגבלות לצורך השקעה ראשונית בנכסי בסיס. נכון למועד הדוח סכום הלוואות הגישור שמעמידה החברה לשותפויות ההשקעה עומד על 78 מיליון ש"ח.

במהלך שנת 2024 עמד ה-EBITDA מהשקעות אלטרנטיביות על 62 מיליוני ש"ח לעומת 85 מיליוני ש"ח בשנת 2023. לפרטים נוספים אודות פעילות המגזר ראו סעיף 11 בפרק א' (תיאור עסקי התאגיד) לדוח זה.

3.5. מגזר סוכנויות פנסיוניות ופיננסיות

10-12/2023	10-12/2024	1-12/2023	1-12/2024	
21,634	22,991	51,683	88,679	הכנסות המגזר
238	2,009	5,859	9,765	הכנסות בינמגזריות
978	1,803	8,943	9,716	רווח (הפסד) המגזר

הכנסות המגזר הסתכמו בשנת 2024 לסך של 88.7 מיליון ש"ח לעומת 51.7 מיליון ש"ח בתקופה המקבילה. ההכנסות ברבעון הרביעי של שנת 2024 הסתכמו לסך של 23 מיליון ש"ח לעומת 21.6 מיליון ש"ח בתקופה המקבילה. רווח המגזר לשנת 2024 הסתכם לסך של 9.7 מיליון ש"ח לעומת רווח בסך של 8.9 מיליון ש"ח בתקופה המקבילה. מתוך רווח המגזר, הרווח המיוחס לבעלי המניות של החברה עומד על 6.5 מיליון ש"ח. הגידול בהכנסות המגזר והגידול בעמלות ההפצה נובעים בעיקר מעסקת נטו כהגדרתה בסעיף 14 בפרק א' (תיאור עסקי התאגיד) לדוח זה.

במהלך שנת 2024 עמד ה-EBITDA מסוכנויות פנסיוניות על 19 מיליון ש"ח לעומת 13 מיליון ש"ח בשנת 2023. לפרטים נוספים אודות פעילות המגזר ראו סעיף 12 בפרק א' (תיאור עסקי התאגיד) לדוח זה.

3.6. מגזר חיתום, הפצה וניהול הנפקות

10-12/2023	10-12/2024	1-12/2023	1-12/2024	
4,165	14,558	27,016	40,973	הכנסות המגזר
	623	491	1,683	הכנסות בינמגזריות
(204)	7,379	5,619	16,995	רווח (הפסד) המגזר

פעילות החיתום, באמצעות אי.בי.אי ניהול וחיתום בע"מ, הציגה בשנת 2024 הכנסות בסך של 41 מיליון ש"ח לעומת סך של 27 מיליון ש"ח בתקופה המקבילה, ההכנסות ברבעון הרביעי לשנת 2024 הסתכמו לסך של 14.6 מיליון ש"ח לעומת 4.2 מיליון ש"ח ברבעון הרביעי לשנת 2023.

רווח המגזר לשנת 2024 עמד על 16.7 מיליון ש"ח לעומת 5.6 מיליון ש"ח בתקופה המקבילה. אי.בי.אי ניהול וחיתום בע"מ היא חברה בת שאוחדה לראשונה בדוחות הכספיים של החברה החל מרבעון שלישי 2024. הגידול בהכנסות מפעולות בשנת 2024 לעומת השנה המקבילה נובע, בעיקר מהגידול בכמות העסקאות בניהולה של אי.בי.אי. ניהול וחיתום בע"מ. גורם נוסף לגידול הוא שינוי בתמהיל העסקאות, כאשר בשנת 2024 נכללו יותר עסקאות בנקאות להשקעות ועסקאות לגיוס חוב בדירוגים נמוכים יותר, אשר בגינן התקבלו עמלות גבוהות יותר. מתוך רווח המגזר, הרווח המיוחס לבעלי המניות של החברה עומד על 6.5 מיליון ש"ח.

אי.בי.אי. חיתום הינה חברה ציבורית אשר מנייתה נסחרת בבורסה לניירות ערך בתל אביב ודוחותיה הכספיים ותוצאותיה ליום 31 בדצמבר 2024 פורסמו באתר ההפצה של רשות ניירות ערך ביום 10 במרץ 2025 (מס' אסמכתא 015868-01-2025) יצוין כי פרק א' בדוח התקופתי של אי.בי.אי. חיתום (תיאור עסקי התאגיד) ביחס לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2024, מצורף לדוח זה **כנספת א'** לפרק א' (תיאור עסקי התאגיד) לדוח זה.

3.7. מגזר פעילות עצמית בניירות ערך

10-12/2023	10-12/2024	1-12/2023	1-12/2024	
(3,343)	(510)	16,771	18,997	הכנסות המגזר
				הכנסות בינמגזריות
(4,960)	(1,421)	10,713	14,689	רווח (הפסד) המגזר

ההכנסות מפעילות עצמית בניירות ערך הסתכמו בשנת 2024 לסך של 19 מיליון ש"ח לעומת הכנסות בסך 16.8 מיליון ש"ח בשנה הקודמת. ברבעון הרביעי לשנת 2024 הסתכמו ההפסדים לסך של 0.5 מיליון ש"ח לעומת הפסדים בסך 3.3 מיליון ש"ח בתקופה המקבילה. לפרטים נוספים אודות פעילות המגזר ראו סעיף 13 בפרק א' (תיאור עסקי התאגיד) לדוח זה.

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

הכרה בהכנסה בגין דמי הצלחה נעשית בהתאם להוראות תקן חשבונאות בינלאומי מספר 15 בדבר הכנסות (IFRS 15), אשר קובע כי ניתן לבצע הכרה בהכנסה בדמי הצלחה רק לאחר שהתאגיד סבור במידה גבוה (Highly Probable) שלא יתרחש היפוך משמעותי בסכום המצטבר של הכנסה בגין דמי הצלחה. להלן יובא פירוט דמי הצלחה שנצברו בפעילויות השונות בחברה נכון ליום 31 בדצמבר 2024 ושלא הוכרו כהכנסה בדוחות החברה.

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

שם הנכס	דמי הצלחה שלא הוכרו בדוחות החברה עד ליום 31 בדצמבר 2024 במיליוני ש"ח
קרן היי-טק*	17
שותפויות נדל"ן	15
סה"כ	32

*קרן נאמנות אי.בי.אי (50) Tech-Fund – טכנולוגיה עילית (מספר קרן 1142538), בניהולה של אי.בי.אי. קרנות נאמנות בע"מ

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

5. הערכות שווי

להלן פרטים אודות הערכות שווי מהותית בהתאם לתקנה 8ב'(ט) לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומידיים), תש"ל-1970:

זיהוי נושא ההערכה	הקצאת עלות הרכישה בגין רכישת פסגות קרנות נאמנות בע"מ כפי שדווח בהרחבה בדוח רבעון 2.	הקצאת עלות הרכישה בעסקת נקסטאייג' בע"מ
עיתוי ההערכה	1 במאי 2024.	1 באוקטובר 2024
שווי נושא ההערכה שנקבע בהתאם להערכה	כ-134.4 מיליון ש"ח.	כ-192.1 מיליון ש"ח
זיהוי המערך ואפיוניו	איסאג יועצים בע"מ הינה פירמה בוטיק המתמחה בהענקת מעטפת שירותים פיננסים ומקצועיים בהתאמה אישית על פי צרכי הלקוחות תוך ניתוח מעמיק של צרכי הלקוח והסביבה העסקית בה הוא פועל. העבודה נערכה בהובלת ר"ח מוטי סטי, ראש מחלקת הערכות שווי ומודלים פיננסים, בעל תואר ראשון במנהל עסקים (B.A) בהתמחות בחשבונאות במסלול האקדמאי, המכלל במנהל. למוטי ניסיון של כ-12 שנים בביצוע מגוון רחב	

של פרויקטים, מתוכן כ- 5 שנים כמנהל בכיר בצוות הערכות שווי ומודלים עסקיים במחלקת הייעוץ הכלכלי של EY ישראל. מוטי מוביל פרויקטים מול חברות מהמובילות בארץ ובעולם, בתחומי פעילות שונים כגון: קמעונאות, טכנולוגיה, פיננסים, אנרגיה, תשתיות, נדל"ן ותעשייה.		
	מודל הייוון תזרים המזומנים (DCF)	מודל ההערכה שמערך השווי פעל לפיו:
במסגרת הערכת השווי זהו הנכסים הבלתי מוחשיים הבאים: קשרי לקוחות אשר הוערך בהתאם למודל החיובים התורמים (MPEEM) תחת גישת ההכנסות; אשר הוערך בהתאם למודל הפטור מתמלוגים (RFR) תחת גישת ההכנסות.	זכויות בדמי ניהול אשר הוערכו בהתאם למודל החיובים התורמים (MPEEM) תחת גישת ההכנסות; הסכם אי תחרות אשר הוערך בהתאם למודל with or without תחת גישת ההכנסות.	במסגרת הערכת השווי זהו הנכסים הבלתי מוחשיים הבאים אשר הוערכו לפי המודלים המפורטים:
<p>קשרי לקוחות:</p> <p>(1) אורך החיים הכלכלי של קשרי הלקוחות למועד הרכישה נאמד לתקופה של כ- 9 שנים בהתאם לתקופת ההטבות הכלכליות הצפויות מהנכס.</p> <p>(2) הוצאות המס חושבו בהתאם לשיעור מס שחל על החברה: כ- 23%.</p> <p>(3) שיעור ההיוון לאחר מס נאמד בכ- 13%.</p> <p>(4) שווי הנכס כולל גם הטבת מס בגין הפחתת הנכס (TAB).</p> <p>מותג:</p> <p>(1) אורך החיים הכלכלי של המותג נאמד לתקופה של כ- 5 שנים.</p> <p>(2) הונח שיעור תמלוגים מההכנסות של 3%.</p> <p>(3) הוצאות המס חושבו בהתאם לשיעור מס שחל על החברה: כ- 23%.</p> <p>(4) שיעור ההיוון לאחר מס נאמד בכ- 13%.</p> <p>(5) שווי הנכס כולל גם הטבת מס בגין הפחתת הנכס (TAB).</p>	<p>זכויות בדמי ניהול:</p> <p>(1) תקופת ההפחתה של הנכס הינה 8 שנים.</p> <p>(2) הוצאות המס חושבו בהתאם לשיעור מס שחל על החברה: כ- 35%.</p> <p>(3) שיעור ההיוון לאחר מס נאמד בכ- 11.8%.</p> <p>(4) שווי הנכס כולל גם הטבת מס בגין הפחתת הנכס (TAB).</p> <p>הסכם אי תחרות:</p> <p>(1) אורך מנגנון האי תחרות: 4 שנים ממועד הרכישה.</p> <p>(2) הוצאות המס חושבו בהתאם לשיעור מס שחל על החברה: כ- 35%.</p> <p>(3) שיעור ההיוון לאחר מס: כ- 13.8%.</p> <p>(4) שווי הנכס כולל גם הטבת מס בגין הפחתת הנכס (TAB).</p>	ההנחות שלפיהן ביצע מעריך השווי את ההערכה, בהתאם למודל ההערכות:

6. חשיפה לסיכוני שוק ודרכי ניהולם

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

6.1. האחראי על ניהול סיכוני השוק בקבוצה

האחראי על סיכוני השוק של החברה הינו מר זיו פניני. מר פניני הינו בעל תואר ראשון מהמכללה לניהול ובעל תואר שני במנהל עסקים MBA מאוניברסיטת Newport California. משנת 2015 עד 2018 שימש כסוחר נגזרים ואחראי בקרת סיכונים פיננסיים בנגזרים בישראל בשירותי בורסה. בשנת 2018 מונה למנהל סיכונים בחברת הבת, שירותי בורסה והשקעות בישראל- אי.בי.אי בע"מ.

6.2. תיאור סיכוני השוק והאשראי להם חשופה הקבוצה

לפרטים בדבר סיכוני השוק והאשראי ראו ביאור 18 ה' ו-18 ו' לחלק ג' (דוחות כספיים) לדוח זה וכן סעיף 26 בפרק א' (תיאור עסקי התאגיד) לדוח זה. החברה פועלת בשווקים מחזוריים ותנדתיים וחשופה לשורה של סיכוני שוק (בנוסף לסיכון תפעולי). סיכונים אלה מהווים חלק בלתי נפרד מאופי הפעילות. להערכת החברה, לא ניתן לצפות את התנהגות השווקים הפיננסיים ולפיכך מתמקדת פעילות הקבוצה בניסיון למזער השפעות שליליות אפשריות על ביצועיה הכספיים של הקבוצה. סיכוני השוק העיקריים הגורמים לתנודות וירידות במחירי ניירות ערך הינם כמפורט להלן:

6.1.1 חשיפה לשוק ההון ושינויים מאקרו כלכליים וגאופוליטיים

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

6.1.2 חשיפה לפעילות מסחר בניירות ערך ומכשירים פיננסיים

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

6.1.3 חשיפה לשינויים בשיעורי הריבית

החברה חשופה לשינויים בשיעורי הריבית הן בצד נכסיה והן בצד התחייבויותיה. תיק ההשקעות העצמיות של החברה כולל מרכיב של אגרות חוב, ששווין מושפע משינויים בשיעורי הריבית. שיעור הריבית הינו גורם משמעותי בתמחור נכסים פיננסיים וככזה, יש לו השפעה מהותית על עסקי החברה בכל המגזרים. לפרטים נוספים אודות השפעת שינויים בשיעורי הריבית על הפעילות ראו סעיף 26.11 בפרק א' (תיאור עסקי התאגיד) לדוח זה.

6.1.4 סיכון מחיר

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

6.1.5 חשיפה לשינויים במדד המחירים לצרכן

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

6.1.6 חשיפה לסיכוני סייבר

לפרטים נוספים על סיכוני הסייבר אליהם החברה חשופה ראו סעיף 26.16 בפרק א' (תיאור עסקי התאגיד) לדוח זה.

6.1.7 חשיפת אשראי ובטחונות

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

6.1.8 פעילות לקוחות בנגזרים וחוזים עתידיים בארץ ובח"ל

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

6.5. מדיניות החברה בניהול סיכוני השוק של תיק ההשקעות העצמיות של הקבוצה

החברה מטפלת בחשיפה לסיכונים על ידי קביעת מדיניות ופיקוח שוטף. פעילות ההשקעות העצמיות מוכתבת ומפוקחת על ידי הדירקטוריונים של החברות השונות בקבוצה, כאשר ועדת הנוסטרו של הדירקטוריון, יו"ר הדירקטוריון ומנכ"ל החברה, עוקבים

אחר מצב תיקי ההשקעות והחשיפות באופן שוטף. ניהול סיכוני השוק של החברה הוא לחשיפה כלכלית במובן של מניעת סיכון לפעילות השוטפת של החברה בעקבות תנודות מחירים בשווקי ניירות הערך. גידור סיכוני השוק של החברה הוא גידור כלכלי. החברה אינה נוהגת לשמור תיעוד פנימי מקורי ומפורט בדבר הייעוד של כל המכשירים הפיננסיים להגנה וגידור החשיפות האמורות. בנוסף, הקבוצה הגדירה מסגרות ומגבלות ההשקעה של תיק ההשקעות העצמיות, לרבות היקפים, פיזור וסוגי נכסים. מנהל סיכוני השוק שולח להנהלה מידי יום "דוח חכם" המציג בין היתר, גם תרחישי קיצון המאפשרים תגובה מיידית להתפתחויות חריגות בשווקים השונים. במידה וישנם אירועים המובילים לירידה משמעותית של שווי תיק ההשקעות העצמיות של הקבוצה הנושא מובא לדיון בדירקטוריון החברה. במסגרת מדיניות ההשקעות בנכסים אלטרנטיביים, יש מקום להשקעה בקרנות המשלבות מסחר בנגזרים ומכירות בחסר כחלק מאסטרטגיית הגידור שלהן. הסיכון בקרנות אלה נמדד תוך הסתכלות כוללת על אסטרטגיית הקרן. יצוין כי אסטרטגיית ניהול ההשקעות העצמיות של הקבוצה כוללת טיפול ברכיב ההגנה על תיק המניות.

6.6. הפיקוח על מדיניות ניהול סיכוני שוק ואופן מימושה

מנהלי הפעילויות בחברות הקבוצה אחראים לבצע בקרה על הפעילות המתקיימת ביחידה שבאחריותם. לצורך מימוש הבקרה, מסתייעת החברה במערכות ממוחשבות ובדוחות המתריעים בעת חריגה מהמדיניות המוגדרת על ידי הדירקטוריון וועדת הנוסטרו של הדירקטוריון. חריגות שאותרו מדווחות למנהלים ולאחראים על הפעילות בחשבונות אלו וכן, דירקטוריון החברה מקבל מידי רבעון דיווחים אודות פעילות ההשקעות העצמיות. בנוסף, קיימים בקבוצה מספר בעלי תפקידים, ביניהם מנהל סיכוני שוק, בקר סיכונים ובקר אשראי אשר עוסקים באופן שוטף בהליכי בקרה פנימיים וניטור מכלול הסיכונים בחברה. החברה קבעה מגבלות לעניין כספי ההשקעות העצמיות המושקעים על-ידה, עמידה במגבלות וחשיפה לשוק נבדקת ברמת יומית על-ידי מנהל סיכוני השוק אשר מדווח להנהלה וכן נדונה בישיבות תקופתיות של הנהלת החברה. עמידה במגבלות השקעה נבדקת ברמה יומית על-ידי גורמי הבקרה בחברה ומנהל סיכוני השוק, זאת, בין היתר באמצעות "הדוחות חכמים" כמפורט לעיל.

7. דוח בסיסי הצמדה

לפרטים בדבר דוח בסיסי הצמדה המתאר את הנכסים וההתחייבויות של הקבוצה על פי הצמדתם ליום 31 בדצמבר 2024 ראו ביאור 18 ה' (1) לחלק ג' (דוחות כספיים) לדוח זה.

8. מבחני רגישות

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

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

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

9.1. פרטים אודות המודל

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

9.2. הגדרות של סיכוני שוק והרכיבים הנכללים במדידה

בהתאם לתקנות ניירות ערך, סיכוני שוק המגלמים את הפוטנציאל להפסד או לרווח כתוצאה משינויים בשווי ההוגן של מכשירים הפיננסיים כוללים את סוגי הסיכון הבאים:

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

9.3 תיאור מודל והנחות של אמידת ערך נתון לסיכון של חברה

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

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

9.4 מקור הנתונים

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

9.5 מגבלות המודל

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

תוצאות אמידת ה-VAR לתקופה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2024 (באלפי ש"ח):

שווי הוגן של תיק הנוסטרו עליו בוצע החישוב	ערך ה-VAR	
283,549	(388)	ליום 31 בדצמבר 2024
141,942	(452)	ממוצע לתקופת הדיווח
141,052	(543)	מירבי בתקופת הדיווח
145,052	(341)	מזערי בתקופת הדיווח

בבחינת תיקוף המודל מה-1.1.2024 עד 31.12.2024 נמצאו שני (2) מקרים בהם ההפסד בפועל היה גבוה מערך ה-VAR. בנוסף לכך יצויין כי החברה מנטרת בשוטף VAR ברמת 99%. יצויין כי השווי ההוגן של תיק הנוסטרו ליום 31 בדצמבר 2024 עליו בוצע החישוב כולל איחוד של חברת החיתום כמפורט בסעיף 14 בפרק א' (תיאור עסקי התאגיד) לדו"ח.

10. היבטי ממשל תאגידי

10.1 דירקטורים בעלי מומחיות חשבונאית פיננסית ודירקטורים בלתי תלויים

10.1.1 דירקטורים בעלי מומחיות חשבונאית ופיננסית

בתקופת הדוח לא שינה דירקטוריון החברה את קביעתו ביחס למספר המזערי הראוי של הדירקטורים בעלי מיומנות חשבונאית ופיננסית אשר יעמוד על שניים. דירקטוריון החברה קבע זאת בהתחשב בגודל החברה, סוג פעילותה

ומורכבותה. בתקופת הדוח לא פחת מספר הדירקטורים בעלי המומחיות החשבונאית והפיננסית מהמספר הנקבע על ידי הדירקטוריון. בתאריך הדוח על המצב הכספי, כיהנו בדירקטוריון החברה 8 דירקטורים. להערכת דירקטוריון החברה ולאחר שהביא במכלול שיקוליו את הצהרות הדירקטורים שבהן פירטו הדירקטורים את השכלתם, ניסיונם וידיעותיהם בסוגיות חשבונאיות וסוגיות בקרה חשבונאיות האופייניות לענף שבו פועלת חברה בסדר הגודל והמורכבות של החברה, בהבנת תפקידיו של רואה החשבון המבקר ובהכנת דוחות כספיים ואישורים לפי חוק ניירות ערך נכון למועד הדוח נקבע כי כל הדירקטורים הינם בעלי מומחיות חשבונאית ופיננסית. לפירוט בדבר סיווג הדירקטורים כבעלי מומחיות חשבונאית ופיננסית או בעלי כשירות מקצועית ראה מצבת נושאי משרה שפורסמה ביום 6 ביוני 2024 (מספר אסמכתא -01-2024-057382) המובאת בדוח זה על דרך ההפניה. לפירוט בדבר ניסיונם המקצועי והשכלתם של הדירקטורים ראו תקנה 26 בפרק ד' (פרטים נוספים) לדוח זה.

10.1.2. דירקטורים בלתי תלויים

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

11. פרטים בדבר המבקר הפנימי

11.1. פרטי המבקר הפנימי

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

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

11.2. דרך המינוי

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

11.3. זהות הממונה הארגוני על המבקר הפנימי

הממונה הארגוני על המבקר הפנימי הוא יו"ר הדירקטוריון.

11.4. תוכנית עבודת מערך הביקורת הפנימית

מערך הביקורת הפנימית פועל עפ"י תוכנית עבודה שנתית, הנגזרת מתוכנית עבודה רב שנתית, המבוססת, בין היתר, על סקר סיכונים ודרישות החוקתיות החלות על החברה והחברות הכלולות. תוכנית העבודה נקבעת על ידי המבקר הפנימי תוך שיתוף והתייעצות עם מנכ"לי החברות הכלולות וחברי ועדת הביקורת של כל חברה. תוכנית העבודה מאושרת על ידי הדירקטוריון של כל חברה, לאחר שוועדת הביקורת ממליצה לעשות כן, ומותירה בידי המבקר שיקול דעת לסטייה מהתוכנית במידת הנדרש. אחת לחצי שנה נערך מעקב יישום המלצות (תיקון הליקויים) המוגש לעיון חברי ועדת הביקורת.

11.5. ביקורת בחו"ל

במועד הדוח לא בוצעו ביקורות בחו"ל.

11.6. היקף העסקה

היקף הביקורת הפנימית בשנת 2024 הסתכם ב- 7,645 שעות לחברה ולחברות הכלולות בהתפלגות הבאה:

שם התאגיד	היקף שעות ביקורת
החברה ומגזר השקעות אלטרנטיביות	3,095
שרותי בורסה	2,010
אמבן	860
קבוצת קפיטל	820
אי.בי.אי קרנות נאמנות	480
אי.בי.אי. ניהול וחיתום	380
סה"כ	7,645

היקף שעות הביקורת בשנת 2024 עמד על 7,645 שעות לעומת 7,200 שעות בשנת 2023. התקציב הכספי הכולל עבור עבודת הביקורת הפנימית בשנת 2024 הסתכם לסך של כ-3 מיליון ש"ח. היקף עבודת מערך הביקורת הפנימית נקבע על פי הערכת היקף ואופי פעילויות החברה והחברות הכלולות באופן שיאפשר בדיקת הנושאים המהותיים בכל חברה. היקף זה, רציפות פעילות הביקורת ותוכנית העבודה של הביקורת הפנימית סבירים, להערכת הדירקטוריון ואפשרו להגשים את מטרת הביקורת הפנימית בחברה ובחברות הכלולות בשנת 2024.

11.7. עריכת הביקורת

מערך הביקורת הפנימית עורך את הביקורת על פי תקנים מקצועיים מקובלים שפורסמו על ידי לשכת המבקרים הפנימיים ה- IIA. לדעת הדירקטוריון, בהתבסס על הצהרת המבקר הפנימי ובהמשך לסקירת איכות הביקורת הפנימית אשר בוצעה במהלך שנת 2024, עבודת הביקורת הפנימית נערכת בהתאם לתקנים מקצועיים מקובלים לביקורת פנימית. בשנת הדיווח, לא נבחנו ע"י מערך הביקורת הפנימית עסקאות מהותיות לרבות הליכי אישור.

11.8. גישה למידע

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

11.9. דין וחשבון המבקר הפנימי

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

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

שם התאגיד	מועדים
החברה	פברואר, מרס, אפריל, מאי, אוגוסט ודצמבר
שרותי בורסה	מרס, מאי, יולי ואוקטובר
אי.בי.אי קרנות נאמנות	מרס, מאי, אוגוסט ונובמבר
אי.בי.אי. ניהול וחיתום	פברואר, מאי, יולי ונובמבר
אמבן	מרס, מאי, אוגוסט ונובמבר

11.10. הערכת הדירקטוריון את פעילות המבקר הפנימי

לדעת הדירקטוריון וועדת הביקורת היקף, אופי ורציפות פעילות ביקורת הפנים שבוצעה בשנת 2024 לרבות תוכנית עבודתה נאותים וסבירים, ויש בהם כדי להגשים את מטרות הביקורת הפנימית בקבוצה.

11.11. תגמול

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

12. פרטים בדבר רואה החשבון המבקר את התאגיד

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

שכר כולל בעד שירותי ביקורת, שירותים הקשורים לביקורת ושירותי מס (באלפי ש"ח)	שנה	השירות	משרד רואי החשבון
1,010	שנת 2023	ביקורת ומסים	BDO זיו האפט – רואי חשבון
1,316	שנת 2024	ביקורת ומסים	BDO זיו האפט – רואי חשבון
180	שנת 2023	אחר	BDO זיו האפט – רואי חשבון
207	שנת 2024	אחר	BDO זיו האפט – רואי חשבון
333	שנת 2023	ביקורת ומסים	ליאון אורליצקי ושות'
353	שנת 2024	ביקורת ומסים	ליאון אורליצקי ושות'
202	שנת 2024	ביקורת ומסים	EY

שכר רואה החשבון המבקר נקבע במשא ומתן בין הנהלת החברה ובין רואה החשבון המבקר מראש, על סמך שנים קודמות והערכת היקף העבודה הצפויה. החברה בוחנת את שכר הטרחה של רואי החשבון תוך התחשבות בניסיונם ובידע המקצועי שלהם, במוניטין וביכולת להעניק ערך מוסף איכותי בביקורת הדוחות הכספיים. שכרם של רואי החשבון מאושר בדירקטוריון החברה לאחר שנידון ואושר באופן מקדים בוועדה לבחינת דוחות כספיים.

13. אחריות תאגידית ותרומות**אחריות תאגידית:**

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

תרומות:

בשנת 2024 הסתכמו התרומות הישירות של הקבוצה ב-1.6 מיליון ש"ח כאשר התרומות המהותיות נעשו לעמותת אלו: (1) עמותת הלל האגודה ליוצאים לשאלה (2) רופאים לזכויות אדם (3) יוזמות קרן אברהם (4) להקת מחול בת-שבע (5) המכללה

¹ בהיקף של 50 אלפי ₪ ומעלה.

האקדמית של תל אביב- יפו (6) שדולת הנשים בישראל (7) העמותה לקידום תושבי חבל אשכול (8) עמותת יד אליעזר ל. יפה (9) מרכז סיוע לנפגעות ולנפגעי תקיפה מינית תל אביב ו-10) עמותת גוונים לפתוח החינוך הקהילה והסביבה. יצוין כי הדירקטורית גב' אלה אלקלעי כיהנה בעבר כיו"ר שדולת הנשים בישראל וכי יו"ר הדירקטוריון עדו קוק מכהן כחבר בוועד המנהל של להקת בת שבע. מלבד זאת, אין קשר בין עמותות אלו לבין החברה, דירקטור, מנהל כללי או בעל השליטה בחברה.

גיוון תעסוקתי:

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

יזמות בתקופת המלחמה והנצחה:

במהלך שנת 2024 והחל מה-7 לאוקטובר 2023 החברה השיקה והצטרפה ליזמות רבות כחלק מהמערך האזרחי והעסקי שפועל בתקופה זו. בין השאר השיקה החברה מיזם בשם "נרתמים לחקלאות" שחיבר בין מתנדבים לחקלאים ברחבי הארץ. בנוסף, כחלק מיזמת "עסקים לתקומה", החברה אימצה את קיבוץ ניר יצחק במטרה ללוות את קהילת הקיבוץ, ולסייע לה במגוון תחומים. במסגרת זו, החברה יזמה אירועים לקהילה, הייתה שותפה לתכנון ומענה לאתגרים עימם מתמודדת קהילת ניר יצחק, העניקה סיוע כספי בהתאם לצרכים שעלו מהשטח וכן סייעה בהיבטים עסקיים שונים הנוגעים למקורות ההכנסה של הקיבוץ.

כפי שפורט בהרחבה בסעיף 7(ג) בפרק א' (תיאור עסקי התאגיד) לדוח זה, במסגרת הלחימה בעוטף עזה, החברה איבדה את סרן אריאל וולפסטל ז"ל, אשר עבד במערך המסחר העצמאי ונפל בקרב בדרום רצועת עזה. לשם הנצחת זכרו והוקרת פועלו, החברה העניקה מלגת לימודים על שמו באוניברסיטת אריאל, המוסד האקדמי בו למד על מנת להמשיך את דרכו ולתרום לדורות הבאים.

גיוון מגדרי בדירקטוריון

בדירקטוריון החברה מכהנים 5 דירקטורים ו-3 דירקטוריות. מתוך 3 הדירקטורים החיצוניים המכהנים בחברה, מכהנות 2 דירקטוריות חיצוניות. החברה רואה לנגד עיניה יעד בגיוון הדירקטוריון החברה והחברות הבנות, ופעלה בתקופת הדוח לעידוד גיוון הרכב הדירקטוריון לרבות בקשר עם הליך איתור ומינוי הדירקטורים לרבות פנייה יזומה למועמדות רלוונטיות והצבת יעד הגיוון כאחד מהקריטריונים לגיוס.

14. מיזוגים שינויים מבניים ואירועים חריגים או חד פעמיים

במהלך תקופת הדוח בוצעו מספר מיזוגים ושינויים מבניים כדלקמן:

עסקת פסגות: ביום 20 בדצמבר 2023 חתמו החברה ואי.בי.אי קרנות עם פסגות בית השקעות בע"מ על הסכם מחייב לרכישת 100% ממניות פסגות קרנות. לפרטים נוספים ראו בסעיף 9 בפרק א' (תיאור עסקי התאגיד) לדוח זה.

עסקת נקסטאייג': ביום 30 ביולי 2024 חתמה חברת הבת קפיטל על הסכם לרכישת 60% ממניות חברת נקסטאייג'. לפרטים נוספים ראו בסעיף 10 בפרק א' (תיאור עסקי התאגיד) לדוח זה.

עסקת נטו: ביום 29 בנובמבר 2024 חתמה ארבע עונות על הסכם לרכישת פעילות נטו בתמורה לסך של 43.5 מיליון ש"ח בתוספת מע"מ. לפרטים נוספים ראו בסעיף 12 בפרק א' (תיאור עסקי התאגיד) לדוח זה.

עסקת מור: ביום 21 במאי 2024 מכרה החברה למור ניהול קרנות נאמנות (2013) בע"מ 22 קרנות מחקות פתוחות בעלות שווי נכסים מנוהל כולל של כ- 1.9 מיליארד ש"ח. לפרטים נוספים ראו בסעיף 9 בפרק א' (תיאור עסקי התאגיד) לדוח זה.

15. אירועים מהותיים במהלך הרבעון הרביעי לשנת 2024 ראה תחת סעיף 14 לפרק א' (תיאור עסקי התאגיד) לדוח זה.

16. אירועים שחלו לאחר תקופת הדוח על המצב הכספי

- א. השלמת עסקת נטו ודיון בבית המשפט העליון - כמפורט בסעיף 12 בפרק א' (תיאור עסקי התאגיד) לדוח זה.
- ב. חלוקת דיבידנד - ביום 24 במרץ 2025 אישר הדירקטוריון חלוקה של דיבידנד במזומן בסך של 80 מיליון ש"ח מתוך הרווחים הראויים לחלוקה. לעניין זה ראו דיווח מיידי שתפרסם החברה בד בבד עם פרסום דוח זה באתר ההפצה של רשות ניירות ערך שכתובתו www.magna.isa.gov.il.
- ג. זימון אסיפת בעלי מניות - לאחר תקופת הדוח, ביום 24 במרץ 2025 אישר דירקטוריון החברה לכנס אסיפת בעלי מניות שעל סדר יומה: (1) דיון בדוחות הכספיים ובדוח הדירקטוריון לשנת 2024 (2) מינוי רו"ח המבקר של החברה עד לאסיפה הכללית השנתית הבאה של החברה (3) מינוי הדירקטורים המכהנים עד לאסיפת בעלי המניות הבאה (4) מינוי דירקטורית חיצונית - גב' יהודית גריסרו (5) הארכת כהונתה של הדירקטורית החיצונית גב' נטלי קרמר (5) עדכון תנאי כהונה והעסקה לדירקטורים החיצוניים.

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

24 במרץ 2025

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

נספח א- ניתוחי רגישות לשווי הוגן של מכשירים פיננסיים –

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

תיאור פרמטרים, הנחות ומודלים

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

שינויי קיצון בגורמי הסיכון הרלוונטיים (בעשר השנים האחרונות):

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

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

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

מבחני רגישות לשינויים בשערי חליפין (באלפי ש"ח)

מכשיר רגיש	רווח/הפסד מהשינויים		שווי הוגן	רווח/הפסד מהשינויים	
	10%	5%		5%	10%
קרנות נאמנות, קרנות השקעה ותעודות סל מנייתיות במט"ח	2,258	1,129	22,582	1,129	2,258
אג"ח מט"ח וצמוד מט"ח	963	482	9,639	482	963
דולר מזומן	(342)	(171)	(3,424)	(171)	(342)
סה"כ	2,879	1,440	28,797	1,440	2,879

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

מכשיר רגיש		רווח/(הפסד) כתוצאה מעלייה		שווי הוגן	רווח/(הפסד) כתוצאה מירידה במחירים	
במחירים		5%	10%		5%	10%
מניות בארץ	904	1,808	2,227	18,076	(904)	(1,808)
קרנות נאמנות ותעודות סל	426	852	1,050	9,821	(426)	(852)
אופציות על מדדי מניות	(381)	(776)	(957)	501	373	812
סה"כ	949	1,884	2,320	28,398	(957)	(1,848)

*משבר הקורונה

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

מכשיר רגיש		רווח/(הפסד) כתוצאה מעלייה בריבית		שווי הוגן	רווח/(הפסד) כתוצאה מירידה בריבית	
		2%	1%		2%	1%
אג"ח קונצרניות צמודות	(710)	(364)	11,168	384	789	
סה"כ	(710)	(364)	11,168	384	789	

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

מכשיר רגיש		רווח/(הפסד) כתוצאה מעלייה בריבית		שווי הוגן	רווח/(הפסד) כתוצאה מירידה בריבית	
		2%	1%		2%	1%
אג"ח קונצרניות ואג"ח להמרה	(1,460)	(743)	41,911	1,570	771	
אג"ח ממשלתי	4,120	2,143	(1,979)	(4,844)	(2,324)	
סה"כ	2,660	1,400	39,932	(3,274)	(1,553)	

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

מכשיר רגיש		רווח/(הפסד) כתוצאה מעלייה בריבית		שווי הוגן	רווח/(הפסד) כתוצאה מירידה בריבית	
		2%	1%		2%	1%
אג"ח קונצרניות נקובות מט"ח וצמודות מט"ח	(350)	(178)	23,795	377	185	
סה"כ	(350)	(178)	23,795	377	185	



פרק ג'

דוחות כספיים מאוחדים

אי.בי.אי. בית השקעות בע"מ
דוחות כספיים ליום 31 בדצמבר 2024

אי.בי.אי. בית השקעות בע"מ
דוחות כספיים ליום 31 בדצמבר 2024

תוכן העניינים

עמוד

3	דוח רואה החשבון המבקר בדבר ביקורת של רכיבי בקרה פנימית על דיווח כספי
4-5	דוח רואה החשבון המבקר
6-7	דוחות מאוחדים על המצב הכספי
8	דוחות מאוחדים על הרווח הכולל
9-11	דוחות מאוחדים על השינויים בהון
12-14	דוחות מאוחדים על תזרימי המזומנים
15-50	ביאורים לדוחות הכספיים

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

ביקרנו רכיבי בקרה פנימית על דיווח כספי של אי.בי.אי. בית השקעות בע"מ וחברות בנות (להלן ביחד - "החברה") ליום 31 בדצמבר 2024. רכיבי בקרה אלה נקבעו כמוסבר להלן. הדירקטוריון והנהלה של החברה אחראים לקיום בקרה פנימית אפקטיבית על דיווח כספי ולהערכתם את האפקטיביות של רכיבי בקרה פנימית על דיווח כספי המצורפת לדוח התקופתי לתאריך הנ"ל. אחריותנו היא לחוות דעה על רכיבי בקרה פנימית על דיווח כספי של החברה בהתבסס על ביקורתנו.

לא בדקנו את האפקטיביות של רכיבי בקרה פנימית על דיווח כספי של חברות בנות שאוחדו אשר נכסיהן והכנסותיהן הכלולים באיחוד מהווים 13% ו-35%, בהתאמה, מהסכומים המתייחסים לדוחות הכספיים המאוחדים ליום 31 בדצמבר 2024 ולשנה שהסתיימה באותו תאריך. האפקטיביות של רכיבי בקרה פנימית על דיווח כספי של אותן חברות בוקרה על ידי רואי חשבון מבקרים אחרים שדוחותיהם הומצאו לנו וחוות דעתנו, ככל שהיא מתייחסת לאפקטיביות של רכיבי בקרה פנימית על דיווח כספי של אותן חברות, מבוססת על דוחות רואי החשבון המבקרים האחרים.

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

ערכנו את ביקורתנו בהתאם לתקן ביקורת (ישראל) 911. על-פי תקן זה נדרש מאיתנו לתכנן את הביקורת ולבצעה 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 ודוחות רואי החשבון המבקרים האחרים מספקים 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 2024.

ביקרנו גם, בהתאם לתקני ביקורת מקובלים בישראל, את הדוחות הכספיים המאוחדים של החברה לימים 31 בדצמבר 2024 ו-2023 ולכל אחת משלוש השנים בתקופה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2024 והדוח שלנו, מיום 24 במרץ 2025, כלל חוות דעת בלתי מסויגת על אותם דוחות כספיים, בהתבסס על ביקורתנו ועל דוחות רואי החשבון המבקרים האחרים.

תל אביב, 24 במרץ 2025

זיו האפט

רואי חשבון

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

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

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

ביקרנו את הדוחות המאוחדים על המצב הכספי המצורפים של אי.בי.אי. בית השקעות בע"מ (להלן: "החברה") לימים 31 בדצמבר 2023 ו-2024 ואת הדוחות המאוחדים על הרווח הכולל, השינויים בהון ותזרימי המזומנים לכל אחת משלוש השנים בתקופה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2024. דוחות כספיים אלה הינם באחריות הדירקטוריון והנהלה של החברה. אחריותנו היא לחוות דעה על דוחות כספיים אלה בהתבסס על ביקורתנו.

לא ביקרנו את הדוחות הכספיים של החברות הבנות שאוחדו אשר נכסיהן הכלולים באיחוד מהווים 13% וכ- 35% מכלל הנכסים המאוחדים לימים 31 בדצמבר 2023 ו-2024 בהתאמה, והכנסותיהן הכלולות באיחוד מהוות כ-31%, כ-28% וכ-36% מכלל ההכנסות המאוחדות לשנים שהסתיימו בימים 31 בדצמבר 2023, 2024 ו-2022 בהתאמה. הדוחות הכספיים של אותן החברות בוקרו על ידי רואי החשבון אחרים שדוחותיהם הומצאו לנו וחוות דעתנו, ככל שהיא מתייחסת לסכומים שנכללו בגין אותן חברות, מבוססות על דוחות רואי החשבון האחרים

ערכנו את ביקורתנו בהתאם לתקני ביקורת מקובלים בישראל, לרבות תקנים שנקבעו בתקנות רואי חשבון (דרך פעולתו של רואה חשבון), התשל"ג-1973. על-פי תקנים אלה נדרש מאיתנו לתכנן את הביקורת ולבצעה במטרה להשיג מידה סבירה של ביטחון שאין בדוחות הכספיים הצגה מוטעית מהותית. ביקורת כוללת בדיקה מדגמית של ראיות התומכות בסכומים ובמידע שבדוחות הכספיים. ביקורת כוללת גם בחינה של כללי החשבונאות שישמשו ושל האומדנים המשמעותיים שנעשו על ידי הדירקטוריון והנהלה של החברה וכן הערכת נאותות ההצגה בדוחות הכספיים בכללותה. אנו סבורים שביקורתנו ודוחות רואי החשבון האחרים מספקים בסיס נאות לחוות דעתנו.

לדעתנו, בהתבסס על ביקורתנו ועל הדוחות של רואי החשבון האחרים, הדוחות הכספיים המאוחדים הנ"ל משקפים באופן נאות, מכל הבחינות המהותיות, את המצב הכספי של החברה והחברות המאוחדות שלה לימים 31 בדצמבר 2023 ו-2024 ואת תוצאות פעולותיהן, השינויים בהון ותזרימי המזומנים שלהן לכל אחת משלוש השנים בתקופה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2024 בהתאם לתקני דיווח כספי בינלאומיים חשבונאיים (IFRS Accounting Standards) והוראות תקנות ניירות ערך (דוחות כספיים שנתיים), התשי"ע-2010.

ענייני מפתח בביקורת

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

הקצאת עודף עלות במסגרת צירופי עסקים

כמתואר בביאור 8(ב)3 ו-8(ב)5 לדוחות הכספיים המאוחדים, חברות בנות רכשו במהלך השנה שתי חברות המטופלות כצירוף עסקים. במסגרת הרכישה, החברות הבנות נדרשו להכיר בנכסים והתחייבויות המזוהים של העסקים הנרכשים אשר נמדדים לפי שוויים ההוגן במועד הרכישה. בדוחות המאוחדים הנהלת החברה עשתה שימוש במעריך שווי חיצוני בביצוע הערכת השווי של נכסים בלתי מוחשיים ונדרשה להפעלת שיקול דעת בפיתוח ובחירת הנחות למדידת השווי ההוגן של הנכסים הבלתי מוחשיים. האומדנים המשמעותיים בהערכות אלו הינם: שיעור היוון לאחר מס, תקופת הפחתת הנכסים, שיעור צמיחה, שיעור התמלוגים ושיעור נטישת לקוחות. שינוי בהנחות והאומדנים שצוינו לעיל, עשוי להשפיע באופן מהותי על ערכם של הנכסים הבלתי מוחשיים.

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

דוח רואה החשבון המבקר לבעלי המניות של אי.בי.אי. בית השקעות בע"מ

נהלי הביקורת שבוצעו כמענה לעניין המפתח בביקורת

להלן הנהלים העיקריים שבוצעו ע"י רואי חשבון אחרים ועל ידנו בקשר עם עניין מפתח זה:

1. בחינת התכנון, היישום והאפקטיביות התפעולית של בקורות פנימיות הקשורות לתהליך אופן זיהוי ומדידת הנכסים וההתחייבויות שנרכשו.
2. עיון בדוחות הכספיים המבוקרים של חברות הבנות
3. הערכת המתודולוגיה בה נעשה שימוש במסגרת הערכות השווי, בדיקת ההנחות המשמעותיות לרבות השלמות והדיוק של הנתונים הבסיסיים בהם השתמשה החברה;
4. תיקוף ההנחות והאומדנים המשמעותיים הקשורים להערכות ההנהלה.
5. ביצוע נוהל הסתמכות על מומחים.
6. מעורבות של מומחה כלכלי מטעמנו בבדיקת הקצאת עודפי עלות.
7. ביצוע נהלי ביקורת שונים בקשר לביקורת שנערכה על ידי רואי החשבון האחרים בקשר לדוחותיה הכספיים של החברה שאצלה בוצעה אחת הרכישות כאמור, לרבות קיום תקשורת ישירה עם רואי החשבון

ביקרנו גם, בהתאם לתקן ביקורת (ישראל) 911 של לשכת רואי חשבון בישראל "ביקורת של רכיבי בקרה פנימית על דיווח כספי", רכיבי בקרה פנימית על דיווח כספי של החברה ליום 31 בדצמבר 2024, והדוח שלנו מיום 24 במרץ 2025 כלל חוות דעת בלתי מסוייגת על קיומם של אותם רכיבים באופן אפקטיבי.

תל אביב, 24 במרץ 2025

זיו האפט

רואי חשבון

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

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

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

<u>31.12.2023</u>	<u>31.12.2024</u>	<u>ביאור</u>	
			נכסים:
			נכסים שוטפים:
96,422	247,685	3	מזומנים ושווי מזומנים
248,299	119,579	4	פקדונות לזמן קצר
108,278	151,967	5	השקעות לזמן קצר
105,545	171,217	6	לקוחות
9,865	5,170		מס הכנסה לקבל
69,223	89,163		הלוואות שניתנו
<u>175,753</u>	<u>230,501</u>	7	חייבים ויתרות חובה
<u>813,385</u>	<u>1,015,282</u>		סך הכל נכסים שוטפים
			נכסים לא שוטפים:
86,177	24,210	8	השקעות בחברות כלולות
4,680	25,318	7	חייבים ויתרות חובה
138,755	192,962	5	השקעות לזמן ארוך
3,930	12,682		עלויות נדחות, נטו
754	1,075		נכסים בגין הטבות לעובדים
7,567	9,643	9	מסים נדחים
48,853	54,737	10	רכוש קבוע, נטו
53,924	75,821	12	נכסי זכות שימוש, נטו
<u>110,586</u>	<u>436,793</u>	11	נכסים בלתי מוחשיים, נטו
<u>455,226</u>	<u>833,241</u>		סך הכל נכסים לא שוטפים
<u><u>1,268,611</u></u>	<u><u>1,848,523</u></u>		

הביאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים

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

31.12.2023	31.12.2024	ביאור
		התחייבויות והון:
		התחייבויות שוטפות:
43,423	64,583	אשראי מתאגידים בנקאיים
32,000	7,000	חלויות שוטפות של הלוואות לזמן ארוך מתאגידים בנקאיים
53,755	74,203	13 התחייבויות פיננסיות לזמן קצר
36,770	39,455	מס הכנסה לשלם
10,913	17,098	התחייבויות חכירה
3,630	34,376	6 לקוחות בזכות
99,314	130,258	התחייבויות לעובדים בגין שכר ונלוות
65,117	129,695	14 זכאים ויתרות זכות
<u>344,922</u>	<u>496,668</u>	
		סך הכל התחייבויות שוטפות
		התחייבויות לא שוטפות:
28,000	21,000	הלוואה לזמן ארוך מתאגידים בנקאיים
3,915	30,986	9 מסים נדחים
45,397	62,616	18 התחייבויות חכירה
-	542	הטבות לעובדים
-	6,547	18 התחייבויות לעובדים בגין שכר ונלוות
116,840	96,663	18 התחייבויות פיננסיות לזמן ארוך
-	35,250	התחייבות לרכישה חברה מאוחדת
<u>194,152</u>	<u>253,604</u>	
		סך הכל התחייבויות לא שוטפות
		הון:
		הון המיוחס לבעלי המניות של החברה האם:
131,580	231,791	15 הון מניות וקרנות הון
616,476	713,619	עודפים
(61,441)	(45,646)	מניות באוצר
686,615	899,764	הון המיוחס לבעלי מניות של החברה האם
42,922	198,487	הון מיוחס לזכויות שאינן מקנות שליטה
<u>729,537</u>	<u>1,098,251</u>	
<u>1,268,611</u>	<u>1,848,523</u>	
		סך הכל הון
		סך הכל התחייבויות והון

הביאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים

24 במרץ 2025	דוד לובצקי	עדו קוק	תאריך אישור הדוחות הכספיים
מנהל הכספים	מנכ"ל	יו"ר הדירקטוריון	
דרור טנא			

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

לשנה שהסתיימה ביום			ביאור
31.12.2022	31.12.2023	31.12.2024	
			הכנסות ורווחים (הפסדים):
664,741	776,503	990,313	מפעילות
(11,804)	6,149	14,553	מהשקעות לזמן קצר
7,677	8,897	10,462	מהשקעות לזמן ארוך
-	-	24,000	אחרים (**)
(12,921)	2,356	-	ביטול (ירידת) ערך השקעות בחברות כלולות, נטו
7,596	14,193	15,178	חלק החברה ברווחי חברות כלולות, נטו
<u>655,289</u>	<u>808,098</u>	<u>1,054,506</u>	
			הוצאות:
465,245	545,160	751,729	שיווק, תפעול הנהלה וכלליות
<u>190,044</u>	<u>262,938</u>	<u>302,777</u>	רווח תפעולי
4,629	10,998	19,689	הכנסות מימון
10,392	8,783	25,506	הוצאות מימון
<u>184,281</u>	<u>265,153</u>	<u>296,960</u>	רווח לפני מיסים על ההכנסה
59,100	76,093	78,072	מסים על ההכנסה
<u>125,181</u>	<u>189,060</u>	<u>218,888</u>	רווח נקי לשנה
			פריטי רווח (הפסד) כולל אחר שייתכן ויסווגו מחדש לאחר מכן לרווח או הפסד, נטו
(87)	964	(60)	התאמות מתרגום דוחות כספיים של פעילויות חוץ
			פריטי רווח (הפסד) כולל אחר שלא יסווגו לאחר מכן לרווח או הפסד, נטו
(222)	29	374	מדידה מחדש של תוכנית הטבה מוגדרת
(309)	993	314	
<u>124,872</u>	<u>190,053</u>	<u>219,202</u>	סך רווח (הפסד) כולל אחר
			סך הכל רווח כולל לשנה
			רווח לשנה המיוחס ל:
90,760	156,458	178,143	בעלי מניות של החברה האם
34,421	32,602	40,745	זכויות שאינן מקנות שליטה
<u>125,181</u>	<u>189,060</u>	<u>218,888</u>	
			רווח כולל לשנה המיוחס ל:
90,463	157,088	178,477	בעלי מניות של החברה האם
34,409	32,965	40,725	זכויות שאינן מקנות שליטה
<u>124,872</u>	<u>190,053</u>	<u>219,202</u>	
7.17	12.36	13.18	רווח בסיסי למניה בת 0.1 ש"ח ע.נ. (בש"ח)
6.97	12.01	12.70	רווח מדולל למניה בת 0.1 ש"ח ע.נ. (בש"ח):

(**)ראה ביאור 8(3)
הביאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים

הון המיוחס לבעלי מניות של החברה האם

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

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2024:

יתרה ליום 1 בינואר 2024
רווח לשנה
רווח (הפסד) כולל אחר לשנה
סך הכל רווח כולל לשנה
תשלום מבוסס מניות
הנפקת מניות באוצר
דיבידנד ששולם לזכויות שאינן מקנות שליטה
זכויות שאינן מקנות שליטה שהוכרו בצירוף עסקים
עסקאות עם זכויות שאינן מקנות שליטה
מימוש כתבי אופציות למניות
דיבידנד ששולם
יתרה ליום 31 בדצמבר 2024

הביאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים

הון המיוחס לבעלי מניות של החברה האם

סך הכל	זכויות שאינן מקנות שליטה	סך הכל	מניות באוצר	עודפים	קרנות הון אחרות	קרן הון בגין עסקאות תשלום מבוסס מניות	קרן הון בגין עסקאות מול זכויות שאינן מקנות שליטה	פרמיה על מניות	הון מניות הנפרע
684,990	44,554	640,436	(61,441)	578,018	1,953	9,620	(6,588)	104,040	14,834
189,060	32,602	156,458	-	156,458	-	-	-	-	-
993	363	630	-	-	630	-	-	-	-
190,053	32,965	157,088	-	156,458	630	-	-	-	-
(400)	(400)	-	-	-	-	-	-	-	-
(34,712)	(34,712)	-	-	-	-	-	-	-	-
-	-	-	-	-	-	(514)	-	501	13
7,606	515	7,091	-	-	-	7,091	-	-	-
(118,000)	-	(118,000)	-	(118,000)	-	-	-	-	-
729,537	42,922	686,615	(61,441)	616,476	2,583	16,197	(6,588)	104,541	14,847

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2023:

יתרה ליום 1 בינואר 2023

רווח לשנה

רווח כולל אחר לשנה

סך הכל רווח כולל לשנה

עסקאות עם זכויות שאינן מקנות שליטה

דיבידנד ששולם לזכויות שאינן מקנות שליטה

מימוש כתבי אופציה למניות

תשלום מבוסס מניות

דיבידנד ששולם

יתרה ליום 31 בדצמבר 2023

הביאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים

הון המיוחס לבעלי מניות של החברה האם

סך הכל	זכויות שאינן מקנות שליטה	סך הכל	מניות באוצר	עודפים	קרנות הון אחרות	קרן הון בגין עסקאות תשלום מבוסס מניות	קרן הון בגין עסקאות מול זכויות שאינן מקנות שליטה	פרמיה על מניות	הון מניות הנפרע	
607,437	31,972	575,465	(61,441)	525,158	2,250	1,289	(10,665)	104,040	14,834	יתרה ליום 1 בינואר 2022
125,181	34,421	90,760	-	90,760	-	-	-	-	-	רווח לשנה
(309)	(12)	(297)	-	-	(297)	-	-	-	-	הפסד כולל אחר לשנה
124,872	34,409	90,463	-	90,760	(297)	-	-	-	-	סך הכל רווח (הפסד) כולל לשנה
8,993	662	8,331	-	-	-	8,331	-	-	-	תשלום מבוסס מניות
(25,321)	(25,321)	-	-	-	-	-	-	-	-	דיבידנד ששולם לזכויות שאינן מקנות שליטה
6,909	2,832	4,077	-	-	-	-	4,077	-	-	עסקאות עם זכויות שאינן מקנות שליטה
(37,900)	-	(37,900)	-	(37,900)	-	-	-	-	-	דיבידנד ששולם
<u>684,990</u>	<u>44,554</u>	<u>640,436</u>	<u>(61,441)</u>	<u>578,018</u>	<u>1,953</u>	<u>9,620</u>	<u>(6,588)</u>	<u>104,040</u>	<u>14,834</u>	יתרה ליום 31 בדצמבר 2022

הביאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים

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

<u>31.12.2022</u>	<u>31.12.2023</u>	<u>31.12.2024</u>	
			תזרימי מזומנים מפעילות שוטפת:
125,181	189,060	218,888	רווח לשנה
			התאמות בגין:
(7,596)	(14,193)	(15,178)	חלק החברה ברווחי חברות כלולות, נטו
(7,676)	(8,897)	(10,462)	עליית ערך השקעות לזמן ארוך
12,921	(2,356)	-	ירידת (ביטול ירידת) ערך השקעות בחברות כלולות, נטו
23,391	30,133	50,622	פחת והפחתות
18,402	(768)	(10,447)	ירידת (עליית) ערך השקעות לזמן קצר
-	-	(24,000)	רווח אחר ממכירת קרנות נאמנות
8,993	7,520	6,233	תשלום מבוסס מניות
59,100	76,093	78,072	מסים על הכנסה
(7,001)	(5,776)	(3,832)	הכנסות מימון אחרות מהשקעות לזמן קצר
4,629	814	8,039	הוצאות מימון אחרות, נטו
			שינויים בסעיפי רכוש והתחייבויות:
(43,720)	10,193	37,885	מימוש (רכישת) השקעות לזמן קצר, נטו
(3,183)	(1,961)	(8,334)	עלייה בלקוחות
(87,906)	(6,606)	(62,817)	עלייה בחייבים ויתרות חובה
27,844	45,918	64,284	עלייה בהתחייבויות לעובדים בגין שכר ונלוות ובזכאים ויתרות זכות
9	(55)	595	שינוי בהטבות לעובדים, נטו
<u>123,388</u>	<u>319,119</u>	<u>329,548</u>	
			מזומנים מפעילות שוטפת, בגין:
(6,180)	(7,258)	(19,440)	ריבית ששולמה
8,721	13,194	16,259	ריבית שהתקבלה
1,158	309	1,645	דיבידנדים שהתקבלו
(65,974)	(55,715)	(78,733)	מסים על ההכנסה ששולמו, נטו
<u>61,113</u>	<u>269,649</u>	<u>249,279</u>	מזומנים, נטו, מפעילות שוטפת

הביאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים

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

לשנה שהסתיימה ביום

<u>31.12.2022</u>	<u>31.12.2023</u>	<u>31.12.2024</u>
(53,671)	(90,188)	128,720
(16,314)	(19,819)	(31,173)
13,525	6,985	18,310
-	-	24,000
(3,114)	(23,003)	(2,600)
-	1,021	-
(5,063)	(35,154)	(17,215)
7,762	8,704	16,878
182	166	-
33,371	(55,815)	(26,592)
4	(4)	10
(6,824)	(39,585)	(18,816)
(4,318)	(1,550)	(175,684)
(10,824)	(26,934)	(13,713)
1,200	5,800	-
<u>(44,084)</u>	<u>(269,376)</u>	<u>(97,875)</u>
44,983	(1,560)	21,160
-	116,840	9,579
-	-	100,618
(37,900)	(118,000)	(81,000)
(8,955)	(10,047)	(15,391)
-	-	13,475
-	35,000	-
(53,570)	(25,000)	(32,000)
(25,321)	(34,712)	(16,582)
<u>(80,763)</u>	<u>(37,479)</u>	<u>(141)</u>
(63,734)	(37,206)	151,263
197,362	133,628	96,422
<u>133,628</u>	<u>96,422</u>	<u>247,685</u>

תזרימי מזומנים מפעילות השקעה:

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

תזרימי מזומנים מפעילות מימון:

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

עליה (ירידה) במזומנים ושווי מזומנים

יתרת מזומנים ושווי מזומנים לתחילת התקופה
יתרת מזומנים ושווי מזומנים לסוף התקופה

הביאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים

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

לשנה שהסתיימה ביום		
31.12.2022	31.12.2023	31.12.2024
10,043	24,231	18,399
-	-	(34,798)
-	514	5,621

הכרה בנכס זכות שימוש כנגד התחייבות בגין חכירה
 התחייבויות לרכישה חברה מאוחדת
 מימוש אופציות לעובדים

נספח ב' - רכישת חברה בת שאוחדה לראשונה או פעילות -

לשנה שהסתיימה ביום		
31.12.2022	31.12.2023	31.12.2024
-	55	19,809
-	(3)	(24,738)
-	-	(34,798)
4,318	1,000	-
-	-	(126,647)
-	498	342,058
4,318	1,550	175,684

הון חוזר למעט מזומנים ושווי מזומנים (*)
 מיסים נדחים
 התחייבויות לרכישה חברה מאוחדת
 תמורה מותנית בגין צירוף עסקים
 זכויות שאינן מקנות שליטה
 נכסים בלתי מוחשיים

(* במועד האיחוד לראשונה יתרת המזומנים ושווי המזומנים בחברות הנרכשות עמדה על סך 87.7 מיליון ש"ח (75.8 מיליון ש"ח בגין איחוד אי.בי.אי. ניהול וחיתום בע"מ, 6.1 מיליון ש"ח בגין רכישת פסגות קרנות נאמנות בע"מ על ידי חברת הבת אי.בי.אי. ניהול קרנות נאמנות (1978) בע"מ ו- 5.8 מיליון ש"ח בגין רכישת נקסטאג בע"מ על ידי חברת הבת אי.בי.אי. קפיטל בע"מ).

הביאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים

ביאור 1 - כללי:

- א. החברה התאגדה בישראל בנובמבר 1981 כחברה פרטית ובמרץ 1984 הפכה לחברה ציבורית שמניותיה רשומות למסחר בבורסה לניירות ערך בתל אביב בע"מ. כתובת המשרד הרשום של החברה הינו רחוב אחד העם 9 תל אביב.
- ב. החברה מחזיקה בחברות העוסקות בתחומים שונים של שוק ההון, כגון: שרותי בורסה, ניהול תיקי ניירות ערך עבור לקוחות, ניהול שותפויות השקעה, חיתום וייעוץ בהנפקות, ניהול קרנות נאמנות, סוכנויות פנסיוניות ופיננסיות, מימון ואשראי חוץ בנקאי, שרותי ניהול וטיפול הוניים והשקעות עצמיות בניירות ערך.
- ג. חלק ממגזרי הפעילות של החברה מושפעים במידה רבה ממצבו של שוק ההון בישראל. שוק ההון הישראלי נתון לתנודות בגין אירועים שלחברה אין שליטה עליהם. לפיכך, עשויה להיות לתנודתיות בשוק הראשוני והשוק המשני השפעה מהותית (לחיוב או לשלילה) על התוצאות העסקיות של החברה, ועל ערכן של השקעותיה בניירות ערך סחירים.

ביאור 2 - עיקרי המדיניות החשבונאית:

א. בסיס ההצגה של הדוחות הכספיים:

הדוחות הכספיים המאוחדים של החברה והחברות הבנות לימים 31 בדצמבר 2024 ו- 2023 ולכל אחת משלוש השנים בתקופה שהסתיימה ב- 31 בדצמבר 2024 נערכו בהתאם לתקני דיווח כספי בינלאומיים (IFRS), ותקנות ניירות ערך (דוחות כספיים שנתיים), התש"ע-2010.

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

ב. הנחות מפתח בהסתייעות באומדנים מהותיים:

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

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

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

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

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

ביאור 2 - עיקרי המדיניות החשבונאית (המשך):

ג. מכשירים פיננסיים:

(1) נכסים פיננסיים:

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

(2) התחייבויות פיננסיות:

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

(3) ירידת ערך נכסים פיננסיים:

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

ד. הכרה בהכנסה:

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

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

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

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

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

(4) החברה זכאית לקבלת דמי הצלחה בגין החזקותיה בשותפים כלליים אשר מנהלים את השותפויות, במקרה בו שיעור התשואה עולה על שיעור התשואה המינימאלי לשותפים המוגבלים. ההכנסות כאמור מוכרות בדוחות הכספיים בכל תקופת חתך בגין הזכאות שנצברה לחברה.

(5) הכנסות מדמי ניהול משתנים נזקפות בהתאם לחלק היחסי של תקופת השנה, או להכנסה בפועל, הנמוך מביניהם.

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

ה מסים על ההכנסה:

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

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

ו. תמורה מותנית ברכישת נכס בלתי מוחשי:

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

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

תקן דיווח כספי בינלאומי מספר 18 שפורסם באפריל 2024 נועד לשפר את יכולת ההשוואה והשקיפות של הדיווח על ביצועי החברות. התקן החדש מחליף את תקן חשבונאות בינלאומי 1, הצגת דוחות כספיים ואינו עוסק בנושאי הכרה ומדידה של פריטים בדוחות הכספיים. להלן סקירה של עיקרי השינויים שיחולו בדוחות הכספיים עם יישום התקן החדש, ביחס להוראות ההצגה והגילוי החלות כיום:

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

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

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

אי.בי.אי. בית השקעות בע"מ

ביאורים לדוחות הכספיים ליום 31 בדצמבר 2024 (באלפי ש"ח)

ביאור 3 - מזומנים ושווי מזומנים:

<u>31.12.2023</u>	<u>31.12.2024</u>	
57,166	209,791	בשקלים:
		מזומנים בבנקים
39,256	37,894	במטבע חוץ:
		מזומנים בבנקים*
<u>96,422</u>	<u>247,685</u>	סך הכל
		* בעיקר דולר ארה"ב

ביאור 4 - פקדונות לזמן קצר:

<u>31.12.2023</u>	<u>31.12.2024</u>	
131,065	114,579	בשקלים:
117,234	5,000	מסלקת מעו"ף ומסלקת הבורסה (א)
		פקדונות בבנקים
<u>248,299</u>	<u>119,579</u>	סך הכל

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

ביאור 5 - נכסים פיננסיים:

הרכב נכסים פיננסיים הנמדדים בשווי הוגן:

<u>31.12.2023</u>	<u>31.12.2024</u>	
29,309	27,570	השקעות לזמן קצר:
9,775	22,913	מניות ואופציות
74	1,741	תעודות השתתפות בקרנות נאמנות
14,343	9,451	אגרות חוב ניתנות להמרה במניות
6,353	3,342	אגרות חוב צמודות למדד
48,424	86,950	אגרות חוב צמודות למט"ח
<u>108,278</u>	<u>151,967</u>	אגרות חוב ומלוות ממשלתיים לא צמודים
		סך הכל:

<u>31.12.2023</u>	<u>31.12.2024</u>	
1,948	6,039	השקעות לזמן ארוך:
136,807	186,923	מניות
<u>138,755</u>	<u>192,962</u>	השקעות אחרות לא סחירות
		סך הכל:

ביאורים לדוחות הכספיים ליום 31 בדצמבר 2024 (באלפי ש"ח)

ביאור 6 - לקוחות:

א. ההרכב:

31.12.2023	31.12.2024	
111,934	163,510	לקוחות בגין שירותי ביצוע (ראה ב. להלן)
11,524	19,750	לקוחות מקבלי שירותים
123,458	183,260	
(17,913)	(12,043)	בניכוי הפרשה להפסדי אשראי חזויים*
<u>105,545</u>	<u>171,217</u>	סך הכל:

*השינוי בהפרשה לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2024 נובע מהכרה בחובות אבודים בסך 4.5 מיליון ש"ח ומקיטון בהפרשה להפסדי אשראי בסך 1.3 מיליון ש"ח (ראה גם ביאור 17ח).

ב. היתרות של לקוחות בגין שירותי ביצוע נובעות בעיקר מאשראי בסך 53.6 מיליון ש"ח (90.4 מיליון ש"ח בשנת 2023) שניתן ללקוחות לרכישת ניירות ערך כנגד הפקדת ביטחונות והיתרה מפערי סליקת ניירות ערך לבתי השקעות זרים. בתי השקעות זרים סולקים חלק מהעסקאות יומיים או שלושה לאחר תאריך העסקה, והכל בכפוף להסדר מולם. העסקאות המבוצעות באמצעות החברה המאוחדת שרותי בורסה בבורסה בתל אביב נסלקות למחרת יום ביצוע העסקה. יתרות שנובעות מעסקאות שבוצעו ביום האחרון של השנה ולכן טרם בוצעה בגינן סליקה מול מסלקת הבורסה אינן מקבלות ביטוי בדוח על המצב הכספי.

ג. יתרת לקוחות בזכות – היתרה נובעת מאשראי בסך 34.4 מיליון ש"ח המשמש את החברה המאוחדת שרותי בורסה לצרכי הפעילות השוטפת (3.6 מיליון ש"ח ליום 31 בדצמבר 2023).

ד. ליום 31 בדצמבר 2024 עומד סכום האשראי שאינו כספי שניתן ללקוחות בגין מכירות בחסר ונגזרים על סכום של 155 מיליוני ש"ח, מתוכו 2.7 מיליוני ש"ח אשראי שאינו מובטח (31 בדצמבר 2023 – 177 מיליוני ש"ח, מתוכו 0.2 מיליוני ש"ח אשראי שאינו מובטח).

ביאור 7 - חייבים ויתרות חובה:

31.12.2023	31.12.2024	
603	482	עובדים
178	316	מסלקת הבורסה
10	-	סכום לקבל בגין ניירות ערך
157,034	223,000	הכנסות לקבל*
3,262	4,753	הוצאות רכישה נדחות
4,750	10,766	הוצאות מראש
1,642	1,685	מוסדות
12,954	14,817	אחרים
<u>180,433</u>	<u>255,819</u>	סך הכל:

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

אי.בי.אי. בית השקעות בע"מ

ביאורים לדוחות הכספיים ליום 31 בדצמבר 2024 (באלפי ש"ח)

ביאור 8 - השקעות בחברות מוחזקות:

א. מידע נוסף לגבי חברות מאוחדות מהותיות המוחזקות במישרין:

שיעור החזקה		
31.12.2023	31.12.2024	
70%	70%	אי.בי.אי. פרטנרס בע"מ
62.7%	62.7%	אורות השקעות בע"מ
75%	75%	שותפויות נדל"ן בע"מ
70%	68%	אי.בי.אי. קפיטל ע"מ
65%	65%	ארבע עונות סוכנות לביטוח פנסיוני בע"מ
75.3%	75.3%	קומריט בע"מ
75%	75%	וולקנו בע"מ
33.1%	44.8%	ניהול וחיתום בע"מ*
100%	100%	אי.בי.אי. אמבן ניהול השקעות בע"מ
100%	100%	אי.בי.אי. ניהול קרנות בע"מ
100%	100%	שרותי בורסה והשקעות בישראל
70%	51%	אי.בי.אי. קוואלטי קרדיט אחזקות בע"מ

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

מידע נוסף לגבי חברות מאוחדות לא מהותיות המוחזקות במישרין:

שיעור החזקה	שם החברה
100%	אי.בי.אי. פתרונות אשראי בע"מ
100%	אי.בי.אי. הולדינגס (1997) בע"מ
100%	צעדים השקעות בטכנולוגיה בע"מ
100%	סי.אף.אקס מרקט בע"מ
65%	אי.בי.אי. תשתיות פיננסיות בע"מ
100%	אי.בי.אי. אסטרטגיה סי.אל.או בע"מ
70%	אי.בי.אי. פולין בע"מ
100%	אדגר חתמים בע"מ
90%	רואטו בע"מ
65%	אי.בי.אי. פלקון החזקות בע"מ
65%	אי.בי.אי. אטלנטיס החזקות בע"מ
70%	אי.בי.אי. קרנות גידור בע"מ
60%	אי.בי.אי. ראם גלובל בע"מ
100%	אי.בי.אי. שרותי מטה בע"מ
71%	אי.בי.אי. אינטרנשיונל אף אן אף בע"מ
71%	אי.בי.אי. מוצרים מובנים בע"מ

מקום ההתאגדות של כל החברות המאוחדות הינו בישראל

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

1. ביום 20 במרץ 2023 חתמה ארבע עונות על עסקה לרכישת 30% מתזרים ההכנסות העתידי של נטו משווקים פיננסים סוכנות לביטוח פנסיוני בע"מ (להלן "נטו"). במסגרת העסקה תסלוק ארבע עונות את כלל התקבולים שיתקבלו מהיצרנים הפיננסים עבור נטו ועבור סוכנים מוסכמים המקושרים לנטו ורכוש 30% מכל התקבולים להם זכאית או תהיה זכאית נטו. ארבע עונות תשלם לנטו עבור הממכר תמורה הנגזרת מממוצע הכנסה שנתית של נטו בשנים 2023, 2024 ו-2025 בניכוי שיעור הוצאות מוסכם מהיקף ההכנסה השנתית כפול מקדם תמורה הנגזר משיעור הצמיחה הממוצע של תזרים ההכנסות של נטו בכל אחת משנות המדידה הרלוונטיות כפול 30%. יצוין, כי סכום זה כולל תשלום חד פעמי שישולם לנטו עבור שירותיה וטיפול בהעברת הממכר לארבע עונות הכוללים, בין היתר, החתמה של הסוכנים המוסכמים על כתב הסכמה, וטיפול מול היצרנים השונים לצורך העברת הממכר בפועל. החברה טיפלה חשבונאית ברכישה זו בהתאם למפורט בביאור 12. בעקבות העסקה הכירה ארבע עונות בנכס בלתי מוחשי על סך 30 מיליוני ש"ח. בהתאם לתנאי ההסכם, במהלך שנת 2024 שילמה הארבע עונות סכום נוסף של כ-5 מיליון ש"ח והגדילה את הנכס הבלתי מוחשי בהתאם. הנכס הבלתי מוחשי מופחת על פני 7 שנים אשר מהווה אומדן לאורך החיים הכלכלי.
2. ביום 29 בנובמבר 2024 חתמה ארבע עונות על הסכם לרכישת פעילות נטו בתמורה של כ-43.5 מיליון ש"ח בתוספת מע"מ. ארבע עונות רכשה כלל פעילות נטו בתחום הביטוחי והפיננסי, לרבות הזכויות הנובעות מפעילות זו כגון התקשרויותיה מול סוכני משנה, יצרנים (חברות ביטוח), פנסיה גמל, נותני שירותים פיננסיים בתי השקעות וכו'), וכן זכויותיה לקבלת תקבולים ועמלות מיצרנים כאמור. נכסי ופעילויות נטו שלהלן לא יכללו בפעילות הנרכשת: זכויות נטו בהשקעותיה, לרבות בחברות אחרות, בשותפויות ובכלל זה בחברת גולדן הולדינגס נטו בע"מ וכל הקשור אליה ו/או לחברות בנות שלה. חובות סוכנים, לקוחות וצדדים שלישיים נוספים כלפי נטו עד למועד השלמת העסקה. זכויות נטו לקבלת עמלות או תשלום מכל מין וסוג שהוא בגין התקופה שקדמה למועד השלמת העסקה. התקשרויות של נטו אשר ארבע עונות הודיעה לנטו טרם מועד ההשלמה כי איננה מעוניינת בהם. ראה גם ביאור 24(1).
יובהר כי שתי העסקאות לעיל אינן תלויות אחת בשניה וכל אחת עומדת בפני עצמה.

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

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

ביאורים לדוחות הכספיים ליום 31 בדצמבר 2024 (באלפי ש"ח)

ביאור 8 - השקעות בחברות מוחזקות (המשך):

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

מאחר והייתה קיימת אופציית PUT ליתר בעלי המניות (המחזיקים ב- 30% ממניות קוואלטי) למכור לחברה את המניות האמורות, החברה הכירה בהתחייבות לרכוש חזרה את המניות כהתחייבות פיננסית בלתי שוטפת חלף הכרה בזכויות שאינן מקנות שליטה במסגרת ההון. בעקבות חתימת ההסכם ויתרו בעלי המניות של קוואלטי (המחזיקים ב- 30% ממניותה) על האופציה למכור לחברה את המניות האמורות. החברה ביטלה במהלך שנת 2022 התחייבות פיננסית לרכישת אותן מניות שעמדה על סך 7.1 מיליוני ש"ח למועד הביטול. היתרה הוכרה כזכויות שאינן מקנות שליטה בסך של 3 מיליוני ש"ח, וההפרש בסך 4.1 מיליוני ש"ח הוכר כקרן הון מעסקאות מול זכויות שאינן מקנות שליטה.

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

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

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

השווי ההוגן של הנכסים המזוהים וההתחייבויות המזוהות במועד הרכישה:

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

כאמור לעיל, מועד הרכישה הנו ביום 1 במאי 2024 ועל כן תוצאותיה הכספיות של פסגות קרנות נאמנות כלולות במגזר ניהול קרנות נאמנות וניהול תיקים החל מאותו יום.

2. ביום 10 ביולי 2024 התקבלה החלטת מיסוי בהסכם מהחטיבה המקצועית של רשות המיסים בעניין פטור ממס בשינוי מבנה אשר נכנס לתוקף החל מיום 30 ביוני 2024, בהתאם ובכפוף להוראות חלק ה'2 לפקודת מס הכנסה. בהתאם להחלטת המיסוי, אי.בי.אי. ניהול קרנות נאמנות (1978) בע"מ תתמוג עם ולתוך אי.בי.אי. ניהול קרנות נאמנות בע"מ (לשעבר פסגות קרנות נאמנות בע"מ) בתמורה להקצאת מניות, וזאת בפטור ממס

ביאורים לדוחות הכספיים ליום 31 בדצמבר 2024 (באלפי ש"ח)

ביאור 8 - השקעות בחברות מוחזקות (המשך):

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

בהתאם להוראות סעיף 103 לפקודת מס הכנסה. במסגרת החלטת המיסוי נקבעו מספר תנאים ומגבלות לרבות התחייבות אי.בי.אי. ניהול קרנות נאמנות בע"מ להחזיק ברוב הנכסים שהועברו אליה במסגרת המיזוג וברוב הנכסים שהיו ברשותה ערב המיזוג, ולעשות בהם שימוש מקובל בנסיבות העניין במהלך עסקי החברה, במשך שנתיים ממועד שינוי המבנה. המיזוג הושלם במהלך אוגוסט 2024.

3. ביום 21 במאי 2024 התקשרה קרנות נאמנות עם מור ניהול קרנות נאמנות (2013) בע"מ, בהסכם לפיו מור רכשה מחברת הקרנות 22 קרנות מחקות פתוחות בעלות שווי נכסים מנוהל כולל של 1.9 מיליארד ש"ח תמורת 24 מיליון ש"ח.

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

ביום 24 ביולי 2024 התקבלו בחברה ובחברת החיתום מכתבים מפועלים אקוויטי בע"מ במסגרתם הודיעה פועלים אקוויטי כי התקשרה בהסכם למכירת כל מניותיה בחברת החיתום. פועלים אקוויטי ציינה כי השלמת העסקה כפופה לזכות הצעה ראשונה הקיימת לחברה לפיו רשאית החברה לרכוש את כמות המניות המירבית שלא תדרוש ממנה לבצע הצעת רכש מיוחדת. ביום 22 לאוגוסט 2024 מימשה החברה את זכות ההצעה הראשונה ורכשה 12.63% מהונה המונפק ונפרע של חברת החיתום תמורת סכום כולל של 24.6 מיליון ש"ח. קודם לרכישה החזיקה החברה 32.15% מהונה המונפק ונפרע של חברת החיתום וההשקעה בה טופלה לפי שיטת השווי המאזני, כתוצאה מהרכישה הנוספת, חברת החיתום אוחדה לראשונה בדוחות הכספיים של החברה (נכון למועד הדוח הכספי שיעור האחזקה של החברה בחברת החיתום עומד על 44.78%). בנוסף, בגין הרכישה הנוספת, הכירה החברה בעודף עלות בסך 3.8 מיליון ש"ח אשר יוחס למוניטין.

מועד האיחוד לראשונה הנו ביום 22 לאוגוסט 2024 ועל כן 100% מתוצאותיה הכספיות של חברת החיתום כלולות במגזר הנפקות וחיתום החל מאותו יום.

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

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

השווי ההוגן של הנכסים המזוהים וההתחייבויות המזוהות במועד הרכישה:

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

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

ביאורים לדוחות הכספיים ליום 31 בדצמבר 2024 (באלפי ש"ח)

ביאור 8 - השקעות בחברות מוחזקות (המשך):

ב(6) אורות השקעות בע"מ (להלן: "אורות"):

ביום 15 באוקטובר 2023 הוחלט על-ידי אורות, שהינה השותף הכללי בקרן קונסיומר קרדיט שותפות מוגבל ("הקרן"), על העברת כ-30% מנכסי הקרן לחשבון נפרד במרשמי השותפות (side pocket), וויתור על דמי הניהול ודמי ההצלחה שהוא זכאי להם מהקרן עד לסוף 2023. ביחס לשנת 2024 החליט השותף הכללי לוותר על עמלות אלו עד אשר הנכסים שהופרדו ימוזגו בחזרה ליתר נכסי הקרן, במקביל לנשיאה מלאה בהוצאות הקרן. נכון ליום 31 בדצמבר 2023 ו-2024 סך נכסי הקרן המשוייכים ל-side pocket מהווים כ-30% וכ-22% בהתאמה.

ביום 16 בינואר 2024 פנתה חברת הבת אורות לשותפים המוגבלים בקרן קונסיומר קרדיט שותפות מוגבלת והודיעה להם על כוונתה לבצע שינוי מבני במסגרתו הוקמה קרן המשך לקרן הנוכחית כחלק מסדרה חדשה של קרנות מחלקות וסגורות במקביל לביצוע הנזלה של הקרן הנוכחית. נכון ליום 31 בדצמבר 2024 כ-40% מיתרת הקרן ליום 31 בדצמבר 2023 הונזלה.

בהמשך להחלטה מיום 15 באוקטובר 2023, על העברת חלק מנכסי קונסיומר קרדיט שותפות מוקבלת ל-side pocket, הוחלט לוותר באופן מלא על דמי ניהול ודמי הצלחה של קונסיומר קרדיט שותפות מוגבלת עד לסיום הנזלתה.

ביאור 9 - מסים נדחים:

א. המיסים הנדחים מוצגים בדוח על המצב הכספי כלהלן:

<u>31.12.2023</u>	<u>31.12.2024</u>
7,567	9,643
(3,915)	(30,986)
<u>3,652</u>	<u>(21,343)</u>

במסגרת נכסים לא שוטפים
במסגרת התחייבויות לא שוטפות
סך הכל:

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

ב. שיעור המס:

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

מסים נדחים בגין

סך הכל	הפסדים לצרכי מס	תשלום מבוסס מניות	הכנסות לקבל	מכשירים פיננסיים	אחר	נכסים בלתי מוחשיים	הפרשה לחופשה	הפרשה להפסדי אשראי צפויים	הטבות לעובדים, נטו
2,581	34	-	(3,965)	1,340	388	(3,839)	1,333	7,486	(196)
(32)	-	-	-	-	-	-	-	-	(32)
1,103	1,356	-	906	(1,015)	151	738	308	(1,378)	37
3,652	1,390	-	(3,059)	325	539	(3,101)	1,641	6,108	(191)
(24,738)	4,300	1,663	-	2,024	(1,949)	(31,593)	792	-	25
181	-	-	-	-	-	181	-	-	-
(152)	-	-	-	-	-	-	-	-	(152)
(286)	(939)	301	15	(1,165)	645	2,836	(99)	(1,905)	25
(21,343)	4,751	1,964	(3,044)	1,184	(765)	(31,677)	2,334	4,203	(293)

יתרה ליום 1 בינואר 2023

שינויים בשנת 2023:

תנועה בשנת הדוח שנזקפה לרווח כולל אחר

תנועה בשנת הדוח שנזקפה לרווח או הפסד

יתרה ליום 31 בדצמבר 2023

שינויים בשנת 2024:

רכישת פעילויות וכניסה לאיחוד לראשונה

תנועה שנזקפה לזכויות מיעוט

תנועה בשנת הדוח שנזקפה לרווח כולל אחר

תנועה בשנת הדוח שנזקפה לרווח או הפסד

יתרה ליום 31 בדצמבר 2024

ביאורים לדוחות הכספיים ליום 31 בדצמבר 2024 (באלפי ש"ח)

ביאור 10- רכוש קבוע:

א. הרכב ליום 31 בדצמבר 2024

סך הכל	שיפורים במושכר	כלי רכב	ציוד, מחשבים וריהוט משרדי	מבנה ומקרקעין*
74,640	27,079	1,848	32,024	13,689
11,458	2,867	2,293	6,298	-
13,713	3,862	1,064	8,787	-
(3,795)	(128)	(965)	(2,702)	-
96,016	33,680	4,240	44,407	13,689
25,787	8,015	720	13,849	3,203
7,123	1,708	841	4,574	-
12,164	2,940	476	8,365	383
(3,795)	(128)	(965)	(2,702)	-
41,279	12,535	1,072	24,086	3,586
54,737	21,145	3,168	20,321	10,103
	10-20	15	6-33	4
			33	

עלות:

ליום 1 בינואר 2024

רכישת חברות מוחזקות שאוחדו לראשונה
תוספות
גריעות

ליום 31 בדצמבר 2024

פחת שנצבר:

ליום 1 בינואר 2024

רכישת חברות מוחזקות שאוחדו לראשונה
תוספות
גריעות

ליום 31 בדצמבר 2024

יתרה מופחתת ליום 31 בדצמבר 2024

שיעור הפחת ב-%

שיעור הפחת העיקרי ב-%

ב. הרכב ליום 31 בדצמבר 2023:

סך הכל	שיפורים במושכר	כלי רכב	ציוד, מחשבים וריהוט משרדי	מבנה ומקרקעין*
57,819	17,995	1,688	24,447	13,689
21,134	10,451	600	10,083	-
(4,313)	(1,367)	(440)	(2,506)	-
74,640	27,079	1,848	32,024	13,689
20,976	5,740	634	11,777	2,825
9,124	3,642	526	4,578	378
(4,313)	(1,367)	(440)	(2,506)	-
25,787	8,015	720	13,849	3,203
48,853	19,064	1,128	18,175	10,486
	10-20	15	6-33	4
			33	

עלות:

יתרה ליום 1 בינואר 2023

תוספות

גריעות

ליום 31 בדצמבר 2023

פחת שנצבר:

יתרה ליום 1 בינואר 2023

תוספות

גריעות

ליום 31 בדצמבר 2023

יתרה מופחתת ליום 31 בדצמבר 2023

שיעור הפחת ב-%

שיעור הפחת העיקרי ב-%

* סך עלות הקרקע לימים 31 בדצמבר 2024 ו- 2023 הינה 4.1 מיליון ש"ח.

אי.בי.אי. בית השקעות בע"מ

ביאורים לדוחות הכספיים ליום 31 בדצמבר 2024 (באלפי ש"ח)

ביאור 11 – נכסים בלתי מוחשיים:

א. הרכב ליום 31 בדצמבר 2024:

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

ב. הרכב ליום 31 בדצמבר 2023:

סך הכל	מוניטין	היוון עלויות פיתוח	הסכם אי תחרות	קשרי לקוחות	מותג	דמי ניהול עתידיים	עלות
112,726	56,223	4,356	7,204	33,337	3,430	8,176	יתרה ליום 1 בינואר 2023
4,098	-	4,098	-	-	-	-	עלויות פיתוח שהוונו
30,832	464	-	-	-	-	30,368	תוספות
147,656	56,687	8,454	7,204	33,337	3,430	38,544	ליום 31 בדצמבר 2023
הפחתה שנצברה							
(27,624)	-	(769)	(5,729)	(15,081)	(1,311)	(4,734)	יתרה ליום 1 בינואר 2023
(400)	34	-	(156)	-	(106)	(172)	העברה
(9,046)	-	(2,054)	(997)	(5,346)	(247)	(402)	הפחתה
(37,070)	34	(2,823)	(6,882)	(20,427)	(1,664)	(5,308)	ליום 31 בדצמבר 2023
110,586	56,721	5,631	322	12,910	1,766	33,236	יתרה מופחתת ליום 31 בדצמבר 2022
		33	25-50	10-100	10	10-33	שיעור הפחתה ב-%
			25	10		10	שיעור הפחתה העיקרי ב-%

ביאורים לדוחות הכספיים ליום 31 בדצמבר 2024 (באלפי ש"ח)

ביאור 11 – נכסים בלתי מוחשיים (המשך):

ג. ירידת ערך מוניטין

ליום 31 בדצמבר 2024 ערכה החברה בחינה לירידת ערך המוניטין שנרכש במסגרת צירופי עסקים אשר מסקנותיה היו כי למועד אישור הדוחות הכספיים לא נדרשת הפחתה בערכו. לצורך בחינת ירידת ערך של מוניטין הוקצה המוניטין לשלוש יחידות מניבות מזומנים.

להלן היתרה בדוחות הכספיים ליום 31 בדצמבר 2024 של המוניטין, שהוקצה לשלוש יחידות מניבות מזומנים כדלקמן:

	יחידה מניבת מזומנים א'	יחידה מניבת מזומנים ב'	יחידה מניבת מזומנים ג'	אחר	סה"כ
מוניטין	122,873	122,214	9,649	8,353	263,089

הסעיף כולל:

א. יחידה מניבת מזומנים א' כוללת מוניטין בסכום 13 מיליון ש"ח שנוצר בשנת 2005 מרכישת מניות בחברת אי.בי.אי. ניהול קרנות נאמנות (1978) בע"מ. בהתאם לבחינה של השווי ההוגן לתאריך הדוח על המצב הכספי לא עלה צורך בביצוע הפרשה לירידת ערך של המוניטין. בדיקת הסכום בר ההשבה מבוססת על השווי ההוגן של נכסי הקרנות שהיקפם ליום 31 בדצמבר 2024 הוא 65.4 מיליארד ש"ח. היחידה גם כוללת יתרת מוניטין בסכום 109.9 מיליון ש"ח שנוצרה בשנת 2024 מרכישת חברת פסגות קרנות נאמנות בע"מ ע"י אי.בי.אי. ניהול קרנות נאמנות (1978) בע"מ (ראה ביאור 8ב(3)).

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

ג. יחידה מניבת מזומנים ג' כוללת יתרת מוניטין שנוצרה בשנת 2021 מרכישת מניות חברת טאלנט בע"מ ע"י אמבן). בהתאם לבחינת שווי השימוש לתאריך הדוח על המצב הכספי לא עלה צורך בביצוע הפרשה לירידת ערך של המוניטין. בדיקת סכום בר ההשבה מבוססת על שווי השימוש של נכסי טאלנט שהיקפם ליום 31 בדצמבר 2024 הוא 0.8 מיליארד ש"ח.

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

ביאורים לדוחות הכספיים ליום 31 בדצמבר 2024 (באלפי ש"ח)

ביאור 12 - חכירות:

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

31.12.2024		
סך הכל	מבנים	כלי רכב
14,042	9,914	4,128
75,821	68,406	7,415

א. מידע לגבי נכסי זכות שימוש
פחת - לשנה שהסתיימה ביום
יתרה ליום

31.12.2024
18,013

ב. מידע לגבי נכסי זכות שימוש
סך תזרים המזומנים ששולם עבור חכירות

31.12.2023		
סך הכל	מבנים	כלי רכב
9,938	6,615	3,323
53,924	48,461	5,463

א. מידע לגבי נכסי זכות שימוש
פחת - לשנה שהסתיימה ביום
יתרה ליום

31.12.2022
10,283

ב. מידע לגבי נכסי זכות שימוש
סך תזרים המזומנים ששולם עבור חכירות

סך התוספות לנכסי זכות שימוש במהלך שנת 2024 אשר אינן כרוכות במזומנים הינן בסך 18.4 מיליון ש"ח (במהלך שנת 2023 סך של 24.2 מיליון ש"ח).
לעניין ניתוח מועדי הפירעון החוזיים של התחייבויות חכירה – ראה ביאור 18(ז).

ביאור 13 - התחייבויות פיננסיות לזמן קצר:

31.12.2023	31.12.2024
9,058	1,366
-	464
1	-
41,522	71,602
50,581	73,432
3,174	771
53,755	74,203

בגין ניירות ערך סחירים שנמכרו בחסר:
מניות
תעודת השתתפות בקרנות
אגרות חוב קונצרניות לא צמודות
אגרות חוב ממשלתיות לא צמודות*

בגין נגזרים פיננסיים
סך הכל

(* 29 מיליון ש"ח מתוך הסכום נמדד בעלות מופחתת).

ביאור 14 - זכאים ויתרות זכות:

31.12.2023	31.12.2024
12,363	28,718
599	2,428
44,113	72,067
6,327	15,870
628	4,060
1,087	6,552
65,117	129,695

מוסדות
ריבית לשלם
הוצאות לשלם
ספקים
התחייבות בגין חברות המטופלות לפי שיטת השווי המאזני
זכאים שונים
סך הכל

ביאורים לדוחות הכספיים ליום 31 בדצמבר 2024 (באלפי ש"ח)

ביאור 15 - הון:

א. הון המניות הנפרע:

(1) הרכב הון המניות הנומינלי:

31.12.2023		31.12.2024		רשום	
מונפק ונפרע		מונפק ונפרע		רשום	
מספר המניות	ש"ח	מספר המניות	ש"ח	מספר המניות	ש"ח
1,542,651	*15,426,507	1,560,753	*15,607,530	5,000,000	50,000,000

מניות רגילות בנות 0.1 ש"ח ע.ג כ"א
*כולל מניות רדומות ראה סעיף 4 להלן.

(2) המניות רשומות למסחר בבורסה לניירות ערך בתל-אביב. שער המניה ליום 31 בדצמבר 2024: 163 ש"ח.

(3) זכויות המניות:

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

(4) מניות רדומות:

המניות שנרכשו על ידי החברה הינן מניות רדומות (כהגדרתן בחוק החברות התשנ"ט - 1999) כל עוד הינן בבעלות החברה. מניות רדומות אינן מקנות זכויות כלשהן ומוצגות בהתאם לעלותן כהפחתה מההון של החברה. ביום 22 בדצמבר 2024, הקצתה החברה לחמישה משקיעים חיצוניים כ- 709,000 מניות רגילות בנות 0.1 ש"ח ע.ג בדרך של מכירת מניות רדומות (המהוות לפני המכירה 4.56% מהון החברה) תמורת סכום של 100,618 אלפי ש"ח. כמות המניות הרדומות נכון ליום 31 בדצמבר 2024 הינה 2,048,834 מניות, המהוות כ-13.3% מההון המונפק לאותו היום (2,757,834 מניות נכון ליום 31 בדצמבר 2023, המהוות כ-17.9% מההון המונפק לאותו היום).

ב. התנועה בהון המניות:

מספר מניות		
2023	2024	
15,418,138	15,426,507	יתרה ליום 1 בינואר
8,369	143,523	מימוש אופציות לעובדים למניות
-	37,500	הנפקת מניות חסומות
15,426,507	15,607,530	יתרה ליום 31 בדצמבר

ג. דיבידנדים:

להלן פרטים בדבר דיבידנדים ששולמו במהלך התקופות המדווחות:

דיבידנד למניה (בש"ח)	סכום ששולם (באלפי ש"ח)	תאריך החלטת דירקטוריון החברה	תאריך התשלום
0.79	10,000	21 במרץ 2024	9 באפריל 2024
1.97	25,000	27 במאי 2024	10 ביוני 2024
2.36	30,000	20 באוגוסט 2024	3 בספטמבר 2024
1.25	16,000	27 בנובמבר 2024	11 בדצמבר 2024

ליום 31 בדצמבר 2024 לחברה יתרת עודפים בסך של 714 מיליון ש"ח.

נכון למועד הדוח, לחברה אין מדיניות מוצהרת של חלוקת דיבידנד.

ד. תשלום מבוסס מניות:

1. ביום 28 באפריל 2022 החליט דירקטוריון החברה (לאחר שקיבל את המלצת ועדת התגמול) על הענקת 30,000 אופציות לא סחירות הניתנות למימוש ל - 30,000 מניות רגילות בנות 0.1 ש"ח ערך נקוב כל אחת של החברה. מחיר המימוש של כל אופציה נקבע על 115 ש"ח (כפוף להתאמות בגין חלוקת דיבידנדים), האופציות מבשילות על פני 3 שנים (שליש בכל שנה) וניתנות למימוש במשך 5 שנים ממועד הקצאתן. מנגנון המימוש של האופציות הוא מסוג cash-less לפיו כמות המניות שתונפק בפועל ממימוש האופציות תשקף רק את שווי ההטבה הכספי הנובע מההפרש בין מחיר השוק של המניה במועד המימוש לבין מחיר המימוש כאשר שאר התנאים בהתאם למפורט לעיל. שווי האופציות לעובדים ביום ההענקה, המוערך לפי מודל Hull-White Enhanced Model (מודל המיושם באמצעות עצים בינומיים), עמד על 1 מיליוני ש"ח. בחישוב השווי כאמור נכללו הפרמטרים הבאים: מחיר המניה במועד ההענקה 27 באפריל 2022 - 113.3 ש"ח, סטיית תקן 31.2%, שיעור עזיבה לפני מועד הבשלה - 0%, ריבית חסרת סיכון של 1.91%.
2. ביום 29 ביולי 2024 החליט דירקטוריון החברה (לאחר שקיבל את המלצת ועדת התגמול) על הענקת 36,000 אופציות לא סחירות הניתנות למימוש ל - 36,000 מניות רגילות בנות 0.1 ש"ח ערך נקוב כל אחת של החברה. מחיר המימוש של כל אופציה נקבע על 107 ש"ח (כפוף להתאמות בגין חלוקת דיבידנדים), כאשר שאר התנאים בהתאם למפורט לעיל. שווי האופציות לעובדים ביום ההענקה, המוערך לפי מודל Hull-White Enhanced Model (מודל המיושם באמצעות עצים בינומיים), עמד על 1.4 מיליוני ש"ח. בחישוב השווי כאמור נכללו הפרמטרים הבאים: מחיר המניה במועד ההענקה 29 ביולי 2024 - 107.3 ש"ח, סטיית תקן 32.8%, שיעור עזיבה לפני מועד הבשלה - 0%, ריבית חסרת סיכון של 4.08%.
3. ביום 29 ביולי 2024 החליט דירקטוריון החברה (לאחר שקיבל את המלצת ועדת התגמול) על הענקת 37,500 מניות חסומות של החברה לנושא משרה בחברה, אשר למעט היותן מותנות בתקופת ההבשלה, הינן שוות בזכויותיהן לכל דבר וענין למניות רגילות של החברה. המניות החסומות תובשלנה לאורך 5 שנים ממועד הענקתם. שווי המניות החסומות ביום הענקה עמד על 4 מיליוני ש"ח. בחישוב השווי כאמור נכלל מחיר המניה במועד הענקה 29 ביולי 2024 - 107.3 ש"ח.
4. בתקופה בין 31 בדצמבר 2024 למועד פרסום הדוחות הכספיים מומשו כ 59,460 אופציות לכ 40,614 מניות.
5. מספר האופציות במחזור:

לשנה שהסתיימה ביום 31.12.2024

ממוצע משוקלל של מחיר המימוש בש"ח	מספר האופציות
63.46	1,286,526
109.96	39,500
132.87	259,700
-	29,172
59.36	1,037,154
56.97	490,420

קיימות במחזור לתחילת השנה הוענקו במהלך השנה מומשו במהלך השנה חולטו במהלך השנה קיימות במחזור לתום השנה ניתנות למימוש בתום השנה

לשנה שהסתיימה ביום 31.12.2023		
ממוצע משוקלל של מחיר המימוש בש"ח	מספר האופציות	
72.70	1,416,000	קיימות במחזור לתחילת השנה
62.84	26,222	מומשו במהלך השנה
-	103,252	חולטו במהלך השנה
63.46	1,286,526	קיימות במחזור לתום השנה
62.51	328,913	ניתנות למימוש בתום השנה

לשנה שהסתיימה ביום 31.12.2022		
ממוצע משוקלל של מחיר המימוש בש"ח	מספר האופציות	
74.8	1,515,500	קיימות במחזור לתחילת השנה
115.0	30,000	הוענקו במהלך השנה
-	129,500	חולטו במהלך השנה
72.7	1,416,000	קיימות במחזור לתום השנה
-	-	ניתנות למימוש בתום השנה

ביאור 16 – הלוואות:

- ביום 31 באוגוסט 2023 נטלה חברת הבת ארבע עונות סוכנות לביטוח פנסיוני בע"מ ("ארבע עונות") הלוואה בגובה 30 מיליון ש"ח מבנק הפועלים בע"מ לחמש שנים בשיעור ריבית אפקטיבית של 6.76%. בנוסף, ביום 10 באוקטובר 2023 נטלה ארבע עונות הלוואה בגובה 5 מיליון ש"ח מבנק הפועלים בע"מ לחמש שנים בשיעור ריבית אפקטיבית של 7.26%. קרן הלוואות והריבית משולמות מדי שנה על פי היתרה הבלתי מסולקת של הקרן. במסגרת הלוואות התחייבה ארבע עונות לעמידה ביחסים פיננסיים שונים לרבות יחס חוב ל-EBITDA ומינימום הכנסות. נכון לתאריך הדוחות הכספיים ארבע עונות עומדת בכל אמות המידה להעיל.
 - במהלך דצמבר 2023 התקשרה החברה עם הבנק הבינלאומי הראשון לישראל בע"מ (להלן "הבנק") בהסכם השאלה של ניירות ערך מהבנק. בהתאם להסכם החברה מתחייבת להחזיר לבנק במועד סיום השאלה ניירות ערך מסוג וכמות זהה לניירות הערך המושאלים, לרבות כל ההטבות בגין ניירות הערך המושאלים. במסגרת ההסכם, שאלה החברה ארבעה ניירות ערך מסוג אג"ח ממשלתי שקלית בסכום כולל של 117 מיליון ש"ח עם מועדי פדיון בין השנים 2025-2029 בשיעור ריבית אפקטיבית ממוצעת של 4.6%. במהלך מאי 2024 הגדילה החברה את סכום ההשאלה בשניים מניירות הערך בסך של 10 מיליון ש"ח, כך שסכום ההשאלה הכולל עומד על 127 מיליון ש"ח.
- במסגרת אמות המידה הפיננסיות נקבע בין היתר כי: (א) שיעור ההון העצמי המתוקנן מסך המאזן של החברה לא יפחת בכל עת מ-35% (ב) היחס בין החוב הפיננסי נטו לרווח הנקי המתוקנן של החברה יהיה חיובי בכל עת ולא יעלה על 5 (ג) לצורך הבטחת פירעון התחייבויות החברה כלפי הבנק, התחייבה החברה לאי יצירת שעבודים על נכסיה (שעבוד שלילי). נכון לתאריך הדוחות הכספיים החברה עומדת בכל אמות המידה להעיל.

א. נאמנות תיקי לקוחות:

שרותי בורסה (חברה מאוחדת, ראה ביאור (ג8)) מחזיקה בנאמנות עבור לקוחותיה תיקי השקעות, ששוויים ליום 31 בדצמבר 2024 הינו 38.1 מיליארד ש"ח (31.1 מיליארד ש"ח ליום 31 בדצמבר 2023). תיקי השקעות אלה כוללים ליום 31 בדצמבר 2024 פיקדונות של לקוחות שמופקדים במוסדות פיננסיים בסך 5.8 מיליארד ש"ח (4.6 מיליארד ש"ח ליום 31 בדצמבר 2023).

ב. חברות בבורסה:

שרותי בורסה הינה חברת הבורסה לניירות ערך וככזו היא כפופה להוראות תקנון הבורסה ולנהליה. שרותי בורסה עומדת בדרישות שונות שנקבעו בתקנון הבורסה, בין היתר, לגבי הונה העצמי, ההון החוזר ונכסים נזילים.

ג. חברות במסלוקת הבורסה:

שרותי בורסה חברה גם במסלוקת הבורסה ("המסלוקה") ובמסגרת זו חלים עליה חוקי העזר של המסלוקה. כחברת מסלוקה אחראית שרותי בורסה כלפי המסלוקה לכיסוי כל חוסר במלאי ניירות ערך או חוסר במזומנים בגין הפעילות המבוצעת על ידה באמצעות המסלוקה. שרותי בורסה מפקידה בקרן סיכונים, לצד שאר חברי המסלוקה, סכומים הנגזרים מחלקה היחסי במסחר. הקרן הנ"ל משמשת לכיסוי נזק שעלול להיגרם למסלוקה עקב חוסר בטוחות סחירות או חוסר כספי של אחד החברים. ליום 31 בדצמבר 2024 מופקדים בקרן סיכונים פיקדונות בסך של 69 מיליוני ש"ח (ליום 31 בדצמבר 2023 מופקדים 71 מיליוני ש"ח).

ד. מסלוקת מעו"ף:

שרותי בורסה חברה גם במסלוקת המעו"ף. בנוסף לביטחונות הנדרשים עבור הפעילות השוטפת של החברה המאוחדת בנגזרים, היא נדרשת להפקיד בטוחות לטובת קרן סיכונים, המשמשת ככרית ביטחון נוספת, למקרה בו הבטוחות שהפקידה אינם מכסים את התחייבויותיה. סכום הקרן מתעדכן אחת לרבעון וחלקו של כל חבר בקרן מתעדכן בהתאם להיקף חשיפתו בנגזרים ברבעון שקדם למועד העדכון. ליום 31 בדצמבר 2024 מופקדים בקרן סיכונים של מסלוקת המעו"ף נכסים פיננסיים בסך של 45 מיליוני ש"ח (ליום 31 בדצמבר 2023 59 מיליוני ש"ח).

ה. על אמבן (חברה מאוחדת, ראה ביאור (ג8)) חל חוק הסדרת העיסוק בייעוץ השקעות, בשיווק השקעות ובניהול תיקי השקעות, התשנ"ה-1995 ותקנות הסדרת העיסוק בייעוץ השקעות ובניהול תיקי השקעות (הון עצמי וביטוח), התש"ס-2000 (להלן-התקנות). על-פי התקנות, עורכת אמבן ביטוח לכיסוי חובתה בשל מעשה או מחדל רשלני כלפי לקוח ובשל מעילה באמון של עובדיה כלפי לקוח.

ו. החברה העמידה ערבויות לטובת תאגידים בנקאיים בגין פעילויות שוטפות של חברות הבנות.

ז. ביום 14 בנובמבר 2022 הוגשה לבית המשפט המחוזי בקשה לאישור תובענה ייצוגית כנגד חברת הבת אי.בי.אי. ניהול וחיתום בע"מ ("חברת החיתום"), הדירקטורים שלה ונושאי משרה בה (להלן: "המשיבים") בעניין מדיניות התגמול והתגמול שאושר למנהלים בחברת החיתום בחודש מאי 2022. לטענת מגיש הבקשה נושאי המשרה בחברה הפרו חובת זהירות מכח סעיפים 252-253 לחוק החברות וכן חובת אמונים כלפי בעלי המניות בחברה בכך שאישרו מדיניות תגמול המיטיבה עם מנהלים בחברת החיתום (המנכ"ל, מנכ"ל החברה הבת והמשנה לו) באורח חריג ובניגוד לעמדת אסיפת בעלי המניות בחברת החיתום. לבקשה צורפה חו"ד מומחה כלכלי שטוען שהנזק הכולל שנגרם לקבוצה נע בין 22.8 מיליון ש"ח לבין 39.8 מיליון ש"ח. ביום 14 ביוני 2023 הגישו המשיבים את תשובתם לבקשת האישור שבה נטען, בין היתר, כי ההחלטות בעניין תגמול הבכירים התקבלו כדין בסופו של תהליך יסודי, מקצועי ומוקפד, באופן מיודע, ללא ניגוד עניינים ובתום לב מוחלט לטובת חברת החיתום ומשכך הן חוסות תחת "חזקת התקינות" של כלל שיקול הדעת העסקי ואין מקום להתערב בהן ולבחון אותן לגופן.

ביאורים לדוחות הכספיים ליום 31 בדצמבר 2024 (באלפי ש"ח)

ביאור 17 - התחייבויות תלויות והתקשרויות (המשך):

בד בבד עם תשובת המשיבים, הגישו המשיבים גם בקשה לסילוק על הסף של הבקשה לאישור התובענה. ביום 15 בינואר 2024 התקיים דיון קדם משפט ראשון בתיק ובמסגרתו דחה בית המשפט את בקשת הסילוק. ביום 10 באוקטובר 2024 החליטה כבוד השופטת הדנה בתיק כי נוכח הודעת התובע כי יבקש לזמן למתן עדות עד מסויים, היא לא תוכל להמשיך ולדון בתיק ולפיכך העבירה אותו לניתוב מחדש. ביום 6 בינואר 2025 נותב התיק לשופט חדש. בשלב מוקדם זה של ההליך, אין בידי עורכי הדין המטפלים בתביעה מטעם חברת החיתום להעריך את הסיכון בהליך. חברת החיתום ביצעה בעבר הפרשה בגין עלויות ההגנה המשפטיות בהן היא צפויה לשאת (לפי הערכתה) לשם הדיפת הבקשה.

ח. בתחילת פברואר 2018, בשמונה חשבונות המשמשים לקוחות עצמאיים של חברת הבת שרותי בורסה לפעילות מסחר עצמאית ("חשבונות הלקוחות") בוצעה פעילות בנגזרים לצורך יצירת פוזיצית חסר (Short) על תעודות וקרנות סל שנכס הבסיס שלהן הוא מדד ה-Vix. בעקבות הפעילות המתוארת לעיל נכנסו חשבונות הלקוחות לחריגת אשראי. לאחר סגירת פוזיצית החסר בחשבונות הלקוחות עמדה יתרת החוב של הלקוחות לשרותי בורסה על סכום של כ- 35.5 מיליון ש"ח. לאור האמור לעיל, הכירה שרותי בורסה בדוחותיה הכספיים בהפרשה בשל הפסדי אשראי צפויים בסך כולל של כ- 29.9 מיליון ש"ח. ביום 14 בפברואר 2018 הגישה החברה תביעה כנגד הלקוחות לתשלום יתרת החובה וכן בקשה לעיקולים זמניים במעמד צד אחד שהתקבלה. נכון למועד הדוח, ניתן פסק דין נגד שמונה מהלקוחות ולאחר תקופת הדוח ניתן פסק דין גם נגד הלקוח האחרון שנתבע והסתיים ההליך המשפטי. להסכמי הפרשה כאמור אין השפעה מהותית על תוצאות פעילות החברה.

ביאור 18 - מכשירים פיננסיים:

א. אופן קביעת השווי ההוגן של המכשירים הפיננסיים:

בשל אופיים, השווי ההוגן של מכשירים פיננסיים כגון מזומנים ושווי מזומנים, לקוחות וחייבים ויתרות חובה לזמן קצר וזכאים ויתרות זכות לזמן קצר מהווה קירוב נאות לערכם בספרים.

- נכסים והתחייבויות סחירים - בהתאם למחיר מצוטט בשוק פעיל ליום הדוח על המצב הכספי.
- סכומים לקבל ולשלם לזמן קצר - הערך בספרים מהווה קירוב לשוויים ההוגן.
- נכסים והתחייבויות בריבית משתנה - השווי ההוגן של נכסים והתחייבויות בריבית משתנה, אשר אינם כרוכים בסיכון אשראי מהותי, מבוסס על ערך הפנקסי.
- הלוואות לזמן ארוך בריבית קבועה - השווי ההוגן של הלוואות לזמן ארוך הנושאות ריבית קבועה מבוסס על חישוב הערך הנוכחי של תזרימי המזומנים לפי שיעור ריבית המקובל להלוואות דומות בעלות מאפיינים דומים.
- מניות לא סחירות, קרנות נאמנות והשקעות אחרות - בהתאם לטכניקות מדידת שווי הוגן מקובלות.

ביאורים לדוחות הכספיים ליום 31 בדצמבר 2024 (באלפי ש"ח)

ביאור 18 - מכשירים פיננסיים (המשך):

ב. קבוצת המכשירים הפיננסיים:

31.12.2023	31.12.2024	
		נכסים פיננסיים:
372,544	657,163	לקוחות וחייבים (כולל מזומנים ושווי מזומנים)
69,223	89,163	הלוואות שניתנו
248,299	119,579	פקדונות בבנקים
108,278	151,967	השקעות לזמן קצר
138,755	192,962	השקעות לזמן ארוך
<u>937,099</u>	<u>1,210,834</u>	
		התחייבויות פיננסיות:
43,423	64,583	התחייבויות לתאגידים בנקאיים
53,755	74,203	התחייבויות פיננסיות לזמן קצר
3,630	34,376	לקוחות בזכות
116,840	96,663	התחייבויות פיננסיות לזמן ארוך
60,000	28,000	הלוואות לזמן ארוך מתאגידים בנקאיים
52,126	96,917	זכאים ויתרות זכות
56,310	79,714	התחייבויות חכירה
91,750	122,353	התחייבויות לעובדים בגין שכר ונלוות
-	35,250	התחייבות לרכישת מניות חברה מאוחדת
<u>477,834</u>	<u>632,059</u>	

(ג1). שווי הוגן של מכשירים פיננסיים:

השווי ההוגן של המכשירים הפיננסיים המוצגים בדוחות הכספיים תואם או קרוב לערכם בספרים (לרבות יתרות בבנקים שהן לזמן קצר והריבית בגינן מתחדשת). למעט הלוואות מתאגידים בנקאיים והתחייבויות פיננסיות לזמן ארוך כמפורט מטה.

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

נכון ליום 31 בדצמבר 2024:

סך הכל יתרה	רמה 3	רמה 2	רמה 1	
				נכסים:
				<u>נכסים פיננסיים בשווי הוגן דרך רווח או הפסד</u>
151,967	237	1,367	150,363	השקעות לזמן קצר
5,000	5,000	-	-	הלוואות שניתנו
28,160	-	28,160	-	השקעה בקרן נאמנות לזמן ארוך
164,802	144,978	19,824	-	השקעות לזמן ארוך אחרות לא סחירות
<u>349,929</u>	<u>150,215</u>	<u>49,351</u>	<u>150,363</u>	סך הכל נכסים
				התחייבויות:
				<u>התחייבויות פיננסיות בשווי הוגן דרך רווח או הפסד</u>
44,638	-	-	44,638	נגזרים ומכירה בחסר של נכסים פיננסיים
35,250	35,250	-	-	התחייבות מותנית בגין צירוף עסקים
<u>79,888</u>	<u>35,250</u>	<u>-</u>	<u>44,638</u>	סך הכל התחייבויות

השווי ההוגן והערך בספרים של ההלוואות מתאגידים בנקאיים והתחייבויות פיננסיות לזמן ארוך ליום 31 בדצמבר 2024 הינו 154.3 מיליון ש"ח ו-153.8 מיליון ש"ח, בהתאמה.

ביאורים לדוחות הכספיים ליום 31 בדצמבר 2024 (באלפי ש"ח)

ביאור 18 - מכשירים פיננסיים (המשך):

ג(1). שווי הוגן של מכשירים פיננסיים (המשך):

נכון ליום 31 בדצמבר 2023 :

סך הכל יתרה	רמה 3	רמה 2	רמה 1	
				נכסים:
				<u>נכסים פיננסיים בשווי הוגן דרך רווח או הפסד</u>
108,278	1,373	-	106,905	השקעות לזמן קצר
5,000	5,000	-	-	הלוואות שניתנו
1,948	-	-	1,948	השקעות לזמן ארוך במניות
30,513	-	30,513	-	השקעה בקרן נאמנות לזמן ארוך
106,294	94,535	11,759	-	השקעות לזמן ארוך אחרות לא סחירות
252,033	100,908	42,272	108,853	סך הכל נכסים
				התחייבויות:
				<u>התחייבויות פיננסיות בשווי הוגן דרך רווח או הפסד</u>
53,755	-	-	53,755	נגזרים ומכירה בחסר של נכסים פיננסיים
53,755	-	-	53,755	סך הכל התחייבויות

השווי ההוגן והערך בספרים של ההלוואות מתאגידים בנקאיים והתחייבויות פיננסיות לזמן ארוך ליום 31 בדצמבר 2023 הינו 180.4 מיליון ש"ח ו-178.1 מיליון ש"ח, בהתאמה.

ג(2). שינויים במכשירים פיננסיים שמדידת השווי ההוגן שלהם סווגה ברמה 3:

לשנה שהסתיימה ביום 31.12.2024	יתרה ליום 1 בינואר 2024
100,908	התחייבויות לרכישה חברה מאוחדת
(34,798)	העברות בין רמות שווי הוגן- השקעות לא סחירות
(4,636)	רווחים שהוכרו ברווח או הפסד
8,632	איחוד לראשונה של חברה מוחזקת
31,847	רכישות
29,417	מכירות
(16,405)	
114,965	יתרה ליום 31 בדצמבר 2024
לשנה שהסתיימה ביום 31.12.2023	יתרה ליום 1 בינואר 2023
71,166	תשלום של תמורה מותנית בגין צירוף עסקים
1,000	העברות בין רמות שווי הוגן- השקעות לא סחירות
2,446	רווחים שהוכרו ברווח או הפסד
6,146	הלוואות שניתנו
5,000	רכישות
19,818	מכירות
(4,668)	
100,908	יתרה ליום 31 בדצמבר 2023

לשנה שהסתיימה ביום
31.12.2022
54,477
4,200
6,178
16,310
(9,999)
71,166

יתרה ליום 1 בינואר 2022:

תשלום בגין תמורה מותנית בגין צירוף עסקים
רווחים שהוכרו ברווח או הפסד
רכישות
מכירות, נטו

יתרה ליום 31 בדצמבר 2022:

ד. מדיניות ניהול סיכונים:

פעילויות הקבוצה חושפות אותה לסיכונים פיננסיים שונים, כגון: סיכון שוק (לרבות סיכון מטבע, סיכון מחיר אחר וסיכון ריבית), סיכון אשראי וסיכון נזילות. פעילות הקבוצה הינה בתחום שוק ההון ולפיכך מושפעת במידה רבה מתנודות במחירי ניירות ערך ובהיקף הפעילות בשוק. הקבוצה לא ביצעה הגנות כנגד תנודות אלה.

ה. סיכוני שוק:

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

(1) סיכון מטבע:

סיכון מטבע בגין תזרים מזומנים הינו הסיכון שתזרימי המזומנים העתידיים של מכשיר פיננסי ישתנו כתוצאה משינויים בשערי חליפין של מטבע חוץ. בכדי לצמצם את חשיפת החברה לשינויים בשערי החליפין החברה נוהגת לגדר את הסיכון ע"י רכישת חוזים על מט"ח ולקיחת הלוואות במטבע חוץ כנגד השקעותיה בניירות ערך והלוואות ללקוחות הנקובים במטבעות אלו.

ביאורים לדוחות הכספיים ליום 31 בדצמבר 2024 (באלפי ש"ח)

ביאור 18 - מכשירים פיננסיים (המשך):

ה. סיכוני שוק (המשך):

להלן תנאי ההצמדה של נכסים והתחייבויות פיננסיות:

31.12.2024

סך הכל	לא צמוד	צמוד מט"ח	צמוד מדד	
247,685	209,791	37,894	-	נכסים שוטפים:
119,579	119,579	-	-	מזומנים ושווי מזומנים
151,967	134,920	5,806	11,241	פקדונות לזמן קצר
171,217	171,217	-	-	השקעות לזמן קצר
238,261	238,261	-	-	לקוחות
89,163	34,540	54,623	-	חייבים ויתרות חובה
				הלוואות שניתנו
192,962	110,325	82,637	-	נכסים לא שוטפים:
1,210,834	1,018,633	180,960	11,241	השקעות לזמן ארוך
				התחייבויות שוטפות:
7,000	7,000	-	-	חלויות שוטפות של הלוואות לזמן ארוך
34,376	34,376	-	-	יתרת לקוחות בזכות
74,203	74,203	-	-	התחייבויות פיננסיות לזמן קצר
64,583	3,659	60,924	-	אשראי מתאגידים בנקאיים
17,098	-	-	17,098	התחייבויות חכירה
122,353	122,353	-	-	התחייבויות בגין שכר ונלוות
96,917	96,917	-	-	זכאים ויתרות זכות
35,250	35,250	-	-	התחייבויות לא שוטפות:
62,616	-	-	62,616	התחייבות לרכישת מניות חברה מאוחדת
21,000	21,000	-	-	התחייבויות חכירה
96,663	96,663	-	-	הלוואות לזמן ארוך מתאגיד בנקאי
632,059	491,421	60,924	79,714	התחייבויות פיננסיות לזמן ארוך

(* רוב הנכסים והתחייבויות צמודי המט"ח צמודים לשער הדולר ארה"ב.)

ביאורים לדוחות הכספיים ליום 31 בדצמבר 2024 (באלפי ש"ח)

ביאור 18 - מכשירים פיננסיים (המשך):

ה. סיכויי שוק (המשך):

(1) סיכון מטבע (המשך):

להלן תנאי ההצמדה של נכסים והתחייבויות פיננסיות (המשך):

31.12.2023			
סך הכל	לא צמוד	צמוד מט"ח	צמוד מדד
96,422	57,166	39,256	-
248,299	248,299	-	-
108,278	84,971	8,964	14,343
105,545	105,545	-	-
170,577	170,577	-	-
69,223	28,476	40,747	-
138,755	72,785	65,970	-
<u>937,099</u>	<u>767,819</u>	<u>154,937</u>	<u>14,343</u>
נכסים שוטפים:			
מזומנים ושווי מזומנים			
פקדונות לזמן קצר			
השקעות לזמן קצר			
לקוחות			
חייבים ויתרות חובה			
הלוואות שניתנו			
נכסים לא שוטפים:			
השקעות לזמן ארוך			
התחייבויות שוטפות:			
חלויות שוטפות של הלוואה לזמן ארוך			
יתרת לקוחות בזכות			
התחייבויות פיננסיות לזמן קצר			
אשראי מתאגידים בנקאיים			
התחייבויות חכירה			
התחייבויות בגין שכר ונלוות			
זכאים ויתרות זכות			
התחייבויות לא שוטפות:			
התחייבויות חכירה			
הלוואה לזמן ארוך מתאגיד בנקאי			
32,000	32,000	-	-
3,630	3,630	-	-
53,755	53,755	-	-
43,423	-	43,423	-
10,913	-	-	10,913
91,750	91,750	-	-
52,126	52,126	-	-
45,397	-	-	45,397
144,840	144,840	-	-
<u>477,834</u>	<u>378,101</u>	<u>43,423</u>	<u>56,310</u>

(2) סיכון מחיר אחר:

ליום 31 בדצמבר 2024:

א. מבחני רגישות - גורם סיכון שינוי במחירי מניות/מדד המעו"ף:

מכשיר רגיש	רווח מהשינויים 10%	שווי הוגן	הפסד מהשינויים (10%)
מניות בארץ	2,076	20,756	(2,076)
קרנות	2,245	22,449	(2,245)
מניות בחו"ל	253	2,533	(253)
סך הכל	4,574	45,738	(4,574)

ב. מבחני רגישות - גורם סיכון שינוי במחירי אג"ח:

מכשיר רגיש	רווח מהשינויים 10%	שווי הוגן	הפסד מהשינויים (10%)
אג"ח קונצרניות	6,019	60,187	(6,019)
אג"ח ממשלתיות שקליות	(3,143)	(31,434)	3,143
אג"ח זרות	327	3,273	(327)
סך הכל	3,203	32,026	(3,203)

ביאורים לדוחות הכספיים ליום 31 בדצמבר 2024 (באלפי ש"ח)

ביאור 18 - מכשירים פיננסיים (המשך):

ה. סיכויי שוק (המשך):

(1) סיכון מחיר אחר (המשך):

ליום 31 בדצמבר 2023:

א. מבחני רגישות- גורם סיכון שינוי במחירי מניות/מדד המעוף:

מכשיר רגיש	רווח מהשינויים 10%	שווי הוגן	הפסד מהשינויים (10%)
מניות בארץ	1,583	15,829	(1,583)
קרנות	978	9,775	(978)
מניות בחו"ל	261	2,611	(261)
סך הכל	2,822	28,215	(2,822)

ב. מבחני רגישות - גורם סיכון שינוי במחירי אג"ח:

מכשיר רגיש	רווח מהשינויים 10%	שווי הוגן	הפסד מהשינויים (10%)
אג"ח קונצרניות	5,678	56,782	(5,678)
אג"ח ממשלתיות צמודות	469	4,686	(469)
אג"ח ממשלתיות שקליות	(4,015)	(40,148)	4,015
אג"ח זרות	635	6,353	(635)
סך הכל	2,767	27,673	(2,767)

(3) סיכון ריבית:

סיכון ריבית הינו הסיכון שהשווי ההוגן או תזרימי המזומנים העתידיים של מכשירים פיננסיים ישתנו כתוצאה משינויים בשיעורי ריבית השוק.

לקבוצה מכשירים פיננסיים בריבית קבועה שאינם נמדדים לפי שוויים ההוגן כלהלן:

נכסים:	31.12.2024	31.12.2023
מזומנים ושווי מזומנים ופקדונות בבנקים	367,264	344,721
התחייבויות:		
אשראי מתאגידים בנקאיים	64,583	43,423
הלוואות לזמן ארוך מתאגידים בנקאיים	28,000	176,840
	92,583	220,263

המכשירים הפיננסיים בריבית קבועה חושפים את הקבוצה לסיכון שווי הוגן בגין שינוי בשיעורי הריבית. כיוון שמכשירים אלה אינם נמדדים בשווי הוגן דרך רווח או הפסד, לשינוי בשיעורי הריבית כאמור, לא צפויה כל השפעה על הרווח או הפסד.

ו. סיכון אשראי:

סיכון אשראי הוא הסיכון שצד אחד למכשירים פיננסיים יגרום להפסד פיננסי אצל הצד האחר על ידי אי עמידה בהתחייבויות. סיכון אשראי נובע בעיקר מלקוחות ומיתרות בבנקים.

(1) שרותי בורסה נותנת אשראי ללקוחותיה לרכישת ניירות ערך בהתאם לתקנון הבורסה. החברה המאוחדת מקבלת מלקוחותיה כביטחון להבטחת האשראי הניתן להם את תיק ניירות הערך המופקד בחברה. שווי הבטחונות נקבע על פי מידת הנזילות והסיכון הכרוכים בניירות הערך שניתנו כבטחון ובהתאם למקדמים הקבועים בהנחיות הבורסה. כמו כן לשרותי בורסה לקוחות פעילים בשוקי הנגזרים. לקוחות אלו נדרשים להעמיד ביטחונות לטובת חבר הבורסה. במקרה של תנודתיות גבוהה במחירי נכסי הבסיס, עלולים הביטחונות של הלקוחות לא להספיק.

(2) לקבוצה מזומנים ושווי מזומנים ופקדונות המוחזקים בנאמנות בתאגידים בנקאיים בעלי דרוג גבוה. בהקשר ליתרות אלו הקבוצה אינה צופה הפסדים מהותיים מסיכון אשראי אשר עלול להתרחש כתוצאה מחדלות פירעון של אחד מהתאגידים הבנקאיים בהם מוחזקים הכספים.

(3) היתרה בדוח על המצב הכספי של הנכסים הפיננסיים כמוצג בביאור 18 ב' לעיל מייצגת את החשיפה המקסימלית לסיכון אשראי לתאריך הדוח על המצב הכספי. ראה גם ביאור 6 עבור סכום האשראי שאינו כספי שניתן ללקוחות שרותי בורסה.

ז. סיכון נזילות:

סיכוני נזילות נובעים מניהול ההון החוזר של הקבוצה וכן מהוצאות המימון והחזרי הקרן של מכשירי החוב של הקבוצה. סיכון נזילות הינו הסיכון שהקבוצה תתקשה לקיים מחויבויות הקשורות להתחייבויות פיננסיות.

מדיניות הקבוצה הינה להבטיח כי מזומנים, פקדונות וניירות ערך יספיקו תמיד לכיסוי ההתחייבויות במועד פירעון. על מנת להשיג מטרה זו הקבוצה שואפת להחזיק יתרות מזומנים, פקדונות וניירות ערך על מנת לענות על הדרישות החזויות. האמור אינו מביא בחשבון השפעה של תרחישים קיצוניים שאין אפשרות לצפותם. להלן מועדי הפרעון החזויים של ההתחייבויות הפיננסיות לאחר תאריך הדוח על המצב הכספי (בהתאם לערכים הנקובים לסילוק השונים מערכם בספרים), בהתבסס, היכן שרלבנטי, על שיעורי הריבית ושיערי החליפין לתאריך הדוח על המצב הכספי:

מועדי פרעון לאחר תאריך הדוח על המצב הכספי

סך הכל	מועדי פרעון				עד שלושה חודשים	31.12.2024
	מעל 5 שנים	3-5 שנים	1-3 שנים	מעל 3 חודשים ועד שנה		
64,583	-	-	-	-	64,583	התחייבויות לתאגידים בנקאיים
44,638	-	-	-	-	44,638	התחייבויות פיננסיות בשווי הוגן דרך רווח והפסד
34,376	-	-	-	-	34,376	יתרת לקוחות בזכות
145,083	-	74,148	36,800	34,135	-	התחייבויות פיננסיות לזמן ארוך
92,204	23,746	21,467	29,588	13,052	4,351	התחייבויות חכירה
122,353	-	-	-	-	122,353	התחייבויות לעובדים בגין שכר ונלוות
96,917	-	-	-	-	96,917	זכאים ויתרות זכות
32,780	-	7,478	16,391	8,911	-	הלוואה לזמן ארוך מתאגיד בנקאי
43,200	-	-	43,200	-	-	התחייבויות לרכישה חברה מאוחדת
676,134	23,746	103,093	125,979	56,098	367,218	סך הכל

ביאורים לדוחות הכספיים ליום 31 בדצמבר 2024 (באלפי ש"ח)

ביאור 18 - מכשירים פיננסיים (המשך):

ז. סיכון נזילות (המשך):

מועדי פרעון לאחר תאריך הדוח על המצב הכספי						
סך הכל	מעל 5 שנים	3-5 שנים	1-3 שנים	מעל 3 חודשים ועד שנה	עד שלושה חודשים	31.12.2023
43,423	-	-	-	-	43,423	התחייבויות לתאגידים בנקאיים
53,755	-	-	-	-	53,755	התחייבויות פיננסיות בשווי הוגן דרך רווח והפסד
3,630	-	-	-	-	3,630	יתרת לקוחות בזכות
62,381	17,184	16,150	18,077	8,228	2,742	התחייבויות חכירה
91,750	-	-	-	-	91,750	התחייבויות לעובדים בגין שכר ונלוות
52,126	-	-	-	-	52,126	זכאים ויתרות זכות
204,729	31,335	80,684	54,141	36,199	2,370	התחייבויות פיננסיות לזמן ארוך
511,794	48,519	96,834	72,218	44,427	249,796	סך הכל

ביאור 19 - הוצאות שיווק, תפעול הנהלה וכלליות:

לשנה שהסתיימה ביום				
31.12.2022	31.12.2023	31.12.2024		
243,523	280,308	343,114		משכורות ונלוות
7,081	9,629	10,356		אחזקת משרד
28,236	36,384	50,849		שירותי מחשב
80,380	104,325	171,630		שירותים מקצועיים
21,432	24,461	26,551		עמלות סליקה
17,731	19,538	30,320		עמלות הפצה
320	(4,298)	388		שינויים בהפרשה להפסדי אשראי
16,496	16,762	32,180		פרסום
6,767	5,997	13,758		מסים ואגרות
6,199	7,416	9,276		הוצאות רכב ונסיעות (כולל פחת)
3,701	3,503	4,349		ביטוחים
23,391	30,133	50,622		פחת והפחתות
12,303	14,274	12,532		אחרות
467,560	548,432	755,925		
(2,315)	(3,272)	(4,196)		השתתפות חברות כלולות בהוצאות
465,245	545,160	751,729		סך הכל

ביאור 20 - הכנסות והוצאות מימון:

לשנה שהסתיימה ביום				
31.12.2022	31.12.2023	31.12.2024		
				הכנסות:
960	4,997	10,507		הכנסות ריבית מפקדונות
3,669	6,001	9,182		אחרות
4,629	10,998	19,689		סך הכל הכנסות
				הוצאות:
(4,621)	(8,385)	(20,700)		הוצאות ריבית ועמלות בנקים*
(5,771)	(398)	(4,806)		אחרות
(10,392)	(8,783)	(25,506)		סך הכל הוצאות
(5,763)	2,215	(5,817)		סך הכל הכנסות (הוצאות) מימון, נטו
				*כולל ריבית בגין חכירות

ביאורים לדוחות הכספיים ליום 31 בדצמבר 2024 (באלפי ש"ח)

ביאור 21 - מסים על ההכנסה:

א. הרכב המסים ברווח או הפסד:

לשנה שהסתיימה ביום			
31.12.2022	31.12.2023	31.12.2024	
50,742	74,756	77,796	מסים שוטפים בגין שנת החשבון
2,251	(1,103)	286	מסים נדחים, נטו (ביאור 9א)
6,107	2,440	(10)	מסים בגין שנים קודמות
<u>59,100</u>	<u>76,093</u>	<u>78,072</u>	סך הכל

המסים השוטפים חושבו לפי שיעורי המס החלים על החברה והחברות המאוחדות שלה (ראה פיסקה ב' להלן).

ב. שיעור המס:

שיעור המס החל על החברה והחברות המאוחדות שלה שאינן מוסד כספי החל משנת 2018 הינו 23%. משנת 2018 עד שנת 2024 כולל, שיעור המס החל על החברות המאוחדות שהינן מוסד כספי הינו 34.19%. החל מ 1 לינואר 2025 עודכן שיעור המס ל 34.7%.

ג. מס תיאורטי:

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

לשנה שהסתיימה ביום			
31.12.2022	31.12.2023	31.12.2024	
184,281	265,153	296,960	רווח לפני מסים על ההכנסה
23.0%	23.0%	23.0%	שיעור המס
42,385	60,985	68,301	המס התיאורטי
			תוספת (חיסכון) מס בגין:
(1,747)	(3,264)	(3,491)	חלק החברה ברווחי חברות כלולות, נטו
4,942	12,405	15,841	שיעורי מס שונים של חברות מאוחדות שהן מוסדות כספיים
1,775	2,445	(3,172)	הכנסות פטורות ממס והוצאות לא מוכרות, נטו
5,908	1,420	981	הפסדים לצרכי מס שלא חושבו בגינם מסים נדחים
6,107	2,440	(10)	מסים בגין שנים קודמות
(270)	(338)	(378)	תיאומים אחרים
<u>59,100</u>	<u>76,093</u>	<u>78,072</u>	מסים על ההכנסה

ד. לחברה ולחברות מאוחדות קיימים ליום 31 בדצמבר 2024 הפסדים מעסק בסך 75 מיליון ש"ח לצורך מס העוברים לשנים הבאות והפסדי הון בסך 19 מיליון ש"ח, בגינם לא חושבו מסים נדחים לאור אי הוודאות לגבי ניצולם בעתיד הנראה לעין.

ה. שומות מס-הכנסה:

החברה וחברות מאוחדות שלה קיבלו שומות סופיות (לרבות דוחות שהוגשו והפכו לשומות סופיות) עד וכולל שנת המס 2019.

ביאורים לדוחות הכספיים ליום 31 בדצמבר 2024 (באלפי ש"ח)

ביאור 22 - בעלי עניין וצדדים קשורים:
א. עיקרי תנאי ההסכמים מפורטים להלן:

שם	תפקיד	משכורת חודשית ברוטו
עדו קוק	יו"ר דירקטוריון החברה החל מיום 1 בינואר 2022, יו"ר דירקטוריון פעיל של מספר חברות בשליטת החברה ובנוסף דירקטור של חברות נוספות בקבוצה.	35 אלפי ש"ח, החל מינואר 2025 40 אלפי ש"ח בהיקף משרה 70% (1) (2)
דוד לובצקי	מנכ"ל החברה החל מיום 1 בינואר 2019, יו"ר דירקטוריון פעיל של חברה בשליטת החברה ובנוסף דירקטור של חברות נוספות בקבוצה.	63 אלפי ש"ח, החל מינואר 2025 72 אלפי ש"ח (1) (2)
אלה אלקלעי	סמנכ"לית פיתוח עסקי בחברה, דירקטורית בחברה ויו"ר דירקטוריון פעילה של חברה בשליטת החברה.	44 אלפי ש"ח, החל מינואר 2025 53 אלפי ש"ח (1) (2).
רון ויסברג	דירקטור בחברה החל מיום 6 במרץ 2023 וכן דירקטור בחברות בשליטת החברה ויו"ר דירקטוריון בחברה בשליטת החברה.	25 אלפי ש"ח בהיקף משרה 30%, החל מינואר 2025 זכאי למענק הנגזר מתשואה על ההון של חבר הבורסה (2) ואינו זכאי לרכב חברה.

- לכל נושאי המשרה יתווספו להוצאות השכר הפרשות פנסיוניות מלאות וקרן השתלמות, כמו כן תעמדתנה חברות הקבוצה רכב צמוד בגילום מס מלא מקבוצת רישוי 6 (מלבד דוד לובצקי שלו יוצמד רכב מקבוצת רישוי 7) וטלפון סלולארי.
- בנוסף מענק שנתי שיחושב בהתאם לשיעור התשואה השנתית על ההון הממוצע המיוחס לבעלי המניות של החברה, שייצג הרווח השנתי המיוחס לבעלי המניות של החברה, לפני מיסים על הכנסה ולפני מענקי נושאי המשרה בכל שנה קלנדרית או חלקי שנים על פי מועדי ההסכם, על-פי המדרג הבא: תשואה של בין 6% - 10% ל 4 משכורות, בין 10% - 14% ל 8 משכורות, מעל 14% - 12 משכורות. ההון העצמי הממוצע יחושב על ידי מדידתו של ההון העצמי בתחילת השנה הקלנדרית והתאמתו במהלך השנה בהתאם לחלוקת הדיבידנדים, גיוסי הון ושינויים אחרים בהון ככל ויהיו.

ב. הטבות לאנשי מפתח ניהוליים:

(1) תגמול אנשי מפתח ניהוליים:

31.12.2022		31.12.2023		31.12.2024	
מספר אנשי מפתח	סך ההטבה	מספר אנשי מפתח	סך ההטבה	מספר אנשי מפתח	סך ההטבה
7	15,749	9	24,172	9	29,496
4	405	5	460	5	733

הטבות לזמן קצר
תשלום מבוסס מניות

ביאורים לדוחות הכספיים ליום 31 בדצמבר 2024 (באלפי ש"ח)

ביאור 22 - בעלי עניין וצדדים קשורים (המשך):

ב. הטבות לאנשי מפתח ניהוליים (המשך):

(2) שכר והטבות לבעלי עניין:

31.12.2022		31.12.2023		31.12.2024	
סך ההטבה	מספר בעלי עניין	סך ההטבה	מספר בעלי עניין	סך ההטבה	מספר בעלי עניין
4,594	4	4,861	5	4,942	4
864	10	1,235	11	1,700	14

הטבות שניתנו לבעלי עניין המועסקים בחברה ובחברה בת (פסקה א לעיל) שכר דירקטורים שאינם מועסקים בחברה

ג. יתרות:

ליום 31 בדצמבר 2024:

נכסים שוטפים:

חייבים ויתרות חובה חברות כלולות

התחייבות שוטפות:

התחייבויות לבעלי עניין בגין שכר

1,253

1,980

ליום 31 בדצמבר 2023:

נכסים שוטפים:

חייבים ויתרות חובה חברות כלולות

התחייבות שוטפות:

התחייבויות לבעלי עניין בגין שכר

1,496

1,704

ד. עסקאות עם צדדים קשורים ובעלי עניין:

לשנה שהסתיימה ביום

31.12.2022	31.12.2023	31.12.2024
7,762	8,704	16,878
2,315	3,272	4,196

דיבידנד מחברות כלולות

השתתפות בהוצאות הנהלה וכלליות

א. כללי :

החברה הינה חברת החזקות הפועלת באמצעות חברות מוחזקות במגוון פעילויות הקשורות בשוק ההון בישראל. מגזרי הפעילות של החברה, המהווים גם מגזרים בני דיווח, הינם:

- (א) שירותי מסחר ומשמורת.
- (ב) ניהול השקעות אלטרנטיביות.
- (ג) ניהול קרנות נאמנות וניהול תיקים.
- (ד) הנפקות וחיתום (*)
- (ה) השקעות עצמיות- כולל רווח או הפסד מהשקעות לזמן קצר וזמן ארוך.
- (ו) קבוצת קפיטל.
- (ז) סוכנויות פנסיוניות ופיננסיות
- (ח) אחרים.

(*) בעקבות העליה בשיעור האחזקה והאיחוד לראשונה של חברת החיתום הוצגו מחדש מספרי ההשוואה של מגזר הנפקות וחיתום. ראה גם ביאור 28ב(4).

החברה יישמה בדרך של יישום למפרע את החלטת הוועדה לפרשנויות של דיווח כספי בדבר גילוי הכנסות והוצאות של מגזרים בני דיווח, אשר אושרה לפרסום על ידי ה- IASB בחודש יולי 2024. ביישום ההחלטה, החברה שקלה מתן גילוי לפריטים מהותיים נוספים שמוצגים בדוח רווח או הפסד או שניתן להם גילוי בביאורים, אשר אינם מוגבלים רק לפריטים הכלולים בסעיף 98 ל- IAS 1 (פריטים חריגים או חד פעמיים). לאור האמור, החברה הוסיפה גילוי מגזרי להוצאות שיווק, תפעול הנהלה וכלליות. בקביעת המידע לגילוי לגבי כל מגזר בר דיווח, החברה הפעילה שיקול דעת והתחשבה בעיקרון המרכזי של IFRS 8, אשר דורש מהחברה לתת גילוי למידע שיאפשר למשתמשים בדוחותיה הכספיים להעריך את המהות ואת ההשפעות הפיננסיות של הפעילויות העסקיות שבהן היא עוסקת ואת הסביבות הכלכליות שבהן היא פועלת.

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2024

סך הכל מאוחד	התאמות	אחרים	קבוצת קפיטל	סוכנויות פנסיוניות ופיננסיות	השקעות עצמיות	הנפקות וחיתום(*)	ניהול קרנות נאמנות וניהול תיקים	ניהול השקעות אלטרנטיביות	שירותי מסחר, משמורת	
1,054,506	(20,359)	7,137	183,854	88,679	18,997	40,973	244,764	173,103	317,358	מחזור הפעולות לחיצוניים
-	(15,527)	-	-	9,765	-	1,683	3,704	-	375	מחזור הפעולות הבינמגזריות
1,054,506	(35,886)	7,137	183,854	98,444	18,997	42,656	248,468	173,103	317,733	סך כל מחזור הפעילות של המגזר
751,729	(31,025)	46,976	103,345	86,473	2,237	25,661	197,010	112,883	208,169	שיווק, תפעול הנהלה וכלליות
291,596	(5,979)	(39,839)	80,509	9,716	14,689	16,995	45,721	60,220	109,564	תוצאות המגזר הכנסות מימון, נטו שלא יוחסו למגזרים
5,364										רווח לפני מסים על ההכנסה
296,960										

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2023

סך הכל מאוחד	התאמות(*)	אחרים	קבוצת קפיטל	סוכנויות פנסיוניות ופיננסיות	השקעות עצמיות	הנפקות וחיתום(*)	ניהול קרנות נאמנות וניהול תיקים	ניהול השקעות אלטרנטיביות	שירותי מסחר, משמורת	
808,098	(14,551)	(6,595)	129,457	51,683	16,771	27,016	136,597	179,422	288,298	מחזור הפעולות לחיצוניים
-	(10,410)	-	-	5,859	-	491	3,324	-	736	מחזור הפעולות הבינמגזריות
808,098	(24,961)	(6,595)	129,457	57,542	16,771	27,507	139,921	179,422	289,034	סך כל מחזור הפעילות של המגזר
545,160	(39,002)	29,548	72,819	47,841	4,278	21,888	128,119	95,718	183,951	שיווק, תפעול הנהלה וכלליות
260,399	(3,073)	(19,030)	56,638	8,943	10,713	5,619	11,802	83,704	105,083	תוצאות המגזר הכנסות מימון, נטו שלא יוחסו למגזרים
4,754										רווח לפני מסים על ההכנסה
265,153										*הצגה מחדש, ראה 23א'

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2022

סך הכל מאוחד	התאמות (*)	אחרים	קבוצת קפיטל	סוכנויות פנסיוניות ופיננסיות	השקעות עצמיות	הנפקות וחיתום (*)	ניהול קרנות נאמנות וניהול תיקים	ניהול השקעות אלטרנטיביות	שירותי מסחר, משמורת
655,289	(42,440)	(13,323)	87,260	34,511	(4,126)	44,249	139,054	200,330	209,774
-	(9,767)	-	-	6,001	-	73	2,811	-	882
655,289	(52,207)	(13,323)	87,260	40,512	(4,126)	44,322	141,865	200,330	210,656
465,245	(36,443)	21,803	59,596	30,306	4,107	26,820	123,435	81,233	154,388
188,378	(15,763)	(35,126)	27,664	10,206	(9,900)	17,502	18,430	119,097	56,268
(4,097)									
184,281									

מחזור הפעולות לחיצוניים
מחזור הפעולות הבינמגזריות
סך כל מחזור הפעילות של המגזר
שיווק, תפעול הנהלה וכלליות
תוצאות המגזר
הוצאות מימון, נטו שלא יוחסו למגזרים
רווח לפני מסים על ההכנסה

ג. מידע אחר :

ליום 31 בדצמבר 2024:

סך הכל מאוחד	קבוצת קפיטל	סוכנות ביטוח	השקעות עצמיות	הנפקות וחיתום	ניהול קרנות נאמנות וניהול תיקים	ניהול השקעות אלטרנטיביות	שירותי מסחר, משמורת
802,179	-	-	-	-	-	-	-
1,848,523	196,981	31,096	234,040	114,724	191,259	7,263	270,981
608,565	-	-	-	-	-	-	-
750,272	35,250	28,000	44,638	-	-	-	33,819

נכסים שלא הוקצו למגזרים
סך הכל הנכסים
התחייבויות שלא הוקצו למגזרים
סך הכל התחייבויות
*הצגה מחדש, ראה א23

אי.בי.אי. בית השקעות בע"מ

ביאורים לדוחות הכספיים ליום 31 בדצמבר 2024 (באלפי ש"ח)

ביאור 23 - דיווח מגזרי (המשך):

ג. מידע אחר (המשך):

ליום 31 בדצמבר 2023:

סך הכל מאוחד	התאמות (י)	קבוצת קפיטל	סוכנות ביטוח	השקעות עצמיות	הנפקות וחיתום (*)	ניהול קרנות נאמנות וניהול תיקים	שירותי מסחר, משמורת
741,082	-	-	-	-	-	-	-
1,268,611	(15,606)	40,982	29,448	247,033	81,047	13,560	131,065
450,319	-	-	-	-	-	-	-
539,074	-	-	35,000	53,755	-	-	-

נכסים שלא הוקצו למגזרים

סך הכל הנכסים

התחייבויות שלא הוקצו למגזרים

סך הכל התחייבויות

*הצגה מחדש, ראה 23א'

1. בהמשך לביאור 8ב(1), ביום 22 בינואר 2025, התקיימו התנאים המתלים להשלמת העסקה וזאת לאחר קבלת פסק דין של בית המשפט המחוזי בחיפה הכולל את אישור ההסכם של ארבע עונות מול נטו ואישור הסדר החוב. לאחר האישור כאמור שולמה תמורת הרכישה.
2. בתחילת שנת 2025 עידכנה החברה את המשקיעים בשלוש קרנות אלטרנטיבות בניהולה (SBL, קומוריט ואלטרנטיב) על הפסקת פעילות הקרנות והנזלתן. החברה צופה שפדיון הקרנות והחזרת הכסף למשקיעים יארך תקופה של בין שנתיים לשלוש שנים, תלוי בקרן.
3. ביום 23 במרץ 2025 החליט דירקטוריון החברה על חלוקת דיבידנד בסך 80 מיליוני ש"ח מרווחיה הצבורים של החברה.

מידע כספי נפרד ליום 31 בדצמבר 2024
המובא לפי תקנה 9' לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידיים), התש"ל - 1970

תוכן העניינים

עמוד

2	דוח מיוחד של רואה החשבון המבקר
3	נכסים והתחייבויות הכלולים בדוחות הכספיים המאוחדים המיוחסים לחברה עצמה כתברה אם
4	הכנסות והוצאות הכלולות בדוחות הכספיים המאוחדים המיוחסות לחברה עצמה כתברה אם
5-6	תזרימי מזומנים הכלולים בדוחות הכספיים המאוחדים המיוחסים לחברה עצמה כתברה אם
7-10	ביאורים ומידע נוסף



דוח מיוחד של רואה החשבון המבקר לבעלי המניות של אי.בי.אי. בית השקעות בע"מ
על מידע כספי נפרד לפי תקנה 9' לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידיים), התש"ל-1970

ביקרנו את המידע הכספי הנפרד המובא לפי תקנה 9' לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידיים), התש"ל-1970 של אי.בי.אי. בית השקעות בע"מ (להלן: "החברה") לימים 31 בדצמבר 2024 ו-2023 ולכל אחת משלוש השנים בתקופה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2024. המידע הכספי הנפרד הינו באחריות הדירקטוריון וההנהלה של החברה. אחריותנו היא לחוות דעה על המידע הכספי הנפרד בהתבסס על ביקורתנו.

הנתונים הכלולים במידע הכספי הנפרד והמתייחסים לנתונים בגין חברות מוחזקות, נטו, ולרווח בגין חברות מוחזקות, נטו מבוססים על דוחות כספיים שחלקם בוקרו על ידי רואי חשבון אחרים.

ערכנו את ביקורתנו בהתאם לתקני ביקורת מקובלים בישראל. על פי תקנים אלה נדרש מאיתנו לתכנן את הביקורת ולבצע במטרה להשיג מידה סבירה של ביטחון שאין במידע הכספי הנפרד הצגה מוטעית מהותית. ביקורת כוללת בדיקה מדגמית של ראיות התומכות בסכומים ובפרטים הכלולים במידע הכספי הנפרד. ביקורת כוללת גם בחינה של הכללים החשבונאיים שיושמו בעריכת המידע הכספי הנפרד ושל האומדנים המשמעותיים שנעשו על ידי הדירקטוריון וההנהלה של החברה וכן הערכת נאותות ההצגה של המידע הכספי הנפרד. אנו סבורים שביקורתנו מספקת בסיס נאות לחוות דעתנו.

לדעתנו, המידע הכספי הנפרד ערוך, מכל הבחינות המהותיות, בהתאם להוראות תקנה 9' לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידיים), התש"ל-1970.

זיו האפט
רואי חשבון

תל-אביב, 24 במרץ 2025

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

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

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

אי.בי.אי. בית השקעות בע"מ
נכסים והתחייבויות הכלולים בדוחות הכספיים המאוחדים המיוחסים לחברה עצמה כחברה אם (באלפי ש"ח):

<u>31.12.2023</u>	<u>31.12.2024</u>	<u>ביאור</u>	
			נכסים שוטפים:
16,093	85,455	2,3	מזומנים ושווי מזומנים
117,233	-		פיקדונות לזמן קצר
90,288	76,883	3	השקעות לזמן קצר
134,905	296,123	5	הלוואות שניתנו
1,637	823	3	לקוחות
-	400		מס הכנסה לקבל
13,874	16,866	3	חייבים ויתרות חובה
<u>374,030</u>	<u>476,550</u>		סך הכל נכסים שוטפים
			נכסים לא שוטפים:
135,655	152,258	3	השקעות לזמן ארוך
21,065	29,457		נכסי זכות שימוש, נטו
17,751	16,655		רכוש קבוע, נטו
<u>174,471</u>	<u>198,370</u>		סך הכל נכסים לא שוטפים
<u>424,613</u>	<u>536,030</u>		יתרות בגין חברות מוחזקות
<u>973,114</u>	<u>1,210,950</u>		סך הכל נכסים
			התחייבויות שוטפות:
43,423	68,187		אשראי ומתאגידים בנקאיים
25,000	-	4	חלויות שוטפות של הלוואה לזמן ארוך מתאגידים בנקאיים
860	1,362		התחייבויות לעובדים בגין שכר ונלוות
3,308	5,947	4	זכאים ויתרות זכות
70	-		מס הכנסה לשלם
3,154	6,177		התחייבויות חכירה
42,637	74,063		התחייבויות פיננסיות לזמן קצר
<u>118,452</u>	<u>155,736</u>		סך הכל התחייבויות שוטפות
			התחייבויות לא שוטפות:
116,840	96,498	4	התחייבויות פיננסיות לזמן ארוך
214	556		מסים נדחים
18,896	24,641		התחייבויות חכירה
32,097	33,755	4	גרעון בגין חברות מוחזקות
<u>168,047</u>	<u>155,450</u>		סך הכל התחייבויות לא שוטפות
<u>286,499</u>	<u>311,186</u>		סך הכל התחייבויות
			הון:
131,580	231,791		הון מניות וקרנות הון
616,476	713,619		עודפים
(61,441)	(45,646)		מניות באוצר
<u>686,615</u>	<u>899,764</u>		סך הכל הון עצמי המיוחס לחברה עצמה כחברה אם
<u>973,114</u>	<u>1,210,950</u>		סך הכל התחייבויות והון

הביאורים והמידע הנוסף המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מנתונים כספיים אלה

דרור טנא מנהל הכספים	דוד לובצקי מנכ"ל	עדו קוק יו"ר הדירקטוריון	24 במרץ 2025 תאריך אישור הדוחות הכספיים
-------------------------	---------------------	-----------------------------	--

אי.בי.אי. בית השקעות בע"מ
הכנסות והוצאות הכלולות בדוחות הכספיים המאוחדים המיוחסות לחברה עצמה כחברה אם (באלפי ש"ח):

לשנה שנסתיימה ביום		
31.12.2022	31.12.2023	31.12.2024
5,638	4,471	3,581
(12,921)	2,356	-
2,688	8,969	11,361
7,676	8,380	3,354
3,081	24,176	18,296
21,784	25,999	39,429
(18,703)	(1,823)	(21,133)
2,726	12,413	23,936
6,348	8,793	18,986
(22,325)	1,797	(16,183)
(2,775)	3,337	(722)
(19,550)	(1,540)	(15,461)
110,310	157,998	193,604
90,760	156,458	178,143
(75)	601	41
(222)	29	293
(297)	630	334
90,463	157,088	178,477

הכנסות ורווחים (הפסדים):

מדמי ניהול ושירותים
 ביטול (ירידת) ערך השקעות בחברות מוחזקות, נטו
 מהשקעות לזמן קצר
 מהשקעות לזמן ארוך

הוצאות:

שיווק, תפעול הנהלה וכלליות (בניכוי השתתפות חברות מוחזקות)

הפסד תפעולי

הכנסות מימון
 הוצאות מימון

רווח (הפסד) לפני מסים על ההכנסה

מסים על ההכנסה (הטבת מס)

הפסד לאחר מסים על ההכנסה

חברות מוחזקות - סכום נטו של תוצאות הפעילות

רווח המיוחס לחברה עצמה כחברה אם

פריטי רווח (הפסד) כולל אחר שייכתן ויסווגו מחדש לאחר מכן לרווח או הפסד, נטו

התאמות מתרגום דוחות כספיים של פעילויות חוץ
פריטי רווח (הפסד) כולל אחר שלא יסווגו לאחר מכן לרווח או הפסד, נטו

מדידה מחדש של תוכנית הטבה מוגדרת

סך רווח (הפסד) כולל אחר

סך הכל רווח כולל המיוחס לחברה עצמה כחברה אם

הביאורים והמידע הנוסף המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מנתונים כספיים אלה

אי.בי.אי. בית השקעות בע"מ
תזרימי מזומנים הכלולים בדוחות הכספיים המאוחדים המיוחסים לחברה עצמה כחברה אם (באלפי ש"ח):

לשנה שהסתיימה ביום		
31.12.2022	31.12.2023	31.12.2024
תזרימי מזומנים מפעילות שוטפת:		
20,868	7,235	1,474
(3,254)	(5,232)	(15,075)
4,631	10,439	21,212
226	288	1,159
(4,731)	1,854	594
17,740	14,584	9,364
מזומנים נטו, מפעילות שוטפת:		
תזרימי מזומנים מפעילות השקעה:		
(16,261)	(18,804)	(24,589)
13,447	6,495	10,537
-	(117,233)	117,233
159	-	-
(3,114)	(22,152)	(41,502)
(26,964)	(64,177)	(161,218)
103,821	165,516	123,638
(5,549)	(5,600)	(2,298)
-	5,800	-
65,539	(50,155)	21,801
מזומנים נטו, מפעילות (לפעילות) השקעה:		
תזרימי מזומנים מפעילות מימון:		
21,365	22,058	24,765
(37,900)	(118,000)	(81,000)
(2,938)	(3,029)	(4,240)
(53,570)	(25,000)	(25,000)
-	116,840	9,579
-	-	13,475
-	-	100,618
(73,043)	(7,131)	38,197
מזומנים נטו, מפעילות (לפעילות) מימון:		
עלייה (ירידה) במזומנים ושווי מזומנים		
10,236	(42,702)	69,362
48,559	58,795	16,093
58,795	16,093	85,455
יתרת מזומנים ושווי מזומנים לתחילת השנה		
יתרת מזומנים ושווי מזומנים לסוף השנה		

הביאורים והמידע הנוסף המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מנתונים כספיים אלה

אי.בי.אי. בית השקעות בע"מ
תזרימי מזומנים הכלולים בדוחות הכספיים המאוחדים המיוחסים לחברה עצמה כחברה אם (באלפי ש"ח) (המשך):

לשנה שהסתיימה ביום			
31.12.2022	31.12.2023	31.12.2024	
			נספח א'
			תזרימי מזומנים מפעילות שוטפת:
90,760	156,458	178,143	רווח לתקופה המיוחס לחברה עצמה כחברה אם
			התאמות בגין:
(7,676)	(8,380)	(3,354)	עליית ערך השקעות לזמן ארוך
511	(4,752)	(8,177)	ירידת (עליית) ערך השקעות לזמן קצר
2,741	186	35	תשלום מבוסס מניות
(2,775)	3,337	(722)	מסים על ההכנסה (הטבת מס)
9,019	9,087	10,681	פחת והפחתות
12,921	(2,356)	-	ירידת (עליית) ערך השקעה בחברות מוחזקות, נטו
(110,310)	(157,998)	(193,604)	חלק החברה ברווחי חברות מוחזקות, נטו
(3,199)	(4,612)	(3,080)	הכנסות מימון אחרות מהשקעות לזמן קצר
1,896	2,814	(3,787)	הוצאות (הכנסות) מימון אחרות, נטו
<u>(96,872)</u>	<u>(162,674)</u>	<u>(202,008)</u>	
			שינויים בסעיפי רכוש והתחייבויות:
38,741	12,681	24,376	מימוש השקעות לזמן קצר, נטו
(4,339)	4,588	814	ירידה (עלייה) בלקוחות
(9,097)	13,652	(2,992)	ירידה (עלייה) בחייבים ויתרות חובה
1,643	(17,670)	3,141	עלייה (ירידה) בהתחייבויות לעובדים בגין שכר ונלוות ובזכאים ויתרות זכות
32	200	-	שינוי בהטבות לעובדים, נטו
<u>26,980</u>	<u>13,451</u>	<u>25,339</u>	
<u>20,868</u>	<u>7,235</u>	<u>1,474</u>	מזומנים נטו שנבעו מפעולות המיוחסים לחברה עצמה כחברה אם
			נספח ב' - פעילות שלא במזומן-
1,479	9,948	12,222	הכרה בנכס זכות שימוש כנגד התחייבות בגין חכירה
-	514	5,621	מימוש אופציות לעובדים ללא תמורה

הביאורים והמידע הנוסף המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מנתונים כספיים אלה

א הגדרות:

"החברה" - אי.בי.אי. בית השקעות בע"מ.

"המידע הכספי הנפרד" - מידע כספי נפרד המובא לפי תקנה 9' לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידיים),
התש"ל - 1970.

למעט אם נאמר אחרת, כל המונחים המובאים במסגרת המידע הכספי הנפרד הינם כהגדרתם של מונחים אלה
במסגרת הדוחות הכספיים המאוחדים של החברה לשנת 2024 (להלן - הדוחות המאוחדים).

ב. להלן עיקרי אופן עריכת המידע הכספי הנפרד:

המידע הכספי הנפרד נערך בהתאם לתקנה 9' לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידיים) התש"ל - 1970
(להלן - תקנה 9') לרבות הפרטים האמורים בתוספת העשירית לתקנות האמורות (להלן - התוספת), ובכפוף
להבהרות האמורות ב"הבהרה בקשר עם דוח כספי נפרד של התאגיד" שפורסמה באתר רשות ניירות ערך ב-24
בינואר 2010 המתייחסת לאופן יישום התקנה והתוספת האמורות (להלן - הבהרת סגל הרשות).

המידע הכספי הנפרד אינו מהווה דוחות כספיים, לרבות דוחות כספיים נפרדים, הערוכים והמוצגים בהתאם
לתקני דיווח כספי בינלאומיים (להלן - תקני ה-IFRS) בכלל, והוראות תקן חשבונאות בינלאומי 27 - "דוחות
כספיים נפרדים" בפרט. עם זאת, המדיניות החשבונאית שפורטה בביאור 2 לדוחות הכספיים המאוחדים, בדבר
עיקרי המדיניות החשבונאית, והאופן בו סווגו הנתונים הכספיים במסגרת הדוחות הכספיים המאוחדים, יושמו
לצורך הצגת המידע הכספי הנפרד, וזאת בשינויים המתחייבים מהאמור להלן.

במידע הכספי הנפרד הוכרו ונמדדו עסקאות בין החברה לבין חברות מאוחדות, אשר בוטלו בדוחות הכספיים
המאוחדים. ההכרה והמדידה נעשתה בהתאם לעקרונות ההכרה והמדידה שנקבעו בתקני דיווח כספי בינלאומיים
כך שעסקאות אלו טופלו כעסקאות שבוצעו מול צדדים שלישיים בהקשר עם חברות מאוחדות.

במסגרת הביאורים שיובאו להלן נכללים בנוסף, גילויים בנוגע למידע מהותי נוסף, בהתאם לדרישות הגילוי
האמורות בתקנה 9' וכמפורט בתוספת ובכפוף להבהרת סגל הרשות, ככל שמידע כאמור לא נכלל בדוחות
הכספיים המאוחדים באופן המתייחס במפורש לחברה עצמה כחברה אם.
האמור לעיל לא יחול על עסקאות שביצעה החברה עם צדדים שלישיים בהקשר עם חברות מאוחדות.

1. נכסים והתחייבויות הכלולים בדוחות המאוחדים המיוחסים לחברה עצמה כחברה אם:

מידע זה נועד להציג נכסים והתחייבויות המיוחסים לחברה עצמה והוא מבוסס על הדוחות הכספיים
המאוחדים של הקבוצה, כאשר נכסים בניכוי התחייבויות המתייחסים לחברות מוחזקות רוכזו והוצגו
בשורה אחת: "נכסים בניכוי התחייבויות המיוחסים לחברות מאוחדות". לצורך הצגת הנכסים
וההתחייבויות המתייחסים לחברה בלבד כאמור, הוחזרו היתרות הבינתברתיות של חברות מאוחדות, אשר
בוטלו לצורך הצגת הדוחות הכספיים המאוחדים.

ההצגה כאמור מביאה לכך שההון העצמי המיוחס לבעלים של החברה האם, על בסיס הדוחות המאוחדים,
הינו זהה להון העצמי של החברה כפי שנגזר מהמידע הכספי הנפרד.

אי.בי.אי. בית השקעות בע"מ
ביאורים ומידע נוסף (באלפי ש"ח) (המשך):
ביאור 1 - אופן עריכת המידע הכספי הנפרד המובא לפי תקנה 9' לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידיים),
התש"ל - 1970 (המשך):

ב. להלן עיקרי אופן עריכת המידע הכספי הנפרד (המשך):

2. הכנסות והוצאות הכלולות בדוחות המאוחדים המיוחסות לחברה עצמה כחברה אם:

מידע זה נועד להציג את ההכנסות וההוצאות המיוחסות לחברה עצמה, והוא מבוסס על סכומי ההכנסות וההוצאות הכלולים בדוחות על הרווח הכולל המאוחדים של הקבוצה, כאשר הכנסות בניכוי הוצאות המתייחסים לחברות מוחזקות רוכזו והוצגו בשורה אחת: "חברות מוחזקות - סכום נטו של תוצאות הפעילות". לצורך הצגת ההכנסות וההוצאות המתייחסים לחברה בלבד כאמור, הוחזרו ההכנסות וההוצאות הבינחברתיות שבוטלו לצורך הכנת הדוחות המאוחדים. ההצגה כאמור מביאה לכך שסך כל הרווח לשנה המיוחס לבעלים של החברה האם וסך כל הרווח הכולל לשנה המיוחס לבעלים של החברה האם, על בסיס הדוחות המאוחדים, הינו זהה לסך כל הרווח הכולל לשנה המיוחס לבעלים של החברה האם.

3. תזרימי מזומנים הכלולים בדוחות המאוחדים המיוחסים לחברה עצמה כחברה אם:

מידע זה מיועד להציג את תזרימי המזומנים המיוחסים לחברה עצמה כחברה אם, כשהם לקוחים מתוך הדוחות המאוחדים על תזרימי המזומנים (דהיינו, יתרות הסכומים לאחר שבוטלו תזרימי מזומנים בינחברתיים במסגרת הדוחות המאוחדים), בפילוח לפי תזרים מפעילות שוטפת, תזרים מפעילות השקעה ותזרים מפעילות מימון ותוך פירוט מרכיביהם. בנוסף, במסגרת כל אחת מהפעילויות האמורות, מוצגים בנפרד תזרימי המזומנים הבינחברתיים נטו. סכומים אלו משקפים את תזרימי המזומנים הכלולים בדוחות המאוחדים, למעט סכומי תזרימי המזומנים בגין חברות מוחזקות.

ביאור 2 - מזומנים ושווי מזומנים הכלולים בדוחות המאוחדים המיוחסים לחברה עצמה כחברה אם:

הרכב המזומנים ושווי המזומנים בבנקים הכלולים בדוחות המאוחדים והמיוחסים לחברה עצמה כחברה אם הינו כדלקמן:

<u>31.12.2023</u>	<u>31.12.2024</u>	
12,672	12,347	מטבע חוץ*
3,421	73,108	פקדונות לזמן קצר בשקלים
<u>16,093</u>	<u>85,455</u>	*פקדון דולרי

אי.בי.אי. בית השקעות בע"מ
ביאורים ומידע נוסף (באלפי ש"ח) (המשך):
ביאור 3 - נכסים פיננסיים הכלולים בדוחות המאוחדים המיוחסים לחברה עצמה כחברה אם:

נכסים פיננסיים - מועד מימוש חזוי ובסיס הצמדה של מכשירים כספיים:

31.12.2024

מכשירים פיננסיים			מועד מימוש חזוי	
סך הכל	צמוד מדד או מט"ח	לא צמוד		
85,455	12,347	73,108	במהלך 2024	מזומנים ושווי מזומנים
76,883	14,055	62,828	במהלך 2024	השקעות לזמן קצר
296,123	49,304	246,819	במהלך 2024	הלוואות שניתנו לחברות מוחזקות
16,704	-	16,704	במהלך 2024	לקוחות וחייבים ויתרות חובה
152,258	80,052	72,206	מעל שנה	השקעות לזמן ארוך
627,423	155,758	471,665		

31.12.2023

מכשירים פיננסיים			מועד מימוש חזוי	
סך הכל	צמוד מדד או מט"ח	לא צמוד		
16,093	12,672	3,421	במהלך 2023	מזומנים ושווי מזומנים
117,233	-	117,233	במהלך 2023	פקדונות לזמן קצר
90,288	14,693	75,595	במהלך 2023	השקעות לזמן קצר
134,905	39,745	95,160	במהלך 2023	הלוואות שניתנו לחברות מוחזקות
14,734	-	14,734	במהלך 2023	לקוחות וחייבים ויתרות חובה
135,655	65,817	69,838	מעל שנה	השקעות לזמן ארוך
508,908	132,927	375,981		

אי.בי.אי. בית השקעות בע"מ
ביאורים ומידע נוסף (באלפי ש"ח) (המשך):
ביאור 4 - הרכב התחייבויות פיננסיות הכלולות בדוחות המאוחדים המיוחסות לחברה עצמה כחברה אם אשראי, הלוואות
והתחייבויות אחרות:
(1) אשראי, הלוואות והתחייבויות אחרות:
ההרכב:

31.12.2023		31.12.2024		
צמוד מדד או מט"ח	לא צמוד	צמוד מדד או מט"ח	לא צמוד	
43,423	-	68,187	-	התחייבויות שוטפות:
-	1,217	-	1,883	אשראי לזמן קצר
-	25,000	-	-	הוצאות לשלם
-	793	-	1,266	חלויים שוטפות של הלוואה לזמן ארוך
-	42,637	-	74,063	התחייבויות לעובדים בגין שכר ונלוות
3,154	-	6,177	-	התחייבויות פיננסיות לזמן קצר
-	1,285	-	3,835	התחייבויות חכירה
<u>46,577</u>	<u>70,932</u>	<u>74,364</u>	<u>81,047</u>	זכאים אחרים ויתרות זכות
				סה"כ התחייבויות שוטפות
				התחייבויות לא שוטפות:
-	116,840	-	96,498	התחייבויות פיננסיות לזמן ארוך
18,896	-	24,641	-	התחייבויות חכירה
-	32,097	-	33,755	גרעון בגין חברות מוחזקות
<u>18,896</u>	<u>148,937</u>	<u>24,641</u>	<u>130,253</u>	
<u>65,473</u>	<u>219,869</u>	<u>99,005</u>	<u>211,300</u>	סך הכל אשראי, הלוואות והתחייבויות אחרות

(2) גילוי אודות סיכון הנזילות הנובע מהתחייבויות הפיננסיות המיוחסות לחברה עצמה כחברה אם

תחזית תזרימי המזומנים מבוצעת על-ידי אגף הכספים של החברה. אגף הכספים של החברה בוחן תחזיות שוטפות של דרישות נזילות בחברה כדי לוודא שקיימים די מזומנים לצרכים התפעוליים. תחזיות אלו מביאות בחשבון מספר גורמים כולל צרכי מימון לפעילות העסקית, וכן עמידה בדרישות חיצוניות כמו חוקים או תקנות רגולציה. עודפי מזומנים המוחזקים על-ידי החברה, שאינם נדרשים למימון הפעילות כחלק מההון החוזר, משמשים כגיבוי לפעילות של החברות המוחזקות.

ביאור 5 - מידע נוסף על מכלול הקשרים, ההתקשרויות, הלוואות, השקעות והעסקות המהותיות הקיימים בין החברה לבין החברות המוחזקות על ידה

(1) הלוואות לזמן קצר לחברות מוחזקות ומחברות מוחזקות:

החברה מעמידה לחברות מוחזקות מעת לעת הלוואות לזמן קצר לשם מימון פעילותן.

(2) התחייבויות פיננסיות:

ראה באור 16 בדוחות המאוחדים של הקבוצה בדבר התחייבויות פיננסיות מתאגידים בנקאיים.



פרק ד'

פרטים נוספים על התאגיד

שם החברה:	אי.בי.אי. בית השקעות בע"מ
מס' חברה ברשם החברות:	520034356
מען רשום: (תקנה 25א)	אחד העם 9, תל-אביב (מגדל שלום, קומה 27)
טלפון: (תקנה 25א)	03-5193857
פקסימיליה: (תקנה 25א)	03-5175411
כתובת דוא"ל: (תקנה 25א)	corala@ibi.co.il
תאריך הדוח על המצב הכספי: (תקנה 9)	31 בדצמבר 2024
תאריך הדוח: (תקנות 1 ו-7)	24 במרס 2025

ההפניה לתקנות בחלק זה הינה לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידיים), התש"ל-1970.

תקנה 10א' - תמצית דוחות על הרווח הכולל לכל אחד מהרבעונים

ראו דוח הדירקטוריון (פרק ב' לדוח זה).

תקנה 11 - רשימת השקעות בחברות בת ובחברות כלולות מהותיות¹ בתקופת הדוח

הערך בדוח הכספי בטבלאות שלהלן מייצג את השווי בספרים של השקעות בתאגידים מהותיים המוחזקים על ידי החברה במישרין או בעקיפין:

יתרת ההלוואות בדוח על המצב הכספי ²	שיעור החזקה על ידי החברה					ערכם הכספי הנפרד של החברה ליום 31.12.2024 (אלפי ש"ח)	ערך נקוב (בש"ח)	כמות המניות	סוג המניה
	בסמכות למנות דירקטורים	בכוח הצבעה	בהון	בהון המניות המונפק	במניה				
אי.בי.אי. - אמבן ניהול השקעות בע"מ									
-	100%	100%	100%	100%	100%	23,406	1 ש"ח ע"נ	8,500	רגילה
אי.בי.אי. קרנות נאמנות בע"מ									
104,000	100%	100%	100%	100%	100%	33,779	1 ש"ח ע"נ	6,250	רגילה
שרותי בורסה והשקעות בישראל - אי.בי.אי. - בע"מ									
-	100%	100%	100%	100%	100%	201,438	1 ש"ח ע"נ	102,996	רגילה
אדגר חתמים בע"מ									

¹ חברות מהותיות הנכללות במסגרת מגזרי הדיווח

² ההלוואות לחברות בנות וחברות קשורות הן לזמן קצר וניתנו בריבית בתנאי שוק.

24,834	100%	100%	100%	100%	100%	(25,619)	1 ש"ח ע"נ	721	רגילה
אורות השקעות בע"מ									
	63%	63%	63%	63%	63%	2,002	1 ש"ח ע"נ	15,787	רגילה
אי.בי.אי. קפיטל בע"מ									
31,200	68%	68%	68%	68%	68%	114,304	0.1 ש"ח ע"נ	7,000	רגילה
ארבע עונות סוכנות לביטוח פנסיוני בע"מ									
-	65%	65%	65%	65%	65%	22,945	ש"ח ע"נ 0.01	14.29	רגילה
קומריט השקעות בע"מ									
-	75%	75%	75%	75%	75%	9,977	0.1 ש"ח ע"נ	15.4	רגילה
אי.בי.אי קוואלטי קרדיט אחזקות בע"מ									
600	70%	70%	70%	70%	70%	9,117	ללא ע"נ	1,930	רגילה
אי.בי.אי. פרטנרס בע"מ									
-	70%	70%	70%	70%	70%	1,938	0.1 ש"ח ע"נ	10	רגילה
אי.בי.אי וולקנו החזקות בע"מ									
	75%	75%	75%	75%	75%	24,784	1 ש"ח ע"נ	100	רגילה
אי.בי.אי שותפויות נדלן בע"מ									
81,178	75%	75%	75%	75%	75%	(2,785)	0.1 ש"ח ע"נ	100	רגילה
אי.בי.אי פולין בע"מ									
259	70%	70%	70%	70%	70%	3,122	0.1 ש"ח ע"נ	1,000	רגילה
אי.בי.אי. אסטרטגיות CLO בע"מ									
13,620	100%	100%	100%	100%	100%	6,888	1 ש"ח ע"נ	100	רגילה

השקעות בחברות ציבוריות (הנסחרות בבורסה בתל אביב) בתקופת הדוח:

יתרת ההלוואות בדוח על המצב הכספי	שער בבורסה לתאריך הדוח על המצב הכספי (באג')	מספר נייר ערך בבורסה	שיעור החזקה					ערכם בדוח הכספי הנפרד של החברה (אלפי ש"ח)	ערך (בש"ח) נקוב	כמות המניות	סוג המניה
			בסמכות למנות דירקטורים	בכוח הצבעה	בהון	בהון המניות המונפק	במניה				
אי.בי.אי. - ניהול וחיתום בע"מ											
	832.9	1084482	44.78%	44.78%	44.78%	44.78%	44.78%	195,256	13,929,908	13,929,908	רגילה

תקנה 12 – שינויים בהשקעות בחברות בת ובחברות כלולות בשנת הדיווח

לפרטים אודות רכישת מניות אי.בי.אי.- ניהול וחיתום בע"מ- ראה סעיף 14 בפרק א' (תיאור עסקי התאגיד) לדוח זה. לעניין השקעה בחברת קוואלטי קרדיט אחזקות בע"מ ראה ביאור 8 בפרק ג' (דוח כספי) לפרק זה.

תקנה 13- הרווח הכולל של כל חברה בת או חברה כלולה של התאגיד (באלפי ש"ח) והכנסות החברה מהן לתקופה שהסתיימה ביום 31.12.2024, מדיבידנד, דמי ניהול וריבית:

הכנסות ריבית		דמי ניהול		דיבידנד		רווח כולל (הפסד)	
עבור תקופה שלאחר מכן	עבור שנת 2024	שנתקבלו לאחר תאריך הדוח על המצב הכספי או שזכאית החברה לקבל, בגין שנת 2024 או תקופה שלאחר מכן	שנתקבלו עד תאריך הדוח על המצב הכספי בגין שנת 2024 או תקופה שלאחר מכן	שנתקבל לאחר תאריך הדוח על המצב הכספי או שזכאית החברה לקבל, בגין שנת 2024 או תקופה שלאחר מכן	שנתקבל עד תאריך הדוח על המצב הכספי בגין שנת 2024 או תקופה שלאחר מכן	רווח אחר	רווח/ (הפסד) נקי
אי. בי. אי. – אמבן ניהול השקעות בע"מ							
	30				12,700	25	10,459
אי. בי. אי. קרנות נאמנות בע"מ							
	6,058				1,000	-	28,874
אי.בי.אי.- ניהול וחיתום בע"מ							
	-				4,266	146	18,332
שרותי בורסה והשקעות בישראל אי.בי.אי. בע"מ							
	169				67,000	121	66,617
אדגר חתמים בע"מ							
	2,244						597

אורות השקעות בע"מ							
	110			1,097	-		(721)
אי.בי.אי. קפיטל נאמנויות בע"מ							
	-			-	2,310		62,348
ארבע עונות סוכנות לביטוח פנסיוני בע"מ							
	-				-		7,511
קומריט השקעות בע"מ							
	391				-		2,371
קוואלטי קרדיט אחזקות בע"מ							
	4			1,167	3,491		9,204
אי.בי.אי. פרטנרס בע"מ							
	1,113			1,330	10,310		7,638
אי.בי.אי. וולקנו אחזקות בע"מ							
	-				9,000		18,510
אי.בי.אי. שותפויות נדלן בע"מ							
	4,861						(8,910)
אי.בי.אי. פולין בע"מ							
	11				6,659	(336)	6,595
אי.בי.אי. אסטרטגיות CLO בע"מ							
							4,374

תקנה 14

מתן הלוואות אינו עיסוק עיקרי של החברה.

תקנה 20 – רישום למסחר בבורסה

בשנת 2024 לא חלו הפסקות מסחר בניירות הערך של החברה, למעט הפסקות מסחר קצרות אגב פרסום דוחות כספיים או דיווחים מידיים של החברה.

לפרטים נוספים אודות הנפקות שביצעה החברה במהלך תקופת הדוח ראה סעיף 4 בפרק א' (תיאור עסקי התאגיד) בדוח זה.

תקנה 21 - תגמולים לבעלי עניין ולנושאי משרה בכירה (באלפי ש"ח)

להלן פרטים בדבר התגמולים כפי שהוכרו בדוחות הכספיים לשנת 2024 לכל אחד מחמשת בעלי התגמולים הגבוהים ביותר, מבין נושאי המשרה הבכירה בחברה או בתאגיד בשליטתה ואשר ניתנו להם בקשר עם כהונתם בחברה או בתאגיד בשליטתה, וכן התגמולים לבעלי העניין בחברה:

סה"כ עלות מעביד (באלפי ש"ח)	תגמולים בעבור שירותים (באלפי ש"ח)							פרטי מקבל התגמולים			
	אחר תקבולי דיבידנד	עמלה	דמי ייעוץ	דמי ניהול	תשלום מבוסס מניות	מענק	שכר	שיעור החזקה בהון התאגיד	היקף המשרה	תפקיד	שם
תגמולים לחמשת בעלי התגמולים הגבוהים ביותר מבין נושאי המשרה הבכירה בחברה או בחברות בשליטה											
8,803					49	7,778	976	-	מלאה	מנכ"לית חברת שירותי בורסה	לבנת מזרחי
4,980					820	2,750	1,410	0.26	מלאה	משנה למנכ"ל ומנהל שיווק ומכירות ראשי	אורן כהן
6,895					548	5,164	1,183	-	מלאה	מנכ"ל קבוצת קפיטל	טל דורי
4,323	385				1,653	870	1,415	-	מלאה	מנכ"ל חברה בת של חברת החיתום	עופר גרינבאום
3,809	385				1,156	870	1,398	-	מלאה	משנה למנכ"ל חברה בת של חברת החיתום	שי נבו
תגמולים לבעלי עניין בחברה (שהינם גם נושאי משרה בקבוצה מכח תפקידים נוספים ואינם מוזכרים בטבלה העליונה)											
1,111						420	691	2.15%	70%	יור' הדירקטוריון	עדו קוק
2,010				1,254		756		19.94%	מלאה	מנכ"ל החברה	דוד לובצקי
1,426						528	898	0.09%	מלאה	דירקטורית וסמנכ"לית פיתוח עסקי	אלה אלקלעי
1,232						286	946			יור' במספר חברות בנות	רון ויסברג

*יצוין כי החברה אינה מעניקה לנושאי המשרה הבכירה תגמול בריבית ו/או דמי שכירות ולכן הם אינם מצוינים בטבלה.

1. הסכומים הנקובים משקפים את העלות לתאגיד בגין שכר או דמי ניהול, הפרשות סוציאליות וכיו"ב הוצאות נלוות לשכר כן עלויות אחזקת רכב, ואינם כוללים מע"מ ומס שכר. לעניין זה, "השכר" הינו לרבות תנאים נלווים לשכר, כגון החזקת רכב, טלפון, תנאים סוציאליים, הפרשות בשל סיום יחסי עובד-מעביד, וכל הכנסה שנזקפה לשכר בשל מרכיב שהוענק לעובד וה"תגמול" הינו לרבות התחייבות למתן תגמול, בין במישרין ובין בעקיפין, ולרבות סכום כסף וכל דבר שהוא שווה כסף, שכר, מענק, דמי ניהול, דמי ייעוץ וכיוצ"ב.
2. כל התגמולים אשר ניתנים לנושאי המשרה של החברה (לא כולל נושאי משרה בחברות בנות) הינם בהתאם למדיניות התגמול של החברה.
3. נושאי המשרה הבכירה בחברה זכאים לכתבי שיפוי בהתאם להחלטת האסיפה הכללית של בעלי המניות של החברה מיום 21 בפברואר 2022 לפרטים ראו זימון אסיפת בעלי המניות מיום 26 בינואר 2022 מספר אסמכתא 011896-01-2022 וכן תקנה 22 בפרק ד' (פרטים נוספים על התאגיד) לדוח.
4. נושאי המשרה הבכירה בחברה זכאים לכתב פטור בהתאם להחלטת האסיפה הכללית של בעלי המניות של החברה מיום 11 באוגוסט 2020 לפרטים ראו זימון אסיפת בעלי המניות מיום 29 בינואר 2020 מס' אסמכתא 01-059587-2020 וכן ראו תקנה 29 לפרק ד' (פרטים נוספים על התאגיד) לדוח זה.

תנאי התגמול של בעלי השליטה וקרוביהם המכהנים כנושאי משרה בחברה בשנת 2024:

- א. **אלה אלקלעי ודוד לובצקי (מבעלי השליטה) – זכאים לתגמול בהתאם לתנאי התגמול שאושרו ביום 10 באוקטובר 2021 על ידי האסיפה הכללית (לאחר קבלת אישור הדירקטוריון וועדת התגמול) - תנאי התגמול האמורים נקבעו לתקופה של שלוש שנים החל מיום 1 בינואר 2022. עבור מר דוד לובצקי אושרה משכורת חודשית בסך 63 אלפי ₪ (ברוטו), מענק שנתי ותנאים נלווים, ועבור גב' אלה אלקלעי אושרה משכורת חודשית בסך 44 אלפי ₪ (ברוטו), מענק שנתי ותנאים נלווים. לפרטים נוספים אודות תנאי התגמול, ניתן לעיין בביאור 22 א' לפרק ג' (דוחות כספיים) לדוח זה וכן בדוח זימון האסיפה מיום 1 בספטמבר 2021 (מספר אסמכתא 01-142512-2021), הנכלל בפרק זה על דרך ההפניה. תנאי התגמול תואמים את מדיניות התגמול של החברה.**
- ב. יצוין כי לאחר תקופת הדוח, החל מיום 1 בינואר 2025 עודכן שכרם של אלה אלקלעי ודוד לובצקי ל-53 אלפי ₪ (ברוטו) וחשבונית חודשית המגלמת שכר ברוטו של 72 אלפי ₪ בהתאמה. לפרטים נוספים ניתן לעיין בזימון אסיפת בעלי המניות מיום 10 באוקטובר 2024 (מס' אסמכתא 01-609930-2024) המובא בדוח זה על דרך ההפניה.
- ג. **עדו קוק (יו"ר הדירקטוריון ומבעלי השליטה) זכאי לתגמול בהתאם לתנאי התגמול שאושרו ביום 10 באוקטובר 2021 ע"י האסיפה הכללית (לאחר שהתקבל אישור הדירקטוריון וועדת התגמול). משכורת חודשית בגובה 35 אלפי ₪, מענק שנתי ותנאים נלווים. לפרטים בדבר תנאי התגמול, ראו ביאור 22 א' לפרק ג' (דוחות כספיים) לדוח זה וכן דוח זימון האסיפה הכללית המיוחדת של החברה מיום 1 בספטמבר 2021 (מספר אסמכתא 01-142512-2021), הנכלל בפרק זה על דרך ההפניה. תנאי תגמול האמורים נקבעו לתקופה בת שלוש שנים החל מיום 1 בינואר 2022. תנאי התגמול האמורים תואמים את מדיניות התגמול של החברה. יצוין כי לאחר תקופת הדוח, החל מיום 1 בינואר 2025 עודכן שכרו של מר עדו קוק ל-40 אלפי ₪ (ברוטו). לפרטים נוספים ראו זימון אסיפת בעלי המניות מיום 10 באוקטובר 2024 (מס' אסמכתא 01-609930-2024) המובא בדוח זה על דרך ההפניה.**
- ד. **רון ויסברג (מבעלי השליטה) - ביום 8 במרץ 2023 אישרה אסיפת בעלי המניות של החברה (לאחר שהתקבל אישור הדירקטוריון ואישור ועדת הביקורת ביושבה כוועדת תגמול) תנאי כהונה והעסקה למר רון ויסברג הכוללים משכורת חודשית בגובה 25 אלפי ₪ ותנאים נלווים. הכל כמפורט בזימון אסיפת בעלי המניות מיום 29 בינואר 2023 (מס' אסמכתא 01-012096-2023) המובא בדוח זה על דרך ההפניה. תנאי התגמול האמורים תואמים את מדיניות התגמול של החברה. יצוין כי לאחר תקופת הדוח, החל מיום 1 בינואר 2025 עודכנו תנאי כהונתו של רון ויסברג ונוסף עבורו מנגנון בונוס הנגזר מההון הממוצע של חבר הבורסה. לפרטים נוספים ראו זימון אסיפת בעלי המניות מיום 10 באוקטובר 2024 (מס' אסמכתא 01-609930-2024) המובא בדוח זה על דרך ההפניה.**
- ה. בנוסף למפורט בטבלה שלעיל, שילמה החברה בשנת 2024 לדירקטורים - רינה שפיר, שלמה זהר, נטלי קרמר, צביקה פולק ואימן סייף גמול דירקטורים בסכום כולל של 1,700 אלפי ₪.

להלן פירוט אודות התגמול של חמשת מקבלי השכר הגבוה ביותר לשנת 2024 (שאינם מקרב בעלי השליטה וקרוביהם):

- א. **לבנת מזרחי רינסקי - מכהנת כמנכ"ל שירותי בורסה החל מיוני 2018 וזכאית לשכר המצוין בטבלה, המשולם על ידי שירותי בורסה על פי הסכם ההעסקה עמה. הצדדים יכולים להביא לסיום ההתקשרות בהודעה מוקדמת של 60 ימים. בנוסף, היא זכאית למענק תלוי תוצאות בהתאם לרווחי שירותי בורסה בדוחותיה הכספיים.**

- ב. **אורן כהן** - מכהן כמשנה למנכ"ל ומנהל השיווק והמכירות של החברה החל מ־פברואר 2014. בהתאם להסכם ההתקשרות עימו, הוא זכאי לשכר חודשי כמפורט בטבלה, מענק שנתי בהתאם להחלטת החברה, מענק שימור ומענק הוני. בהתאם לכך, במהלך שנת 2024 הונפקו עבור אורן כהן אופציות ומניות חסומות כמפורט בדיווח החברה מיום 17 בספטמבר 2024 (מס' אסמכתא 2024-01-603937) המובא בדוח זה על דרך ההפניה. הצדדים יכולים להביא לסיום ההתקשרות בהודעה מוקדמת של 90 ימים.
- ג. **טל דורי** - מכהן כמנכ"ל חברת קפיטל החל מ־מרץ 2016 וזכאי לשכר המצויין בטבלה המשולם לו ע"י קפיטל על פי הסכם ההעסקה עמו. הצדדים יכולים להביא לסיום ההתקשרות בהודעה מוקדמת עפ"י חוק. בנוסף הוא זכאי למענק תלוי תוצאות בהתאם לרווחי קפיטל בדוחותיה הכספיים וכן היה זכאי למענק פאנטום נוסף של אחוזים מהרווח של חברת קפיטל, וזאת עד לרבעון 3 2024. במהלך הרבעון הרביעי של 2024, הוענקו לו מניות חסומות בקפיטל, בשיעור של 3% מההון המונפק והנפרע של קפיטל.
- ד. **עפר גרינבאום** - מנכ"ל חברת הבת אי.בי.אי- חיתום והנפקות בע"מ החל מינואר 2018 זכאי לשכר המצויין בטבלה, המשולם על ידי חברת החיתום על פי הסכם ההעסקה עמו. כמו כן, זכאי למענק תלוי תוצאות בהתאם לרווחי חברת החיתום. הצדדים יכולים להביא לסיום ההתקשרות בהודעה מוקדמת של 90 ימים. לפרטים נוספים ראו תקנה 21 בנספח א' (הדוח התקופתי של חברת החיתום).
- ה. **שי נבו** - משנה למנכ"ל חברת הבת אי.בי.אי- חיתום והנפקות בע"מ החל מינואר 2018 זכאי לשכר המצויין בטבלה, המשולם על ידי חברת החיתום על פי הסכם ההעסקה עמו. כמו כן, זכאי למענק תלוי תוצאות בהתאם לרווחי חברת החיתום הצדדים יכולים להביא לסיום ההתקשרות בהודעה מוקדמת של 90 ימים. לפרטים נוספים ראו תקנה 21 בנספח א' (הדוח התקופתי של חברת החיתום).

תקנה 21א' - השליטה בתאגיד

למועד הדוח, בעלי השליטה בחברה הינם ה"ה דוד לובצקי, דוד ויסברג ועמנואל קוק.

ביום 18 באפריל 2024 צבי לובצקי העביר ללא תמורה לבנו דוד לובצקי את כל אחזקותיו במניות בחברת ל.ת.צ אחזקות בע"מ אשר החזיקה ב-2,473,640 מניות רגילות של החברה. העסקה נעשתה ללא תמורה במסגרת העברה בין דורית. בעקבות ההעברה כאמור הפך מר דוד לובצקי, המשמש כמנכ"ל החברה, לאחד מבעלי השליטה בחברה, יחד עם עמנואל קוק ודוד ויסברג. לפרטים נוספים ראו דיווח החברה מיום 18 באפריל 2024 (מס' אסמכתא 2024-01-039373) המובא בדוח זה על דרך ההפניה.

לפרטים אודות הסכם ההצבעה בין בעלי השליטה, ראו סעיף 21.1 בפרק א' (תיאור עסקי התאגיד) לדוח זה.

תקנה 22 - עסקאות עם בעלי השליטה

להלן פרטים, למיטב ידיעת החברה, בדבר כל עסקה עם בעל השליטה או שלבעל השליטה יש עניין אישי באישורה, אשר בתוקף במועד הדוח:

עסקאות המניות בסעיף 4)270 לחוק החברות, תשנ"ט-1999

אישור תנאי התגמול של בעלי שליטה בחברה וקרוביהם

א. ביום 10 באוקטובר 2021 אישרה האסיפה הכללית של בעלי המניות בחברה (לאחר שהתקבל אישור ועדת הביקורת ביושבה כוועדת תגמול וכן אישור הדירקטוריון) תנאי כהונה והעסקה לגב' אלה אלקלעי, מר דוד לובצקי ומר עדו קוק לתקופה בת שלוש שנים החל מיום 1 בינואר 2022. לפרטים נוספים ראה דוח זימון האסיפה הכללית המיוחדת של החברה מיום 1 בספטמבר 2021 (מספר אסמכתא 2021-01-142512), הנכלל בפרק זה על דרך ההפניה. כמו כן ראו תקנה 21 לפרק ד' (תיאור עסקי התאגיד), לדוח זה.

ב. ביום 8 במרץ 2023 אישרה אסיפת בעלי המניות (לאחר שהתקבל אישור ועדת הביקורת ביושבה כוועדת תגמול ואישור הדירקטוריון) את תנאי העסקתו וכהונתו של מר רון ויסברג. לפרטים נוספים ראו זימון אסיפת בעלי המניות מיום 29 בינואר 2023 (מס' אסמכתא 2023-01-012096) המובא בדוח זה על דרך ההפניה.

ג. ביום 18 בנובמבר 2024 אישרה האסיפה הכללית של בעלי המניות בחברה (לאחר שהתקבל אישור ועדת הביקורת ביושבה כוועדת תגמול וכן אישור הדירקטוריון) תנאי כהונה והעסקה למר עדו קוק, מר דוד לובצקי, גב' אלה אלקלעי, ומר רון ויסברג לתקופה בת שלוש שנים החל מיום 1 בינואר 2025. לפרטים נוספים ראה דוח זימון האסיפה הכללית המיוחדת של החברה מיום 10 באוקטובר 2024 (מספר אסמכתא 2024-01-609930), הנכלל בפרק זה על דרך ההפניה. כמו כן ראו תקנה 21 לפרק ד' (תיאור עסקי התאגיד), לדוח זה.

לפרטים בדבר הסדרי פטור ושיפוי לנושאי משרה ודירקטורים (לרבות מטעם בעלי השליטה וקרוביהם) וכן לפרטים אודות פוליסת ביטוח דירקטורים ונושאי משרה ראה תקנה 29' א' להלן.

עסקאות אחרות (שאינן מניות בסעיף 270(4) לחוק החברות)

התקשרות החברה עם עידן לובצקי (קרוב של בעל השליטה, מר צבי לובצקי)

ביום 21 במרץ 2024 אישרו ועדת הביקורת (ביושבה בוועדת תגמול) ודירקטוריון החברה את הארכת התקשרות החברה עם עידן לובצקי, אחיו של בעל השליטה בחברה, דוד לובצקי, המועסק בחברה בתפקיד אדמיניסטרטיבי לתקופה בת 3 שנים בהתאם לתקנה 1ב(4) לתקנות החברות התש"ס-2000. לפרטים נוספים, ראו דוח מידי שפרסמה החברה ביום 21 במרץ 2024 (מספר אסמכתא 01-029907-2024). כמו כן, לאחר תקופת הדוח ביום 24 במרץ 2025 אישר דירקטוריון החברה, לאחר אישור ועדת הביקורת (ביושבה כוועדת תגמול) עדכון לתנאי כהונתו של מר עידן לובצקי. לעניין זה ראו דיווח מידי שתפרסם החברה בד בבד עם פרסום דוח זה באתר ההפצה של רשות ניירות ערך שכתובתו www.magna.isa.gov.il.

אישור מדיניות תגמול

ביום 18 בנובמבר 2024 אושרה על ידי האסיפה הכללית של החברה (לאחר אישור ועדת הביקורת ביושבה כוועדת תגמול והדירקטוריון) מדיניות התגמול הקודמת של החברה, לפרטים אודותיה ראו זימון אסיפת בעלי המניות מיום 10 באוקטובר 2024 (מספר אסמכתא 01-609930) הנכלל בדוח זה על דרך ההפניה.

מדיניות החברה בעניין עסקאות זניחות:

אחת לשנה, ועדת הביקורת ולאחריה דירקטוריון החברה מאשרים את מדיניות החברה לעניין עסקאות זניחות ובתוך כך קובעים את הסוגים והמאפיינים של העסקאות אותן רואה התאגיד כזניחות, תוך פירוט העובדות, הנימוקים וההסברים לכך.

תקנה 24 – החזקות בעלי עניין במניות וניירות ערך של החברה:

לפרטים אודות החזקות בעלי עניין ליום 31 בדצמבר 2024 ראה דיווח מידי מיום 5 בינואר 2025 (מס' אסמכתא 01-001162-2025) המובא בדוח זה על דרך ההפניה.

תקנה 24א - הון רשום, הון מונפק וניירות ערך המירים ליום 24 במרס 2025

מספר מניות/ניירות ערך המירים	
50,000,000	הון רשום (מניות רגילות בנות 0.1 ש"ח ע.נ. כל אחת)
15,648,144	הון מונפק ונפרע
13,599,310	הון מונפק ונפרע בניכוי מניות רדומות
2,048,834	מניות רדומות
974,193	אופציות לא סחירות לעובדים ולאחרים

תקנה 24ב – מרשם בעלי מניות

שם המחזיק	כתובת	מס' מזהה	סוג המניה	כמות המניות	ערך נקוב בש"ח
חברה לרישומים של הבורסה לניירות ערך בתל אביב	אחוזת בית 2, תל אביב	515736817	רגילה	13,648,134	1,364,813

1	10	רגילה	064837123	טולקובסקי 3, תל אביב	יהודה בר לב
200,000	2,000,000	רגילה	051288421	ספיר 21, קיסריה	יעקב אלכסנדר

מרשם בעלי האופציות

שם המחזיק	כתובת	מס' מזהה	סוג המניה	כמות המניות	מוחזקות בנאמנות?
שטראוס לזר ושות'	יגאל אלון 94, תל אביב יפו	511742066	אופציה לעובדים	956,025	כן
שטראוס לזר ושות'	יגאל אלון 94, תל אביב יפו	511742066	אופציה לאחרים	18,168	כן

תקנה 26 – הדירקטורים של החברה

שם:	עודו דב קוק (יו"ר הדירקטוריון)
מספר זיהוי:	057793309
שם הדירקטור באנגלית (כאמור בדרכון)	Iddo Dov Kook
תאריך לידה:	27 באוקטובר 1962
מען להמצאת כתבי-ידין:	ג'ורג' אליוט 14 תל אביב
נתינות:	ישראלית
חברות בוועדה או ועדות של הדירקטוריון:	-
דירקטור בלתי תלוי או דירקטור חיצוני (ואם חיצוני – האם מומחה):	לא
בעל מומחיות חשבונאית ופיננסית או כשירות מקצועית:	בעל מומחיות חשבונאית ופיננסית
עובד החברה, חברה בת שלה, חברה קשורה שלה או של בעל עניין – התפקיד אותו ממלא:	יו"ר הדירקטוריון. מספק להנהלת החברה וחברות הבנות ייעוץ בנושאים שוטפים ומסייע בהתוויית האסטרטגיה של הקבוצה. בנוסף מכהן כדירקטור בחברות בנות בקבוצה. לפרטים בדבר תנאי התגמול של מר עודו קוק ראו תקנה 22 לעיל.
תאריך בו החלה כהונתו כדירקטור:	1 בינואר 2019
השכלה:	תואר ראשון במדעי החיים מאוניברסיטת תל אביב תואר שני במנהל עסקים מאוניברסיטת תל אביב
קרבת משפחה לבעל עניין	בנו של מר עמנואל קוק, הנמנה עם בעלי השליטה בחברה
עיסוק בחמש השנים האחרונות:	יו"ר דירקטוריון הקבוצה המשמש בין היתר כדירקטור בחברות שונות בקבוצה.
תאגידים בהם משמש דירקטור:	אי.בי.אי - ניהול וחיתום בע"מ; שרותי בורסה והשקעות בישראל – אי.בי.אי. בע"מ; אדגר חתמים בע"מ; אורות השקעות בע"מ; ארבע עונות סוכנות לביטוח פנסיוני בע"מ; קומריט השקעות בע"מ; אי.בי.אי. קפיטל בע"מ; אי.בי.אי. ניהול נאמנויות; אי.בי.אי. פרטנרס בע"מ; אי.בי.אי. תשתיות פיננסיות בע"מ; אי.בי.אי. תבל בע"מ; אי.בי.אי. – ניהול וחיתום בע"מ; אי.בי.אי. תגמול עובדים בע"מ; אי.בי.אי. שותפויות נדל"ן בע"מ; אי.בי.אי. פילאר ברלין בע"מ; אי.בי.אי. וולקנו החזקות בע"מ; אי.בי.אי. – אמבן ניהול השקעות בע"מ; אי.בי.אי. הולדינגס (1997) בע"מ; אי.בי.אי. פולין בע"מ;

אי.בי.אי אלטרנטיב בע"מ; אי.בי.אי פילאר דיסלדורף בע"מ; אי.בי.אי שרותי מטה בע"מ; אי.בי.אי פילאר גרמניה בע"מ; אי.בי.אי מוצרים מובנים בע"מ; אי.בי.אי פילאר אנגליה בע"מ; אי.בי.אי פורטפוליו אנגליה בע"מ; אי.בי.אי אינטרנשיונל אף או אף בע"מ; אי.בי.אי קרנות גידור בע"מ; אי.בי.אי מדיה בע"מ; רואטו בע"מ; יבולי הניר אגודה שיתופית; להקת בת שבע; אביר הבר בע"מ	
כ	דירקטור שהחברה רואה אותו כבעל מומחיות חשבונאית ופיננסית לצורך עמידה במספר המזערי שקבע הדירקטוריון;

שם:	אלה אלקעי
מספר זיהוי:	057892424
תאריך לידה:	27 באפריל 1963
מען להמצאת כתבי בי-דין:	משק 46, כפר מרדכי
נתינות:	ישראלית ואמריקאית
חברות בועדה או ועדות של הדירקטוריון:	-
דירקטורית בלתי תלויה או דירקטורית חיצונית (ואם חיצונית – האם מומחית):	לא
בעלת מומחיות חשבונאית ופיננסית או כשירות מקצועית:	בעלת כשירות חשבונאית ופיננסית
עובדת החברה, חברה בת שלה, חברה קשורה שלה או של בעל עניין – התפקיד אותו ממלאת:	סמנכ"ל פיתוח עסקי בחברה ובחברות בשליטת החברה, יו"ר אי.בי.אי קרנות נאמנות בע"מ. לפרטים בדבר תנאי התגמול של גב' אלקעי ראו תקנה 22 לעיל בנוסף, מכהנת הגב' אלקעי כדירקטורית בחברות הקבוצה.
תאריך בו החלה כהונה כדירקטורית:	18 בנובמבר 2009
השכלה:	תואר ראשון בביוולוגיה מאוניברסיטת תל-אביב; תואר שני בביוולוגיה מאוניברסיטת תל-אביב; תואר שני במנהל עסקים מאוניברסיטת תל-אביב
עיסוק בחמש השנים האחרונות:	משנת 2007 מכהנת כסמנכ"ל פיתוח עסקי בחברה. החל מיום 2 באוגוסט 2018 מכהנת כיו"ר דירקטוריון אי.בי.אי קרנות נאמנות בע"מ.
תאגידים בהם משמשת דירקטורית:	אי.בי.אי. בית השקעות בע"מ; אי.בי.אי. אמבן ניהול השקעות בע"מ; קוואלטי קרדיט בע"מ, קוואלטי קרדיט אחזקות בע"מ; צעדים החזקות (1993) בע"מ; אי.בי.אי פתרונות אשראי בע"מ; אי.בי.אי אסטרטגיות סי.אל.או בע"מ; אי.בי.אי קרנות נאמנות בע"מ; ארבע עונות ניהול עושר בע"מ. אלפנאר לקידום תעסוקת ערבים בישראל בע"מ (חל"צ), מעלה-עסקים מנהיגים אחריות חברתית (ע"ר); האוניברסיטה הפתוחה; הקרן החדשה לישראל; IFIE ואלביאדר- לפיתוח כלכלי וחברתי.
בת משפחה של בעל עניין אחר בחברה:	בתו של מר דוד ויסברג, מבעלי השליטה בחברה, ואחותו של מר רון ויסברג, דירקטור בחברה ובחברות בנות.
דירקטורית שהחברה רואה אותה כבעלת מומחיות חשבונאית ופיננסית לצורך עמידה במספר המזערי שקבע הדירקטוריון:	כן

שם:	גב' רינה שפיר
מספר זיהוי:	011647377
תאריך לידה:	20.9.1963
מען להמצאת כתבי בי-דין:	רחוב אלוף מגן קלמן 3, תל אביב
נתינות:	ישראלית

חברות בוועדה או ועדות של הדירקטוריון:	וועדת ביקורת (לרבות ביושבה כוועדת תגמול), ועדה לבחינת דוחות כספיים, ועדת נוסטרו
דירקטורית בלתי תלויה או דירקטורית חיצונית :	כן
בעלת מומחיות חשבונאית ופיננסית או כשירות מקצועית:	בעלת מומחיות חשבונאית ופיננסית
עובדת החברה, חברה בת שלה, חברה קשורה שלה או של בעל עניין:	לא
תאריך בו החלה לכהן כדירקטורית:	1 באפריל 2021
השכלה:	BA בכלכלה מאוניברסיטת תל אביב MBA במימון וחשבונאות מאוניברסיטת תל אביב
עיסוק בחמש השנים האחרונות:	מנכ"ל רונטל טכנולוגיות, תכנה וסחר בע"מ ודירקטורית כמפורט מטה.
תאגידים בהם משמש דירקטור:	נאייקס בע"מ; שיר (שלמה) נדל"ן בע"מ; סאנפלאור תעשיות מתחשדות בע"מ; אלמדה ונצ'רס, אקרשטיין קבוצה בע"מ, יחד רופאים חברה לניהול קופות גמל.
בת משפחה של בעל עניין אחר בחברה:	לא
דירקטורית שהחברה רואה כבעלת מומחיות חשבונאית ופיננסית לצורך עמידה במספר המזערי שקבע הדירקטוריון:	כן

שם:	נטלי קרמר
מספר זיהוי:	035907120
תאריך לידה:	5.11.1978
מען להמצאת כתבי-דין:	זאב רכטר 6, תל אביב
נתינות:	ישראלית
חברות בוועדה או ועדות של הדירקטוריון:	וועדת ביקורת, ועדה לבחינת דוחות כספיים וועדת תגמול
דירקטור בלתי תלוי או דירקטור חיצוני (ואם חיצוני – האם מומחה):	דירקטורית חיצונית
בעל מומחיות חשבונאית ופיננסית או כשירות מקצועית:	בעלת מומחיות חשבונאית ופיננסית וכן בעלת מומחיות בתחום הסייבר.
עובד החברה, חברה בת שלה, חברה קשורה שלה או של בעל עניין – התפקיד אותו ממלא:	לא
תאריך בו החלה כהונה כדירקטור:	4 ביולי 2022
השכלה:	תואר ראשון במדעי המחשב ומנהל עסקים מאוניברסיטת תל אביב, תואר שני במנהל עסקים מאוניברסיטת תל אביב
עיסוק בחמש השנים האחרונות:	צ'ק פינט טכנולוגיות תוכנה בע"מ. תפקידים בכירים בחברת AT&T- חברת תקשורת אמריקאית.
תאגידים בהם משמש דירקטור:	לא רלוונטי.
בן משפחה של בעל עניין אחר בחברה:	לא
דירקטור שהחברה רואה אותו כבעל מומחיות חשבונאית ופיננסית לצורך עמידה במספר המזערי שקבע הדירקטוריון:	כן

שם:	שלמה זהר
מספר זיהוי:	51979466
תאריך לידה:	13.2.1954
מען להמצאת כתבי-דין:	שפינוזה ברוך 5 רעננה.
נתינות:	ישראלית.
חברות בוועדה או ועדות של הדירקטוריון:	חבר וועדת ביקורת, ועדה לבחינת דוחות כספיים, ועדת תגמול וועדת נוסטרו

לא.	דירקטור בלתי תלוי או דירקטור חיצוני (ואם חיצוני – האם מומחה):
בעל מומחיות חשבונאית ופיננסית	בעל מומחיות חשבונאית ופיננסית או כשירות מקצועית:
לא.	עובד החברה, חברה בת שלה, חברה קשורה שלה או של בעל עניין – התפקיד אותו ממלא:
18 באוגוסט 2022.	תאריך בו החלה כהונה כדירקטור:
תואר ראשון בכלכלה מאוניברסיטת תל אביב. תואר שני במנהל עסקים (מימון וחשבונאות) מאוניברסיטת תל אביב.	השכלה:
יעוץ לניהול ופיתוח עסקי ודירקטור בחברות ציבוריות. דירקטור במקסטוק בע"מ ובשופרסל בע"מ	עיסוק בחמש השנים האחרונות:
אקונרג'י אנרגיה מתחדשת בע"מ, מליסרון בע"מ, סילברסטין נכסים לימיטד, גרייסטון סניור דבט בי אי לימיטד, ארבע עונות סוכנות לביטוח פנסיוני בע"מ.	תאגידים בהם משמש דירקטור:
לא.	בן משפחה של בעל עניין אחר בחברה:
כן.	דירקטור שהחברה רואה אותו כבעל מומחיות חשבונאית ופיננסית לצורך עמידה במספר המזערי שקבע הדירקטוריון:

אימן סייף	שם:
023277429	מספר זיהוי:
22.10.1968	תאריך לידה:
אלחטאף ת.ד 621 ערעה	מען להמצאת כתבי-דין:
ישראלית	נתינות:
בוועדת ביקורת (לרבות ועדת תגמול), ועדה לבחינת דוחות כספיים.	חברות בוועדה או ועדות של הדירקטוריון:
כן.	דירקטור בלתי תלוי או דירקטור חיצוני:
בעל מומחיות חשבונאית ופיננסית	בעל מומחיות חשבונאית ופיננסית או כשירות מקצועית:
לא.	עובד החברה, חברה בת שלה, חברה קשורה שלה או של בעל עניין:
9 באוקטובר 2023	תאריך בו החל כהונתו כדירקטור:
תואר ראשון בתכנון ופיתוח בינ"ל- אונ' קלארק, ארה"ב. תואר שני במנהל עסקים- אונ' באמברג, גרמניה.	השכלה:
יו"ר דירקטוריון רני צים בניה רוויה בחברה הערבית בע"מ. שותף בכיר בקרן פורטלנד. נאס לייעוץ ומחקר חברתי וכלכלי בע"מ. דירקטור בקופת חולים כללית.	עיסוק בחמש השנים האחרונות:
אלפנאר לקידום תעסוקת ערבים בישראל. חאסוב- העמותה לקידום יזמות וטכנולוגיה בחברה הערבית.	תאגידים בהם משמש דירקטור:
לא	בן משפחה של בעל עניין אחר בחברה:
כן	דירקטור שהחברה רואה כבעל מומחיות חשבונאית ופיננסית לצורך עמידה במספר המזערי שקבע הדירקטוריון:

רון ויסברג	שם:
022874127	מספר זיהוי:
2 בפברואר 1967	תאריך לידה:
ויתקין 7, רמת השרון	מען להמצאת כתבי-דין:

ישראלית ואמריקאית	נתינות:
אין	חברות בועדה או ועדות של הדירקטוריון:
לא	דירקטור בלתי תלוי או דירקטור חיצוני (ואם חיצוני – האם מומחה):
בעל מומחיות חשבונאית ופיננסית	בעל מומחיות חשבונאית ופיננסית או כשירות מקצועית:
יו"ר דירקטוריון חברת הבת, אי.בי.אי – ניהול וחיתום בע"מ.	עובד החברה, חברה בת שלה, חברה קשורה שלה או של בעל עניין – התפקיד אותו ממלא:
8 במרץ 2023 (עד לאותו מועד כיהן כדירקטור חליף)	תאריך בו החל כהונה כדירקטור:
תואר ראשון בכלכלה חקלאית מהאוניברסיטה העברית בירושלים, תואר שני במנהל עסקים מאוניברסיטת תל-אביב	השכלה:
החל מיום 30 בינואר 2014 מכהן כיו"ר דירקטוריון אי.בי.אי – ניהול וחיתום בע"מ;	עיסוק בחמש השנים האחרונות:
אי.בי.אי ניהול וחיתום בע"מ; אי.בי.אי – חיתום והנפקות בע"מ; מימאס אחזקות והשקעות בע"מ; שרותי בורסה והשקעות בישראל- אי.בי.אי בע"מ בליץ טכנולוגיות בע"מ, BALCAR REPORT LTD.	תאגידים בהם משמש דירקטור:
בנו של מר דוד ויסברג, מבעלי השליטה בחברה, ואחיה של גב' אלה אלקלעי, דירקטורית בחברה ובחברות בנות.	בן משפחה של בעל עניין אחר בחברה:
כן.	דירקטור שהחברה רואה אותו כבעל מומחיות חשבונאית ופיננסית לצורך עמידה במספר המזערי שקבע הדירקטוריון:

שם:	צבי פולק
מספר זיהוי:	054117742
תאריך לידה:	06.07.57
מען להמצאת כתבי-דין:	רימון רמת אפעל 11, רמת גן, 5290691
נתינות:	ישראל
חברות בועדה או ועדות של הדירקטוריון:	אין
דירקטור בלתי תלוי או דירקטור חיצוני (ואם חיצוני – האם מומחה):	לא
בעל מומחיות חשבונאית ופיננסית או כשירות מקצועית:	כן
עובד החברה, חברה בת שלה, חברה קשורה שלה או של בעל עניין – התפקיד אותו ממלא:	דירקטור באי.בי.אי קפיטל בע"מ,
תאריך בו החלה כהונה כדירקטור:	1 במאי 2024
השכלה:	תואר בהנדסה, תעשייה וניהול מהטכניון, MBA במנהל עסקים מאוניברסיטת בר אילן
עיסוק בחמש השנים האחרונות:	נשיא ומנכ"ל קבוצת כלמוביל בע"מ GALILEO WHEELS , CHAIRMAN , ADVISORY BOARD SAVERONE חבר הדירקטוריון בטכניון ודירקטור בחברת הבת אי.בי.אי קפיטל בע"מ.
תאגידים בהם משמש דירקטור:	אי.בי.אי קפיטל בע"מ, צ.ג. פולק נדל"ן בע"מ.
בן משפחה של בעל עניין אחר בחברה:	לא
דירקטור שהחברה רואה אותו כבעל מומחיות חשבונאית ופיננסית לצורך עמידה במספר המזערי שקבע הדירקטוריון:	כן

שם:	דוד ויסברג (דירקטור חליף)
מספר זיהוי:	008324998

תאריך לידה:	6 בינואר 1935
מען להמצאת כתבי בי-דין:	משה שרת 72, תל-אביב
נתינות:	ישראלית
חברות בוועדה או ועדות של הדירקטוריון:	-
דירקטור בלתי תלוי או דירקטור חיצוני (ואם חיצוני – האם מומחה):	-
בעל מומחיות חשבונאית ופיננסית או כשירות מקצועית:	בעל מומחיות חשבונאית ופיננסית
עובד החברה, חברה בת שלה, חברה קשורה שלה או של בעל עניין – התפקיד אותו ממלא:	כיהן כדירקטור בחברה וסיפק שירותי ייעוץ להנהלת החברה וליווי של לקוחות של הקבוצה.
תאריך בו החלה כהונה כדירקטור:	16 בנובמבר 1981 (סיום כהונה ביום 26 בינואר 2023)
השכלה:	תואר ראשון בכלכלה מאוניברסיטת Columbia (ניו יורק); תואר שני במנהל עסקים מאוניברסיטת Columbia (ניו יורק)
עיסוק בחמש השנים האחרונות:	דירקטור חליף בחברה, סיפק שירותי ייעוץ להנהלת החברה ומלווה לקוחות של הקבוצה וכן דירקטור בחברות הקבוצה
תאגידים בהם משמש דירקטור:	יד אהרון בע"מ
בן משפחה של בעל עניין אחר בחברה:	אביהם של גב' אלה אלקלעי דירקטורית בחברה, ושל מר רון ויסברג דירקטור בחברה.
דירקטור שהחברה רואה אותו כבעל מומחיות חשבונאית ופיננסית לצורך עמידה במספר המזערי שקבע הדירקטוריון:	כן

תקנה 26א – נושאי משרה בכירה

שם:	דוד לובצקי
מספר זיהוי:	035672286
תאריך לידה:	12 בנובמבר 1978
תאריך תחילת כהונה:	1 בינואר 2019
התפקיד שממלא בחברה, בחברה בת שלה או בחברה קשורה שלה או בבעל עניין בה:	מנכ"ל החברה ודירקטור בחברות הקבוצה ו/או חברות קשורות.
בעל עניין בחברה או בן משפחה של נושא משרה בכירה אחר או של בעל עניין בחברה:	בעל שליטה.
השכלה:	תואר ראשון בכלכלה מאוניברסיטת תל-אביב
ניסיון עסקי בחמש שנים אחרונות:	החל מה-1 בינואר 2019 מנכ"ל קבוצת אי.בי.אי בית השקעות בע"מ.

שם:	דרור טנא
מספר זיהוי:	057794968
תאריך לידה:	20 באוקטובר 1962
תאריך תחילת כהונה:	29 באוגוסט 2002
התפקיד שממלא בחברה, בחברה בת שלה או בחברה קשורה שלה או בבעל עניין בה:	סמנכ"ל כספים בחברה ובחברות בשליטת החברה; דירקטור באי.בי.אי קרנות נאמנות בע"מ
בעל עניין בחברה או בן משפחה של נושא משרה בכירה אחר או של בעל עניין בחברה:	לא
השכלה:	תואר ראשון בחשבונאות וכלכלה מאוניברסיטת תל-אביב
ניסיון עסקי בחמש שנים אחרונות:	סמנכ"ל הכספים של הקבוצה.

שם:	אורן כהן
-----	----------

032135758	מספר זיהוי:
30 בדצמבר 1974	תאריך לידה:
1 במאי 2014	תאריך תחילת כהונה:
משנה למנכ"ל ומנהל שיווק ומכירות ראשי בחברה.	התפקיד שממלא בחברה, בחברה בת שלה או בחברה קשורה שלה או בבעל עניין בה:
לא	בעל עניין בחברה או בן משפחה של נושא משרה בכירה אחר או של בעל עניין בחברה:
תואר ראשון בכלכלה וניהול מהאוניברסיטה הפתוחה	השכלה:
משנה למנכ"ל ומנהל השיווק והמכירות הראשי בקבוצה.	ניסיון עסקי בחמש שנים אחרונות:

שם:	אורן אופק
מספר זיהוי:	031113657
תאריך לידה:	29 במרס 1980
תאריך תחילת כהונה:	1 בדצמבר 2015
התפקיד שממלא בחברה, בחברה בת שלה או בחברה קשורה שלה או בבעל עניין בה:	משנה למנכ"ל
בעל עניין בחברה או בן משפחה של נושא משרה בכירה אחר או של בעל עניין בחברה:	לא
השכלה:	תואר ראשון במשפטים - המרכז הבינתחומי הרצליה; תואר ראשון בממשל - המרכז הבינתחומי הרצליה; תואר שני במנהל עסקים EMBA – אוניברסיטת תל אביב
ניסיון עסקי בחמש שנים אחרונות:	סמנכ"ל, יועץ משפטי ראשי וממונה על האכיפה הפנימית בחברה ובחברות בשליטת החברה.

שם:	שלמה חנם
מספר זיהוי:	034467225
תאריך לידה:	4.1.1978
תאריך תחילת כהונה:	28.4.2022
התפקיד שממלא בחברה, בחברה בת שלה או בחברה קשורה שלה או בבעל עניין בה:	חשבונאי ראשי, סמנכ"ל כספים בחברות בנות ודירקטור בחברות בנות.
בעל עניין בחברה או בן משפחה של נושא משרה בכירה אחר או של בעל עניין בחברה:	לא
השכלה:	תואר BA מנהל עסקים מסלול חשבונאות ורואה חשבון
ניסיון עסקי בחמש שנים אחרונות:	חשב וסמנכ"ל כספים בחברות הבנות ודירקטור בחברות בנות.

שם:	מאיר טובי
מספר זיהוי:	058702309
תאריך לידה:	7 בינואר 1964
תאריך תחילת כהונה:	20 בפברואר 2014
התפקיד שממלא בחברה, בחברה בת שלה או בחברה קשורה שלה או בבעל עניין בה:	סמנכ"ל טכנולוגיות מידע בחברה ובחברות בשליטת החברה; מנהל טכנולוגיות מידע בחברת שרותי בורסה והשקעות בישראל – אי.בי.אי. בע"מ
בעל עניין בחברה או בן משפחה של נושא משרה בכירה אחר או של בעל עניין בחברה:	לא
השכלה:	12 שנות לימוד
ניסיון עסקי בחמש שנים אחרונות:	סמנכ"ל טכנולוגיות מידע בקבוצה.

שם:	תומר נדלר
מספר זיהוי:	04583494
תאריך לידה:	17.10.1980
תאריך תחילת כהונה:	29 באוגוסט 2023
התפקיד שממלא בחברה, בחברה בת שלה או בחברה קשורה שלה או בבעל עניין בה:	מבקר פנים ראשי בחברה ובחברות הבנות בקבוצה
בעל עניין בחברה או בן משפחה של נושא משרה בכירה אחר או של בעל עניין בחברה:	לא
השכלה:	תואר ראשון במשפטים מהקריה האקדמית אונו, תואר שני במנהל עסקים, הקריה האקדמית אונו, תואר שני במשפטים אוניברסיטת בר אילן
ניסיון עסקי בחמש שנים אחרונות:	מבקר פנימי ראשי בנתיבי איילון.

שם:	שירי לוינסון - ר
מספר זיהוי:	032127185
תאריך לידה:	13 ביולי 1975
תאריך תחילת כהונה:	19 בנובמבר 2015
התפקיד שממלא בחברה, בחברה בת שלה או בחברה קשורה שלה או בבעל עניין בה:	סמנכ"ל משאבי אנוש בחברה ובחברות בשליטת החברה
בעל עניין בחברה או בן משפחה של נושא משרה בכירה אחר או של בעל עניין בחברה:	לא
השכלה:	תואר ראשון במנהל עסקים (התמחות במימון וניהול משאבי אנוש) - המכללה למנהל; תואר שני בלימודי עבודה - אוניברסיטת תל אביב
ניסיון עסקי בחמש שנים אחרונות:	סמנכ"ל משאבי אנוש בקבוצה.

שם:	רון שוחטוביץ
מספר זיהוי:	039204318
תאריך לידה:	14 באפריל 1983
תאריך תחילת כהונה:	1 בדצמבר 2022
התפקיד שממלא בחברה, בחברה בת שלה או בחברה קשורה שלה או בבעל עניין בה:	סמנכ"ל, יועץ משפטי ראשי
בעל עניין בחברה או בן משפחה של נושא משרה בכירה אחר או של בעל עניין בחברה:	לא
השכלה:	תואר ראשון משולב במשפטים (LL.B) ומנהל עסקים (B.A) מהמרכז הבינתחומי הרצליה. תואר שני במשפטים (B.A) מאוניברסיטת בר-אילן.
ניסיון עסקי בחמש שנים אחרונות:	שותף במשרד עורכי דין ברנע ג'פה לנדה ושות'

שם:	לבנת מזרחי רינסקי
מספר זיהוי:	29074762
תאריך לידה:	14 בדצמבר 1971
תאריך תחילת כהונה:	17 ביוני 2018
התפקיד שממלא בחברה, בחברה בת שלה או בחברה קשורה שלה או בבעל עניין בה:	מנכ"ל חברת הבת- שרותי בורסה

לא	בעל עניין בחברה או בן משפחה של נושא משרה בכירה אחר או של בעל עניין בחברה:
מוסמך במנהל עסקים (MBA), המכללה למנהל בוגרת תואר ראשון במנהל עסקים, המכללה למנהל	השכלה:
מנכ"ל חברת הבת- שרותי בורסה	ניסיון עסקי בחמש שנים אחרונות:

שם:	אלון דורי
מספר זיהוי:	027287259
תאריך לידה:	7 במרץ 1974
תאריך תחילת כהונה:	1 ביולי 2018
התפקיד שממלא בחברה, בחברה בת שלה או בחברה קשורה שלה או בבעל עניין בה:	מנכ"ל חברת הבת- אי.בי.אי אמבן ניהול השקעות בע"מ ודירקטור באי.בי.אי ראם קרנות גידור בע"מ.
בעל עניין בחברה או בן משפחה של נושא משרה בכירה אחר או של בעל עניין בחברה:	לא
השכלה:	מוסמך במנהל עסקים (MBA), האוניברסיטה הפתוחה בוגר תואר ראשון בכלכלה וניהול (BA), המכללה האקדמית ת"א יפו
ניסיון עסקי בחמש שנים אחרונות:	מנכ"ל חברת הבת- אי.בי.אי אמבן ניהול השקעות בע"מ

שם:	טל דורי
מספר זיהוי:	040229924
תאריך לידה:	21 באוקטובר 1980
תאריך תחילת כהונה:	1 בינואר 2017
התפקיד שממלא בחברה, בחברה בת שלה או בחברה קשורה שלה או בבעל עניין בה:	מנכ"ל חברת הבת- אי.בי.אי קפיטל בע"מ וחברות הבנות שלה.
בעל עניין בחברה או בן משפחה של נושא משרה בכירה אחר או של בעל עניין בחברה:	לא
השכלה:	תואר ראשון בכלכלה ותואר שני (MBA) מאוניברסיטת תל אביב
ניסיון עסקי בחמש שנים אחרונות:	מנכ"ל אי.בי.אי קפיטל בע"מ.

שם:	אורי בן דב
מספר זיהוי:	038627626
תאריך לידה:	21 ביוני 1976
תאריך תחילת כהונה:	31 באוקטובר 2012
התפקיד שממלא בחברה, בחברה בת שלה או בחברה קשורה שלה או בבעל עניין בה:	מנכ"ל החברה הבת- אי.בי.אי קרנות נאמנות (בע"מ)
בעל עניין בחברה או בן משפחה של נושא משרה בכירה אחר או של בעל עניין בחברה:	לא
השכלה:	בוגר מנהל עסקים, המרכז הבינתחומי הרצליה ומוסמך מנהל עסקים, אוניברסיטת תל אביב
ניסיון עסקי בחמש שנים אחרונות:	מנכ"ל אי.בי.אי קרנות נאמנות בע"מ

שם:	מורן סיטון
מספר זיהוי:	037514007
תאריך לידה:	19.09.1975
תאריך תחילת כהונה:	14.2014

התפקיד שממלא בחברה, בחברה בת שלה או בחברה קשורה שלה או בבעל עניין בה:	מנכ"ל חברת הבת- ארבע עונות סוכנות לביטוח פנסיוני בע"מ
בעל עניין בחברה או בן משפחה של נושא משרה בכירה אחר או של בעל עניין בחברה:	לא
השכלה:	BA בכלכלה אונ' בן גוריון, MBA מנהל עסקים התמחות במימון אונ' בר אילן
ניסיון עסקי בחמש שנים אחרונות:	מנכ"ל חברת הבת- ארבע עונות סוכנות לביטוח פנסיוני בע"מ

תקנה 26ב – מורשי חתימה של החברה

בחברה אין מורשי חתימה עצמאיים המורשים לחייב את החברה.

תקנה 27 - רואה החשבון המבקר של החברה

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

תקנה 28 – שינוי בתזכיר או בתקנון

לא נערכו שינויי תזכיר או שינויי תקנון בתקופת הדיווח.

תקנה 29 – החלטות החברה

חלוקות דיבידנד:

לפרטים אודות חלוקות הדיבידנד שהיו במהלך שנת 2024, ראו סעיף 5 בחלק א' (תיאור עסקי התאגיד) בדוח זה.

החלטות אספות כלליות מיוחדות:

ב-4 בינואר 2024 זימנה החברה אסיפת בעלי מניות שעל סדר יומה: (1) הארכת כהונת הדח"צית גב' רינה שפיר (2) אישור תנאי כהונתה והעסקתה. ב-8 בפברואר 2024 אישרה האסיפה את מינויה לתקופה נוספת בת 3 שנים. לפרטים נוספים ראו דיווח מיום 8 בפברואר 2024 (אסמכתא 2024-01-014694) המובא בדוח זה על דרך ההפניה.

ביום 25 באפריל 2024 זימנה החברה אסיפת בעלי מניות שעל סדר יומה: (1) דיון בדוחות הכספיים ובדוח הדירקטוריון לשנת 2023 (2) מינוי רו"ח מבקר (3) מינוי הדירקטורים המכהנים (4) מינוי דירקטור חדש - מר צבי פולק (5) אישור תנאי כהונתו. לפרטים נוספים ראו דיווח מיום 25 באפריל 2024 (אסמכתא 2024-01-040765) המובא בדוח זה על דרך ההפניה. ביום 5 ביוני 2024 התקיימה האסיפה ואושרו כל הנושאים. לפרטים נוספים ראו דיווח מיום 5 ביוני 2024 (אסמכתא 2024-01-057375) המובא בדוח זה על דרך ההפניה.

ביום 10 באוקטובר 2024 דיווחה החברה על זימון אסיפת בעלי מניות מיוחדת שעל סדר יומה: (1) אישור מדיניות תגמול חדשה לשלוש שנים (2) עדכון והארכת תנאי כהונה והעסקה של נושאי משרה מטעם בעלי השליטה וקרוביהם: דייב לובצקי, עדו קוק, אלה אלקלעי ורון ויסברג (3) עדכון תנאי כהונתו והעסקתו של שלמה זהר. לפרטים נוספים ראו זימון מיום 10 באוקטובר 2024 (אסמכתא 2024-01-609930) המובא בדוח זה על דרך ההפניה, אשר תוקן ביום 10 בנובמבר 2024 (מס' אסמכתא 2024-01-614807). ביום 18 בנובמבר 2024 התקיימה האסיפה ואושרו כל הנושאים. לפרטים נוספים ראו דיווח החברה מיום 19.11.2024 (אסמכתא 2024-01-616767) המובא בדוח זה על דרך ההפניה.

תקנה 29א – החלטות חברה

להלן החלטות החברה בנושאים המפורטים בתקנה שהתקבלו בשנת 2024 או שהינן בתוקף במועד הדוח:

הענקת כתבי שיפוי לדירקטורים ונושאי משרה (לרבות מטעם בעלי השליטה וקרוביהם)

ביום 25 בדצמבר 2019 אישרה האסיפה הכללית של בעלי המניות של החברה, (לאחר אישור ועדת הביקורת והדירקטוריון), הענקת כתבי שיפוי חדשים לדירקטורים ונושאי משרה לרבות דירקטורים ונושאי משרה מקרב בעלי השליטה וקרוביהם המכהנים מטעם החברה או על פי בקשתה בתאגיד קשור כהגדרתו בכתב השיפוי שצורף לדו"ח זימון האסיפה והכל כמפורט בדוח העסקה וזימון האסיפה מיום 18 בנובמבר 2019, (מספר אסמכתא 2019-01-099216), המובא בדוח זה על דרך ההפניה. ביום 21 בפברואר 2022 אישרה האסיפה הכללית

של בעלי המניות בחברה תיקון בכתב השיפוי שהוענק לנושאי המשרה, לרבות מטעם בעלי השליטה וקרוביהם. לפרטים נוספים ראו זימון אסיפת בעלי המניות מיום 29 בדצמבר 2021 (מספר אסמכתא 2021-01-186918), הנכלל בפרק זה על דרך ההפניה.

הענקת כתבי פטור לדירקטורים ולנושאי משרה (לרבות מטעם בעלי השליטה וקרוביהם)

ביום 11 באוגוסט 2020 אישרה האסיפה הכללית לאחר אישור הדירקטוריון ואישור ועדת התגמול של החברה, הענקת כתבי פטור לנושאי משרה ולדירקטורים, לרבות לנושאי משרה ולדירקטורים מטעם בעלי השליטה. לפרטים ראו זימון האסיפה הכללית מיום 29 ביוני 2020 (מספר אסמכתא 2020-01-059587) המובא בדוח זה על דרך ההפניה.

ביטוח אחריות דירקטורים ונושאי משרה לרבות בעלי שליטה וקרוביהם המכהנים כנושאי משרה בחברה

ביום 12 בספטמבר 2024 אישר דירקטוריון החברה לאחר אישור ועדת הביקורת (ביושבה כוועדת תגמול) של החברה, התקשרות בעסקה לרכישת פוליסת ביטוח אחריות דירקטורים ונושאי משרה ביחס לכל הדירקטורים ונושאי המשרה בחברה ובחברות הבנות של החברה, לרבות בעלי השליטה וקרוביהם. לפרטים נוספים ראו דיווח מידי מיום 12 בספטמבר 2024 (מספר אסמכתא 2024-01-603054) המובא בדוח זה על דרך ההפניה.

24 במרס 2025

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



דוח שנתי בדבר אפקטיביות הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי

הדוח מפרט את אופן עבודת מערך הבקרה הפנימית של החברה, את תוצאות עבודתו ואת האמצעים שהחברה יוזמת לשפר את אפקטיביות מערך הבקרה הפנימית. הדוח מפרט גם את האופן שבו החברה מבטיחה את אמינות הדיווח הכספי והגילוי.

לעניין זה, חברי ההנהלה הם:

1. מר דוד לובצקי, מנהל כללי
2. מר עדו קוק, יו"ר הדירקטוריון;
3. מר דרור טנא, מנהל כספים;

בקהר 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 מידע סבירה של ביטחון בהתייחס למהימנות הדיווח הכספי ולהכנת הדוחות בהתאם להוראות הדין, ולהבטיח כי מידע שהתאגיד נדרש לגלות בדוחות שהוא מפרסם על פי הוראות הדין נאסף, מעובד, מסוכם ומדווח במועד ובמתכונת הקבועים בדין.

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

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

ההנהלה, בפיקוח הדירקטוריון, ביצעה בדיקה והערכה של הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי בתאגיד והאפקטיביות שלה;

הערכת אפקטיביות הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי והגילוי שביצעה ההנהלה בפיקוח הדירקטוריון כללה:

הערכת סיכוני הדיווח והגילוי, מיפוי וזיהוי החשבוניות והתהליכים העסקיים אשר התאגיד רואה אותם כמהותיים מאוד לדיווח הכספי והגילוי, מיפוי הבקורות הקיימות בתהליכים שנבחרו ובחירת בקורות מפתח, הערכת אפקטיביות הבקורות והערכה כוללת של אפקטיביות הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי. התהליכים אותם רואה החברה כמהותיים מאוד לדיווח הכספי והגילוי הינם: עריכה וסגירת הדיווח הכספי, בקורות ברמת הארגון (ELC), בקורות כלליות על מערכות המידע (ITGC), וכן תהליכים נוספים: שכר ורכש. התהליכים המהותיים מאד המנוהלים בחלק מהחברות המאוחדות הינם: הכנסות מעמלות, הכנסות משירותי נאמנות, ניהול מזומנים, לקוחות, השקעות נוסטרן, הכנסות מדמי ניהול ודמי הצלחה, ועמלות הפצה.

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 2024 היא אפקטיבית.

הצהרת מנהלים כלליים

אני, דוד לובצקי, מצהיר כי:

1. בחנתי את הדוח התקופתי של אי.בי.אי בית השקעות בע"מ (להלן: "התאגיד") לשנת 2024 (להלן: "הדוחות");
2. לפי ידיעתי, הדוחות אינם כוללים כל מצג לא נכון של עובדה מהותית ולא חסר בהם מצג של עובדה מהותית הנחוץ כדי שהמצגים שנכללו בהם, לאור הנסיבות שבהן נכללו אותם מצגים, לא יהיו מטעים בהתייחס לתקופת הדוחות;
3. לפי ידיעתי, הדוחות הכספיים ומידע כספי אחר הכלול בדוחות משקפים באופן נאות, מכל הבחינות המהותיות, את המצב הכספי, תוצאות הפעולות ותזרימי המזומנים של התאגיד לתאריכים ולתקופות שאליהם מתייחסים הדוחות;
4. גיליתי לרואה החשבון המבקר של התאגיד, לדירקטוריון ולוועדות הביקורת והדוחות הכספיים של התאגיד, בהתבסס על הערכתי העדכנית ביותר לגבי הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי:
 - א. את כל הליקויים המשמעותיים והחולשות המהותיות בקביעתה או בהפעלתה של הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי העלולים באופן סביר להשפיע לרעה על יכולתו של התאגיד לאסוף, לעבד, לסכם או לדווח על מידע כספי באופן שיש בו להטיל ספק במהימנות הדיווח הכספי והכנת הדוחות הכספיים בהתאם להוראות הדין; וכן-
 - ב. כל תרמית, בין מהותית ובין שאינה מהותית, שבה מעורב המנהל הכללי או מי שכפוף לו במישרין או מעורבים עובדים אחרים שיש להם תפקיד משמעותי בבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי;
5. אני, לבד או יחד עם אחרים בתאגיד:
 - א. קבעתי בקרות ונהלים, או וידאתי קביעתם וקיומם של בקרות ונהלים תחת פיקוחי, המיועדים להבטיח שמידע מהותי המתייחס לתאגיד, לרבות חברות מאוחדות שלו כהגדרתן בתקנות ניירות ערך (דוחות כספיים שנתיים) התש"ע - 2010, מובא לידיעתי על ידי אחרים בתאגיד ובחברות המאוחדות, בפרט במהלך תקופת ההכנה של הדוחות; וכן-
 - ב. קבעתי בקרות ונהלים, או וידאתי קביעתם וקיומם של בקרות ונהלים תחת פיקוחי, המיועדים להבטיח באופן סביר את מהימנות הדיווח הכספי והכנת הדוחות הכספיים בהתאם להוראות הדין, לרבות בהתאם לכללי חשבונאות מקובלים;
 - ג. הערכתי את האפקטיביות של הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי, והצגתי בדוח זה את מסקנות הדירקטוריון וההנהלה לגבי האפקטיביות של הבקרה הפנימית כאמור למועד הדוחות. אין באמור לעיל כדי לגרוע מאחריותי או מאחריות כל אדם אחר, על פי כל דין.

דוד לובצקי, מנכ"ל

24 במרס 2025

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

הצהרת נושא המשרה הבכיר ביותר בתחום הכספיים

אני, דרור טנא, מצהיר כי:

1. בחנתי את הדוחות הכספיים ומידע כספי אחר הכלול בדוחות של אי.בי.אי בית השקעות בע"מ ("התאגיד") לשנת 2024 ("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.

דרור טנא, מנהל כספיים

24 במרס 2025

שאלון ממשל תאגידי¹

לא נכון	נכון	עצמאות הדירקטוריון
	✓	<p>1. בכל שנת הדיווח כיהנו בתאגיד שני דירקטורים חיצוניים או יותר. בשאלה זו ניתן לענות "נכון" אם תקופת הזמן בה לא כיהנו שני דירקטורים חיצוניים אינה עולה על 90 ימים, כאמור בסעיף 363א(ב)(10) לחוק החברות, ואולם בכל תשובה שהיא (נכון/לא נכון) תצוין תקופת הזמן (בימים) בה לא כיהנו בתאגיד שני דירקטורים חיצוניים או יותר בשנת הדיווח (ובכלל זה גם תקופת כהונה שאושרה בדיעבד, תוך הפרדה בין הדירקטורים החיצוניים השונים): מספר הדירקטורים החיצוניים המכהנים בתאגיד נכון למועד פרסום שאלון זה: 3 (רינה שפיר, נטלי קרמר, אימן סייף).</p>
		<p>2. שיעור² הדירקטורים הבלתי תלויים³ המכהנים בתאגיד נכון למועד פרסום שאלון זה: 3 שיעור הדירקטורים הבלתי תלויים שנקבע בתקנון⁴ התאגיד⁵: 2. <input type="checkbox"/> לא רלוונטי (לא נקבעה הוראה בתקנון).</p>
	✓	<p>3. בשנת הדיווח נערכה בדיקה עם הדירקטורים החיצוניים (והדירקטורים הבלתי תלויים) ונמצא כי הם קיימו בשנת הדיווח את הוראת סעיף 240(ב) ו-ו(1) לחוק החברות לעניין היעדר זיקה של הדירקטורים החיצוניים (והבלתי תלויים) המכהנים בתאגיד וכן מתקיימים בהם התנאים הנדרשים לכהונה כדירקטור חיצוני (או בלתי תלוי).</p>
	✓	<p>4. כל הדירקטורים אשר כיהנו בתאגיד במהלך שנת הדיווח, אינם כפופים⁶ למנהל הכללי, במישרין או בעקיפין (למעט דירקטור שהוא נציג עובדים, אם קיימת בתאגיד נציגות לעובדים). אם תשובתכם הינה "לא נכון" (קרי, הדירקטור כפוף למנהל הכללי כאמור) - יצוין שיעור הדירקטורים שלא עמדו במגבלה האמורה: 1 - גב' אלה אלקלעי המשמשת כסמנכ"ל פיתוח עסקי בחברה, קרובה של בעל השליטה, מר דוד ויסברג.</p>
	✓	<p>5. כל הדירקטורים שהודיעו על קיומו של ענין אישי שלהם באישור עסקה שעל סדר יומה של הישיבה, לא נכחו בדיון ולא השתתפו בהצבעה כאמור (למעט דיון ו/או הצבעה בנסיבות המתקיימות לפי סעיף 278(ב) לחוק החברות): אם תשובתכם הינה "לא נכון" - האם היה זה לשם הצגת נושא מסוים על ידו בהתאם להוראות סעיף 278(א) סיפה: <input type="checkbox"/> 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.</p>

¹ פורסם במסגרת הצעות חקיקה לשיפור הדוחות ביום 16.3.2014.

² בשאלון זה, "שיעור" - מספר מסוים מתוך הסך הכל. כך לדוגמה 3/8.

³ לרבות "דירקטורים חיצוניים" כהגדרתם בחוק החברות.

⁴ לענין שאלה זו - "תקנון" לרבות על פי הוראת דין ספציפית החלה על התאגיד (לדוגמה בתאגיד בנקאי - הוראות המפקח על הבנקים).

⁵ חברת איגרות חוב אינה נדרשת לענות על סעיף זה.

⁶ לענין שאלה זו - עצם כהונה כדירקטור בתאגיד מוחזק הנמצא בשליטת התאגיד, לא ייחשב כ"כפיפות", מאידך, כהונת דירקטור בתאגיד המכהן בנושא משרה (למעט דירקטור) ו/או עובד בתאגיד המוחזק שבשליטת התאגיד ייחשב כ"כפיפות" לענין שאלה זו.

		<p>אם תשובתכם הינה "לא נכון" (קרי, בעל שליטה ו/או קרובו ו/או מי מטעמו שאינו חבר דירקטוריון ו/או נושא משרה בכירה בתאגיד נכח בישיבות הדירקטוריון כאמור) – יצינו הפרטים הבאים לגבי נוכחות כל אדם נוסף בישיבות הדירקטוריון כאמור: זהות: עמנואל קוק. תפקיד בתאגיד (ככל וקיים): לא רלוונטי. פירוט הזיקה לבעל השליטה (אם מי שנכח אינו בעל השליטה עצמו): בעל השליטה בעצמו. האם היה זה לשם הצגת נושא מסוים על ידו: לא. שיעור נוכחות⁷ בישיבות הדירקטוריון שהתקיימו בשנת הדיווח לשם הצגת נושא מסוים על ידו: לא רלוונטי, לא רלוונטי (בתאגיד אין בעל שליטה).</p>	
--	--	--	--

		כשירות וכישורי הדירקטורים	
לא נכון	נכון		
	✓	<p>7. בתקנון התאגיד לא קיימת הוראה המגבילה את האפשרות לסיים מיידית את כהונתם של כלל הדירקטורים בתאגיד, שאינם דירקטורים חיצוניים (לעניין זה – קביעה ברוב רגיל אינה נחשבת מגבלה)⁸. אם תשובתכם הינה "לא נכון" (קרי, קיימת מגבלה כאמור) יציין –</p>	
		א. פרק הזמן שנקבע בתקנון לכהונת דירקטור: _____.	
		ב. הרוב הדרוש שנקבע בתקנון לסיום כהונתם של הדירקטורים: _____.	
		ג. מנין חוקי שנקבע בתקנון באסיפה הכללית לשם סיום כהונתם של הדירקטורים: _____.	
		ד. הרוב הדרוש לשינוי הוראות אלו בתקנון: _____.	
	✓	<p>8. התאגיד דאג לעריכת תוכנית הכשרה לדירקטורים חדשים, בתחום עסקי התאגיד ובתחום הדין החל על התאגיד והדירקטורים, וכן דאג לעריכת תכנית המשך להכשרת דירקטורים מכהנים, המותאמת, בין השאר, לתפקיד שהדירקטור ממלא בתאגיד. אם תשובתכם הינה "נכון" – יציין האם התוכנית הופעלה בשנת הדיווח: <input type="checkbox"/> כן <input type="checkbox"/> לא (יש לסמן x במשבצת המתאימה)</p>	
	✓	<p>9. א. בתאגיד נקבע מספר מזערי נדרש של דירקטורים בדירקטוריון שעליהם להיות בעלי מומחיות חשבונאית ופיננסית. אם תשובתכם הינה "נכון" – יציין המספר המזערי שנקבע: 2.</p>	
		ב. מספר הדירקטורים שכיהנו בתאגיד במהלך שנת הדיווח –	

⁷ תוך הפרדה בין בעל השליטה, קרובו ו/או מי מטעמו.

⁸ חברת איגרות חוב אינה נדרשת לענות על סעיף זה.

		בעלי מומחיות חשבונאית ופיננסית ⁹ : 8 (רינה שפיר, עדו קוק, רון ויסברג, שלמה זהר, נטלי קרמר, אלה אלקלעי, צבי פולק ואימן סייף) בעלי כשירות מקצועית ¹⁰ : 0. במקרה שהיו שינויים במספר הדירקטורים כאמור בשנת הדיווח, יינתן הנתון של המספר הנמוך ביותר (למעט בתקופת זמן של 60 ימים מקרות השינוי) של דירקטורים מכל סוג שיהיו בשנת הדיווח.	
	✓	10. א. בכל שנת הדיווח כלל הרכב הדירקטוריון חברים משני המינים. אם תשובתכם הינה "לא נכון" - יצוין פרק הזמן (בימים) בו לא התקיים האמור: _____ בשאלה זו ניתן לענות "נכון" אם תקופת הזמן בה לא כיהנו דירקטורים משני המינים אינה עולה על 60 ימים, ואולם בכל תשובה שהיא (נכון/לא נכון) תצוין תקופת הזמן (בימים) בה לא כיהנו בתאגיד דירקטורים משני המינים: _____.	
	✓	ב. מספר הדירקטורים מכל מין המכהנים בדירקטוריון התאגיד נכון למועד פרסום שאלון זה: גברים: 5, נשים: 3.	

		ישיבות הדירקטוריון (וכינוס אסיפה כללית)											
לא נכון	נכון												
		11. א. מספר ישיבות הדירקטוריון שהתקיימו במהלך כל רבעון בשנת הדיווח: רבעון ראשון (שנת 2024): 2 רבעון שני: 2 רבעון שלישי: 4 רבעון רביעי: 5											
		ב. לצד כל אחד משמות הדירקטורים שיהיו בתאגיד במהלך שנת הדיווח, יצוין שיעור ¹¹ השתתפותו בישיבות הדירקטוריון (בס"ק זה - לרבות ישיבות ועדות הדירקטוריון בהן הוא חבר, וכמצוין להלן) שהתקיימו במהלך שנת הדיווח (ובהתייחס לתקופת כהונתו): (יש להוסיף שורות נוספות לפי מספר הדירקטורים). <table border="1"> <thead> <tr> <th>שם הדירקטור</th> <th>שיעור השתתפותו בישיבות הדירקטוריון</th> <th>שיעור השתתפותו בישיבות ועדת ביקורת¹²</th> <th>שיעור השתתפותו בישיבות הוועדה לבחינת הדוחות כספיים¹³</th> <th>שיעור השתתפותו בישיבות ועדת דירקטוריון נוספות בהן הוא חבר (תוך ציון שם הוועדה)</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td></td> <td></td> <td></td> <td></td> <td></td> </tr> </tbody> </table>	שם הדירקטור	שיעור השתתפותו בישיבות הדירקטוריון	שיעור השתתפותו בישיבות ועדת ביקורת ¹²	שיעור השתתפותו בישיבות הוועדה לבחינת הדוחות כספיים ¹³	שיעור השתתפותו בישיבות ועדת דירקטוריון נוספות בהן הוא חבר (תוך ציון שם הוועדה)						
שם הדירקטור	שיעור השתתפותו בישיבות הדירקטוריון	שיעור השתתפותו בישיבות ועדת ביקורת ¹²	שיעור השתתפותו בישיבות הוועדה לבחינת הדוחות כספיים ¹³	שיעור השתתפותו בישיבות ועדת דירקטוריון נוספות בהן הוא חבר (תוך ציון שם הוועדה)									

⁹ לאחר הערכת הדירקטוריון, בהתאם להוראות תקנות החברות (תנאים ומבנים לדירקטור בעל מומחיות חשבונאית ופיננסית ולדירקטור בעל כשירות מקצועית), התשס"ו – 2005.
¹⁰ ר"ה"ש 9.
¹¹ ר"ה"ש 2.
¹² לגבי דירקטור החבר בוועדה זו.
¹³ לגבי דירקטור החבר בוועדה זו.
¹⁴ לגבי דירקטור החבר בוועדה זו.

		אלה אלקלעי	91%	ר.7	ר.7	ר.7	100% - ועדת אופציות 100% - ועדת נוסטרו
		עדו קוק	100%	ר.7	ר.7	ר.7	100% - ועדת אופציות 100% - ועדת נוסטרו
		נטלי קרמר (דח"צ)	100%	100%	80%	100%	ר.7
		אימן סייף (דח"צ)	100%	75%	60%	100%	ר.7
		רינה שכיר (דח"צ)	100%	100%	100%	100%	100% - ועדת אופציות 100% - ועדת נוסטרו
		שלמה זהר	100%	100%	100%	100%	100% - ועדת אופציות 100% - ועדת נוסטרו
		רון ויסברג	83%	ר.7	ר.7	ר.7	ר.7
		צביקה פולק	100%	ר.7	ר.7	ר.7	ר.7
	✓	12.	בשנת הדיווח קיים הדירקטוריון דיון אחד לפחות לעניין ניהול עסקי התאגיד בידי המנהל הכללי ונושאי המשרה הכפופים לו, בלא נוכחותם וניתנה להם הזדמנות להביע את עמדתם.				

לא נכון	נכון	הפרדה בין תפקידי המנהל הכללי ויושב ראש הדירקטוריון
	✓	13. בכל שנת הדיווח כיהן בתאגיד יו"ר דירקטוריון. בשאלה זו ניתן לענות "נכון" אם תקופת הזמן בה לא כיהן בתאגיד יו"ר דירקטוריון אינה עולה על 60 ימים כאמור בסעיף 363א. (2) לחוק החברות, ואולם בכל תשובה שהיא (נכון/לא נכון) תצוין תקופת הזמן (בימים) בה לא כיהן בתאגיד יו"ר דירקטוריון כאמור: ____.
	✓	14. בכל שנת הדיווח כיהן בתאגיד מנהל כללי. בשאלה זו ניתן לענות "נכון" אם תקופת הזמן בה לא כיהן בתאגיד מנכ"ל אינה עולה על 90 ימים כאמור בסעיף 363א. (6) לחוק החברות, ואולם בכל תשובה שהיא (נכון/לא נכון) תצוין תקופת הזמן (בימים) בה לא כיהן בתאגיד מנכ"ל כאמור: ____.
		15. בתאגיד בו מכהן יו"ר הדירקטוריון גם כמנכ"ל התאגיד ו/או מפעיל את סמכויותיו, כפל הכהונה אושר בהתאם להוראות סעיף 121(ג) לחוק החברות ¹⁵ . X לא רלוונטי (ככל שלא מתקיים בתאגיד כפל כהונה כאמור). X

¹⁵ בחברת איגרות חוב – אישור בהתאם לסעיף 121(ד) לחוק החברות.

	✓	16. המנכ"ל אינו קרוב של יו"ר הדירקטוריון. אם תשובתכם הינה "לא נכון" (קרי, המנכ"ל הנו קרוב של יו"ר הדירקטוריון) –
		א. תצוין הקרבה המשפחתית בין הצדדים: _____.
		ב. הכהונה אושרה בהתאם לסעיף 121(ג) לחוק החברות ¹⁶ לא רלוונטי
✓		17. בעל שליטה או קרובו אינו מכהן כמנכ"ל או כנושא משרה בכירה בתאגיד, למעט כדירקטור.

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

¹⁶ בחברת איגרות חוב – אישור בהתאם לסעיף 121(ד) לחוק החברות.

לא נכון	נכון	תפקידי הוועדה לבחינת הדוחות הכספיים (להלן - הוועדה) בעבודתה המקדימה לאישור הדוחות הכספיים
		25. א. יצוין פרק הזמן (בימים) אותו קבע הדירקטוריון כזמן סביר להעברת המלצות הוועדה לקראת הדיון בדירקטוריון לאישור הדוחות הכספיים: 2 ימי עסקים.
		ב. מספר הימים שחלפו בפועל בין מועד העברת ההמלצות לדירקטוריון למועד הדיון בדירקטוריון לאישור הדוחות הכספיים: דוח רבעון ראשון (שנת 2024): 6 ימי עסקים. דוח רבעון שני: 5 ימי עסקים. דוח רבעון שלישי: 6 ימי עסקים. דוח שנתי: 4 ימי עסקים.
		ג. מספר הימים שחלפו בין מועד העברת טיוטת הדוחות הכספיים לדירקטורים למועד הדיון בדירקטוריון לאישור הדוחות הכספיים: דוח רבעון ראשון (שנת 2023): 6 ימים דוח רבעון שני: 5 ימים. דוח רבעון שלישי: 6 ימים. דוח שנתי: 7 ימים.
	✓	26. רואה החשבון המבקר של התאגיד השתתף בכל ישיבות הוועדה והדירקטוריון, בה נדונו הדוחות הכספיים של התאגיד המתייחסים לתקופות הנכללות בשנת הדיווח. אם תשובתכם הינה "לא נכון", יצוין שיעור השתתפות: _____
		27. בועדה התקיימו בכל שנת הדיווח ועד לפרסום הדוח השנתי, כל התנאים המפורטים להלן:
	✓	1. מספר חבריה לא פחת משלושה (במועד הדיון בועדה ואישור הדוחות כאמור).
	✓	2. התקיימו בה כל התנאים הקבועים בסעיף 115(ב) ו-115(ג) לחוק החברות (לענין כהונת חברי ועדת ביקורת).
	✓	3. יו"ר הוועדה הוא דירקטור חיצוני.
	✓	4. כל חבריה דירקטורים ורוב חבריה דירקטורים בלתי תלויים.
	✓	5. לכל חבריה היכולת לקרוא ולהבין דוחות כספיים ולפחות אחד מהדירקטורים הבלתי תלויים הוא בעל מומחיות חשבונאית ופיננסית.
	✓	6. חברי הוועדה נתנו הצהרה עובר למיניום.
	✓	7. המניין החוקי לדיון ולקבלת החלטות בועדה היה רוב חבריה ובלבד שרוב הנוכחים היו דירקטורים בלתי תלויים ובהם דירקטור חיצוני אחד לפחות.
		אם תשובתכם הינה "לא נכון" לגבי אחד או יותר מסעיפי המשנה של שאלה זו, יצוין ביחס לאיזה דוח (תקופתי/רבעוני) לא התקיים התנאי האמור וכן התנאי שלא התקיים: _____.

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

		מבקר פנים	
לא נכון	נכון		
	✓		יו"ר הדירקטוריון או מנכ"ל התאגיד הוא הממונה הארגוני על המבקר הפנימי בתאגיד.
	✓		יו"ר הדירקטוריון או ועדת הביקורת אישרו את תכנית העבודה בשנת הדיווח. בנוסף, יפורטו נושאי הביקורת בהם עסק המבקר הפנימי בשנת הדיווח: <ul style="list-style-type: none"> • פעילות שיווק ומכירות • פעילות הנוסטרו • הגנת הפרטיות וניהול מאגרי מידע • פעילות עובדים בניירות ערך • עסקאות בעלי עניין • תהליך גיוס לקוחות בקרן clo • תהליך גיוס לקוחות לקרן תבל • תהליך חיתום אשראי ובקורות בקרן sbi ו-nccf • תהליך רכישת פעילויות

		<ul style="list-style-type: none"> • חשבות- תהליך ניהול ספרים ורישומים חשבונאיים • ניהול ובקרת תהליכי בחירת השקעות בקרן פילאר 	
		לפרטים בדבר היקף העסקת המבקר הפנימי בתאגיד ראה פרטים נוספים בסעיף 6 לחלק ב' (דוח הדירקטוריון על מצב ענייני התאגיד) לדוח זה.	
	✓	בשנת הדיווח התקיים דיון (בועדת הביקורת או בדירקטוריון) בממצאי המבקר הפנימי.	
	✓	המבקר הפנימי אינו בעל ענין בתאגיד, קרובו, רו"ח מבקר או מי מטעמו וכן אינו מקיים קשרים עסקיים מהותיים עם התאגיד, בעל השליטה בו, קרובו או תאגידים בשליטתם.	

		עסקאות עם בעלי עניין	
לא נכון	נכון		
✓		<p>5. בעל השליטה או קרובו (לרבות חברה שבשליטתו) אינו מועסק על-ידי התאגיד או נותן לו שירותי ניהול.</p> <p>אם תשובתכם הינה "לא נכון" (קרי, בעל השליטה או קרובו מועסק על ידי התאגיד או נותן לו שירותי ניהול) יציין –</p> <p>- מספר הקרובים (לרבות בעל השליטה) המועסקים על-ידי התאגיד (לרבות חברות שבשליטתם ו/או באמצעות חברות ניהול): 5 מועסקים, שהינם בעלי השליטה וקרוביהם, באמצעות הסכמי העסקה.</p> <p>- האם הסכמי העסקה ו/או שירותי הניהול כאמור אושרו בידי האורגים הקבועים בדיון: X כן לא (יש לסמן x במשבצת המתאימה)</p> <p>לא רלוונטי (בתאגיד אין בעל שליטה).</p>	
	✓	<p>6. למיטב ידיעת התאגיד, לבעל השליטה אין עסקים נוספים בתחום פעילותו של התאגיד (בתחום אחד או יותר).</p> <p>אם תשובתכם הינה "לא נכון" – יציין האם נקבע הסדר לתיחום פעילויות בין התאגיד ובעל השליטה בו:</p> <p><input type="checkbox"/> כן <input type="checkbox"/> לא (יש לסמן x במשבצת המתאימה)</p> <p><input type="checkbox"/> לא רלוונטי (בתאגיד אין בעל שליטה).</p>	

י"ר הדירקטוריון: מר עדו קוק
 י"ר ועדת הביקורת והועדה לבחינת הדוחות הכספיים: גב' רינה שפיר