



אלטשולר שחם פיננסים בע"מ

דוח רבעוני לתקופה שהסתיימה ביום 30 בספטמבר, 2025



אלטשולר שחם פיננסים בע"מ

דוחות כספיים ביניים ליום 30 בספטמבר, 2025

תוכן עניינים:

- דוח הדירקטוריון על מצב ענייני החברה
- דוח בדבר אפקטיביות הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי
- דוחות כספיים מאוחדים

דוח הדירקטוריון על מצב ענייני החברה

**לתקופה של תשעה ושלושה חודשים שהסתיימה
ביום 30 בספטמבר, 2025**

תוכן עניינים

סעיף	עמוד
1. הסברי הדירקטוריון למצב ענייני החברה ותוצאות פעילותה	
1.1 תיאור תמציתי של החברה וסביבתה העסקית	1
1.2 מבנה אחזקות החברה למועד אישור הדוח	3
1.3 התפתחויות ושינויים מהותיים בסביבה העסקית של החברה	4
1.4 התפתחויות בתחומי הפעילות	7
1.5 מצב כספי	11
1.6 תוצאות הפעילות	12
1.7 נזילות	14
1.8 מקורות מימון	15
2. אירועים מהותיים בתקופת הדוח ולאחריה ועדכונים לפרק תיאור עסקי התאגיד	17
3. חשיפה לסיכוני שוק	33

דוח הדירקטוריון לתקופה שהסתיימה ביום 30 בספטמבר, 2025

דירקטוריון אלטשולר שחם פיננסים בע"מ ("החברה") מתכבד להציג את דוח הדירקטוריון לתקופה של תשעה ושלשה חודשים שהסתיימו ביום 30 בספטמבר, 2025 ("תקופת הדוח"), בהתאם לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומידיים), התש"ל-1970 ("תקנות הדיווח"), אשר סוקר את השינויים העיקרים שהתרחשו בפעילות החברה במהלך תקופת הדוח.

הסקירה שתובא להלן הינה מצומצמת בהיקפה ומתייחסת לאירועים ושינויים שחלו במצב ענייני החברה בתקופת הדוח אשר השפעתם מהותית, כאשר בחלק מהמקרים, ולמען שלמות התמונה, כוללת החברה מידע נוסף אשר אינו מידע מהותי בהכרח. בהתאם, יש לעיין בדוח זה, יחד עם הדוח התקופתי של החברה לשנת 2024, לרבות הדוחות הכספיים ודוח הדירקטוריון של החברה ליום 31 בדצמבר, 2024, כפי שפורסם ביום 20 במרס, 2025 (מס' אסמכתא: 018597-01-2025) ("הדוח התקופתי"), הנכלל בזאת על דרך ההפניה. בדוח זה להלן:

"מועד הדוח" - 30 בספטמבר, 2025.

"מועד אישור הדוח" או "תאריך אישור הדוח" - 26 בנובמבר, 2025.

"הקבוצה" - החברה והתאגידים בשליטתה, כפי שיהיו מעת לעת.

למונחים בדוח זה תהא המשמעות הנודעת להם בדוח התקופתי, אלא אם צוין במפורש אחרת.

1. הסברי הדירקטוריון למצב ענייני החברה ותוצאות פעילותה**1.1. תיאור תמציתי של החברה וסביבתה העסקית**

החברה התאגדה כחברה פרטית מוגבלת במניות ביום 9 בדצמבר, 2021. ביום 4 באפריל, 2022, מניותיה של החברה נרשמו לראשונה למסחר בבורסה והוקצו, בתמורה למניות אלטשולר שחם גמל ופנסיה בע"מ ("אלטשולר גמל") שהוענקו לחברה ("השינוי המבני"), לבעלי המניות באלטשולר גמל ערב השינוי המבני. בעקבות כך, החברה הפכה לחברה ציבורית כהגדרת מונח זה בחוק החברות, התשנ"ט-1999 ("חוק החברות") וכן לתאגיד מדווח, כהגדרת מונח זה בחוק ניירות ערך, התשכ"ח-1968 ("חוק ניירות ערך"). למועד אישור הדוח מוחזקת השליטה בחברה על-ידי לוינשטיין יאיר אחזקות בע"מ (14.86%) ("יאיר אחזקות") ואלטשולר שחם בע"מ ("אלטשולר בע"מ") (55.44%) (יחד עם יאיר אחזקות – "בעלי השליטה"). בעלי השליטה הסופיים בחברה הינם ה"ה יאיר לוינשטיין, גלעד אלטשולר וקלמן שחם. החברה הינה חברה העוסקת במתן שירותים פיננסיים. כמפורט בסעיפים 1.1.1, 1.1.2 ו-1.1.3 להלן, לחברה שלושה תחומי פעילות (המסווגים כמגזרי פעילות חשבונאיים נפרדים בדוחות הכספיים): (1) ניהול קופות גמל וקרנות פנסיה; (2) פעילות אשראי; ו- (3) פעילות השקעות אלטרנטיביות. מעבר לכך, החברה פועלת לקידום בחינה וביצוע של כניסה לתחומי פעילות נוספים, בין בעצמה ובין באמצעות חברות בנות נוספות שיוקמו או ירכשו על ידה, לרבות כאלה שהינם סינרגטיים לפעילות הקבוצה. בכוונת הנהלת החברה להמשיך ולבחון הרחבת תחומי פעילות החברה כאמור, בין היתר באמצעות איתור הזדמנויות עסקיות חדשות ואפשרויות ליצירת שיתופי פעולה עסקיים רלוונטיים נוספים, לרבות בתחום האשראי וכן בתחום הפצת מוצרים פיננסיים ופנסיונים.

1.1.1. תחום פעילות ניהול קופות גמל וקרנות פנסיה

במסגרת תחום פעילות זה, אשר למועד אישור דוח זה הינו תחום פעילותה העיקרי של החברה המבוצע באמצעות אלטשולר גמל, פועלת אלטשולר גמל מכוח היותה חברה מנהלת בהתאם לחוק הגמל ומבטח מכוח רישיון שהוענק לה לפי חוק הפיקוח על הביטוח, והיא מנהלת, בין היתר, קופות גמל לחיסכון, קרנות השתלמות, קופה מרכזית לפיצויים, קופות גמל להשקעה, בתוכן קופות גמל להשקעה עבור תוכנית חיסכון לכל ילד וכן שתי קרנות פנסיה חדשות, קרן פנסיה מקיפה וכללית (יחד – "הקופות"). הקופות מנוהלות מכוחם של הסדרים תחיקתיים ומקבלות מדי שנה את אישור רשות שוק ההון והממונה. לפרטים נוספים אודות תחום הפעילות, ראו סעיף 3.1 לפרק א' לדוח התקופתי.

1.1.2. תחום פעילות האשראי

במסגרת תחום פעילות זה, עוסקת אלטשולר שחם אשראי בע"מ ("אלטשולר אשראי"), באמצעות אלטשולר שחם אשראי לעסקים בע"מ ("אלטשולר אשראי לעסקים"), חברה המחזיקה ברישיון למתן אשראי מורחב מטעם רשות שוק ההון, במתן אשראי לעסקים, למטרות שונות כגון: מימון נדל"ן, מימון לרכישת ציוד, מימון הון חוזר, ועוד.

כמו כן, במהלך תקופת הדוח, החלה אלטשולר אשראי, באמצעות חברות פרטיות בבעלותה המלאה, לעסוק במתן אשראי ליזמי נדל"ן ובכלל זה ליווי סגור, השלמות הון וחילוץ עודפים. בתוך כך, לצורך פעילות זו, במהלך תקופת הדוח, הוקמה אלטשולר שחם לבנייה בע"מ ("אלטשולר שחם לבנייה"). לפרטים נוספים ראו סעיפים 2.3.2 ו-2.3.4 להלן.

בנוסף, החלה החברה לנקוט בפעולות לצורך הרחבת פעילות אלטשולר אשראי לעסקים לתחום העמדת ערבויות, לרבות הגשת בקשה לקבלת רישיון להעמדת ערבויות מרשות שוק ההון, אשר אושרה לאחר מועד הדוח.

החל מדוחותיה הכספיים של החברה ליום 31 במרס, 2025, תחום פעילות האשראי מוצג כמגזר פעילות חשבונאי (ובהתאם כתחום פעילות) וזאת לאור גידול בהיקף ההלוואות שהועמדו על ידי אלטשולר אשראי לעסקים במהלך הרבעון הראשון לשנת 2025. נכון ליום 30 בספטמבר, 2025, נכסי מגזר האשראי מהווים כ-21.27% מסך נכסי החברה.

לפרטים נוספים אודות תחום פעילות האשראי, ראו סעיף 2.3 להלן ובאורים 3 ו-4 לדוחות הכספיים של החברה המצורפים לדוח זה.

1.1.3. תחום פעילות השקעות אלטרנטיביות

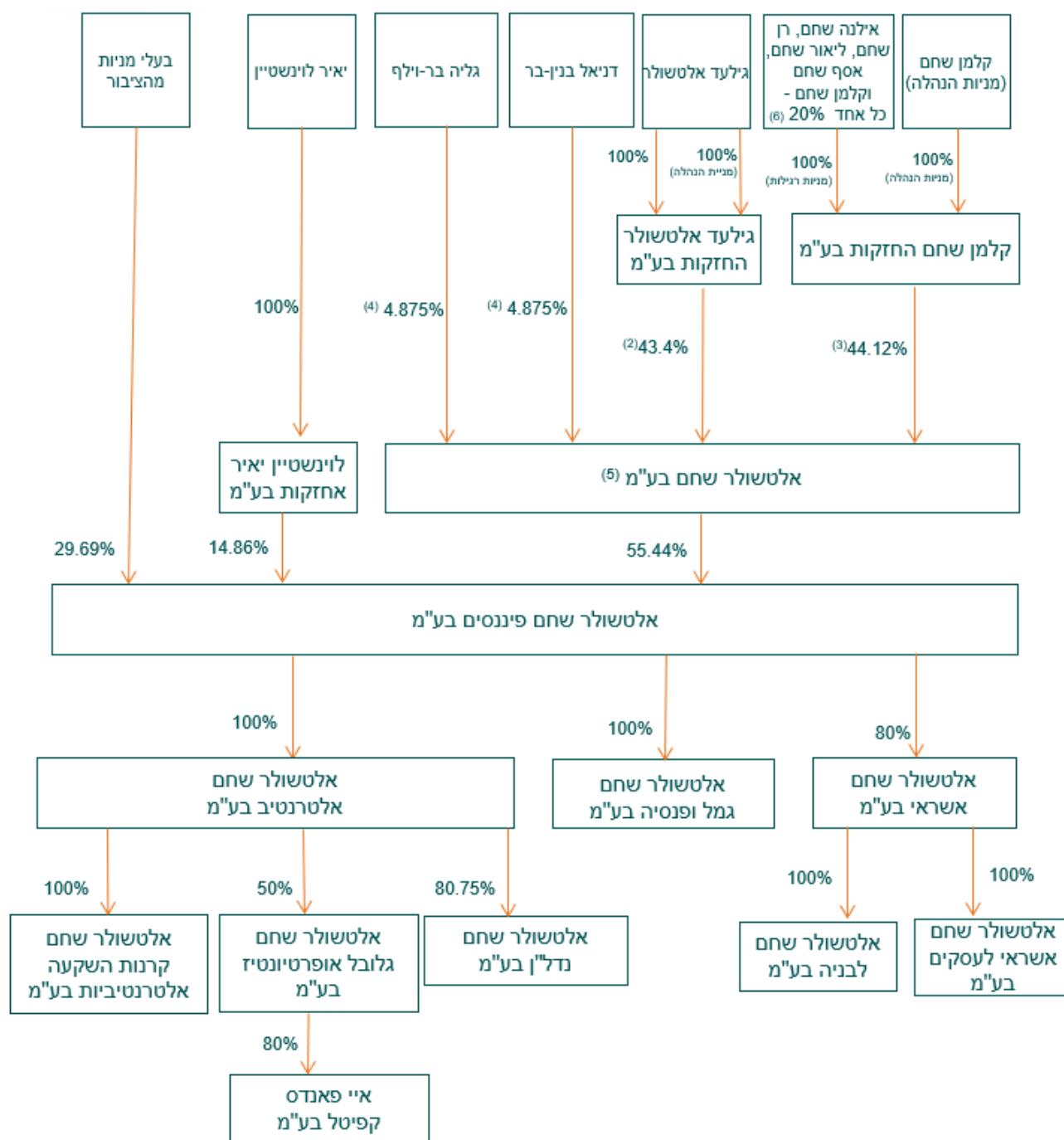
במסגרת תחום פעילות זה, עוסקת אלטשולר אלטרנטיב בע"מ ("אלטשולר אלטרנטיב") בפעילות ניהול, ייזום, שיווק והפצת השקעות אלטרנטיביות בענף הנדל"ן ובענפים נוספים באמצעות אלטשולר שחם נדל"ן בע"מ ("אלטשולר נדל"ן"), אלטשולר שחם קרנות השקעה אלטרנטיביות בע"מ ("אלטשולר קרנות השקעה") ואיי פאנדס קפיטל בע"מ ("אייפנדס").

החל מדוחותיה הכספיים של החברה ליום 30 ביוני, 2025, תחום פעילות זה מוצג כמגזר פעילות חשבונאי (ובהתאם כתחום פעילות) בעקבות עלייה בהיקף הרווחיות מתחום הפעילות וזאת לאור שערך השקעות בשותפויות כלולות בענף הנדל"ן, בהתאם להערכות שווי חיצוניות שהתקבלו. במהלך תקופת הדוח, רווחי מגזר השקעות אלטרנטיביות היוו כ-8.23% מסך רווחי החברה המיוחסים למגזרים. לפרטים נוספים אודות תחום פעילות השקעות אלטרנטיביות ובדבר הערכות השווי החיצוניות כאמור לעיל, ראו סעיף 2.4 להלן ובאורים 5 ו-6 לדוחות הכספיים של החברה המצורפים לדוח זה.

יובהר, כי בתקופת הדוח ונכון למועד אישור הדוח, הפעילות של החברה בתחומים המתוארים בסעיפים 1.1.2 ו-1.1.3 לעיל מצומצמת ביחס לתחום פעילות ניהול קופות גמל וקרנות פנסיה, ובפרט היקף הכנסות החברה מתחום פעילות האשראי ומתחום פעילות ההשקעות האלטרנטיביות המהווה כ-1.9% וכ-1.53% מסך הכנסות החברה בתקופת הדוח, בהתאמה.

לפרטים נוספים בדבר התפתחויות בתחומי הפעילויות של החברה, בתקופת הדוח ועד למועד אישור הדוח, ראו סעיפים 1.4, 2.3 ו-2.4 להלן.

1.2 מבנה אחזקות החברה למועד אישור הדוח



(1) התרשים משקף אחזקות אלטשולר שחם פיננסים בע"מ בחברות עיקריות. אלטשולר שחם פיננסים בע"מ ואז חברות הבנות שלה מחזיקות במספר חברות פרטיות לא מהותיות (חלקן בהליכי פירוק), בין היתר לצרכי ביצוע השקעות עבור לקוחות החברה. חברות אלו אינן מתוארות בתרשים;

(2) מתוכן 26.43% מוחזקים בנאמנות אלטשולר שחם פיננסים בע"מ;

(3) מתוכן 27.63% מוחזקים בנאמנות אלטשולר שחם פיננסים בע"מ;

(4) מתוכן 27.02% מוחזקים בנאמנות אלטשולר שחם פיננסים בע"מ;

(5) יצוין כי יתרת האחזקות בחברת אלטשולר שחם פיננסים בע"מ (כ-2.73%) נמצאת בידי אלטשולר שחם פיננסים בע"מ (בנאמנות עבור עובדים);

(6) כלל המניות הרגילות מוחזקות בנאמנות באמצעות שנקר לקס חברה לנאמנות בע"מ;

1.3. התפתחויות ושינויים מהותיים בסביבה העסקית של החברה

מגמות בשוק ההון

במהלך שלושת הרבעונים הראשונים של שנת 2025, הושפעה הבורסה בת"א מאירועים רבים, ביניהם ההכרזה על מדיניות המכסים של נשיא ארה"ב, דונלד טראמפ, ובהמשך המלחמה בין ישראל ואיראן (מבצע "עם כלביא"), וכן התקיפה שביצעה ישראל בקטאר כנגד ראשי חמאס. ביום 9 באוקטובר, 2025 נחתם הסכם בין מדינת ישראל וארגון הטרור חמאס, בתיווך ארה"ב, מצרים, קטאר וטורקיה, ובמסגרתו, שחרר החמאס, ביום 13 באוקטובר, 2025 את כל החטופים החיים.

רוב המדדים בישראל ובעולם הציגו עליות שיערים נאות במהלך שלושת הרבעונים הראשונים של שנת 2025. הבנק המרכזי האמריקאי הוריד את הריבית בכ-0.25% במהלך חודש ספטמבר 2025 ואילו בישראל הריבית נותרה ללא שינוי במהלך שלושת הרבעונים הראשונים של שנת 2025. לאחר מועד הדוח, ביום 24 בנובמבר, 2025, החליטה הוועדה המוניתרית של בנק ישראל להוריד את הריבית ב-0.25% לשיעור של 4.25%. כמו כן, הבנק המרכזי האירופי (ה-ECB) הותיר את הריבית על כנה ברמה של 2%, כאשר ההורדה האחרונה היתה בחודש יוני 2025, אז ירדה הריבית מרמה של 2.25% לרמה של 2%. במהלך שלושת הרבעונים הראשונים של שנת 2025, המסחר בישראל ובעולם התאפיין בעלויות שיערים. שוק המט"ח המשיך להגיב ברגישות גבוהה למצב הבטחוני המתוח בישראל ולהתרחשויות הגיאו-פוליטיות, ועל רקע חתימת ההסכם לסיום המלחמה השקל התחזק בחדות, ושערו היציג של הדולר נקבע ברמה של 3.24 – שפל של 3 שנים.

לפרטים בדבר אופן ניהול ההשקעות באלטשולר גמל, ראו סעיף 3.1.16 לפרק א' לדוח התקופתי.

מדדים כללי

בסיכום שלושת הרבעונים הראשונים לשנת 2025, נרשמה מגמה חיובית בשווקים השונים, נכסי הסיכון, המניות והאג"ח. בארה"ב, מדד ה-S&P500 עלה בכ-14.1% והנאסד"ק הוסיף כ-17.9% לערכו. מדד ה-Stoxx600 האירופי עלה בכ-12.2% והדאקס זינק בכ-22.6%. מדד MSCI WORLD עלה בכ-16.9%. בשוק האג"ח העולמי נרשמה ירידת תשואות במהלך הרבעון השלישי לשנת 2025. בארה"ב תשואות האג"ח הממשלתיות ל-10 שנים עמדו על 4.1% בסוף הרבעון השלישי לשנת 2025. שוק המניות בישראל הציג עליות שיערים חדות במהלך שלושת הרבעונים הראשונים של שנת 2025, כאשר מדד ת"א 35 עלה ב-34%, ת"א 125 הוסיף כ-34.7% ואילו ת"א 90 עלה בכ-33.8%.

ארה"ב

השבתת הממשל הפדרלי שהחלה ביום 1 באוקטובר, 2025, מנעה את פרסום דו"ח התעסוקה של חודש ספטמבר, כמו גם נתונים על מדד המחירים לצרכן וצמיחת התמ"ג.

במהלך חודש ספטמבר 2025, הוריד הבנק המרכזי בארה"ב את הריבית לראשונה מזה תשעה חודשים לרמה של 4.25%, החלטה זו התקבלה כאשר הפד נדרש להתמודד במקביל עם שילוב של חולשה בשוק התעסוקה ועם אינפלציה גבוהה יחסית שעמדה על 2.9% בחודש אוגוסט 2025. להערכת כלכלני הפד צפויות עוד שתי הורדות ריבית עד סוף שנת 2025, כלומר שלוש הפחתות ריבית בסך הכל.

במהלך שלושת הרבעונים הראשונים לשנת 2025 נסחרו שוקי המניות בארה"ב במגמה חיובית. הנאסד"ק עלה בכ-17.9% וה-S&P500 הוסיף כ-14.1% לערכו. מדד הדאו-ג'ונס עלה בכ-9.9% במהלך שלושת הרבעונים הראשונים לשנת 2025. תשואות אג"ח ממשלתיות ל-10 שנים ירדו ב-5.2% במהלך הרבעון השלישי לשנת 2025 לרמה של 4.1%.

אירופה

הבנק המרכזי האירופי בראשותה של כריסטין לגארד, הוריד את הריבית פעם אחת במהלך שלושת הרבעונים הראשונים של שנת 2025, בחודש יוני 2025. בהחלטה זו ירדה הריבית מרמה של 2.25% ל-2%, ומאז נותרה על כנה. בהחלטת הריבית האחרונה בחודש ספטמבר, הבנק המרכזי האירופי ציין כי יבחן את הנתונים מפגישה לפגישה וכי הוא אינו מתחייב מראש למסלול מסוים של הריבית.

הבנק המרכזי באנגליה הוריד את הריבית במהלך חודש ספטמבר מ-4.25% ל-4% במהלך חודש אוגוסט 2025. כעת, הריבית באנגליה נמוכה מהריבית בארה"ב, אך גבוהה מהותית משיעור הריבית באירופה.

בסיכום שלושת הרבעונים הראשונים לשנת 2025, נרשמה מגמה חיובית בבורסות האירופיות – מדד יורוסטוק 50 סיים בעלייה של כ-15% ומדד יורוסטוק 600 בעלייה של כ-12.2%. מדד הדאקס בגרמניה בלט בעלייה של כ-22.6% במהלך שלושת הרבעונים הראשונים לשנת 2025.

אסיה

נשיא ארה"ב, דונלד טראמפ, חידש את מלחמת הסחר בין ארה"ב וסין, ואיים במכסים של 100% על משלוחים מסין. בנוסף להטלת המכסים, איים הנשיא גם בהגבלות על "כל תוכנה קריטית" עד ה-1 בנובמבר. צעד זה הינו בתגובה לצעדי סין להגביל את יצוא המינרלים הקריטיים שלה.

בהמשך, נפגשו נשיא ארה"ב דונלד טראמפ, ונשיא סין שי ג'ינפינג, במלזיה לשיחות במטרה למנוע הידרדרות במלחמת הסחר. לפי דיווחים, כבר הושג הסכם מסגרת בין המדינות, הסולל את הדרך למניעת מכס של 157% על סחורות סיניות וכן להסכם סחר.

הבנק המרכזי ביפן (BOJ) אשר הביא לסופו של עידן הריביות השליליות, הותיר את הריבית בחודש ספטמבר ללא שינוי ברמה של 0.5%, בהתאם לציפיות בשוק. במקביל, הודיע הבנק כי הוא צפוי להתחיל למכור בהדרגה את החזקות הענק שלו בקרנות סל ובקרנות נדל"ן – החזקות שהצטברו לאורך שנות ההקלה הכמותית.

ישראלכללי

במהלך שלושת הרבעונים הראשונים של שנת 2025 הותיר בנק ישראל את הריבית במשק ללא שינוי ברמה של 4.5%. ביום 24 בנובמבר, 2025, החליטה הוועדה המוניתרית של בנק ישראל להוריד את הריבית לשיעור של 4.25%. במהלך שלושת הרבעונים הראשונים של השנה, הציגו המדדים המובילים בישראל עליות בשיעור דו ספרתי, בהובלת מדד הבנקים שזינק בכ-45.3%.

מדד הנדל"ן עלה ב-17% ות"א 90 הוסיף 33.8% לערכו בשלושת הרבעונים הראשונים לשנת 2025. ברבעון השלישי של השנה נרשמו גם כן עליות שערים, כאשר מדד ת"א 125 עלה ב-4.3%, ות"א 35 הוסיף 5.2% ות"א 90 עלה ב-1.47%.

מדד המחירים לצרכן ירד בשיעור של 0.6% בחודש ספטמבר 2025. האינפלציה השנתית ירדה ל-2.5%, לעומת 2.9% בחודש אוגוסט 2025. ירידות מחירים נרשמו בסעיף הפירות הטריים, התרבות, הבידור, התחבורה והתקשורת.

סוכנות הדירוג מוד'ס הותירה את דירוג האשראי של ישראל ללא שינוי ברמה של Baa1, למרות הסכם הפסקה האש, ולא שינתה גם את תחזית הדירוג השלילית. יחד עם זאת, תחזית הצמיחה של ישראל ל-2025 עודכנה מ-2% ל-2.5%, ואילו בשנת 2026 צופים כלכלני הסוכנות כי שיעור הצמיחה יעלה ל-4.5% בשנת 2026.

סוכנות הדירוג S&P הותירה את דירוג האשראי של ישראל ברמה A, אך העלתה את התחזית שלה מ"שלילית" ל"יציבה" על רקע הפסקת האש והפחתת הסיכון למלחמה אזורית כוללת. בכך גם פוחדת הלחץ על הכלכלה הישראלית, על שוק העבודה ועל מצבה הפיננסי של הממשלה.

מלחמת "חרבות ברזל" ומבצע "עם כלביא"

במהלך הרבעון הראשון של שנת 2025, חתמה מדינת ישראל על הסכם הפסקת אש עם חמאס, אשר נכנס לתוקף ביום 19 בינואר, 2025. ההסכם כלל נסיגה של כוחות צה"ל מהרצועה וחזרתם של הפלסטינים העקורים צפונה, וכן שחרור של 33 חטופים במספר פעימות. ביום 17 במרס, 2025, על רקע סירוב חמאס לשחרר חטופים נוספים, קרסה הפסקת האש וצה"ל פתח במתקפה רחבה ברצועה. הסכם הפסקת אש מול חיזבאללה נכנס לתוקף ביום 27 בנובמבר, 2024 ונמשך עד למועד אישור הדוח.

ביום 13 ביוני, 2025, פתחה ישראל במתקפת פתע נרחבת על איראן, שכללה סיכולים ממוקדים, וכן תקיפה של מתקני גרעין ואתרי ייצור ואחסון של טילים בליסטיים. עם תחילת המבצע, הוכרז מצב מיוחד בעורף, נסגר המרחב האווירי של ישראל וכמובן נאסר על קיום מסגרות חינוכיות ועל התקהלויות. בתגובה שיגרה איראן כ-500 טילים בליסטיים וכ-1,000 כטב"מים לעבר מטרות אזרחיות וצבאיות במהלך 12 ימי הלחימה. ביום 22 ביוני, 2025 הצטרפה ארה"ב ללחימה ותקפה את מתקני הגרעין בפורדו, נתנו ואיספהאן. לפי הערכות שונות, המתקפה עיכבה את תכנית הגרעין האיראנית בפרק זמן של מספר חודשים עד מספר שנים. ביום 24 ביוני, 2025 הסכימו ישראל ואיראן, בתיווך אמריקאי, להפסקת אש.

בחודש ספטמבר 2025 הניח טראמפ תכנית לסיום המלחמה בעזה ושחרור כל החטופים. כאמור, ביום 9 באוקטובר, 2025 נחתם הסכם לסיום המלחמה וביום 13 באוקטובר, 2025 שוחררו כל החטופים החיים הישראלים בשבי חמאס.

לאמור לעיל קיים פוטנציאל השפעה שלילית על מצב שוק ההון שבה פועלת אלטשולר גמל ובתוך כך עלולות לגרום לירידות בהיקף הנכסים המנוהלים על-ידה ושווים. עם זאת, בשלב זה אין לאירוע המלחמה השפעה מהותית על היקף או שווי הנכסים המנוהלים. כמו כן, לחברה מדיניות השקעה של פיזור רחב בתיק ההשקעות כך שבפועל, מעל 60% מהנכסים המנוהלים הינם בשווקי ההון הגלובליים.

כמו כן, להערכת החברה, רמת הסיכון של פלח הלקוחות העסקיים הקטנים והבינוניים במשק בתחום האשראי עלתה בשל המלחמה והתמשכותה והחברה עדכנה את מדיניות האשראי שלה בהתאם.

בנוסף, ההשקעות השונות בפעילות ההשקעות האלטרנטיביות, למועד דוח זה, הינן בעלות חשיפה לשווקי חו"ל בלבד ועל כן להשקעות אלו אין חשיפה ישירה לנעשה בישראל. בתקופה זו, המשיכה החברה את פעילותה השוטפת ופעלה להמשך גיוס כספים לקרנות האלטרנטיביות.

על אף שקיים פוטנציאל השפעה שלילית על הסביבה העסקית בה פועלת הקבוצה, להערכת החברה אין לאירוע המלחמה, בשלב זה, השפעה מהותית על תחומי פעילותה. כמו כן, יובהר כי להשפעות המלחמה והתמשכותה לא קיימת, בשלב זה, השפעה על איתנותה הפיננסית של הקבוצה או על עמידתה באמות המידה הפיננסיות בהן התחייבה מכוח הסכמי המימון (לפרטים בדבר אמות המידה הפיננסיות כאמור ראו סעיף 1.8.1 להלן). עם זאת, נכון למועד אישור הדוח, אין ביכולתה של החברה להעריך באופן מהימן ומלא את היקף ההשפעה העתידית של המלחמה על פעילותה, בין היתר לאור התנודתיות המאפיינת את השווקים בתקופה זו, חוסר הוודאות בדבר משך הלחימה, עוצמתה, השפעותיה על תחומי הפעילות של החברה או ביחס לצעדים נוספים שיינקטו על ידי הממשלה. לפרטים בדבר השפעת האינפלציה ועליית הריבית במשק על תחומי הפעילות של החברה ראו סעיף 2.1 להלן.

הערכות החברה כאמור בסעיף זה לעיל, מהוות מידע צופה פני עתיד, כהגדרת מונח זה בחוק ניירות ערך. הערכות אלו מבוססות, בין היתר, על מידע הקיים בחברה, נכון למועד אישור דוח זה, וכולל הערכות של

החברה או כוונות שלה. אולם, אין כל ודאות כי הערכות אלו ביחס לכל אחד מהגורמים המפורטים להלן או השפעותיהם על פעילות החברה ועסקיה יתממשו באופן מלא או חלקי. ההשפעה בפועל עשויה להיות שונה באופן מהותי מזו שנחזתה כאמור. במסגרת הגורמים הפוטנציאליים לאי התממשות הערכות ותחזיות אלו נכללים, בין היתר, שינויים בשוק ההון בארץ ובעולם, שינויים רגולטורים ואישורים רגולטוריים נדרשים וכן כתוצאה מהתממשות איזה מגורמי הסיכון האחרים אליהם חשופה החברה בפעילותה בניהול קופות גמל וקרנות פנסיה, בפעילות האשראי ובפעילות השקעות אלטרנטיביות, המפורטים בסעיפים 4.11 ו-3.2.2.1.4 לפרק א' לדוח התקופתי.

1.4. התפתחויות בתחומי הפעילות

1.4.1. ניהול קופות הגמל וקרנות הפנסיה

1.4.1.1. להלן נתונים כלליים ביחס לאלטשולר גמל:

נתונים ליום 30 בספטמבר, 2025 ולתשעה חודשים שהסתיימו באותו תאריך (אלפי ש"ח)

סך הכל	קופות * מרכזיות	קופת גמל להשקעה לחסכון ארוך טווח לילד	קופת גמל להשקעה	קרנות השתלמות	קופות גמל אישיות לתגמולים ופיצויים	קרנות פנסיה חדשות		
						כללית	מקיפה	
2,859,835	4,410	961,075	168,308	565,549	744,582	21,235	394,676	מספר עמיתים **
167,537,759	889,992	11,616,447	12,114,601	50,581,482	53,872,088	1,245,778	37,217,371	נכסים מנוהלים
8,215,806	4,550	767,666	1,381,475	2,376,017	490,227	141,849	3,054,022	תקבולים מדמי גמולים
1,083,447	-	35,660	846,899	53,905	146,983	-	-	מתוכם, דמי גמולים חד פעמיים
1,036,111	1	40,928	131,346	274,113	22,512	34,934	532,277	דמי גמולים משונתים למצטרפים חדשים
9,573,537	5,202	962,556	749,011	3,134,852	541,394	190,779	3,989,743	דמי גמולים משונתים לכלל העמיתים
3,533,353	1,874	3,844	84,952	375,092	697,517	149,599	2,220,475	העברות צבירה לקופה/לקרן
(21,356,877)	(55,791)	(201,636)	(1,399,000)	(8,267,422)	(7,295,463)	(179,791)	(3,957,774)	העברות צבירה מהקופה/מהקרן
(5,313,702)	(35,617)	(202,409)	(766,641)	(1,922,594)	(1,627,721)	(1,936)	(756,784)	תשלומים
16,910,136	73,790	1,467,992	1,309,871	5,018,066	5,011,183	125,640	3,903,594	עודף הכנסות (הפסדים) על הוצאות לתקופה
635,166	3,902	18,020	53,315	263,537	256,240	1,511	38,641	הכנסות מדמי ניהול מצבירה
41,555	-	-	-	-	1,480	1,786	38,289	הכנסות מדמי ניהול מהפקדה
	0.24	0.23	0.62	0.71	0.65	0.15	0.13	שיעור דמי ניהול ממוצע מנכסים במונחים שנתיים - פעילים
	0.63	0.23	0.58	0.66	0.61	0.19	0.14	שיעור דמי ניהול ממוצע מנכסים במונחים שנתיים - לא פעילים
	-	-	-	-	-	0.35	0.37	שיעור דמי ניהול ממוצע מנכסים במונחים שנתיים - מקבלי קצבה
	-	-	-	-	0.30	1.26	1.25	שיעור דמי ניהול ממוצע מהפקדות -

* קופות מרכזיות – כולל את אלטשולר שחם פיצויים – קופה מרכזית לפיצויים וכן את הקופות אלטשולר שחם מרפא – קופה מרכזית לדמי מחלה ואלטשולר שחם קופת גמל מרכזית להשתתפות בפנסיה תקציבית אשר הועברו לניהול אלטשולר גמל במסגרת העברת ניהול מרצון החל מיום 1 באוקטובר, 2021.

** מתייחס למספר חשבונות עמיתים בקופות הגמל ומספר עמיתים בקרנות הפנסיה.

נתונים ליום 30 בספטמבר, 2024 ולתשעה חודשים שהסתיימו באותו תאריך (אלפי ש"ח)

סך הכל	קופות מרכזיות *	קופת גמל להשקעה לחסכון ארוך טווח לילד	קופת גמל להשקעה	קרנות השתלמות	קופות גמל אישיות לתגמולים ופיצויים	קרנות פנסיה חדשות		
						כללית	מקיפה	
3,009,375	5,820	969,180	164,936	647,108	821,905	21,686	378,740	מספר עמיתים **
163,164,672	907,108	9,507,019	10,919,041	52,996,577	56,312,415	963,895	31,558,617	נכסים מנוהלים
8,487,013	4,978	785,264	1,261,138	2,793,171	665,167	151,575	2,825,720	תקבולים מדמי גמולים
1,151,394	-	37,612	802,451	46,155	265,176	-	-	מתוכם, דמי גמולים חד פעמיים
1,083,651	23	24,225	151,465	366,363	33,017	30,249	478,309	דמי גמולים משונתים למצטרפים חדשים
10,072,115	6,273	980,956	687,858	3,768,461	625,174	177,179	3,826,214	דמי גמולים משונתים לכלל העמיתים
4,793,609	3,318	1,857	172,781	820,811	1,584,482	130,295	2,080,065	העברות צבירה לקופה/לקרן
(18,360,252)	(27,967)	(155,636)	(1,145,698)	(7,785,812)	(5,766,512)	(161,094)	(3,317,533)	העברות צבירה מהקופה/מהקרן
(5,244,180)	(34,474)	(146,613)	(832,120)	(2,320,943)	(1,750,921)	2,776	(161,885)	תשלומים
17,011,163	69,899	1,244,295	1,321,027	5,457,990	5,199,257	98,671	3,620,024	עודף הכנסות על הוצאות לתקופה
639,704	3,951	14,924	48,673	276,418	264,088	1,252	30,398	הכנסות מדמי ניהול מצבירה
41,430	-	-	-	-	1,864	1,684	37,882	הכנסות מדמי ניהול מהפקדה
	0.21	0.23	0.63	0.72	0.65	0.16	0.12	שיעור דמי ניהול ממוצע מנכסים במונחים שנתיים - פעילים
	0.64	0.23	0.61	0.67	0.62	0.21	0.14	שיעור דמי ניהול ממוצע מנכסים במונחים שנתיים - לא פעילים
	-	-	-	-	-	0.35	0.38	שיעור דמי ניהול ממוצע מנכסים במונחים שנתיים - מקבלי קצבה
	-	-	-	-	0.27	1.33	1.31	שיעור דמי ניהול ממוצע מהפקדות -

* קופות מרכזיות – כולל את אלטשולר שחם פיצויים – קופה מרכזית לפיצויים וכן את הקופות אלטשולר שחם מרפא – קופה מרכזית לדמי מחלה ואלטשולר שחם קופת גמל מרכזית להשתתפות בפנסיה תקציבית אשר הועברו לניהול אלטשולר גמל במסגרת העברת ניהול מרצון החל מיום 1 באוקטובר, 2021.

** מתייחס למספר חשבונות עמיתים בקופות הגמל ומספר עמיתים בקרנות הפנסיה.

נתונים ליום 31 בדצמבר, 2024 ולשנה שהסתיימה באותו תאריך (אלפי ש"ח)

סך הכל	קופות מרכזיות *	קופת גמל להשקעה לחסכון ארוך טווח לילד	קופת גמל להשקעה	קרנות השתלמות	קופות גמל אישיות לתגמולים ופיצויים	קרנות פנסיה חדשות		
						מקיפה	כללית	
3,000,173	5,740	965,387	169,845	634,090	811,046	21,899	392,166	מספר עמיתים **
165,559,719	901,186	9,780,990	11,503,939	53,002,323	56,596,344	1,021,099	32,753,838	נכסים מנוהלים
12,043,607	6,488	1,041,644	2,069,641	3,875,498	1,003,581	210,637	3,836,118	תקבולים מדמי גמולים
1,971,934	-	50,136	1,434,831	70,149	416,818	-	-	מתוכם, דמי גמולים חד פעמיים
1,448,092	10	33,049	225,610	423,220	31,305	42,527	692,371	דמי גמולים משונתים למצטרפים חדשים
10,187,363	5,935	974,030	762,600	3,810,886	562,387	179,772	3,891,753	דמי גמולים משונתים לכלל העמיתים
7,143,226	11,065	2,566	256,527	1,241,894	2,327,300	200,437	3,103,437	העברות צבירה לקופה/לקרן
(21,952,334)	(37,110)	(208,833)	(1,334,419)	(9,152,628)	(6,684,785)	(232,720)	(4,301,839)	העברות צבירה מהקופה/מהקרן
(7,077,936)	(48,673)	(206,691)	(1,085,418)	(3,077,965)	(2,270,201)	(5,777)	(383,211)	תשלומים
18,941,780	78,062	1,374,452	1,455,695	6,084,164	5,839,508	108,250	4,001,649	עודף הכנסות על הוצאות לתקופה
855,350	5,270	20,471	65,744	367,663	352,465	1,730	42,007	הכנסות מדמי ניהול מצבירה
55,605	-	-	-	-	2,436	2,316	50,853	הכנסות מדמי ניהול מהפקדה
	0.20	0.23	0.62	0.72	0.65	0.16	0.12	שיעור דמי ניהול ממוצע מנכסים במונחים שנתיים - פעילים
	0.63	0.23	0.60	0.67	0.62	0.21	0.14	שיעור דמי ניהול ממוצע מנכסים במונחים שנתיים - לא פעילים
	-	-	-	-	-	0.35	0.37	שיעור דמי ניהול ממוצע מנכסים במונחים שנתיים - מקבלי קצבה
	-	-	-	-	0.25	1.34	1.30	שיעור דמי ניהול ממוצע מהפקדות -

* קופות מרכזיות – כולל את אלטשולר שחם פיצויים – קופה מרכזית לפיצויים וכן את הקופות אלטשולר שחם מרפא – קופה מרכזית לדמי מחלה ואלטשולר שחם קופת גמל מרכזית להשתתפות בפנסיה תקציבית אשר הועברו לניהול אלטשולר גמל במסגרת העברת ניהול מרצון החל מיום 1 באוקטובר, 2021.

** מתייחס למספר חשבוניות עמיתים בקופות הגמל ומספר עמיתים בקרנות הפנסיה.

1.4.1.2. התפתחויות ושינויים משמעותיים שחלו בתקופת הדוח

בתקופת הדוח המשיכה אלטשולר גמל במאמצי השיווק לטובת שימור, מכירה והפצה של המוצרים בניהול אלטשולר גמל ובקידום וחיזוק קרן הפנסיה של החברה ומיצובה כמותג בקרב הציבור הישראלי.

במהלך תקופת הדוח חל גידול ביתרת נכסי העמיתים בעיקר עקב תשואות חיוביות ועודף הפקדות על משיכות אל מול מעבר עמיתים אל המתחרים.

לפרטים נוספים בדבר המגמה העולמית בשוקי ההון, ראו סעיף 1.3 לעיל.

נכסי קופות הגמל

סך נכסי קופות הגמל בישראל (תגמולים ופיצויים, קרנות השתלמות, קופות מרכזיות לפיצויים, קופות גמל להשקעה וקופות גמל להשקעה לחיסכון ארוך טווח לילד) הסתכמו ליום 30 בספטמבר, 2025, לסך של כ-966.9 מיליארד ש"ח לעומת סך של כ-850.4 מיליארד ש"ח בסוף שנת 2024 המהווה גידול בשיעור של כ-13.7%. נכסי קופות הגמל שבניהול אלטשולר גמל ירדו במהלך תקופת הדוח מסך נכסים של כ-131.78 מיליארד ש"ח בסוף שנת 2024 לסך נכסים של כ-129.07 מיליארד ש"ח נכון ליום 30 בספטמבר, 2025, שינוי המהווה קיטון בשיעור של כ-2.06% בסך נכסי הקופות המנוהלות על ידי אלטשולר גמל.

נכסי קרנות פנסיה

נכסי קרנות הפנסיה בישראל (קרנות חדשות מקיפות וכלליות) הסתכמו נכון ליום 30 בספטמבר, 2025, לסך של כ-1,096.24 מיליארד ש"ח לעומת סך נכסים של כ-933.80 מיליארד ש"ח בסוף שנת 2024, שינוי המהווה גידול בשיעור של כ-17.4%.

בתקופת הדוח, נרשם גידול ביחס לנכסי קרנות הפנסיה מסך נכסים של כ-33.77 מיליארד ש"ח בסוף שנת 2024 לסך נכסים של כ-38.46 מיליארד ש"ח, נכון ליום 30 בספטמבר, 2025, שינוי המהווה גידול בשיעור של כ-13.88%.

השקעות נכסי קופות הגמל וקרנות הפנסיה

במהלך שלושת הרבעונים הראשונים לשנת 2025, הותירה החברה בקשר עם הנכסים שבניהול את החשיפה לרכיב המניות באפיק הסחיר והלא סחיר ברמה של כ-50% במסלולים הכללים. החשיפה המרכזית בישראל באפיק המניות נותרה למניות הבנקים והחשיפה העיקרית בחו"ל נותרה למדדים המובילים בארה"ב ולמניות המשתייכות אליהם.

1.4.2. פעילות האשראי

לפרטים נוספים אודות תחום פעילות האשראי ולפרטים בדבר התפתחויות בתחום הפעילות בתקופת הדוח ועד למועד אישור הדוח, ראו סעיף 2.3 להלן ובאורים 3 ו-4 לדוחות הכספיים של החברה המצורפים לדוח זה.

1.4.3. פעילות השקעות אלטרנטיביות

לפרטים נוספים אודות תחום פעילות השקעות אלטרנטיביות ולפרטים בדבר התפתחויות בתחום הפעילות בתקופת הדוח ועד למועד אישור הדוח, ראו סעיף 2.4 להלן ובאורים 5 ו-6 לדוחות הכספיים של החברה המצורפים לדוח זה.

1.5. מצב כספי

מובאים להלן נתונים מתוך הדוחות הכספיים ביניים המאוחדים של החברה לתקופה של תשעה ושלושה חודשים שהסתיימו ביום 30 בספטמבר, 2025.

להלן פרטים לגבי סעיפים עיקריים מתוך המאזן המאוחד של החברה ליום 30 בספטמבר, 2025 (באלפי ש"ח):

הסברי החברה	ליום 31 בדצמבר 2024	ליום 30 בספטמבר		
		2024	2025	
הגידול ביתרת הנכסים השוטפים אל מול התקופה המקבילה אשתקד נובע מגידול באשראי לקוחות, חייבים ויתרות חובה, נכסי מסים שוטפים, מזומנים ושווי מזומנים ובהשקעות לזמן קצר אל מול קיטון בהשקעה בחכירה, נטו.	315,492	301,120	441,196	נכסים שוטפים
הגידול ביתרת הנכסים הלא שוטפים אל מול התקופה המקבילה אשתקד נובע מגידול באשראי לקוחות, חייבים ויתרות חובה, השקעות בשותפויות כלולות, השקעות לזמן ארוך ונכסי מסים נדחים אל מול קיטון בהוצאות רכישה נדחות, השקעה בחכירה, נטו, נכסי זכות שימוש, רכוש קבוע ונכסים בלתי מוחשיים. התנועה בנכס הוצאות רכישה נדחות במהלך תקופת הדוח נובעת מתשלום עמלות היקף לסוכנים בסך של כ-36,072 אלפי ש"ח בניכוי הפחתות בסך של כ-55,163 אלפי ש"ח.	894,070	875,641	1,075,005	נכסים לא שוטפים
---	1,209,562	1,176,761	1,516,201	סה"כ נכסים
הגידול ביתרת ההתחייבויות השוטפות אל מול התקופה המקבילה אשתקד נובע מגידול באשראי לזמן קצר, בזכאים ויתרות זכות לזמן קצר ומסים שוטפים לשלם אל מול קיטון בחלויות שוטפות בגין התחייבויות לחכירה.	284,606	242,473	591,764	התחייבויות שוטפות
הקיטון ביתרת ההתחייבויות הלא שוטפות אל מול התקופה המקבילה אשתקד נובע מקיטון בהלוואות מתאגידים בנקאיים, התחייבויות בגין חכירה, התחייבויות בשל הטבות לעובדים, נטו והתחייבויות בגין מסים נדחים.	379,646	397,874	314,443	התחייבויות לא שוטפות
הגידול בהון בתקופת הדוח נובע מרווח כולל לתקופה בסך של כ-75.3 מיליון ש"ח, גידול בקרן הון בשל עלות תשלום מבוסס מניות בסך של כ-4.8 מיליון ש"ח, השקעות הוניות של בעלי זכויות שאינן מקנות שליטה בסך של כ-47 מיליון ש"ח ועסקה עם בעלי זכויות שאינן מקנות שליטה בסך של כ-581 אלפי ש"ח אל מול קיטון בהון העצמי בשל דיבידנד בסך של כ-63 מיליון ש"ח.	545,310	536,414	609,994	הון
---	1,209,562	1,176,761	1,516,201	סה"כ התחייבויות והון

1.6. תוצאות הפעילות

להלן פרטים לגבי סעיפים מתוך הדוח על הרווח הכולל המאוחד (באלפי ש"ח):

שנת 2024	לתקופה של שלושה חודשים שהסתיימה ביום 30 בספטמבר		לתקופה של תשעה חודשים שהסתיימה ביום 30 בספטמבר		
	2024	2025	2024	2025	
911,738	229,054	226,907	682,538	684,488	הכנסות
7,629	1,936	735	5,658	3,174	הכנסות מדמי ניהול, נטו
2,399	470	6,834	470	13,344	הכנסות מעמלות
921,766	231,460	234,476	688,666	701,006	הכנסות מימון בגין אשראי חוץ בנקאי סך כל ההכנסות
754,691	190,022	197,931	563,876	592,145	הוצאות
1,342	552	3,488	552	4,740	הוצאות שיווק, תפעול, הנהלה וכלליות
83	-	2,837	-	4,844	הוצאות בגין הפסדי אשראי
756,116	190,574	204,256	564,428	601,729	הוצאות מימון בגין אשראי חוץ בנקאי סך כל ההוצאות
165,650	40,886	30,220	124,238	99,277	רווח תפעולי
10,765	2,219	2,892	7,576	8,808	הכנסות מימון
14,228	2,464	3,435	8,409	10,369	הוצאות מימון
473	3	3	28	302	הכנסות אחרות
(192)	(9)	9,428	(11)	20,426	חלק החברה ברווחי (הפסדי) שותפויות כלולות המטופלות לפי שיטת השווי המאזני
162,468	40,635	39,108	123,422	118,444	רווח לפני מסים על ההכנסה
52,147	13,930	13,856	41,670	40,297	מסים על ההכנסה
110,321	26,705	25,252	81,752	78,147	רווח נקי
665	36	(1,815)	3	(2,874)	רווח (הפסד) כולל אחר (נטו ממס)
110,986	26,741	23,437	81,755	75,273	רווח כולל
113,065	27,570	28,413	83,469	83,488	רווח נקי (הפסד) לתקופה מיוחס ל:
(2,744)	(865)	(3,161)	(1,717)	(5,341)	בעלי המניות של החברה
110,321	26,705	25,252	81,752	78,147	זכויות שאינן מקנות שליטה
113,730	27,606	27,640	83,472	81,656	רווח (הפסד) כולל מיוחס ל:
(2,744)	(865)	(4,203)	(1,717)	(6,383)	בעלי המניות של החברה
110,986	26,741	23,437	81,755	75,273	זכויות שאינן מקנות שליטה

הכנסות

הכנסות מדמי ניהול, נטו - סך ההכנסות מדמי ניהול, נטו המיוחסות לפעילות הגמל והפנסיה בתקופת הדוח הסתכמו בכ-676,000 אלפי ש"ח לעומת כ-678,491 אלפי ש"ח בתקופה המקבילה אשתקד. הקיטון נובע מירידה בדמי הניהול אל מול עלייה ביתרת הנכסים המנוהלים על ידי אלטשולר גמל. סך ההכנסות מדמי ניהול, נטו, המיוחסות לפעילות השקעות האלטרנטיביות בתקופת הדוח הסתכמו בכ-8,488 אלפי ש"ח לעומת כ-4,047 אלפי ש"ח בתקופה המקבילה אשתקד. העלייה נובעת מגידול ביתרת הנכסים המנוהלים.

הכנסות מעמלות - הקיטון בהכנסות מעמלות נובע בעיקר מירידה בעמלות יזום כתוצאה מקיטון בהיקף העסקאות האלטרנטיביות שבוצעו בתקופה הדוח לעומת התקופה המקבילה אשתקד בפעילות האלטרנטיבית בענף הנדל"ן. עמלות הייזום מוכרות לאחר גיוס עסקאות בפועל ולכן סעיף זה מתאפיין בתנודתיות.

הכנסות מימון בגין אשראי חוץ בנקאי - הגידול בהכנסות מפעילות האשראי בתקופת הדוח אל מול התקופה המקבילה אשתקד נובע מגידול ביתרת תיק האשראי לעומת התקופה המקבילה אשתקד במהלכה נכנסה החברה לתחום הפעילות.

הוצאות

הוצאות שיווק, תפעול, הנהלה וכלליות - סך ההוצאות המיוחסות לפעילות הגמל והפנסיה הסתכמו בכ-546,038 אלפי ש"ח לעומת כ-538,667 אלפי ש"ח בתקופה המקבילה אשתקד. העלייה נובעת בעיקר מגידול בשכר עבודה ונלוות, הענקת אופציות לעובדים ועלייה בשיעור המע"מ אל מול ירידה בהוצאות פחת והפחתות וירידה בעמלות. סך ההוצאות המיוחסות לפעילות האשראי הסתכמו בכ-13,624 אלפי ש"ח לעומת כ-1,614 אלפי ש"ח בתקופה המקבילה אשתקד. העלייה נובעת כתוצאה מכניסה לתחום הפעילות במהלך הרבעון השלישי של שנת 2024. סך ההוצאות המיוחסות לפעילות האלטרנטיבית הסתכמו לכ-21,442 אלפי ש"ח לעומת כ-13,574 אלפי ש"ח בתקופה המקבילה אשתקד. העלייה נובעת בעיקר מרכישת אייפנדס בחודש פברואר 2024 ומעלייה בשכר עבודה ונלוות לאור גידול והתפתחות בפעילות האלטרנטיבית. הוצאות בגין הפסדי אשראי - הגידול בהוצאות בגין הפסדי אשראי בתקופת הדוח אל מול התקופה המקבילה אשתקד נובע בעיקר מגידול ביתרת תיק האשראי לעומת התקופה המקבילה אשתקד במהלכה נכנסה החברה לתחום הפעילות.

הוצאות מימון בגין אשראי חוץ בנקאי - הגידול בהוצאות מימון בגין אשראי חוץ בנקאי בתקופת הדוח אל מול התקופה המקבילה אשתקד נובע מגידול ביתרת ההתחייבויות הפיננסיות המיוחסות לתיק האשראי לעומת התקופה המקבילה אשתקד במהלכה נכנסה החברה לתחום הפעילות.

הכנסות מימון - הגידול בהכנסות מימון בתקופת הדוח אל מול התקופה המקבילה אשתקד נובע בעיקר מעלייה בהכנסות מימון בגין הלוואות גישור לשותפויות בפעילות השקעות אלטרנטיביות.

הוצאות מימון - הגידול בהוצאות המימון בתקופת הדוח אל מול התקופה המקבילה אשתקד נובע בעיקר מעלייה בהוצאות ריבית לבנקים בעקבות עלייה ביתרת ההתחייבויות הפיננסיות ועלייה בשיעור הריבית הממוצעת בפעילות הגמל ומעלייה בהוצאות ריבית לבנקים בגין הלוואות שנלקחו לצורך מתן הלוואות גישור לשותפויות בפעילות השקעות אלטרנטיביות.

הכנסות אחרות - הגידול בהכנסות אחרות בתקופת הדוח אל מול התקופה המקבילה אשתקד נובע בעיקר מגריעת נכסים והתחייבויות, נטו בגין חכירה בעקבות יציאה מהסכם השכירות עבור חלק מהקומות בבניין בית פסגות. לפרטים נוספים ראו באור ד' לדוחות הכספיים של החברה המצורפים לדוח זה.

חלק החברה ברווחי (הפסדי) שותפויות כלולות המטופלות לפי שיטת השווי המאזני - הגידול בחלק החברה ברווחי (הפסדי) שותפויות כלולות המטופלות לפי שיטת השווי המאזני נובע בעיקר משערוך השקעות בשותפויות כלולות בענף הנדל"ן, בהתאם להערכות שווי חיצוניות שהתקבלו. רווח זה כולל את חלקה של החברה בדמי הצלחה חזויים כשותף כללי ואת חלקה של החברה ברווחיות כשותף מוגבל. לפרטים נוספים בדבר הערכות השווי ראו באור 6 לדוחות הכספיים של החברה המצורפים לדוח זה.

1.7. נזילות

להלן פרטים לגבי סעיפים מתוך דוח על תזרימי המזומנים המאוחד של החברה (באלפי ש"ח):

שנת 2024	לתקופה של שלושה חודשים שהסתיימה ביום 30 בספטמבר		לתקופה של תשעה חודשים שהסתיימה ביום 30 בספטמבר		
	2024	2025	2024	2025	
110,321	26,705	25,252	81,752	78,147	תזרימי מזומנים מפעילות שוטפת
44,727	(1,748)	(3,289)	30,840	2,324	רווח נקי לתקופה התאמות לרווח
155,048	24,957	21,963	112,592	80,471	מזומנים נטו שנבעו מפעילות שוטפת
(40,563)	(9,665)	(72,063)	(37,069)	(89,422)	מזומנים נטו ששימשו לפעילות השקעה
(146,353)	(37,762)	75,692	(114,761)	4,612	מזומנים נטו שנבעו מפעילות (ששימשו לפעילות) מימון
(31,868)	(22,470)	25,592	(39,238)	(4,339)	עלייה (ירידה) במזומנים ושווי מזומנים
115,856	99,088	54,057	115,856	83,988	יתרת מזומנים ושווי מזומנים לתחילת התקופה
83,988	76,618	79,649	76,618	79,649	יתרת מזומנים ושווי מזומנים לסוף התקופה

מזומנים נטו שנבעו מפעילות שוטפת - הקיטון בתזרימי מזומנים שנבעו מפעילות שוטפת אל מול התקופה המקבילה אשתקד נובע מקיטון ברווח הנקי של החברה, מפריטים שאינם כרוכים בתזרימי מזומנים, מעלייה במזומנים ששולמו במהלך התקופה ובשינויים בסעיפים מאזניים אחרים.

מזומנים נטו ששימשו לפעילות השקעה - הגידול בתזרימי מזומנים ששימשו לפעילות השקעה אל מול התקופה המקבילה אשתקד נובע בעיקר מגידול ברכישות של השקעות פיננסיות, נטו ומעלייה במתן הלוואה משותפויות כלולות אל מול עלייה בפרעון הלוואה משותפויות כלולות ורכישה של חברה שאוחדה לראשונה אשתקד.

מזומנים נטו ששימשו לפעילות מימון - הקיטון בתזרימי מזומנים ששימשו לפעילות מימון אל מול התקופה המקבילה אשתקד נובעת בעיקר מגידול בקבלת הלוואות מבנקים ומהשקעות במיעוט בשותפויות מאוחדות, אל מול עלייה בפרעונות הלוואות מבנקים.

1.8. מקורות מימון

נכון למועד אישור דוח זה, החברה מממנת את פעילותה ופעילות חברות הקבוצה ממקורותיה העצמיים וכן מהלוואות ואשראים שהועמדו לחברות הקבוצה מתאגידים בנקאיים ("ההלוואות").

נכון למועד הדוח, היקפן הממוצע של אשראי לזמן קצר, חלויות שוטפות של הלוואות והלוואות לזמן ארוך מתאגידים בנקאיים עומד על כ-247.9 מיליון ש"ח, כ-49.4 מיליון ש"ח וכ-271.6 מיליון ש"ח בהתאמה.

1.8.1. ניהול קופות גמל וקרנות פנסיה

לצורך הבטחת כלל מסגרות האשראי שנטלה אלטשולר גמל מהתאגידים הבנקאיים כאמור, התחייבה אלטשולר גמל לעמידה באמות מידה פיננסיות כמפורט להלן:

(1) הכנסות אלטשולר גמל בגין דמי ניהול, מדי רבעון, לא יפחתו מ-200 מיליון ש"ח. הכנסות אלטשולר גמל בגין הרבעון השלישי לשנת 2025 הסתכמו לכ-224.1 מיליון ש"ח.

(2) ההון העצמי של אלטשולר גמל, בניכוי קרנות הון, לא יפחת מסך של 245 מיליון ש"ח. נכון למועד הדוח, ההון עצמי של אלטשולר גמל בניכוי קרנות הון, עמד על כ-426.3 מיליון ש"ח.

(3) יחס כיסוי חוב - יתרת חובות והתחייבויות אלטשולר גמל כלפי הבנקים חלקי ה"EBITDA" כפי שנרשם בארבעת הרבעונים הקלנדריים האחרונים לא יעלה על 2.8.

נכון למועד הדוח יחס כיסוי החוב עומד על 2.

(4) יחס שירות חוב - המנה המתקבלת מחלוקת ה"EBITDA" בניכוי השקעות ברכוש קבוע ותוכנות ובניכוי מס בארבעת הרבעונים הקלנדריים האחרונים בשירות החוב (הסכום המצטבר של הוצאות ריבית והפרשי הצמדה בתוספת סכום תשלומי החלויות השוטפות, קרן וריבית (למעט תשלומי קרן בגין אשראי שהועמד למימון עמידה בדרישות רגולטוריות בדבר דרישות נזילות של חברה מנהלת של קופות גמל וכן פרעונות של קרן של כל אשראי לתקופה של עד 12 חודשים, אלא רק תשלומי ריבית בגין אשראי זה), שאלטשולר גמל תידרש לשלם לבנקים במהלך ארבעת הרבעונים הקלנדריים העוקבים למועד הדוח, למעט אשראים אשר נפרעים בתשלום אחד בסוף תקופה) לא יפחת מ-1.5.

נכון למועד הדוח יחס שירות החוב עומד על 3.

1.8.2. פעילות האשראי

1.8.2.1. בהמשך לאישור דירקטוריון החברה מיום 19 במרס, 2025, ביום 22 באפריל, 2025, התקשרה

החברה עם תאגידים בנקאיים לצורך נטילת מסגרות אשראי בסך כולל של 300 מיליון ש"ח, כמפורט להלן:¹

א. מסגרות אשראי מתאגיד בנקאי א' בסך כולל של 100 מיליון ש"ח, נוספת למסגרת קיימת

בסך של 100 מיליון ש"ח אשר נחתמה ביום 1 באוקטובר, 2024², בתנאים המפורטים

להלן: מסגרת אשראי "און קול" בסך של 50 מיליון ש"ח בתקופה של שנה ומסגרת אשראי

מחייבת בסך של 50 מיליון ש"ח אשר תועמד לתקופה של שנה (בגינה החברה תחויב

¹ לפרטים נוספים ראו דיווח מיידי מיום 22 באפריל, 2025, אשר האמור בו נכלל בדוח זה על דרך ההפניה (מס' אסמכתא: 2025-01-028610).

² לפרטים נוספים ראו דיווח מיידי שפרסמה החברה מיום 1 באוקטובר, 2024 (מס' אסמכתא: 2024-01-607531).

בעמלת אי ניצול בשיעור של 0.5%). הריבית בגין מסגרות האשראי האמורות תהא בריבית פריים בניכוי 0.2%-0.25%³.

ב. מסגרת אשראי לא מחייבת "און קול" בסך של 200 מיליון ש"ח שתועמד על ידי תאגיד בנקאי ב', מכוחה תוכל החברה לבקש שיועמדו לה הלוואות בריבית פריים בניכוי 0.2%-0.25% בתקופה של שנה.

1.8.2.2 ביום 29 בספטמבר, 2025, התקשרה החברה עם תאגיד בנקאי א' בהסכם לחידוש כלל מסגרות האשראי בסך של 200 מיליון ש"ח המפורטות בסעיף 1.8.2.1 א' לעיל עד ליום 28 בספטמבר, 2026, בלא שחלו שינויים מהותיים בתנאיהן של מסגרות האשראי. בנוסף, הוסכם כי השיעבוד השוטף הכללי לטובת תאגיד בנקאי א' על אלטשולר שחם אשראי לעסקים בע"מ, יחדל מלהבטיח את חובות החברה.

לפרטים נוספים ראו דיווח מיידי מיום 29 בספטמבר, 2025, אשר האמור בו נכלל בדוח זה על דרך ההפניה (מס' אסמכתא: 2025-01-072882).

1.8.2.3 ביום 26 בנובמבר, 2025 התקשרה החברה בהסכם עם תאגיד בנקאי ג' אשר העמיד לחברה מסגרת אשראי לא מחייבת "און קול" בסך כולל של 150 מיליון ש"ח, מכוחה תוכל החברה לבקש שיועמדו לה הלוואות בריבית פריים בניכוי 0.2%-0.25% בתקופה של שנה. לפרטים נוספים, ראו באור 9ה' לדוחות הכספיים של החברה המצורפים לדוח זה.

נכון ליום 30 בספטמבר, 2025, יתרת ההלוואה בספרים (לרבות ריבית לשלם) מתוך המסגרות המתוארות לעיל עומדת על 272,112 אלפי ש"ח.

נכון למועד אישור הדוח, קיימות לחברה מסגרות אשראי בסך כולל של 550 מיליון ש"ח לצורך העמדת הלוואות ללקוחות.

1.8.3 פעילות השקעות אלטרנטיביות

לפרטים בדבר מסגרות אשראי שהועמדו על ידי גופים בנקאיים לאלטשולר נדל"ן לקרנות השקעה לצורך העמדת הלוואות גישור לשותפויות ופעילות שוטפת ראו באורים 18 ו-19' לדוחות הכספיים של החברה המצורפים לדוח זה ובאור 18 לדוחות הכספיים של החברה לשנת 2024. ביום 21 באוגוסט, 2025, אישר דירקטוריון החברה כי אלטשולר נדל"ן תעשה שימוש במסגרת האשראי אף לצורך ביצוע השקעה בשותפות בניהולה, וזאת בהיקף של כ-4 מיליון דולר. נכון ליום 30 בספטמבר, 2025, יתרת ההלוואה בספרים (לרבות ריבית לשלם) עומדת על 51,260 אלפי ש"ח.

לפרטים בדבר אישור דירקטוריון החברה, מיום 26 בנובמבר, 2025, להגדלת מסגרות האשראי לצורך הלוואות הגישור ב-50 מיליון ש"ח נוספים לסך כולל של 150 מיליון ש"ח, ראה באור 9 לדוחות הכספיים של החברה המצורפים לדוח זה.

לפרטים נוספים בדבר מקורות המימון של הקבוצה, לרבות הסכמי מימון בהם התקשרה הקבוצה במהלך תקופת הדוח ראו באורים 5, 8 ו-9 לדוחות הכספיים של החברה המצורפים לדוח זה ובאור 18 לדוחות הכספיים של החברה לשנת 2024.

³ מובהר כי תוקפה של מסגרת האשראי שהועמדה לחברה ביום 1 באוקטובר, 2024 מתאגיד בנקאי א' על סך כולל של 100 מיליון ש"ח, לתקופה של שנה ממועד החתימה, יסתיים ביום 30 בספטמבר, 2025. לפרטים נוספים אודות מסגרת האשראי האמורה ראו דיווח מיידי שפרסמה החברה ביום 1 באוקטובר, 2024 הנכלל בדוח זה על דרך ההפניה (מס' אסמכתא: 2024-01-607531) וכן סעיף 3.2.2.5 לדוח התקופתי.

2. אירועים מהותיים בתקופת הדוח ולאחריה ועדכונים לפרק תיאור עסקי התאגיד

להלן פירוט בדבר אירועים מהותיים שחלו בתקופת הדוח ולאחריה וכן פירוט התפתחויות מהותיות אשר אירעו בעסקי החברה במהלך תשעת החודשים שהסתיימו ביום 30 בספטמבר, 2025 וכן עד למועד אישור הדוח, שטרם ניתן לגביהם גילוי בדוח התקופתי, ואשר נדרש לעדכן אודותיהם בהתאם להוראות תקנה 39א לתקנות הדוחות.

2.1. השפעת האינפלציה ועליית הריבית בשוק

כמתואר לעיל בסעיף 1.3, במהלך שלושת הרבעונים הראשונים של שנת 2025, המשיכו הבנקים המרכזיים בישראל ובארה"ב לשמור על שיעורי הריבית ברמות גבוהות יחסית. הריבית בישראל נותרה ברמה של 4.5% במהלך שלושת הרבעונים הראשונים של שנת 2025, ואילו הריבית בארה"ב ירדה לרמה של 4.25% במהלך חודש ספטמבר 2025. בהודעת הריבית מיום 24 בנובמבר, 2025, הוריד בנק ישראל את הריבית לשיעור של 4.25%. הבנק המרכזי האירופי המשיך להוריד את הריבית בקצב מהיר יחסית, כאשר בסוף שלושת הרבעונים הראשונים של שנת 2025 נקבעה הריבית בגוש האירו ברמה של 2.0%.

2.1.1. ניהול קופות גמל וקרנות פנסיה

בשל טיבה, חשופה פעילות אלטשולר גמל לשינויים בשוקי ההון כאמור, יצוין כי חלקו העיקרי של החוב הפיננסי של אלטשולר גמל, הינו בריבית קבועה לא צמודה וכתוצאה מכך לא חלה השפעה מהותית על הוצאות המימון שלה. ככלל, עליית ריבית ועליה באינפלציה הינן בעלות פוטנציאל השפעה שלילית על מצב שוק ההון ועל הסביבה העסקית שבה פועלת אלטשולר גמל ובתוך כך עלולות לגרום לירידות בהיקף הנכסים המנוהלים על-ידה ושווים, בין אם בשל שינוי מספר העמיתים הפעילים באפיקי החיסכון השונים, ובין אם בשל יצירת מגמות האטה משקית וירידות שערים. עם זאת, החברה מעריכה כי איתנותה הפיננסית של אלטשולר גמל ומצב נכסיה, יחד עם מבנה החוב שלה, הרכב השקעותיה הפיננסיות, יתרת המזומנים שלה ותזרים המזומנים השוטף הגבוה אותו היא מייצרת, יאפשרו לה להמשיך ולממן את פעילותה ולעמוד בהתחייבויותיה.

2.1.2. פעילות האשראי

הסביבה האינפלציונית משפיעה באופן עקיף על פעילות האשראי לעסקים, אולם נוכח מאפייני תיק האשראי של אלטשולר אשראי לעסקים – אשר כולו בריבית משתנה על בסיס הפריים ואינו צמוד למדד המחירים לצרכן - מידת החשיפה הישירה לשינויים באינפלציה מוגבלת. תיק האשראי של החברה מתאפיין במח"מ קצר, דבר התורם להפחתת הריגישות לשינויים במדדים מאקרו-כלכליים. בנוסף, ריבית משתנה על בסיס פריים מאפשרת עדכון שוטף של הריבית בהתאם לשינויים בסביבת הריבית במשק, מבלי שהחברה נושאת סיכון הצמדה ישיר לאינפלציה. לדעת החברה, אינפלציה גבוהה במיוחד ומתמשכת עשויה להעלות את רמת הסיכון במשק בשל הקושי של עסקים להיערך לשמירה על הוצאות תפעוליות, ולשמירה על ערך הכסף. החברה פועלת לניהול סיכונים שוטף והתאמה של מדיניות החיתום בהתאם לשינויים בסביבה הכלכלית.

באלטשולר לבנייה, האשראי ניתן בריבית משתנה על בסיס הפריים, אינו צמוד למדד המחירים לצרכן ומותאם למקורות הגיוס, ולכן מידת החשיפה הישירה לשינויים באינפלציה מוגבלת. בצורה עקיפה, עליה באינפלציה עלולה להשפיע על מחירי הדיור, להקטין את הביקושים ליחידות דיור ומכירות היזמים, להגדיל את מחירי התשומות ולפגוע ברווחיות היזמים שהינם לקוחות החברה. מנגד, מבנה הביטחונות המורכב מ"כרית הביטחון" (עודף בפרויקטים בתוספת הרווח יזמי) בנוסף לרישום בטוחות מסוגים שונים, ובכלל זה ערבויות אישיות ושעבודים בדרגה ראשונה ושניה מהווה בטחון להחזר האשראי.

2.1.3. פעילות השקעות אלטרנטיביות

ירידת הריבית באירופה מאפשרת מימון לטובת רכישת נכסים בריבית נמוכה באופן יחסי לשנתיים האחרונות. מנגד, בארה"ב הריבית עדיין גבוהה, אם כי לאחרונה חלה מגמת הורדת ריבית, מה שהוביל לירידה בשווי הנכסים ולהזדמנויות לרכישות במחירים אטרקטיביים ומנגד להלוואות יקרות והקטנת התזרים הפנוי. כאמור, נראה כי ישנה התייבבות באינפלציה באירופה ובארה"ב דבר שצפוי לייצר יותר וודאות בשוק.

הערכות החברה, באשר להשפעות העתידיות של האצת האינפלציה ועליית הריבית במשק ועל תוצאות פעילות החברה, הן בגדר מידע צופה פני עתיד כמשמעותו בחוק ניירות ערך אשר התממשותן אינה ודאית ואינן מצויות בשליטתה. הערכות אלו מבוססות על הערכות הנהלת החברה ועשויות שלא להתממש או להתממש באופן שונה, כתוצאה מגורמים שאינם בשליטת החברה, לרבות המשך האצת האינפלציה ועליית הריבית במשק ושינויים מאקרו-כלכליים אחרים, כמו גם בהתממשות איזה מגורמי הסיכון המתוארים בסעיפים 4.11 ו-3.2.2.1.4 לפרק א' בדוח התקופתי.

2.2. מידע כספי לגבי תחומי הפעילות

מאחר שהחל מדוח הרבעון הראשון של החברה לשנת 2025, פעילות האשראי מוצגת כמגזר פעילות חשבונאי בדוחותיה הכספיים של החברה, ובהתאם גם כתחום פעילות, ומאחר שהחל מדוח הרבעון השני של החברה לשנת 2025, פעילות השקעות אלטרנטיביות מוצגת כמגזר פעילות חשבונאי בדוחותיה הכספיים של החברה, ובהתאם גם כתחום פעילות, יובאו להלן עדכונים לסעיף 2.1 לדוח התקופתי. להלן נתונים כספיים, ביחס לתחומי הפעילות של הקבוצה, על בסיס הדוחות הכספיים המאוחדים של החברה:

לתקופה של תשעה חודשים שהסתיימה ביום 30 בספטמבר, 2025:

סך הכל	לא מיוחס למגזרי פעילות	אחרים	פעילות השקעות אלטרנטיביות	פעילות האשראי	ניהול קופות גמל וקרנות פנסיה	
701,006	-	906	10,756	13,344	676,000	הכנסות מחיצוניים
20,426	-	-	20,426	-	-	חלק החברה ברווחי שותפויות כלולות המטופלות לפי שיטת השווי המאזני
602,988	12,295	-	21,442	23,213	546,038	עלות הפעילות מחיצוניים
351,250	12,295	-	17,591	13,080	308,284	עלויות קבועות *
251,738	-	-	3,851	10,133	237,754	עלויות משתנות *
118,444	(12,295)	906	9,740	(9,869)	129,962	תוצאות המגזר
125,380	(12,295)	906	14,483	(7,676)	129,962	מיוחס לבעלי מניות של החברה
(6,936)	-	-	(4,743)	(2,193)	-	מיוחס לזכויות שאינן מקנות שליטה
1,516,201	3,470	291	88,598	322,431	1,101,411	נכסי המגזר
(906,207)	(3,935)	-	(58,410)	(276,136)	(567,726)	התחייבויות המגזר

* החלוקה בין עלויות קבועות לעלויות משתנות נערכה לפי העלויות העיקריות בכל סוג הוצאה. הוצאות שברובן קבועות, נכללות תחת

עלויות קבועות ועלויות שהן ברובן עלויות משתנות נכללו תחת עלויות משתנות.

לתקופה של שלושה חודשים שהסתיימה ביום 30 בספטמבר, 2025:

סך הכל	לא מיוחס למגזרי פעילות	אחרים	פעילות השקעות אלטרנטיביות	פעילות האשראי	ניהול קופות גמל וקרנות פנסיה	
234,476	-	312	3,227	6,834	224,103	הכנסות מחיצוניים
9,428	-	-	9,428	-	-	חלק החברה ברווחי שותפויות כלולות המטופלות לפי שיטת השווי המאזני
205,515	5,693	-	9,012	11,101	179,709	עלות הפעילות מחיצוניים
130,895	5,693	-	6,882	1,299	117,021	עלויות קבועות *
74,620	-	-	2,130	9,802	62,688	עלויות משתנות *
38,389	(5,693)	312	3,643	(4,267)	44,394	תוצאות המגזר
43,097	(5,693)	312	7,278	(3,194)	44,394	מיוחס לבעלי מניות של החברה
(4,708)	-	-	(3,635)	(1,073)	-	מיוחס לזכויות שאינן מקנות שליטה
1,516,201	3,470	291	88,598	322,431	1,101,411	נכסי המגזר
(906,207)	(3,935)	-	(58,410)	(276,136)	(567,726)	התחייבויות המגזר

*החלוקה בין עלויות קבועות לעלויות משתנות נערכה לפי העלויות העיקריות בכל סוג הוצאה. הוצאות שברובן קבועות, נכללות תחת

עלויות קבועות ועלויות שהן ברובן עלויות משתנות נכללו תחת עלויות משתנות.

2.3. עדכונים לתחום פעילות האשראי

מאחר שהחל מדוח הרבעון הראשון של החברה לשנת 2025, פעילות האשראי מוצגת כמגזר פעילות חשבונאי בדוחותיה הכספיים של החברה, ובהתאם גם כתחום פעילות, יובאו להלן עדכונים לסעיפים 2.2 ו-3.2.2 לדוח התקופתי.

2.3.1. סביבה כללית והשפעת גורמים חיצוניים על פעילות התאגיד

לפרטים בדבר מגמות, אירועים והתפתחויות בסביבה המקרו כלכלית והשפעתן על הפעילות ראו סעיף 1.3 לעיל.

2.3.2. מידע כללי אודות תחום הפעילות

במסגרת תחום פעילות זה, עוסקת אלטשולר אשראי, באמצעות אלטשולר אשראי לעסקים, חברה המחזיקה ברישיון למתן אשראי מורחב מטעם רשות שוק ההון, במתן אשראי לעסקים, למטרות שונות כגון: מימון נדל"ן, מימון לרכישת ציוד, מימון הון חוזר, ועוד. החל מהרבעון השלישי לשנת 2025, אלטשולר אשראי הרחיבה את פעילותה, ובאמצעות אלטשולר שחם לבנייה, חברה פרטית בבעלותה המלאה, אשר הוקמה במהלך הרבעון השלישי לשנת 2025, החלה לעסוק במתן אשראי ליזמי נדל"ן ובכלל זה ליווי סגור, השלמות הון וחילוף עודפים. לפרטים בדבר התקשרויות בהסכמי הלוואה עם חברות העוסקות בייזום ואחזקה של פרויקטי נדל"ן בישראל ראו סעיף 2.3.4 להלן.

יצוין, כי אלטשולר שחם לבנייה פועלת בהתבסס על פטור מחובת רישוי הקבוע בתקנה 2(8) לתקנות הפיקוח על שירותים פיננסיים (שירותים פיננסיים מוסדרים) (פטור מחובת רישוי), התשפ"ג-2022. כמו כן, במהלך תקופת הדוח, החלה החברה לנקוט בפעולות לצורך הרחבת פעילות אלטשולר אשראי לעסקים לתחום העמדת ערבויות, לרבות הגשת בקשה לקבלת רישיון להעמדת ערבויות מרשות שוק ההון, אשר אושרה לאחר תקופת הדוח. העמדת מימון על ידי אלטשולר אשראי נעשית, בין היתר, כנגד קבלת בטחונות שונים (כגון: ערבויות בעלים, ערבויות צד ג', נכסי נדל"ן, ציוד, וכו').

2.3.3. מבנה תחום הפעילות ושינויים החלים בו

הפעילות בענף מתן האשראי לעסקים מורכבת ממספר שחקנים במשק כגון: המערכת הבנקאית, חברות כרטיסי אשראי וגופי מימון חוץ בנקאיים אשר בחלקן מוחזקים על ידי חברות ביטוח, קרנות

פנסיה וקופות גמל, בחלקן ציבוריות ובחלקן פרטיות. להערכת החברה, היקף הפעילות של תחום המימון החוץ בנקאי, ילך ויגדל בשנים הקרובות וזאת, בין היתר, בשל הצורך הקיים בשוק, החדשנות התהליכית, הזריזות והמהירות וכן הגמישות המחשבתית המאפיינת את השחקנים החוץ בנקאיים. מיצובו של השוק החוץ בנקאי והשיפור שחל בשנים האחרונות בתדמיתו של השוק בהשוואה לעבר הרחוק תורם להמשך מגמת הפניות מצד חברות שונות – גדולות, קטנות וגורמים פרטיים לאפיקי מימון חוץ בנקאי כאלטרנטיבה למימון הבנקאי. החברה סבורה כי האסדרה המתרחשת בשנים האחרונות תמשיך במגמה לחיזוק המוניטין של שוק האשראי החוץ בנקאי בכללותו, והיא עשויה להשפיע לטובה על הגופים הגדולים הפועלים בתחום.

הפעילות בענף האשראי לליווי פרויקטים בתחום הנדל"ן למגורים ולמסחר, מתבצעת בעיקר באמצעות המערכת הבנקאית, אך בשנים האחרונות ניכרת מגמה של גידול בשיעור החדירה של גופי מימון חוץ בנקאיים לפעילות זו, לרבות חברות ציבוריות, גופים מוסדיים, חברות וקרנות פרטיות. להערכת החברה, הביקושים הקשיחים לפיתוח נדל"ן בישראל, בדגש על תחום המגורים, בשילוב עם מגבלות רגולטוריות החלות על האשראי הבנקאי ודרישות הון מחמירות, צפויים להמשיך ולתמוך בכניסת שחקנים נוספים לשוק החוץ בנקאי ולביסוס מעמדם של שחקנים קיימים. הגמישות המאפיינת את הגופים החוץ בנקאיים ויכולתם לבצע התאמות מהירות לצורכי השוק, מהווים יתרון תחרותי מובהק. החברה מעריכה כי המשך ההתבססות של גופי מימון חוץ בנקאיים בתחום ליווי הבנייה יתרום לגיוון מקורות המימון בענף ויאפשר תחרות בריאה ויעילה יותר, לטובת היזמים והצרכנים כאחד.

הערכות החברה כאמור בסעיף זה לעיל, מהוות מידע צופה פני עתיד, כהגדרת מונח זה בחוק ניירות ערך. הערכות אלו מבוססות, בין היתר, על מידע הקיים בחברה, נכון למועד אישור דוח זה, אולם, אין כל ודאות כי הערכות אלו יתממשו באופן מלא או חלקי. ההשפעה בפועל על המשק ועל פעילותה של החברה עשויה להיות שונה באופן מהותי מזו שנחזתה כאמור. במסגרת הגורמים הפוטנציאליים לאי התממשות הערכות ותחזיות אלו נכללים, בין היתר, שינויים בשוק ההון בארץ ובעולם, שינויים רגולטורים ואישורים רגולטוריים נדרשים וכן כתוצאה מהתממשות איזה מגורמי הסיכון האחרים אליהם חשופה החברה המפורטים בסעיפים 4.11 ו-3.2.2.1.4 לפרק א' לדוח התקופתי.

2.3.4. שינויים בהיקף הפעילות בתחום וברווחיותו

2.3.4.1. ביום 18 במאי, 2025, התקשרה אלטשולר אשראי לעסקים בהסכם להעמדת הלוואה עם חברה העוסקת בייזום ובנייה של פרויקטי נדל"ן למגורים בישראל ("הלוואה"), במסגרתו התחייבה אלטשולר אשראי לעסקים להעמיד ללווה מסגרת אשראי כוללת בסך של 47 מיליון ש"ח, לטובת מימון רכישת מקרקעין באזור המרכז (בסעיף זה - "הסכם ההלוואה"). לפרטים נוספים אודות הסכם ההלוואה ראו באור 9'ה' לדוחות הכספיים המצורפים לדוח זה וכן דיווח מיידי מיום 18 במאי, 2025, אשר האמור בו נכלל בדוח זה על דרך ההפניה (מס' אסמכתא: 2025-01-034716).

2.3.4.2. ביום 7 באוגוסט, 2025, התקשרה אלטשולר שחם לבנייה בהסכם להעמדת הלוואה עם חברה העוסקת בייזום ואחזקה של פרויקטי נדל"ן בישראל ("הלוואה"), במסגרתו התחייבה אלטשולר שחם לבנייה להעמיד ללווה מסגרת אשראי כוללת בסך של 100 מיליון ש"ח לפעילותה השוטפת של הלוואה ובין היתר להחזר הלוואות בעלים והשקעות הון עצמי בפרויקטים קיימים ועתידיים בתחום ההתחדשות העירונית באזור המרכז (בסעיף זה -

"הסכם ההלוואה". לפרטים נוספים אודות הסכם ההלוואה ראו באור 9' לדוחות הכספיים המצורפים לדוח זה וכן דיווח מיידי מיום 10 באוגוסט, 2025, אשר האמור בו נכלל בדוח זה על דרך ההפניה (מס' אסמכתא: 2025-01-058829). לפרטים נוספים בדבר שינויים בהיקף הפעילות בתחום וברווחיותו ראו סעיפים 1.3, 1.1.3 ו-1.6 לעיל.

2.3.5. מימון

ראו סעיף 1.8.2 לעיל.

2.3.6. פילוח הכנסות ורווחיות מוצרים ושירותים

נכון למועד הדוח, הכנסות אלטשולר אשראי לעסקים ואלטשולר שחם לבנייה נובעות ממתן הלוואות שהועמדו לעסקים ומוכרות כהכנסה עם צבירתן, לפי שיטת הריבית האפקטיבית. נכון למועד הדוח, אין לאלטשולר אשראי לעסקים ואלטשולר שחם לבנייה הכנסות אחרות מהותיות המהוות 10% או יותר מהכנסות אלטשולר אשראי.

2.3.7. מגבלות ופיקוח על פעילות התאגיד

במסגרת פעילותה, כפופה אלטשולר אשראי לעסקים להוראות תחיקתיות שונות ולפיקוח מצד רשויות החוק השונות. בכלל כך, בכל הנוגע להעמדת אשראי, אלטשולר אשראי לעסקים כפופה לדינים השונים החלים עליה, לרבות חוקים, תקנות וצווים, וכן לאסדרה ולהנחיות שנקבעות על ידי רשות שוק ההון ומאסדרים אחרים.

להלן עדכונים לסעיף 2.2.7 לדוח רבעון ראשון לשנת 2025 (מס' אסמכתא: 2025-01-035254) אשר פורסם ביום 20 במאי, 2025 והאמור בו נכלל בדוח זה על דרך ההפניה, בעניין הוראות הדין העיקריות החלות על פעילות האשראי של אלטשולר אשראי לעסקים:

2.3.7.1. ביום 20 ביולי, 2025, פורסם תיקון של חוזר "הוראות לבעלי רישיון למתן אשראי - דיווחי אשראי למפקח", אשר ייכנס לתוקף ביום 3 באוגוסט, 2025. התיקון נועד להסדיר את אופן הליך הגשת הדיווח שבעל רישיון למתן אשראי נדרש להעביר למפקח. תיקון החוזר נעשה בשל שינוי טכני באופן הליך הגשת הדיווח ומעבר להגשה באמצעות פורטל דיווח חדש, חלק ההגשה באמצעות המערכת המקוונת. כחלק משינוי זה נקבע כי על בעל רישיון למתן אשראי להגדיר במערכת המקוונת בעל תפקיד אשר יהיה "אחראי דיווח" ויהיה בעל גישה לפורטל הדיווח.

2.3.7.2. ביום 14 באוגוסט 2025 נכנס לתוקפו תיקון 13 לחוק הגנת הפרטיות, אשר במסגרתו תוקן החוק האמור, בין היתר, בהיבטים הבאים: הרחבת כלי האכיפה המנהלית והפלילית של רשות הגנת הפרטיות, לרבות הסמכת הרשות להטיל עיצומים כספיים משמעותיים; צמצום משמעותי של חובות רישום מאגרי מידע; הוספת חובת הודעה לרשות על מאגרי מידע המכילים מידע בעל רגישות מיוחדת בהיקף משמעותי; הוספת חובה, במקרים מסוימים, למינוי ממונה על הגנת הפרטיות (DPO); התאמת הגדרות מפתח בחוק לצורך התאמתם לדיני פרטיות מתקדמים בעולם (לדוג': הרחבה של הגדרת 'מידע אישי', הוספת הגדרת 'בעל שליטה' במאגר מידע ועוד); והרחבת עקרון 'צמידות המטרה', במטרה להגביל את יכולת השימוש במידע אישי שלא בהתאם למטרה שנקבעה בדיון או בהתאם להרשאה.

2.3.8. לקוחות

אלטשולר אשראי לעסקים

נכון למועד הדוח, תיק לקוחותיה של אלטשולר אשראי לעסקים מורכב מעסקים בישראל המאוגדים בחברות, שותפויות ועוסקים מורשים. סך העסקאות אשר בוצעו במהלך תקופת הדוח עומד על כ- 272.8 מיליוני ש"ח.

נכון למועד הדוח, לאלטשולר אשראי לעסקים 180 לוויים מתוכם שני לקוחות מהווים יותר מ-5% מתיק האשראי ויתרת החוב שלהם עומדת על כ-34 מיליוני ש"ח.

נכון למועד הדוח, יתרת האשראי ללקוחות, נטו, שהועמד על ידי אלטשולר אשראי לעסקים עומד על כ-241 מיליון ש"ח לעומת יתרת אשראי ללקוחות בסך של כ-64 מיליוני ש"ח ליום 31 בדצמבר, 2024. בתקופה שלאחר מועד הדוח ועד למועד אישור הדוח, הועמד אשראי נוסף ללקוחות בסך של כ-30.8 מיליוני ש"ח אל מול פרעונות מלקוחות בגובה של כ-36.9 מיליוני ש"ח.

להערכת החברה, נכון למועד הדוח, לאלטשולר אשראי לעסקים אין תלות בלקוח בודד או במספר מצומצם של לקוחות אשר אובדנם ישפיע באופן מהותי על פעילות אלטשולר אשראי לעסקים, בין היתר, נוכח פיזור תיק הלקוחות, והעובדה כי לקוחות אלטשולר אשראי לעסקים פועלים במגוון ענפי תעסוקה שונים.

הערכות החברה בקשר עם היעדר תלות של אלטשולר אשראי לעסקים בלקוח בודד או במספר מצומצם של לקוחות כאמור בסעיף זה לעיל, מבוססות, בין היתר, על מידע הקיים בחברה, נכון למועד אישור דוח זה, אולם, אין כל ודאות כי הערכות אלו להלן או השפעותיהם על פעילות החברה ועסקיה יתממשו באופן מלא או חלקי. ההשפעה בפועל עשויה להיות שונה באופן מהותי מזו שנחזתה כאמור.

להלן פיזור עשרת הלקוחות הגדולים של אלטשולר אשראי לעסקים במונחי היקף אשראי (ברוטו), ליום 30 בספטמבר, 2025:

לקוח	שיעור מסך תיק הלקוחות
1	8.2%
2	5.6%
3	4.8%
4	4.8%
5	4.3%
6	4.1%
7	4.0%
8	4.0%
9	4.0%
10	3.8%

להלן התפלגות יתרת הלקוחות אשראי לעסקים, לפי ענף פעילות, ליום 30 בספטמבר, 2025:

שיעור מסך תיק הלקוחות	ענף הפעילות
65.10%	בינוי ונדל"ן
11.00%	מסחר
8.74%	תעשייה וחרושת
4.56%	מידע ותקשורת
4.22%	שירותים עסקיים אחרים
2.92%	תחבורה ואחסנה דואר ובלדרות
2.29%	בתי מלון שירותי אירוח ואוכל
0.85%	אחר
0.33%	חשמל
100%	סה"כ

להלן פילוח לפי זמני פירעון של תיק אשראי הלקוחות, ליום 30 בספטמבר, 2025:

אחוז נפרע מיתרת תיק	ימים לפירעון *
5.9%	0-30
5.8%	31-60
6.1%	61-90
4.0%	91-120
6.5%	121-180
16.1%	181-365
52.3%	>365
3.3%	חובות שמועד פרעונם חלף ונפרסו מחדש**
100.0%	סה"כ

*מספר הימים שנותרו ממועד הדוח ועד למועד החוזי לפירעון החוב.
**מתוכם הופרש להפסדי אשראי סך של כ-1,042 אלפי ש"ח.

משך החיים הממוצע של תיק האשראי לעסקים, ליום 30 בספטמבר, 2025, הינו כ-1.2 שנים.

אלטשולר שחם לבנייה

נכון למועד הדוח, תיק לקוחותיה של אלטשולר שחם לבנייה כולל לקוח אחד. יתרת האשראי ללקוחות, נטו עומדת על 48.6 מיליון ש"ח. זמן פירעון ההלוואה ללקוח הינו מעל לשנה. משך החיים של התיק הינו כ-3.2 שנים. נכון למועד אישור הדוח, לא חלו שינויים בהרכב התיק.

לפרטים נוספים בקשר לאשראי ללקוחות, הכולל את שיעור המימון, סוגי הבטוחות והפרשה להפסדי אשראי ראו באור 4 לדוחות הכספיים של החברה המצורפים לדוח זה.

2.3.9. הון חוזר

פריטי ההון החוזר, הכוללים בעיקר מזומנים ושווי מזומנים, אשראי לקוחות, השקעות לזמן קצר, אשראי לזמן קצר ואשראי ספקים ונותני שירותים, הינם פריטים המנוהלים ברמת הקבוצה. לפרטים נוספים ראו סעיף 4.4 לפרק א' לדוח התקופתי.

2.3.10. מיסוי

הכנסות הפעילות חייבות בשיעור מס חברות בגובה 23%. לפרטים נוספים ראו באור 15 לדוחות הכספיים השנתיים של החברה לשנת 2024.

2.4. עדכונים לתחום פעילות השקעות אלטרנטיביות

מאחר שהחל מדוח הרבעון השני של החברה לשנת 2025, פעילות השקעות אלטרנטיביות מוצגת כמגזר פעילות חשבונאי בדוחותיה הכספיים של החברה, ובהתאם גם כתחום פעילות, יובאו להלן עדכונים לסעיפים 2.2 ו-3.2.1 לדוח התקופתי.

2.4.1. מידע כללי אודות תחום הפעילות

נכון למועד הדוח, פועלת החברה בתחום פעילות ניהול, ייזום, שיווק והפצת השקעות אלטרנטיביות באמצעות אלטשולר נדל"ן, אלטשולר קרנות השקעה ואייפנדס.

2.4.2. מבנה תחום הפעילות ושינויים החלים בו

אלטשולר שחם השקעות אלטרנטיביות עוסקת בניהול, ייזום, שיווק והפצת השקעות אלטרנטיביות בענף הנדל"ן ובענפים נוספים לקהל המשקיעים הכשירים והמוסדיים או למשקיעים נוספים בכפוף להוראות כל דין – ומטרתה להוות שחקן מרכזי בתחום כאמור. החברה פועלת בתחום ההשקעות האלטרנטיביות באמצעות אלטשולר נדל"ן, אלטשולר קרנות השקעה ואייפנדס. אלטשולר נדל"ן מאתרת השקעות נדל"ן באופן עצמאי או באמצעות צדדים שלישיים, ומגייסת כספים לצורך ביצוע השקעות בנכסים מניבים ובפרויקטי יזום, בעיקר בארצות הברית ובמערב אירופה. ההשקעות מבוצעות בשיתוף עם יזמים מקומיים בעלי ניסיון מוכח והיכרות עם שוקי היעד. לאחר ביצוע בדיקות נאותות ובדיקות לגבי תנאי ההתקשרות, וככל שהוחלט לקדם את ההשקעה הרלוונטית, פועלת אלטשולר נדל"ן לגיוסי הון ו/או חוב ממשקיעים באמצעות איגודם בגוף מאגד להשקעה בנכס ספציפי או מספר נכסים. אלטשולר נדל"ן משמשת כשותף כללי ו/או מנהל בגוף המאגד את השקעות הנדל"ן. כמו כן, החברה עשויה להשקיע ולהשתתף בהשקעות כאמור, באופן ישיר או באמצעות אלטשולר נדל"ן, בהתאם לשיקול דעתה ובהתאם להוראות כל דין. לצד האמור, אלטשולר נדל"ן ממשיכה לפעול לקידום פעילויות נוספות בתחום ההשקעות בנדל"ן באמצעות בחינת השקעות והקמת קרנות ייעודיות נוספות, לרבות קרנות ציבוריות. אלטשולר קרנות השקעה מציעה השקעה בעסקאות לא סחירות ו/או בקרנות השקעה, בין היתר בשיתוף עם גופי ההשקעה המובילים בארץ ובעולם. החברה מנגישה את עולם קרנות ההשקעה והעסקאות הלא סחירות למשקיעים הכשירים והמוסדיים, לרבות באמצעות מוצרים בלעדיים המאפשרים להשקיע לצד גופים מוסדיים מקומיים ובינלאומיים, באופן מגוון, תוך חשיפה להזדמנויות השקעה מגוונות. כמו כן, החברה עשויה להשקיע ולהשתתף בהשקעות כאמור, בהתאם לשיקול דעתה ובהתאם להוראות כל דין.

אייפנדס, הפועלת בשיתוף פעולה עם iCapital Network העולמית, מציעה ללקוחותיה גישה לפלטפורמה המאפשרת השקעה בקרנות הון פרטיות (Private Equity), קרנות גידור (Hedge Funds), קרנות נדל"ן וקרנות חוב המשתייכות לגופי ניהול מובילים בעולם, עם רמות סיכון שונות ולתקופות השקעה שונות. כמו כן, אייפנדס עשויה להפיץ את מוצרי החברה ו/או ליזום ולהפיץ מוצרים אלטרנטיביים על ידי גיוס כספי השקעה לשותפויות מזינות לקרנות אלטרנטיביות שאינן קיימות בפלטפורמה של אייפנדס במועד הייצור והעלאתן לפלטפורמה.

לפרטים נוספים ראו סעיף 3.2.1.1 לפרק א' לדוח התקופתי.

במהלך שנת 2025, סביבת הריבית הגבוהה המשיכה להשפיע על שוק ההשקעות האלטרנטיביות ועל אסטרטגיית ההשקעה של החברה. לאור התנאים המאקרו-כלכליים, ביצעה החברה התאמות יזומות בתמהיל ההשקעות שלה, תוך הבחנה והתאמה בין סוגי המוצרים המוצעים ללקוחותיה.

בנוסף, החברה הייתה ערה לשינוי שחל בהעדפות המשקיעים, שביקשו לנצל את סביבת הריבית הגבוהה באמצעות השקעות בעלות פרופיל סיכון-תשואה גבוה יותר, במטרה להשיג תשואות עודפות. בתגובה למגמה זו, החברה פועלת להרחיב את מגוון מוצרי ההשקעה שהיא מציעה - לרבות השקעות פרטיות, קרנות חוב ייעודיות, עסקאות מימון מובנות והזדמנויות בשווקים ייחודיים תוך התמקדות בסגמנטים המשקפים יחס סיכוי-סיכון אטרקטיבי לאור ההזדמנות בשוק. זאת במקביל לניהול סיכונים מוקפד ושמירה על איזון בין פוטנציאל התשואה לבין רמת הסיכון.

2.4.3. שינויים בהיקף הפעילות בתחום וברווחיותו -

לפרטים נוספים בדבר שינויים בהיקף הפעילות בתחום וברווחיותו ראו סעיפים 1.3 ו-1.6 לעיל.

2.4.4. מוצרים ושירותים

נכון למועד הדוח, סך הנכסים המנוהלים, כולל התחייבויות להשקעה שטרם מומשו, על ידי אלטשולר נדל"ן ואלטשולר קרנות השקעה והמופצים על ידי אייפנדס, בתחום הפעילות, עומד על היקף של כ-678 מיליון דולר לעומת היקף של כ-374 מיליון דולר ליום 31 בדצמבר, 2024. אלטשולר נדל"ן - במהלך תקופת הדוח השלימה אלטשולר נדל"ן גיוס ל-3 השקעות בארה"ב בהיקף גיוס של כ-39.7 מיליון דולר, מתוכם השתתפה החברה יחד עם אלטשולר נדל"ן בהשקעות אלו בסך של כ-5.9 מיליון דולר. מתוך השקעות אלו, השקיעו אלטשולר נדל"ן והחברה סך של כ-4.9 מיליון דולר בשותפות ASRE Churchwick L.P, אשר תוצאותיה אוחדו בדוחות הכספיים. לפרטים נוספים ראו באור 8' לדוחות הכספיים.

נכון למועד הדוח, סך כספי ההשקעה שגויסו על ידי אלטשולר נדל"ן עומד על כ-177 מיליון דולר, לעומת נכסים בסך של כ-130 מיליון דולר ליום 31 בדצמבר, 2024. השינוי נובע מגיוסים במהלך תקופת הדוח ומהשפעות שערי חליפין.

לאחר מועד הדוח, החלה אלטשולר נדל"ן גיוס להשקעה נוספת בנכסים בארה"ב בסכום גיוס כולל של כ-11.2 מיליון דולר, מתוכם השקיעה החברה כשותף מוגבל סך של כ-550 אלפי דולר.

בנוסף, ממשיכה אלטשולר נדל"ן לפעול לקידום פעילויות נוספות בתחום ההשקעות בנדל"ן באמצעות בחינת ביצוע השקעות והקמת קרנות ייעודיות נוספות בתחום זה, לרבות קרנות ציבוריות.

אלטשולר קרנות השקעה - במסגרת פעילותה, משמשת אלטשולר קרנות השקעה כשותף כללי בשותפויות מוגבלות ו/או קרנות ייעודיות אליהן היא מגייסת כספים, בגיוסים פרטיים ו/או ציבוריים.

נכון למועד הדוח, סך הגיוסים לקרנות ההשקעה שבוצעו על ידי אלטשולר קרנות השקעה עומדים על כ-87 מיליון דולר לעומת גיוסים בסך של כ-36.4 מיליון דולר ליום 31 בדצמבר, 2024.

במהלך תקופת הדוח, השלימה אלטשולר קרנות השקעה גיוסים ל-2 קרנות השקעה נוספות, בהיקף המסתכם בכ-50 מיליון דולר, כאשר החברה השתתפה בהשקעה אחת בסך של כ-500 אלפי דולר.

בנוסף, לאחר מועד הדוח, השלימה אלטשולר קרנות השקעה גיוס לעסקה נוספת בסך של כ-3.5 מיליון דולר.

השקעות אלטרנטיביות בתחום הנדל"ן והתשתיות באמצעות אלטשולר נדל"ן:

שם חברה בת	מבנה אחזקות	תחום השקעה	מבנה הכנסות
אלטשולר שחם נדל"ן בע"מ (הוקמה בשנת 2022)	החברה שולטת בשותף הכללי של שותפויות בתחום הנדל"ן. נכון למועד פרסום הדוח, מנהל השותף הכללי 13 שותפויות המשקיעות בנכסים בארה"ב ואירופה, בשיתוף עם יזמי נדל"ן מובילים: 2 שותפויות השקעה המשקיעות בנכסי מגורים בארה"ב (ביניהן 1 באמצעות קרן נדל"ן), שותפות השקעה אחת המשקיע במרכז מסחרי בארה"ב, שותפות השקעה אחת המשקיעה בנכס משרדים בארה"ב, 4 שותפויות השקעה המשקיעות בנכסים תעשייתיים בארה"ב, 4 שותפויות השקעה המשקיעות בנכסי משרדים באירופה (ביניהם 3 באמצעות השקעה בקרנות נדל"ן) ושותפות השקעה המשקיעה בנכסי מגורים ונכסים מסחריים בארה"ב.	השקעה במישרין ובעקיפין בנכסי נדל"ן ספציפיים בארה"ב ואירופה לצד שותפים מקומיים. ההשקעות נעשות באמצעות שותפויות ייעודיות, בנכס או מקבץ נכסי נדל"ן ידוע מראש, לתקופת השקעה מוגדרת בהתאם לתכנית העסקית של כל נכס או מקבץ נכסים שנרכש. לעתים השקעה נעשית בקרנות נדל"ן עם מדיניות ותקופת השקעה מוגדרים. מטרת השותפויות המשקיעות היא להשיא את רווחי השותפים המוגבלים, וזאת בין היתר באמצעות רכישת נכסי נדל"ן, אשר צפויים להניב למשקיעי השותפויות תזרים חיובי במהלך חיי ההשקעה, או ליצור רווח ממכירת הנכס בתום תקופת ההשקעה המתוכננת.	בכל השותפויות זכאית חברת הבת לדמי ייזום, ולדמי ניהול שנתיים, וכן לדמי הצלחה בכפוף לתשואה שנתית מינימאלית למשקיעים. דמי ההצלחה, כאמור, ישולמו במועד מימוש הנכס אך מוכרים בחלק מהמקרים כהכנסות דמי הצלחה באופן שוטף (לפרטים נוספים ראו סעיף 2.4.5 להלן).

השקעות אלטרנטיביות בקרנות פרטיות באמצעות אלטשולר קרנות השקעה:

שם חברה בת	מבנה אחזקות	תחום השקעה	מבנה הכנסות
אלטשולר שחם קרנות השקעה אלטרנטיביות בע"מ (הוקמה בשנת 2023)	החברה שולטת בשותף כללי בתחום קרנות השקעה פרטיות. נכון למועד הדוח מנהל השותף הכללי 3 קרנות יעודיות המשקיעות בהון חברות פרטיות ברחבי העולם.	הקמת קרנות אלטרנטיביות פרטיות המשקיעות בהון חברות פרטיות ברחבי העולם, האסטרטגיה מתמקדת בהשקעה בחברות בוגרות, ע"י ביצוע עסקאות co-invest, ו single ו multi asset.	בכל הקרנות זכאית החברה לדמי ניהול שנתיים, וכן לדמי הצלחה בכפוף לתשואה שנתית מינימאלית למשקיעים. בחלק מהקרנות זכאית החברה בנוסף להכנסות מדמי ייזום.

להלן נתונים בקשר לקרנות המנוהלות בתחום הנדל"ן ובתחומים נוספים באמצעות אלטשולר נדל"ן

ואלטשולר קרנות השקעה

שם הפעילות	הון משקיעים מנוהל ליום 30 בספטמבר, 2025, במיליוני ש"ח	שווי נכסים כולל ליום 30 בספטמבר, 2025, במיליוני ש"ח	כמות משקיעים	סטטוס למועד אישור הדוח
השקעות בתחום הנדל"ן באמצעות אלטשולר נדל"ן				
השקעות נדל"ן	491	596	995	פעילות
השקעות בתחום קרנות השקעה באמצעות אלטשולר קרנות השקעה				
השקעות בקרנות השקעה	276	296	312	פעילות

בנוסף, כולל תחום השקעות אלטרנטיביות של החברה, החזקה באייפנדס.

אייפנדס הינה חברה פרטית המאוגדת בישראל, אשר הוקמה בשנת 2021 ומאפשרת גישה נוחה למשקיעים כשירים באמצעות פלטפורמה להשקעות אלטרנטיביות דוגמת קרנות הון פרטיות וקרנות גידור. הפלטפורמה מאפשרת גישה נוחה למבחר גדול של קרנות השקעה אלטרנטיביות המשתייכות לגופי הניהול המובילים בעולם. כמו כן, הפלטפורמה מאפשרת גישה נוחה ליועצי השקעות למידע זמין על השקעות.

2.4.5.

פילוח הכנסות ורווחיות מוצרים ושירותים

לפרטים בדבר ההכנסות מתחום הפעילות ראו סעיף 1.6 לעיל ובאור 3 לדוחות הכספיים של החברה המצורפים לדוח זה.

להלן פירוט לגבי דמי הצלחה שלא הוכרו כהכנסות בדוחות הכספיים של החברה

דמי הצלחה הינם זכות חוזית של אלטשולר נדל"ן ו/או אלטשולר קרנות השקעה המשמשות כשותף הכללי לחלוקות מהכנסות הגופים המאגדים, וזאת בכפוף לעמידה ביעד תשואה שנתית מינימאלית למשקיעים.

להלן יובא פירוט טווח דמי הצלחה פוטנציאליים, אשר חושבו על סמך התוכניות העסקיות של ההשקעות, בהתבסס על סך ההשקעות אשר בוצעו בגופים המאגדים, במסגרת פעילות ניהול ההשקעות האלטרנטיביות, המתבצעת באמצעות אלטשולר נדל"ן ו/או קרנות השקעה מתחילת הפעילות ועד ליום 30 בספטמבר, 2025.

טווח דמי הצלחה חזויים (מיליוני דולר)	סך גיוס (מיליוני דולר)	
18-30	177	השקעות אשר גויסו באמצעות אלטשולר נדל"ן
6-9	87	השקעות אשר גויסו באמצעות אלטשולר קרנות השקעה

נכון למועד הדוח, השקיעה החברה ואלטשולר נדל"ן בשליטתה בגופים המאגדים סך של כ-9 מיליון דולר. השקעות בשותפויות (גופים מאגדים) בהן השקיעה החברה מטופלות בהתאם לתקן חשבונאות בינלאומי מספר 28 בדבר השקעות בחברות כלולות ובעסקאות משותפות (IAS 28) ובהתאם לתקן דיווח כספי בינלאומי 10 בדבר דוחות כספיים מאוחדים (IFRS 10). לחברה השקעות בשותפויות כלולות שונות ושותפות מאוחדות מעצם החזקתה כשותף מוגבל (LP) בהשקעות. החזקה זו בשילוב עם היות החברה, בעקיפין דרך חברות מוחזקות, שותף כללי (GP) מזכה אותה, בין היתר בדמי הצלחה. חלקה של החברה ברווחי חברות מוחזקות מבוסס על המודל העסקי של כל גוף מאגד אשר מניח שינוי בשוויים ההוגן של הנכסים והתחייבויות ומחושב בהנחה שהחברה המוחזקת תממש מיידית את נכסיה על פי ערכם בספרים לאותו מועד, המבוסס על שוויים ההוגן ובהתחשב בהתחייבויות אחרות ובהשקעות שבוצעו, נטו. הכרה בהכנסה בגין דמי הצלחה בשותפויות בהן לא השקיעה החברה נעשית בהתאם להוראות תקן חשבונאות בינלאומי מספר 15 בדבר הכנסות (IFRS 15) ובהתאם לכך ניתן לבצע הכרה בהכנסה בדמי הצלחה לאחר שהחברה סבורה במידה גבוהה שלא יתרחש היפוך משמעותי בסכום המצטבר של ההכנסה שהוכרה כאשר אי הוודאות תתברר בתקופות העוקבות.

כאמור, במהלך תקופת הדוח, הוכרו רווחים כתוצאה מדמי הצלחה צפויים מהשקעות בשותפויות כלולות המטופלות לפי שיטת השווי המאזני בסך של כ-15.8 מיליון ש"ח. בנוסף, הכירה החברה בסך של כ-4.6 מיליון ש"ח מרווחי השותפות הכלולה כשותף מוגבל. לפרטים נוספים ראו באור 6 לדוחות הכספיים של החברה המצורפים לדוח זה. החברה בוחנת מדי תקופה את ההכרה בהכנסה מדמי הצלחה. לכן, ייתכן כי בתקופות עוקבות חלק מדמי הצלחה יוכרו בדוחות הכספיים כהכנסה. מנגד, לאור תקופת המימוש ארוכת הטווח של חלק מהפעילויות ו/או תנודתיות בנכסי הבסיס, דמי הצלחה שהוכרו עלולים לקטון ואף להתבטל לחלוטין עד למועד מימושם.

נכון למועד אישור 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 הצלחה שעשויים להתקבל בעתיד הינם מידע צופה פני עתיד כהגדרתו בחוק ניירות ערך, תשל"ח-1968. הערכות אלו מבוססות על המידע המצוי בידי החברה נכון למועד אישור הדוח אשר עשויות להתממש באופן שונה מהמתואר בין היתר בשל שינויים שאינם תלויים בחברה לרבות שינויים בנכסים בהן הגופים המאגדים משקיעים, הסביבה הכלכלית שלהן, שינויים מאקרו כלכליים, כניסת המשק למיתון כלכלי ושינויים מוניטריים וכן לגורמי הסיכון המפורטים להלן.

2.4.6. שיווק והפצה

פעילות השיווק נעשית באמצעות מחלקת השיווק והמכירות של החברה, לרבות באמצעות שת"פ עם מחלקות מכירה אחרות של קבוצת אלטשולר. בנוסף, החברה התקשרה בהסכמי שיווק והפניות מול מפיצים חיצוניים על בסיס הסכמי הפצה מוגדרים מראש. לפרטים בדבר הסכמי הפצה מול סוכנויות הביטוח של קבוצת אלטשולר ראו סעיפים 8.15 ו-8.16 לפרק ד' לדוח התקופתי לשנת 2024. לפרטים בדבר התקשרות אייפנדס עם בנק לאומי ראו סעיף 3.2.1.1.3 לפרק א' לדוח התקופתי.

2.4.7. תחרות

עיקר התחרות בפעילותן של אייפנדס, אלטשולר נדל"ן ואלטשולר קרנות השקעה הינה למול קבוצות המשקיעות בנדל"ן ובהשקעות אלטרנטיביות נוספות, ובהן חברות כגון: IBI, הפניקס השקעות מתקדמות, הראל אלטרנטיב ועוד, חברות משפחתיות, קרנות השקעה וגורמים מוסדיים, בעלי מבנה פיננסי איתן. קבוצות אלה פועלות אף הן לרכישה והשבחה של נדל"ן, ליצירת פידריס לקרנות השקעה ועשויות להוות תחרות בהזדמנויות לרכישת הנכסים ו"יבוא" מוצרים בינלאומיים.

למועד זה, למיטב ידיעת החברה, אין מידע אודות נתח החברה בשוק ההשקעות האלטרנטיביות. במקביל, קיימת תחרות בפעילות ההשקעות האלטרנטיביות בקשר לגיוס הון ממשקיעים מול מתחרים המציעים מגוון קרנות השקעה המשקיעות בארץ ובחו"ל או עסקאות נדל"ן. בנוסף, קרנות ההשקעה האלטרנטיביות הינן מוצר תחליפי למוצרי ההשקעה המסורתיים בשוק ההון ביניהם קרנות נאמנות, ניהול תיקים, פקדונות במטבע זר וכו'. מאידך, החברה מזהה מגמה הולכת וגוברת של בעלי הון שמגדילים את נתח ההשקעות הלא סחירות בפורטפוליו שלהם.

דרכים עיקריות להתמודדות עם התחרות

החברה נהנית מהמוניטין, הניסיון והמומחיות של מנהליה, אשר מאפשרים, איתור עסקאות בעלות פוטנציאל תשואה גבוה, ניתוח עסקאות, ניצול מערך קשרים רחב והיכרות עם יזמים וגורמים נוספים הפעילים בענף והן גישה ישירה למנהלי קרנות ולמנהלי השקעות אלטרנטיביות מובילים בעולם; בשלב ניהול ההשקעה, פועלים מנהלי החברות לניהול יעיל, תוך חסכון מקסימלי בעלויות, בד בבד עם השקעת משאבים במטרה להעלות את התשואה של ההשקעה; ובשלב מכירת הנכס, ניצול הקשרים העסקיים והיכרות עם השוק המקומי למימוש העסקה בתנאים האופטימליים שיאפשרו השאת רווחי המשקיעים.

הפעילות השיווקית משלבת השתתפות בכנסים מקצועיים, מפגשים ייעודיים ומקצועיים עם גורמי הפצה ולקוחות פוטנציאליים, וובינרים יזומים אשר מספקים ערכים מקצועיים וכן דיורר וקמפינים ברשתות החברתיות.

הפעילות מושפעת מהמוניטין של הקבוצה, בדגש על הותק, והיותה גוף מוסדי. במקביל, זהו תחום פעילות שעיקרו השקעות לא סחירות, שמייצר בידול מההשקעות הסחירות של הקבוצה.

2.4.8. ספקים

לצורך ביצוע הפעילות, התקשרה אלטשולר אלטרנטיב בהסכמים למול ספק מערכת לניהול השקעות לקוחות (CRM) וכן למול אדמינסטרטור (ר"ח) לשם מתן שירותי אדמינסטראציה וליווי עסקאות השקעה, לרבות קבלת, עיבוד ובדיקת מסמכי משקיעים, אימות פרטים ומסמכים, ארגון מידע נלווה לעסקאות, וביצוע בקרה תיעודית. להערכת החברה, אין לאלטשולר אלטרנטיב תלות במי מספקיה.

מהות ההתקשרות	פרטי הספק
אספקת מערכת לניהול השקעות לקוחות (CRM)	אגורה טכנולוגיות נדל"ן, ח.פ. 515859049
מתן שירותי אדמיניסטרציה וליווי עסקאות השקעה, לרבות קבלת, עיבוד ובדיקת מסמכי משקיעים, אימות פרטים ומסמכים, ארגון מידע נלווה לעסקאות, וביצוע בקרה תיעודית	B.D.O (זיו האפט, ר"ח), מספר שותפות 540180262

2.4.9. מימון

לפרטים ראו סעיף 1.8.3 לעיל.

2.4.10. דיון בגורמי סיכון

ראו סעיף 3.2.1.8 לפרק א' לדוח התקופתי.

2.4.11. עדכון לסעיף 3.2.1.1.3 בפרק א' לדוח התקופתי

בהמשך לאמור בסעיף 3.2.1.1.3 לדוח התקופתי, במהלך תקופת הדוח הוקצו אופציות לנושאת משורה באיי פאננדס קפיטל בע"מ אשר בהנחת מימוש מלא מהוות 5% מהון המניות המונפק של אייפנדס, והחזקות אלטשולר שחם גלובל אופרטיוניטיז בע"מ באייפנדס בדילול מלא תהא 76%.

2.5. הליכים משפטיים

לפרטים בדבר עדכונים שחלו בתקופת הדוח ראו באור 7 לדוחות הכספיים של החברה.

2.6. מלחמת "חרבות ברזל"

לפרטים נוספים בדבר מלחמת חרבות ברזל, ראו סעיף 1.3 לעיל.

2.7. התקשרות אלטשולר אשראי בהסכמי הלוואה באמצעות אלטשולר אשראי לעסקים ואלטשולר שחם

לבנייה

לפרטים ראו סעיף 2.3.4 לעיל.

2.8. עדכון לסעיף 1.7 בפרק א' לדוח התקופתי - חלוקות דיבידנדים

2.8.1. ביום 19 במרס, 2025, אישר דירקטוריון החברה חלוקת דיבידנד על בסיס דוחותיה הכספיים של החברה ליום 31 בדצמבר, 2024, בהיקף כולל של 22 מיליון ש"ח. לפרטים נוספים בקשר עם חלוקת הדיבידנד האמורה ראו דיווחים מידיים של החברה מיום 20 במרס, 2025 ומיום 6 באפריל, 2025, כפי שתוקן ביום 7 באפריל, 2025 (מס' אסמכתא: 2025-01-018616, 2025-01-025220 ו-2025-01-025574, בהתאמה), אשר האמור בהם נכלל בדוח זה על דרך ההפניה.

2.8.2. ביום 19 במאי, 2025, אישר דירקטוריון החברה חלוקת דיבידנד על בסיס דוחותיה הכספיים של החברה ליום 31 במרס, 2025, בהיקף כולל של 18 מיליון ש"ח. לפרטים נוספים ראו דיווחים מידיים של החברה מיום 20 במאי, 2025, ומיום 27 במאי, 2025 (מס' אסמכתא: 2025-01-035269 ו-2025-01-037743, בהתאמה), אשר האמור בהם נכלל בדוח זה על דרך ההפניה.

2.8.3. ביום 21 באוגוסט, 2025, אישר דירקטוריון החברה חלוקת דיבידנד על בסיס דוחותיה הכספיים של החברה ליום 30 ביוני, 2025, בהיקף כולל של 23 מיליון ש"ח. לפרטים נוספים ראו דיווחים מידיים של החברה מיום 24 באוגוסט, 2025, ומיום 31 באוגוסט, 2025 (מס' אסמכתא: 2025-01-062818 ו-2025-01-065575, בהתאמה), אשר האמור בהם נכלל בדוח זה על דרך ההפניה.

2.8.4. ביום 26 בנובמבר, 2025, לאחר מועד הדוח, אישר דירקטוריון החברה חלוקת דיבידנד על בסיס דוחותיה הכספיים של החברה המצורפים לדוח זה, בהיקף כולל של כ-22 מיליון ש"ח וזאת לאחר שקבע כי החברה עומדת במבחני החלוקה הקבועים בחוק החברות. לפרטים נוספים ראו באור 9' לדוחות הכספיים של החברה המצורפים לדוח זה.

2.9. הנפקת אופציות לעובדים ונושאי משרה

2.9.1. ביום 9 בינואר, 2025, הקצתה החברה 9,245,436 כתבי אופציה, אשר יהיו ניתנים למימוש ל-9,245,436 מניות רגילות של החברה, לעובדים, נותני שירותים ונושאי משרה בחברה ובחברות בבעלותה המלאה או החלקית וכן לעובדים, נותני שירותים ונושאי משרה בחברה באלטשולר בע"מ ובחברות בבעלותה המלאה או החלקית של אלטשולר בע"מ. כתבי האופציה שהוקצו כאמור לעיל היו, בהנחה תיאורטית של מימוש מלא, 4.33% מהון המניות המונפק והנפרע של החברה (לאחר ההקצאה, בדילול מלא). לפרטים נוספים, ראו דוח זימון אסיפה מיום 2 בינואר, 2025 ודוח הצעת מדף מיום 9 בינואר, 2025 (מס' אסמכתא: 2025-01-000917 ו-2025-01-003207, בהתאמה), אשר האמור בהם נכלל בדוח זה על דרך ההפניה.

2.9.2. ביום 26 במרס, 2025, הקצתה החברה 226,100 כתבי אופציה לא סחירים הניתנים למימוש ל-226,100 מניות רגילות של החברה, לעובדים בחברה ובשליטתה וכן לעובדים באלטשולר בע"מ ובחברות בבעלותה המלאה או החלקית של אלטשולר בע"מ. כתבי האופציה שהוקצו כאמור לעיל היו, נכון למועד ההקצאה, בהנחה תיאורטית של מימוש מלא בדרך של מימוש על בסיס מזומן, כ-0.11% מהון המניות המונפק והנפרע של החברה (לאחר ההקצאה, בדילול מלא). לפרטים נוספים ראו דוח הצעת מדף מיום 26 במרס, 2025 (מס' אסמכתא: 2025-01-020852), אשר האמור בו נכלל בדוח זה על דרך ההפניה.

2.9.3. ביום 28 במאי, 2025, הקצתה החברה 110,970 כתבי אופציה לא סחירים הניתנים למימוש ל-110,970 מניות רגילות בנות 0.01 ש"ח ע.ג. של החברה, לעובדים בחברה ובחברות בשליטתה, וכן לעובדים באלטשולר בע"מ ובחברות בבעלותה המלאה או החלקית של אלטשולר בע"מ. כתבי האופציה שהוקצו כאמור לעיל היו, נכון למועד ההקצאה, בהנחה תיאורטית של מימוש מלא בדרך של מימוש על בסיס מזומן, כ-0.05% מהון המניות המונפק והנפרע של החברה (לאחר ההקצאה, בדילול מלא). לפרטים נוספים ראו דוח הצעת מדף מיום 28 במאי, 2025 (מס' אסמכתא: 2025-01-038395), אשר האמור בו נכלל בדוח זה על דרך ההפניה.

2.9.4. ביום 7 בספטמבר, 2025, הקצתה החברה 224,045 כתבי אופציה לא סחירים הניתנים למימוש ל-224,045 מניות רגילות בנות 0.01 ש"ח ע.ג. של החברה לעובדים בחברה ובחברות בשליטתה, וכן לעובדים באלטשולר בע"מ ובחברות בבעלותה המלאה או החלקית של אלטשולר בע"מ. כתבי האופציה שהוקצו לעיל היו, נכון למועד ההקצאה, בהנחה תיאורטית של מימוש מלא על בסיס מזומן, כ-0.11% מהון המניות המונפק והנפרע של החברה (לאחר ההקצאה, בדילול מלא). לפרטים נוספים ראו דוח הצעת מדף מיום 7 בספטמבר, 2025 (מס' אסמכתא: 2025-01-067492), אשר האמור בו נכלל בדוח זה על דרך ההפניה.

2.9.5. בסמוך לאחר פרסומו של דוח זה, בכוונת החברה לפרסם דוח הצעת מדף לצורך הקצאתם של 120,636 כתבי אופציה לא סחירים הניתנים למימוש ל-120,636 מניות רגילות בנות 0.01 ש"ח ע.ג. של החברה לעובדים בחברה ובחברות בשליטתה, וכן לעובדים באלטשולר בע"מ ובחברות בבעלותה המלאה או החלקית של אלטשולר בע"מ. כתבי האופציה יהיו, בהנחה תיאורטית של מימוש מלא 0.06% מהון המניות המונפק והנפרע של החברה (לאחר ההקצאה, בדילול מלא).

2.10. אסיפות כלליות

2.10.1. ביום 7 בינואר, 2025, אישרה האסיפה הכללית השנתית והמיוחדת של בעלי מניות החברה, בין היתר, את ההחלטות הבאות: (1) אישור הגדלת מאגר כתבי האופציות לבעלת השליטה; (2) אישור הקצאת כתבי אופציה, מעת לעת, לעובדים של החברה או של חברות בבעלות מלאה או חלקית שלה, שמעניקים שירותים לבעלת השליטה ומנגנון העמסתם או לעובדים אשר הענקה להם עשויה ליצור עניין אישי לבעלי השליטה בחברה; (3) אישור הקצאת כתבי אופציות, מעת לעת, לעובדים מקבוצת בעלת השליטה, אשר מעניקים שירותים לחברה במסגרת הסכמי שירותים ומנגנון העמסתם; (4) אישור הקצאת כתבי אופציות, מעת לעת, לעובדים מקבוצת בעלת השליטה, אשר אינם מעניקים שירותים לחברה במסגרת הסכם שירותים. לפרטים נוספים, ראו דוח זימון אסיפה שפרסמה החברה ביום 21 בנובמבר, 2024, כפי שתוקן ביום 2 בינואר, 2025 (מס' אסמכתא: 2024-01-01-000917-ו-01-617519), אשר האמור בו נכלל בדוח זה על דרך ההפניה.

2.10.2. ביום 24 ביוני, 2025, אישרה האסיפה הכללית המיוחדת של בעלי מניות החברה את ההחלטות הבאות: (1) מינוין מחדש של גב' יעל נפתלי וגב' עדי בלומנפלד פנחס כדירקטוריות חיצוניות בחברה לתקופת כהונה שנייה בדירקטוריון החברה לשלוש שנים החל ממועד אישור מינוין על ידי האסיפה הכללית; ו- (2) התקשרות החברה בתיקון להסכם שירותים עם אלטשולר שחם פרופרטיז בע"מ (בעקיפין) אשר לבעלי השליטה בחברה עניין אישי באישורו. לפרטים נוספים, ראו דוח זימון אסיפה שפרסמה החברה ביום 20 במאי, 2025, כפי שתוקן ביום 19 ביוני, 2025 (מס' אסמכתא: 2025-01-043925 ו-01-035264-ו-2025), בהתאמה, אשר האמור בו נכלל בדוח זה על דרך ההפניה.

2.10.3. ביום 25 בספטמבר, 2025, אישרה האסיפה הכללית השנתית והמיוחדת של בעלי מניות החברה, בין היתר, את ההחלטות הבאות: (1) מינוין מחדש של משרד רואה החשבון המבקר של החברה והסמכת דירקטוריון החברה לקביעת שכרו; (2) אישור מחדש של מדיניות התגמול לנושאי משרה בחברה בנוסח שצורף לדוח זימון האסיפה; (3) אישור הארכת תוקפם של כתבי הפטור ושיפוי אשר העניקה החברה לנושאי המשרה מקרב בעלי השליטה, לנושאי משרה אשר הינם קרובים של בעלי השליטה ולנושאי משרה אשר לבעלי השליטה עשוי להיות עניין אישי במתן כתבי השיפוי שלהם, לתקופה של שלוש שנים החל ממועד אישור האסיפה הכללית. לפרטים נוספים, ראו דוח זימון אסיפה שפרסמה החברה ביום 21 באוגוסט, 2025 (מס' אסמכתא: 2025-01-062610), אשר האמור בו נכלל בדוח זה על דרך ההפניה.

2.11. תשקיף מדף

ביום 27 באוקטובר, 2025, לאחר מועד הדוח, פרסמה החברה תשקיף מדף הנושא תאריך 28 באוקטובר, 2025 ("תשקיף המדף"). לפרטים נוספים ראו דיווח מיידי מיום 27 באוקטובר, 2025 (מס' אסמכתא: 2025-01-080630).

לפרטים נוספים בדבר אירועים משמעותיים בתקופת הדוח ולאחריה ראו באורים 8 ו-9 לדוחות הכספיים של החברה המצורפים לדוח זה.

3. חשיפה לסיכוני שוק

מתוקף פעילותה הפיננסית של הקבוצה, חשופה פעילותה אשר בעיקרה מבוצעת על-ידי אלטשולר גמל לסיכוני שוק שונים. סיכוני שוק כוללים, בין היתר, סיכונים הנובעים משינויים בשערי הריבית, בשערי מניות, במדד מחירים לצרכן ובמטבע חוץ. סיכון שוק הוא הסיכון שהשווי ההוגן או תזרימי המזומנים העתידיים של נכסים פיננסיים ושל התחייבויות פיננסיות ישתנו כתוצאה משינויים במחירי שוק, שערים, תשואות מרווחים ופרמטרים אחרים בשווקים. סיכוני שוק כוללים, בין היתר, סיכונים הנובעים משינויים בשערי הריבית, בשערי מניות, במדד מחירים לצרכן ובמטבע חוץ. סיכוני השוק ובכלל זה ברמת תיק ההשקעות העצמיות (הנוסטרו) מצויים תחת פיקוח הדירקטוריון ומדווחים בדוחות הכספיים.

תיק הנוסטרו של אלטשולר גמל מיועד לשמירת ערכן של היתרות הכספיות וכן כדי לתת מענה לדרישת הנכסים הנזילים החלה על אלטשולר גמל מכוח תקנות הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופת גמל) (כללי השקעה החלים על גופים מוסדיים), התשע"ב-2012 ("תקנות כללי השקעה"), לפיה על אלטשולר גמל להחזיק "נכסים נזילים" כהגדרת המונח בתקנות כללי השקעה, מעל 50% מסכום ההון העצמי המזערי הנדרש ממנה לפני תקנות הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופת גמל) (הון עצמי מזערי הנדרש מחברה מנהלת של קופת גמל או קרן פנסיה), התשע"ב-2012. מעבר לכך, כל סכום נוסף בתיק ההשקעות העצמיות של הקבוצה שאינו מהווה חלק מדרישת הנכסים הנזילים כאמור, יושקע בנכסים סחירים או לא סחירים או השקעות פיננסיות אחרות בהתאם להחלטת מנהלי הכספים ובאישור האורגנים המוסמכים בחברה.

בהתאם למדיניות זו, השינויים בשווי תיק הנכסים העצמיים, הינם בעלי השפעה נמוכה על רווחיות החברה וחוסנה הפיננסי.

בתקופת הדוח לא חלו שינויים מהותיים בסיכוני השוק אליהם חשופה החברה. לפרטים נוספים ראו דוח התקופתי.

מודל שווי הוגן בסיכון (Value at Risk) ("VaR")

VaR - הינו הערך הנמצא בסיכון (Value at Risk) ומהווה מודל מקובל למדידת חשיפה לסיכוני שוק בחברות שעיקר עיסוקן בתחום הפיננסיים. מדד ה-VaR מנסה לאמוד את הסכום המקסימאלי אותו ניתן להפסיד בהשקעה מסוימת או בתיק השקעות בחלון זמן נתון וברמת סבירות נתונה. ככל כלי סטטיסטי, מדד ה-VaR מספק תשובה במסגרת גבולות סבירים לשאלה זו. המדד אומד את ההפסד הפוטנציאלי הצפוי למשקיע, בשל התממשות סיכוני שוק (ריבית, אינפלציה, שערי חליפין, מחירי סחורות ומחירי ניירות ערך). על מנת להשתמש במדד הערך בסיכון נדרשים, תמהיל ההשקעה, תקופת החזקה נתונה ורמת מובהקות סטטיסטית מוגדרת.

למועד הדוח, השווי ההוגן של ההשקעות לזמן קצר של הקבוצה עומד על 156,538 אלפי ש"ח, ערך ה-VaR של נכסים אלו הוא 243 אלפי ש"ח, המהווה 0.2% מהשווי ההוגן של ההשקעות לזמן קצר.

יור"ר הדירקטוריון רן שחם

מנכ"ל יאיר לוינשטיין

תאריך אישור הדוח: 26 בנובמבר, 2025

דוח בדבר הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי

דוח רבעוני בדבר אפקטיביות הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי לפי תקנה 38ג(א) לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידיים), התש"ל-1970 ("תקנות הדוחות"):

ההנהלה, בפיקוח הדירקטוריון של אלטשולר שחם פיננסים בע"מ (להלן: "התאגיד"), אחראית לקביעתה והתקיימותה של בקרה פנימית נאותה על הדיווח הכספי ועל הגילוי בתאגיד.

לעניין זה, חברי ההנהלה הם:

1. יאיר לוינשטיין, מנהל כללי ודירקטור;
2. שרון גרשביין, משנה למנכ"ל, מנהלת כספים;
3. צפיר זנזורי, מנכ"ל אלטשולר שחם השקעות אלטרנטיביות, משנה למנכ"ל - פיתוח עסקי - אלטשולר שחם פיננסים;
4. אסנת ענתבי, סמנכ"ל, יועצת משפטית;
5. ענת כנפו תבור, מנכ"ל אלטשולר שחם גמל ופנסיה;
6. סיגלית רז, סמנכ"ל משאבי אנוש;
7. ארז יפת, מנהל כספים אלטשולר שחם פיננסים; סמנכ"ל כספים אלטשולר שחם גמל ופנסיה;

בקרה פנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי כוללת בקורות 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 ואשר נועדו לספק ביטחון סביר 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, בקורות ונהלים שתוכננו להבטיח כי מידע שהתאגיד נדרש לגלותו כאמור, נצבר ומועבר להנהלת התאגיד, לרבות למנהל הכללי ולנושא המשרה הבכיר ביותר בתחום הכספים או למי שמבצע בפועל את התפקידים האמורים, וזאת כדי לאפשר קבלת החלטות במועד המתאים, בהתייחס לדרישות הגילוי.

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

בחודש אוגוסט 2024, הושלמה התקשרותה של אלטשולר שחם אשראי בע"מ, אשר בשליטת התאגיד, בעסקה לרכישת מלוא הון המניות המונפק של קרדיטים אשראי לצמיחה בע"מ ("העסקה"; "קרדיטים"), כמפורט בסעיף 3.2.2.1 לפרק א' לדוח התקופתי של החברה.

הערכת אפקטיביות הבקרה הפנימית על דיווח הכספי ועל הגילוי שביצעה הנהלת החברה בפיקוח הדירקטוריון לא כללה את הערכת אפקטיביות הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי באלטשולר שחם אשראי בע"מ על פי הנחיית סגל הרשות מחודש יולי 2010 – FAQ (sox 1) ("הנחיית הרשות") נקבע כי במקרה שבו הושגה שליטה ב"תאגיד אחר" במהלך תקופת הדיווח ("התאגיד הנרכש"), באופן בו לא עלה בידי ההנהלה והדירקטוריון להערך את אפקטיביות הבקרה הפנימית בתאגיד הנרכש ליום הדוח, אזי: "סגל הרשות לא יראה כהפרה של הוראות התקנות, מתן גילוי בדוח הערכת האפקטיביות, בדבר היקף הערכת אפקטיביות הבקרה הפנימית, בו ציינו הדירקטוריון וההנהלה כי התאגיד הנרכש אינו נכלל בתחולת דוח הערכת האפקטיביות".

למעשה, על פי הנחיית הרשות, ניתן להחריג תאגיד נרכש מדוח הערכת אפקטיביות הבקרה הפנימית עד לדוח התקופתי של השנה העוקבת לשנה בה הושגה השליטה בתאגיד הנרכש.

לאור מועד השלמת העסקה ולאחר בחינה מעמיקה, הנהלת התאגיד והדירקטוריון הגיעו למסקנה, כי קיים קושי מעשי בעריכת דוח הערכת אפקטיביות ביחס לפעילות הנרכשת, שכן השלכות העסקה מחייבות היערכות ושינויים מתאימים מצד החברה לצורך תכנון, הסדרת ממשקי עבודה, הקמת מערך בקורות העונה על כל הסיכונים הכרוכים (ככל שקיימים), הטמעת הבקורות ביחס לתאגיד הנרכש וביצוע תהליכי בדיקה של אפקטיביות הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי – הן ברמת סגירת הדוחות הכספיים של התאגיד והן ברמת מערך הכספים ומערכות המידע של התאגיד. היערכות ושינויים אלה מחייבים זמן תכנון, ביצוע ויישום ארוכים.

למרות כל האמור לעיל, סבורה החברה כי רמת הביקורת, הנהלים, היישום הפנימי והדיווח הכספי הינה איכותית באופן המספק גילוי נאות לציבור, זאת בהתחשב בבקורות שהיו קיימות בתאגיד הנרכש טרם העסקה. מאז השלמת הרכישה, פועלת החברה כדי להשלים מיפוי הסיכונים, זיהוי ובחינת התהליכים והבקורות הקיימות באלטשולר שחם אשראי לעניין הדיווח הכספי והגילוי.

בדוח הרבעוני בדבר אפקטיביות הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי אשר צורף לדוח הרבעוני לתקופה שהסתיימה ביום 30 בספטמבר, 2025 (להלן – הדוח הרבעוני בדבר הבקרה הפנימית האחרון), נמצאה הבקרה הפנימית כאפקטיבית.

עד למועד הדוח, לא הובא לידיעת הדירקטוריון והנהלה כל אירוע או עניין שיש בהם כדי לשנות את הערכת האפקטיביות של הבקרה הפנימית, כפי שנמצאה במסגרת הדוח הרבעוני בדבר הבקרה הפנימית האחרון. למועד הדוח, בהתבסס על האמור בדוח הרבעוני בדבר הבקרה הפנימית האחרון, ובהתבסס על מידע שהובא לידיעת ההנהלה והדירקטוריון כאמור לעיל הבקרה הפנימית היא אפקטיבית.

הצהרת מנהל כללי לפי תקנה 38ג(ד)(1)

אני, יאיר לוינשטיין, מצהיר כי:

- (1) בחנתי את הדוח הרבעוני של אלטשולר שחם פיננסים בע"מ (להלן: "התאגיד") לרבעון השלישי של שנת 2025 (להלן: "הדוחות");
- (2) לפי ידיעתי, הדוחות אינם כוללים כל מצג לא נכון של עובדה מהותית ולא חסר בהם מצג של עובדה מהותית הנחוץ כדי שהמצגים שנכללו בהם, לאור הנסיבות שבהן נכללו אותם מצגים, לא יהיו מטעים בהתייחס לתקופת הדוחות;
- (3) לפי ידיעתי, הדוחות הכספיים ומידע כספי אחר הכלול בדוחות משקפים באופן נאות, מכל הבחינות המהותיות, את המצב הכספי, תוצאות הפעולות ותזרימי המזומנים של התאגיד לתאריכים ולתקופות שאליהם מתייחסים הדוחות;
- (4) גיליתי לרואה החשבון המבקר של התאגיד, לדירקטוריון ולוועדת הביקורת של דירקטוריון 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 תחת פיקוחי של בקרות ונהלים, 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 תחת פיקוחי של בקרות ונהלים, המיועדים להבטיח באופן סביר את מהימנות הדיווח הכספי והכנת הדוחות הכספיים בהתאם להוראות הדין, לרבות בהתאם לכללי חשבונאות מקובלים;
 - (ג) לא הובא לידיעתי כל אירוע או עניין שחל במהלך התקופה שבין מועד הדוח האחרון (רבעוני או תקופתי, לפי העניין) לבין מועד דוח זה, אשר יש בו כדי לשנות את מסקנת הדירקטוריון וההנהלה בנוגע לאפקטיביות הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי של התאגיד.

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

26 בנובמבר, 2025

יאיר לוינשטיין

מנכ"ל ודירקטור

הצהרת נושא המשרה הבכיר ביותר בתחום הכספים לפי תקנה 38ג(ד)(2)

אני, שרון גרשביין, מצהירה כי:

- (1) בחנתי את הדוחות הכספיים ביניים ואת המידע הכספי האחר הכלול בדוחות לתקופת הביניים של אלטשולר שחם פיננסים בע"מ (להלן: "התאגיד") לרבעון השלישי של שנת 2025 (להלן: "הדוחות");
- (2) לפי ידיעתי, הדוחות הכספיים ביניים והמידע הכספי האחר הכלול בדוחות לתקופת הביניים 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 ביניים ומידע כספי אחר הכלול בדוחות לתקופת הביניים משקפים באופן נאות, מכל הבחינות המהותיות, את המצב הכספי, תוצאות הפעולות ותזרימי המזומנים של התאגיד לתאריכים ולתקופות שאליהם מתייחסים הדוחות;
- (4) גיליתי לרואה החשבון המבקר של התאגיד, לדירקטוריון ולוועדת הביקורת של דירקטוריון 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 ביניים ולמידע הכספי האחר הכלול בדוחות לתקופת הביניים, 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 תחת פיקוחי של בקרות ונהלים, המיועדים להבטיח שמידע מהותי המתייחס לתאגיד, לרבות חברות מאוחדות שלו כהגדרתן בתקנות ניירות ערך (דוחות כספיים שנתיים), התש"ע-2010, מובא לידיעתי על ידי אחרים בתאגיד ובחברות המאוחדות, בפרט במהלך תקופת ההכנה של הדוחות; וכן
 - (ב) קבעתי בקרות ונהלים, או וידאתי קביעתם וקיומם תחת פיקוחי של בקרות ונהלים, המיועדים להבטיח באופן סביר את מהימנות הדיווח הכספי והכנת הדוחות הכספיים בהתאם להוראות הדין, לרבות בהתאם לכללי חשבונאות מקובלים;
 - (ג) לא הובא לידיעתי כל אירוע או עניין שחל במהלך התקופה שבין מועד הדוח האחרון (רבעוני או תקופתי, לפי העניין) לבין מועד דוח זה, המתייחס לדוחות הכספיים ביניים ולכל מידע כספי אחר הכלול בדוחות לתקופת הביניים, אשר בו כדי לשנות, להערכתי את מסקנת הדירקטוריון והנהלה בנוגע לאפקטיביות הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי של התאגיד.

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

26 בספטמבר, 2025

שרון גרשביין
משנה למנכ"ל, מנהלת כספים

אלטשולר שחם פיננסים בע"מ

דוחות כספיים ביניים מאוחדים

ליום 30 בספטמבר, 2025

בלתי מבוקרים

תוכן העניינים

עמוד

3	<u>סקירת דוחות כספיים ביניים מאוחדים</u>
4	<u>דוחות מאוחדים על המצב הכספי</u>
5	<u>דוחות מאוחדים על רווח או הפסד ורווח כולל אחר</u>
6-10	<u>דוחות מאוחדים על השינויים בהון</u>
11-12	<u>דוחות מאוחדים על תזרימי המזומנים</u>
13-36	<u>באורים לדוחות הכספיים ביניים מאוחדים</u>

דוח סקירה של רואה החשבון המבקר

לבעלי המניות של

אלטשולר שחם פיננסים בע"מ

מבוא

סקרנו את המידע הכספי המצורף של אלטשולר שחם פיננסים בע"מ החברה וחברות מאוחדות (להלן - החברה), הכולל את הדוח התמציתי המאוחד על המצב הכספי ליום 30 בספטמבר 2025 ואת הדוחות התמציתיים על רווח או הפסד ורווח כולל אחר, השינויים בהון ותזרימי המזומנים לתקופות של תשעה ושלשה חודשים שהסתיימו באותו תאריך. הדירקטוריון והנהלה אחראים לעריכה ולהצגה של מידע כספי לתקופות ביניים אלה בהתאם לתקן חשבונאות בינלאומי IAS 34 "דיווח כספי לתקופות ביניים", וכן הם אחראים לעריכת מידע כספי לתקופות ביניים אלה לפי פרק ד' של תקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומידיים), התש"ל-1970. אחריותנו היא להביע מסקנה על מידע כספי לתקופות ביניים אלה בהתבסס על סקירתנו.

היקף הסקירה

ערכנו את סקירתנו בהתאם לתקן סקירה (ישראל) 2410 של לשכת רואי חשבון בישראל - "סקירה של מידע כספי לתקופות ביניים הנערכת על ידי רואה החשבון המבקר של הישות". סקירה של מידע כספי לתקופות ביניים מורכבת מבירורים, בעיקר עם אנשים האחראים לעניינים הכספיים והחשבונאיים, ומיישום נהלי סקירה אנליטיים ואחרים. סקירה הינה מצומצמת בהיקפה במידה ניכרת מאשר ביקורת הנערכת בהתאם לתקני ביקורת מקובלים בישראל ולפיכך אינה מאפשרת לנו להשיג ביטחון שניוודע לכל העניינים המשמעותיים שהיו יכולים להיות מזוהים בביקורת. בהתאם לכך, אין אנו מחוויים חוות דעת של ביקורת.

מסקנה

בהתבסס על סקירתנו, לא בא לתשומת ליבנו דבר הגורם לנו לסבור שהמידע הכספי הנ"ל אינו ערוך, מכל הבחינות המהותיות, בהתאם לתקן חשבונאות בינלאומי IAS 34.

בנוסף לאמור בפסקה הקודמת, בהתבסס על סקירתנו, לא בא לתשומת ליבנו דבר הגורם לנו לסבור שהמידע הכספי הנ"ל אינו ממלא, מכל הבחינות המהותיות, אחר הוראות הגילוי לפי פרק ד' של תקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומידיים), התש"ל-1970.

קוסט פורר גבאי את קסירר
רואי חשבון

תל-אביב,
26 בנובמבר, 2025

ליום	ליום 30 בספטמבר	
31 בדצמבר	2024	2025
מבוקר	בלתי מבוקר	
	אלפי ש"ח	
83,988	76,618	79,649
130,329	132,363	156,561
42,021	27,692	111,094
45,655	49,748	77,511
13,323	13,335	10,140
176	1,364	6,241
315,492	301,120	441,196
3,114	5,740	64,559
4,964	4,912	9,471
22,294	3,004	178,313
233,766	223,018	214,675
29,895	30,141	8,949
8,653	8,672	28,782
36,157	38,837	32,988
24,253	24,492	19,756
518,256	526,753	503,524
12,718	10,072	13,988
894,070	875,641	1,075,005
1,209,562	1,176,761	1,516,201

נכסים שוטפים:

מזומנים ושווי מזומנים
השקעות לזמן קצר
אשראי לקוחות
חייבים ויתרות חובה
השקעה בחכירה, נטו
נכסי מסים שוטפים
סה"כ נכסים שוטפים

נכסים לא שוטפים:

השקעות לזמן ארוך
חייבים ויתרות חובה
אשראי לקוחות
הוצאות רכישה נדחות
השקעה בחכירה, נטו
השקעה בשותפויות כלולות
נכסי זכות שימוש
רכוש קבוע
נכסים בלתי מוחשיים
נכסי מסים נדחים
סה"כ נכסים לא שוטפים

סה"כ נכסים

ליום 31 בדצמבר	ליום 30 בספטמבר	
2024	2024	2025
מבוקר	בלתי מבוקר	
אלפי ש"ח		

התחייבויות שוטפות:

92,520	57,550	403,372
49,390	49,390	49,390
18,665	20,589	17,333
121,981	114,655	119,088
2,050	288	2,581
284,606	242,472	591,764

אשראי לזמן קצר
חלויות שוטפות של הלוואות מתאגידים בנקאיים
חלויות שוטפות בגין התחייבויות לחכירה
זכאים ויתרות זכות
מסים שוטפים לשלם
סה"כ התחייבויות שוטפות

התחייבויות לא שוטפות:

290,092	302,442	253,049
2,879	2,879	2,879
65,189	67,131	40,079
1,461	2,373	1,553
20,025	23,050	16,883
379,646	397,875	314,443
664,252	640,347	906,207

הלוואות מתאגידים בנקאיים
זכאים אחרים
התחייבויות בגין חכירה
התחייבויות בשל הטבות לעובדים, נטו
התחייבויות בגין מסים נדחים
סה"כ התחייבויות לא שוטפות
סה"כ התחייבויות

הון:

2,024	2,023	2,029
242,008	241,654	244,180
(4,671)	(4,457)	(6,054)
33,099	32,575	37,077
(35)	(33)	(35)
(115)	45	(1,947)
276,720	267,300	297,206
549,030	539,107	572,456
(3,720)	(2,693)	37,538
545,310	536,414	609,994

הון מניות
פרמיה על מניות
קרן בגין עסקה עם בעל שליטה
קרן בגין עסקאות תשלום מבוסס מניות
קרן הון בגין נכסים פיננסיים הנמדדים בשווי הון דרך רווח כולל אחר
קרן הון בגין הפרשי תרגום
יתרת רווח
הון המיוחס לבעלי המניות של החברה
זכויות שאינן מקנות שליטה
סה"כ הון

1,209,562	1,176,761	1,516,201
-----------	-----------	-----------

סך הכל התחייבויות והון

הבאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים ביניים מאוחדים.

26 בנובמבר, 2025

שרון גרשביין משנה למנכ"ל, מנהלת כספים	יאיר לוינשטיין מנכ"ל	רן שחם יו"ר הדירקטוריון	תאריך אישור הדוחות הכספיים
---	-------------------------	----------------------------	----------------------------

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר	ל-3 החודשים שהסתיימו ביום 30 בספטמבר		ל-9 החודשים שהסתיימו ביום 30 בספטמבר	
2024	2024	2025	2024	2025
מבוקר	בלתי מבוקר		בלתי מבוקר	
אלפי ש"ח				
911,738	229,054	226,907	682,538	684,488
7,629	1,936	735	5,658	3,174
2,399	470	6,834	470	13,344
921,766	231,460	234,476	688,666	701,006
754,691	190,022	197,931	563,876	592,145
1,342	552	3,488	552	4,740
83	-	2,837	-	4,844
756,116	190,574	204,256	564,428	601,729
165,650	40,886	30,220	124,238	99,277
10,765	2,219	2,892	7,576	8,808
14,228	2,464	3,435	8,409	10,369
473	3	3	28	302
(192)	(9)	9,428	(11)	20,426
162,468	40,635	39,108	123,422	118,444
52,147	13,930	13,856	41,670	40,297
110,321	26,705	25,252	81,752	78,147
(44)	(9)	(1)	(42)	-
(115)	45	(1,814)	45	(2,874)
(159)	36	(1,815)	3	(2,874)
824	-	-	-	-
824	-	-	-	-
665	36	(1,815)	3	(2,874)
110,986	26,741	23,437	81,755	75,273
113,065	27,570	28,413	83,469	83,488
(2,744)	(865)	(3,161)	(1,717)	(5,341)
110,321	26,705	25,252	81,752	78,147
113,730	27,606	27,640	83,472	81,656
(2,744)	(865)	(4,203)	(1,717)	(6,383)
110,986	26,741	23,437	81,755	75,273
0.57	0.14	0.14	0.42	0.42
0.57	0.14	0.14	0.42	0.42

הכנסות מדמי ניהול, נטו
הכנסות מעמלות
הכנסות מימון בגין אשראי חוץ בנקאי
סך כל ההכנסות

הוצאות שיווק, תפעול, הנהלה וכלליות
הוצאות בגין הפסדי אשראי
הוצאות מימון בגין אשראי חוץ בנקאי
סך כל ההוצאות

רווח תפעולי

הכנסות מימון
הוצאות מימון
הכנסות אחרות
חלק החברה ברווחי (הפסדי) שותפויות כלולות
המטופלות לפי שיטת השווי המאזני

רווח לפני מסים על ההכנסה

מסים על ההכנסה

רווח נקי

רווח (הפסד) כולל אחר (נטו ממס):

סכומים שישווגו או המסווגים מחדש לרווח או הפסד בהתקיים תנאים ספציפיים

רווח (הפסד) מהשקעות במכשירים פיננסיים הנמדדים בשווי הוגן דרך רווח כולל אחר
הפרשי תרגום מטבע חוץ בגין פעילות חוץ
סה"כ רכיבים של הפסד כולל אחר נטו שישווגו מחדש לאחר מכן לרווח או הפסד

סכומים שלא יסווגו מחדש לאחר מכן לרווח או הפסד

רווח ממדידה מחדש בגין תוכנית להטבה מוגדרת

סה"כ רכיבים של רווח כולל אחר נטו שלא יסווגו מחדש לאחר מכן לרווח או הפסד

סה"כ הפסד כולל אחר (נטו ממס)

סך הרווח הכולל

רווח נקי (הפסד) לתקופה מיוחס ל:
בעלי המניות של החברה
זכויות שאינן מקנות שליטה

רווח (הפסד) כולל מיוחס ל:

בעלי המניות של החברה
זכויות שאינן מקנות שליטה

רווח נקי בסיסי למניה המיוחס לבעלי מניות החברה - בש"ח

רווח נקי מדולל למניה המיוחס לבעלי המניות של החברה - בש"ח

הבאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים ביניים מאוחדים.

מיוחס לבעלי מניות החברה								
הון מניות	פרמיה על מניות	קרן בגין עסקה עם בעל שליטה	קרן בגין עסקאות תשלום מבוסס מניות	קרן בגין פיננסים הנמדדים בשווי הוגן דרך רווח כולל אחר	קרן הון פרשי תרגום	יתרת רווח	זכויות שאינן מקנות שליטה	סה"כ הון
בלתי מבוקר								
אלפי ש"ח								
2,024	242,008	(4,671)	33,099	(35)	(115)	276,720	(3,720)	545,310
יתרה ליום 1 בינואר, 2025 (מבוקר)								
-	-	-	-	-	-	83,488	(5,341)	78,147
רווח נקי (הפסד)								
רווח כולל אחר (לאחר מס)								
הפרשי תרגום מטבע חוץ בגין פעילויות חוץ								
-	-	-	-	-	(1,832)	-	(1,042)	(2,874)
-	-	-	-	-	(1,832)	83,488	(6,383)	75,273
סה"כ רווח (הפסד) כולל								
עסקאות עם בעלים שנזקפו ישירות להון:								
-	-	-	-	-	-	-	47,060	47,060
-	-	(1,383)	6,155	-	-	-	-	4,772
-	-	-	-	-	-	-	581	581
5	2,172	-	(2,177)	-	-	-	-	-
-	-	-	-	-	-	(63,002)	-	(63,002)
2,029	244,180	(6,054)	37,077	(35)	(1,947)	297,206	37,538	609,994
יתרה ליום 30 בספטמבר, 2025								

(*) לפרטים נוספים ראה באור 18' להלן.

הבאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים ביניים מאוחדים.

מיוחס לבעלי מניות החברה								
הון מניות	פרמיה על מניות	קרן בגין עסקה עם בעל שליטה	קרן בגין עסקאות משלום מבוסס מניות	קרן בגין פיננסים הנמדדים בשווי הוגן דרך רווח כולל אחר	קרן הון הפרשי תרגום	יתרת רווח	זכויות שאינן מקנות שליטה	סה"כ הון
בלתי מבוקר								
אלפי ש"ח								
2,021	240,239	(4,264)	33,444	9	-	248,831	(643)	519,637
יתרה ליום 1 בינואר, 2024 (מבוקר)								
-	-	-	-	-	-	83,469	(1,717)	81,752
רווח נקי (הפסד)								
רווח כולל אחר (לאחר מס)								
רווח מהשקעות במכשירים פיננסיים הנמדדים בשווי הוגן דרך רווח כולל אחר								
-	-	-	-	(42)	-	-	-	(42)
הפרשי תרגום מטבע חוץ בגין פעילויות חוץ								
-	-	-	-	-	45	-	-	45
-	-	-	-	(42)	45	83,469	(1,717)	81,755
סה"כ רווח (הפסד) כולל								
עסקאות עם בעלים שנזקפו ישירות להון:								
-	-	(193)	548	-	-	-	-	355
עלות משלום מבוסס מניות								
-	-	-	-	-	-	-	(333)	(333)
זכויות שאינן מקנות שליטה שנוצרו בחברה שאוחדה לראשונה								
2	1,415	-	(1,417)	-	-	-	-	-
מימוש כתבי אופציות לעובדים								
-	-	-	-	-	-	(65,000)	-	(65,000)
דיבידנד לבעלי המניות של החברה								
2,023	241,654	(4,457)	32,575	(33)	45	267,300	(2,693)	536,414
יתרה ליום 30 בספטמבר, 2024								

הבאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים ביניים מאוחדים.

מיוחס לבעלי מניות החברה								
קרן בגין פיננסים הנמדדים בשווי הוגן דרך רווח כולל אחר	קרן בגין עסקאות תשלום מבוסס מניות	קרן בגין עסקה עם בעל שליטה	פרמיה על מניות	קרן בגין עסקה עם בעל שליטה	קרן בגין עסקאות תשלום מבוסס מניות	קרן בגין פיננסים הנמדדים בשווי הוגן דרך רווח כולל אחר	קרן הון בגין נכסים הנמדדים בשווי הוגן דרך רווח כולל אחר	קרן הון בגין נכסים הנמדדים בשווי הוגן דרך רווח כולל אחר
הון מניות	פרמיה על מניות	קרן בגין עסקה עם בעל שליטה	קרן בגין עסקאות תשלום מבוסס מניות	קרן בגין פיננסים הנמדדים בשווי הוגן דרך רווח כולל אחר	קרן בגין עסקה עם בעל שליטה	קרן בגין עסקאות תשלום מבוסס מניות	קרן הון בגין נכסים הנמדדים בשווי הוגן דרך רווח כולל אחר	קרן הון בגין נכסים הנמדדים בשווי הוגן דרך רווח כולל אחר
בלתי מבוקר								
אלפי ש"ח								
2,026	242,937	(5,576)	36,208	(34)	(1,175)	291,793	(5,900)	560,279
יתרה ליום 1 ביולי, 2025								
-	-	-	-	-	-	28,413	(3,161)	25,252
רווח נקי (הפסד)								
הפסד כולל אחר (לאחר מס)								
הפסד מהשקעות במכשירים								
-	-	-	-	(1)	-	-	-	(1)
רווח כולל אחר								
-	-	-	-	-	(772)	-	(1,042)	(1,814)
הפרשי תרגום מטבע חוץ בגין פעילויות חוץ								
-	-	-	-	(1)	(772)	28,413	(4,203)	23,437
סה"כ רווח (הפסד) כולל								
עסקאות עם בעלים שנזקפו ישירות להון:								
-	-	-	-	-	-	-	47,060	47,060
-	-	(478)	2,115	-	-	-	-	1,637
-	-	-	-	-	-	-	581	581
3	1,243	-	(1,246)	-	-	-	-	-
-	-	-	-	-	-	(23,000)	-	(23,000)
2,029	244,180	(6,054)	37,077	(35)	(1,947)	297,206	37,538	609,994
יתרה ליום 30 בספטמבר, 2025								

(*) לפרטים נוספים ראה באור '18 להלן.

הבאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים ביניים מאוחדים.

מיוחס לבעלי מניות החברה								
הון מניות	פרמיה על מניות	קרן בגין עסקה עם בעל שליטה	קרן בגין עסקאות תשלום מבוסס מניות	קרן הון בגין נכסים פיננסיים הנמדדים בשווי הוגן דרך רווח כולל אחר	קרן הון הפרשי תרגום	יתרת רווח	זכויות שאינן מקנות שליטה	סה"כ הון
בלתי מבוקר אלפי ש"ח								
2,023	241,387	(4,396)	32,687	(24)	-	260,730	(3,164)	529,243
-	-	-	-	-	-	27,570	(865)	26,705
יתרה ליום 1 ביולי, 2024								
רווח נקי (הפסד)								
הפסד כולל אחר (לאחר מס)								
הפסד מהשקעות במכשירים פיננסיים הנמדדים בשווי הוגן דרך רווח כולל אחר								
-	-	-	-	(9)	-	-	-	(9)
הפרשי תרגום מטבע חוץ בגין פעילויות חוץ								
-	-	-	-	-	45	-	-	45
-	-	-	-	(9)	45	27,570	(865)	26,741
סה"כ רווח (הפסד) כולל								
עסקאות עם בעלים שנזקפו ישירות להון:								
-	-	(61)	155	-	-	-	-	94
-	-	-	-	-	-	-	1,336	1,336
-	267	-	(267)	-	-	-	-	-
-	-	-	-	-	-	(21,000)	-	(21,000)
2,023	241,654	(4,457)	32,575	(33)	45	267,300	(2,693)	536,414
יתרה ליום 30 בספטמבר, 2024								

(*) מייצג סכום הנמוך מ-1 אלפי ש"ח.

הבאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים ביניים המאוחדים.

מיוחס לבעלי המניות של החברה								
הון מניות	פרמיה על מניות	קרן בגין עסקה עם בעל שליטה	עסקאות תשלום מבוסס מניות	קרן בגין עסקאות תשלום מבוסס מניות	פיננסים הנמדדים בשווי הוגן דרך רווח כולל אחר	קרן הון הפרשי תרגום	יתרת רווח	זכויות שאינן מקנות שליטה
סה"כ הון	סה"כ הון	סה"כ הון	סה"כ הון	סה"כ הון	סה"כ הון	סה"כ הון	סה"כ הון	סה"כ הון
מבוקר אלפי ש"ח								
2,021	240,239	(4,264)	33,444	9	-	248,831	(643)	519,637
יתרה ליום 1 בינואר, 2024								
-	-	-	-	-	-	113,065	(2,744)	110,321
רווח נקי (הפסד)								
רווח (הפסד) כולל אחר (לאחר מס)								
רווח ממדידה מחדש בגין תוכנית להטבה מוגדרת								
-	-	-	-	-	-	824	-	824
הפסד מהשקעות במכשירים פיננסיים הנמדדים בשווי הוגן דרך רווח כולל אחר								
-	-	-	-	(44)	-	-	-	(44)
הפרשי תרגום מטבע חוץ בגין פעילויות חוץ								
-	-	-	-	-	(115)	-	-	(115)
-	-	-	-	(44)	(115)	113,889	(2,744)	110,986
סה"כ רווח (הפסד) כולל								
עסקאות עם בעלים שנזקפו ישירות להון:								
עלות תשלום מבוסס מניות								
-	-	(407)	1,427	-	-	-	-	1,020
זכויות שאינן מקנות שליטה								
-	-	-	-	-	-	-	(333)	(333)
שנוצרו בחברות שאוחדו לראשונה מימוש כתבי אופציות לעובדים								
3	1,769	-	(1,772)	-	-	-	-	-
דיבידנד לבעלי המניות של החברה								
-	-	-	-	-	-	(86,000)	-	(86,000)
2,024	242,008	(4,671)	33,099	(35)	(115)	276,720	(3,720)	545,310
יתרה ליום 31 בדצמבר, 2024								

הבאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים ביניים המאוחדים.

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר	ל-3 החודשים שהסתיימו ביום 30 בספטמבר	ל-9 החודשים שהסתיימו ביום 30 בספטמבר
2024	2024	2025
מבוקר	בלתי מבוקר	בלתי מבוקר
	אלפי ש"ח	

תזרימי מזומנים מפעילות שוטפת של החברה

110,321	26,705	25,252	81,752	78,147	רווח נקי לתקופה
(2,399)	(470)	(6,834)	(470)	(13,344)	פריטים שאינם כרוכים בתזרימי מזומנים:
2,391	900	(131)	1,028	1,370	הכנסות מימון בגין אשראי חוץ בנקאי
83	-	2,837	-	4,844	הוצאות (הכנסות) מימון אחרות, נטו
872	(84)	(34)	882	(385)	הוצאות מימון בגין אשראי חוץ בנקאי
1,020	94	2,218	355	5,353	רווח (הפסד) מממוש רכוש קבוע וגריעת נכס זכות שימוש
1,342	552	3,488	552	4,740	עלות תשלום מבוסס מניות
					הוצאות בגין הפסדי אשראי
192	9	(9,428)	11	(20,426)	חלק החברה בהפסדי (רווחי) שותפויות כלולות המטופלות לפי שיטת השווי המאזני פחת והפחתות:
8,566	2,142	2,134	6,503	6,517	נכסי זכות שימוש
8,581	2,111	2,065	6,383	6,265	רכוש קבוע
53,474	13,320	11,139	40,142	33,350	נכסים בלתי מוחשיים
52,147	13,930	13,856	41,670	40,297	הוצאות מסים על הכנסה
126,269	32,504	21,310	97,056	68,581	
(1,885)	(3,248)	11,154	8,863	19,091	שינויים בסעיפים מאזניים אחרים:
(47,297)	(12,353)	(135,943)	(12,353)	(229,291)	שינוי בהוצאות רכישה נדחות, נטו
32,000	-	149,372	-	227,025	שינוי באשראי לקוחות
(11,503)	(3,346)	(39,755)	(12,483)	(35,907)	שינוי בהלוואות מבנקים לצורך מתן אשראי חוץ בנקאי
(12,528)	(1,241)	1,388	(19,522)	(15,376)	שינוי בחייבים ויתרות חובה
75	77	35	(118)	95	שינוי בזכאים ויתרות זכות
(41,138)	(20,111)	(13,749)	(35,613)	(34,363)	שינוי בהתחייבויות בשל הטבות לעובדים, נטו

מזומנים ששולמו והתקבלו במהלך התקופה:

(11,965)	(2,231)	(3,419)	(6,741)	(9,299)	ריבית ששולמה
5,974	577	6,013	2,199	15,691	ריבית שהתקבלה
(45,152)	(12,487)	(13,444)	(36,747)	(38,286)	מסים ששולמו
10,686	-	-	10,686	-	מסים שהתקבלו
53	-	-	-	-	דיבידנד שהתקבל
(40,404)	(14,141)	(10,850)	(30,603)	(31,894)	
155,048	24,957	21,963	112,592	80,471	

מזומנים נטו שנבעו מפעילות שוטפת של החברה**תזרימי מזומנים מפעילות השקעה של החברה**

8,317	4,438	2,394	9,317	6,445	תקבולים בגין חכירה
(50,329)	(7,550)	(28,297)	(34,298)	(134,734)	מתן הלוואה לשותפויות כלולות
41,392	1,719	43,756	26,748	141,449	פרעון הלוואה משותפויות כלולות
(26,833)	(20,587)	-	(26,833)	-	רכישת חברות מאוחדות שאוחדו לראשונה
-	-	-	-	2,070	תקבול תמורה מותנית בגין רכישת חברות מאוחדות
(9,034)	(3,176)	-	(8,813)	(3,730)	השקעה בשותפויות כלולות
-	-	1,374	-	1,689	תמורה מהחזרי השקעה בשותפויות כלולות
(1,465)	(483)	(644)	(723)	(1,754)	רכישת רכוש קבוע
(15,271)	(3,109)	(6,944)	(10,649)	(17,363)	השקעה בנכסים בלתי מוחשיים
12,660	19,083	(83,702)	8,182	(83,494)	מכירות (רכישות) של השקעות פיננסיות, נטו
(40,563)	(9,665)	(72,063)	(37,069)	(89,422)	

מזומנים נטו ששימשו לפעילות השקעה**תזרימי מזומנים מפעילות מימון של החברה**

-	-	47,060	-	47,060	השקעות הוניות של בעלי זכויות שאינן מקנות שליטה
(19,420)	(6,786)	(4,249)	(17,770)	(12,750)	פירעון התחייבות בגין חכירה
93,829	27,555	109,682	54,555	216,095	קבלת הלוואות מבנקים
(134,762)	(37,531)	(53,800)	(86,546)	(182,790)	פירעון הלוואות מבנקים
(86,000)	(21,000)	(23,001)	(65,000)	(63,003)	דיבידנד ששולם לבעלי מניות החברה

מזומנים נטו שנבעו מפעילות (ששימשו לפעילות) מימון

(146,353)	(37,762)	75,692	(114,761)	4,612	
-----------	----------	--------	-----------	-------	--

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר	ל-3 החודשים שהסתיימו ביום 30 בספטמבר		ל-9 החודשים שהסתיימו ביום 30 בספטמבר	
2024	2024	2025	2024	2025
מבוקר	בלתי מבוקר		בלתי מבוקר	
אלפי ש"ח				
(31,868)	(22,470)	25,592	(39,238)	(4,339)
115,856	99,088	54,057	115,856	83,988
83,988	76,618	79,649	76,618	79,649
3,602	2,205	1,235	3,961	3,746

עלייה (ירידה) במזומנים ושווי מזומנים**יתרת מזומנים ושווי מזומנים לתחילת התקופה****יתרת מזומנים ושווי מזומנים לסוף התקופה****א. פעילויות מהותיות שלא במזומן**

הכרה בנכס זכות שימוש כנגד התחייבות בגין חכירה

הבאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים ביניים מאוחדים.

באור 1: - כללי

א. חברת אלטשולר שחם פיננסים בע"מ ("החברה") התאגדה כחברה פרטית מוגבלת במניות ביום 9 בדצמבר, 2021, תחת השם א.ש. מטרת הנפקה בע"מ, כאשר ביום 17 במרס, 2022, שונה שמה של החברה לשמה הנוכחי - אלטשולר שחם פיננסים בע"מ. החברה פועלת בכתובת הברזל 19' ברמת החייל בתל אביב.

ביום 31 במרס, 2022, התקבלה אצל החברה תעודת מיזוג מרשם החברות, על-פיה הפכה אלטשולר שחם גמל ופנסיה בע"מ ("אלטשולר גמל"), שמניותיה נסחרו בבורסה לניירות ערך בתל אביב ("הבורסה") עד לאותו היום, לחברה בת בבעלותה המלאה של החברה ("השינוי המבני"). כאשר ערב העסקה התקבלה תעודת המיזוג מרשם החברות, באופן בו אלטשולר גמל הפכה לחברה בת בבעלותה המלאה של החברה וחדלה להיות תאגיד מדווח, כהגדרת המונח בחוק ניירות ערך, התשכ"ח-1968 ("חוק ניירות ערך").

ביום 4 באפריל, 2022, מניותיה של החברה נרשמו לראשונה למסחר בבורסה והוקצו, בתמורה למניות אלטשולר גמל שהוענקו לחברה, לבעלי המניות באלטשולר גמל ערב השינוי המבני. בעקבות כך, החלה מניית החברה להיסחר בבורסה והיא הפכה לחברה ציבורית כהגדרת מונח זה בחוק החברות וכן לתאגיד מדווח, כהגדרת מונח זה בחוק ניירות ערך.

על אף שכאמור, מבחינה משפטית החברה הינה רוכשת המניות בחברת אלטשולר גמל, מאחר ובמועד השלמת עסקת רכישת המניות, בעלי המניות באלטשולר גמל הפכו לבעלי זכויות ההצבעה בחברה, עסקת רכישת המניות טופלה בדוחות הכספיים כרכישה במהופך. לאור האמור, דוחות כספיים אלו הופקו תחת שם החברה, אך טופלו מבחינה חשבונאית כהמשך הדוחות הכספיים של אלטשולר גמל שהינה הרוכשת החשבונאית בעסקה. לפיכך, דוחות כספיים מאוחדים אלה משקפים את המשך מצבה הכספי, תוצאות הפעילות ותזרימי המזומנים של אלטשולר גמל והפעילויות הנוספות.

נכון למועד אישור הדוחות הכספיים, תחום פעילותה העיקרי של החברה הוא ניהול קופות גמל וקרנות פנסיה באמצעות החזקה במלוא (100%) הון המניות המונפק והנפרע של אלטשולר גמל. נכון למועד אישור הדוחות הכספיים, לחברה שלושה תחומי פעילות, המסווגים כמגזרי פעילות חשבונאיים נפרדים בדוחות הכספיים: ניהול קופות גמל וקרנות פנסיה, פעילות האשראי, אשר הוצגה לראשונה כמגזר פעילות חשבונאי בדוחותיה הכספיים של החברה ליום 31 במרס, 2025 ופעילות השקעות אלטרנטיביות אשר הוצגה לראשונה כמגזר פעילות בדוחותיה הכספיים של החברה ליום 30 ביוני, 2025, במסגרתה פועלת החברה בפעילות ניהול, ייזום, שיווק והפצת השקעות אלטרנטיביות בענף הנדל"ן ובענפים נוספים באמצעות אלטשולר שחם נדל"ן בע"מ ("אלטשולר נדל"ן"), אלטשולר שחם קרנות השקעה אלטרנטיביות בע"מ ("אלטשולר קרנות השקעה") ואיי פאננדס קפיטל בע"מ ("אייפנדס").

ב. דוחות כספיים אלו נערכו במתכונת מתומצתת ליום 30 בספטמבר, 2025, ולתקופות של תשעה ושלושה חודשים שהסתיימו באותו תאריך (להלן - הדוחות הכספיים ביניים מאוחדים). יש לעיין בדוחות אלו בהקשר לדוחות הכספיים השנתיים המאוחדים של החברה ליום 31 בדצמבר, 2024 ולשנה שהסתיימה באותו תאריך ולבאורים אשר נלוו אליהם (להלן - הדוחות הכספיים השנתיים).

החברה לא פירסמה מידע כספי ביניים נפרד של החברה בהתאם לתיקון בתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידים), התש"ל - 1970.

באור 1: - כללי (המשך)

ג. השלכות מלחמת "חרבות ברזל" ומבצע "עם כלביא"

במהלך חודש ינואר של שנת 2025, חתמה מדינת ישראל על הסכם הפסקת אש עם חמאס. ההסכם כלל נסיגה של כוחות צה"ל מהרצועה וחזרתם של הפלסטינים העקורים צפונה, וכן שחרור של 33 חטופים במספר פעימות. ביום 17 במרס, 2025, על רקע סירוב חמאס לשחרר חטופים נוספים, קרסה הפסקת האש וצה"ל פתח במתקפה רחבה ברצועה. ההסכם הפסקת אש מול חיזבאללה נכנס לתוקף ביום 27 בנובמבר, 2024 ונמשך עד למועד אישור הדוח.

ביום 13 ביוני, 2025, נפתחה חזית עימות ישירה נוספת מול איראן, במסגרת מבצע "עם כלביא", אשר לווה בהסלמה ביטחונית ובהכרזה על מצב חירום מיוחד בכל רחבי המדינה. המבצע הסתיים ביום 24 ביוני, 2025. במהלך תקופה זו נרשמה האטה בפעילות העסקית במשק הישראלי, נגרמה פגיעה בתשתיות שונות, בוצע גיוס נרחב של אנשי מילואים לתקופה בלתי-מוגדרת מראש, וכן חלו שיבושים בפעילות הכלכלית בישראל.

בחודש ספטמבר 2025 הניח טראמפ תכנית לסיום המלחמה בעזה ושחרור כל החטופים. כאמור, ביום 9 באוקטובר, 2025 נחתם הסכם לסיום המלחמה וביום 13 באוקטובר, 2025 שוחררו כלל החטופים החיים הישראליים בשבי חמאס.

לאמור לעיל קיים פוטנציאל השפעה שלילית על מצב שוק ההון ובתוך כך עלול לגרום לירידות בהיקף הנכסים המנוהלים על-ידי אלטשולר גמל ושוויים. בשלב זה אין לאירוע המלחמה השפעה מהותית על היקף או שווי הנכסים המנוהלים על ידי אלטשולר גמל וזאת בעיקר הודות למדיניות ההשקעה והפיזור הרחב בתיק ההשקעות כך שבפועל, מעל 60% מהנכסים המנוהלים הינם בשווקי ההון הגלובליים.

בנוסף, לאמור לעיל קיים פוטנציאל השפעה שלילי על הסביבה העסקית בה פועלת הקבוצה. להערכת החברה רמת הסיכון של פלח הלקוחות העסקיים הקטנים והבינוניים במשק בתחום האשראי עלתה בשל המלחמה והתמשכותה והחברה עדכנה את מדיניות האשראי שלה בהתאם.

בנוסף, ההשקעות השונות בפעילות ההשקעות האלטרנטיביות, נכון למועד דוח זה, הינן בעלות חשיפה לשווקי חו"ל בלבד ועל כן להשקעות אלו אין חשיפה ישירה לנעשה בישראל. בתקופה זו, המשיכה החברה את פעילותה השוטפת ופעלה להמשך גיוס כספים לקרנות האלטרנטיביות.

עם זאת, להערכת החברה אין לאירוע המלחמה, בשלב זה, השפעה מהותית על תחומי פעילותה ועל איתנותה הפיננסית של הקבוצה או על עמידתה של הקבוצה באמות המידה הפיננסיות בהן התחייבה מכוח הסכמי המימון. כמו כן, נכון למועד אישור הדוח, אין ביכולתה של החברה להעריך באופן מהימן ומלא את היקף ההשפעה העתידית של המלחמה על פעילותה, בין היתר לאור התנודתיות המאפיינת את השווקים בתקופות אלו, חוסר הוודאות בדבר משך הלחימה, עוצמתה, השפעותיה על תחומי הפעילות של החברה או ביחס לצעדים נוספים שיינקטו על ידי הממשלה.

ד. השפעות האינפלציה ועליית שיעור הריבית

במהלך שלושת הרבעונים הראשונים של שנת 2025, המשיכו הבנקים המרכזיים בישראל ובארה"ב לשמור על שיעורי הריבית ברמות גבוהות יחסית. הריבית בישראל נותרה ברמה של 4.5% במהלך שלושת הרבעונים הראשונים של שנת 2025, ואילו הריבית בארה"ב ירדה לרמה של 4.25% במהלך חודש ספטמבר 2025. הבנק המרכזי האירופי המשיך להוריד את הריבית בקצב מהיר יחסית, כאשר בסוף שלושת הרבעונים הראשונים של שנת 2025 נקבעה הריבית בגוש האירו ברמה של 2.0%. בהודעת הריבית מיום 24 בנובמבר, 2025, לאחר מועד הדוח, הוריד בנק ישראל את הריבית לשיעור של 4.25%.

בשל טיבה, חשופה פעילות החברה לשינויים בשוקי ההון כאמור, יצוין כי חלקו העיקרי של החוב הפיננסי של החברה, אשר ניטל על ידה, הינו בריבית קבועה לא צמודה וכתוצאה מכך לא חלה השפעה מהותית על הוצאות המימון שלה. ככלל, עליית ריבית ועליה באינפלציה הינן בעלות פוטנציאל השפעה שלילית על מצב שוק ההון ועל הסביבה העסקית שבה פועלת החברה ובתוך כך עלולות לגרום לירידות בהיקף הנכסים המנוהלים על-ידיה ושוויים, בין אם בשל שינוי מספר העמיתים הפעילים באפיקי החיסכון השונים, ובין אם בשל יצירת מגמות האטה משקית וירידות שיערים. עם זאת, החברה מעריכה כי איתנותה הפיננסית של החברה ומצב נכסיה, יחד עם מבנה החוב שלה, הרכב השקעותיה הפיננסיות, יתרת המזומנים שלה ותזרים המזומנים השוטף הגבוה אותו היא מייצרת, יאפשרו לה להמשיך ולממן את פעילותה ולעמוד בהתחייבויותיה.

באור 1: - כללי (המשך)

ד. השפעות האינפלציה ועליית שיעור הריבית (המשך)

כמו כן, הסביבה האינפלציונית משפיעה באופן עקיף על פעילות האשראי לעסקים קטנים ובינוניים, אולם נוכח מאפייני תיק האשראי של אלטשולר אשראי לעסקים, אשר כולו משתנה על בסיס הפריים ואינו צמוד למדד המחירים לצרכן, מידת החשיפה הישירה לשינויים באינפלציה מוגבלת. תיק האשראי של החברה מתאפיין במח"מ קצר, דבר התורם להפחתת הרגישות לשינויים במדדים מאקרו-כלכליים. בנוסף, ריבית משתנה על בסיס פריים מאפשר עדכון שוטף של הריבית בהתאם לשינויים בסביבת הריבית במשק, מבלי שהחברה נושאת סיכון הצמדה ישיר לאינפלציה. לדעת החברה, אינפלציה גבוהה במיוחד ומתמשכת עשויה להעלות את רמת הסיכון במשק בשל הקושי של עסקים קטנים להיערך לשמירה על הוצאות תפעוליות, ולשמירה על ערך הכסף. החברה פועלת לניהול סיכונים שוטף והתאמה של מדיניות החיתום בהתאם לשינויים בסביבה הכלכלית.

באלטשולר שחם לבנייה, האשראי ניתן בריבית משתנה על בסיס הפריים, אינו צמוד למדד המחירים לצרכן ומותאם למקורות הגיוס, ולכן מידת החשיפה הישירה לשינויים באינפלציה מוגבלת. בצורה עקיפה, עליה באינפלציה עלולה להשפיע על מחירי הדיור, להקטין את הביקושים ליחידות דיור ומכירות היזמים, להגדיל את מחירי התשומות ולפגוע ברווחיות היזמים שהינם לקוחות החברה אך מבנה הביטחונות המורכב מ"כרית הביטחון" (עודף בפרויקטים בתוספת הרווח יזמי) בנוסף לרישום בטוחות מסוגים שונים, ובכלל זה ערבויות אישיות ושעבודים בדרגה ראשונה ושניה מהווה בטחון להחזר האשראי.

בנוסף, בפעילות ההשקעות האלטרנטיביות, ירידת הריבית באירופה מאפשרת מצד אחד רכישת נכסים ומימון בריבית נמוכה באופן יחסי לשנתיים האחרונות, אך מנגד, ככל ונדרש לממן מחדש עסקאות נדל"ן שנרכשו לפני שנת 2022, תשלומי הריבית בעסקה עלו משמעותית. מנגד, בארה"ב הריבית עדיין גבוהה מה שהוביל לירידה בשווי הנכסים ולהזדמנויות לרכישות במחירים אטרקטיביים ומנגד להלוואות יקרות והקטנת התזרים הפנוי. כמו כן, האינפלציה משפיעה על עלות ההוצאות בפרויקטים השונים ועל תקציבי הפרויקטים, אך נראה כי ישנה התייצבות באינפלציה באירופה וארה"ב דבר שצפוי לייצר יותר וודאות בשוק.

באור 2: - עיקרי המדיניות החשבונאית

א. שינוי מבנה הדוחות הכספיים

עד וכולל הדוחות הכספיים השנתיים הציגה הקבוצה את מבנה הדוח על המצב הכספי שלה לפי סדר נזילות ללא הבחנה בין שוטף ללא שוטף ואת פריטי הרווח או ההפסד לפי מבנה של חברת אלטשולר גמל שמציגה את מבנה הדוחות שלה בהתאם לדרישות הגילוי כפי שנקבעו על ידי הממונה, בהתאם לחוק הפיקוח על הגמל. החל מהרבעון הראשון לשנת 2025, בשים לב לאופן בו ההנהלה מנתחת את פעילותה העסקית של הקבוצה, כתוצאה מהפיכת תחום פעילות האשראי למגזר בר דיווח ולאור הפרקטיקה המקובלת בענף, שינתה החברה את מתכונת הדיווח למבנה הדוח על המצב הכספי לפי סדר נזילות עם הבחנה בין שוטף ללא שוטף ואת פריטי הרווח או הפסד לפי שיטת מאפיין הפעילות (וכפועל יוצא הציגה מחדש את מבנה הדוח על המצב הכספי ואת מבנה הדוח על הרווח או הפסד שלה לתקופות השוואה).

בעת בחירת השיטה למבנה הצגת הדוח על המצב הכספי ועל הרווח או הפסד, בחנה החברה מהו המידע השימושי ביותר למשתמשי הדוחות הכספיים, את הפרקטיקה המקובלת בענף (בין היתר לשם מתן יכולת השוואה אל מול חברות אחרות בענף) ובנוסף את התאמת הדיווח הכספי לדיווח הפנימי הניהולי על פיו בוחנת הנהלת החברה את התוצאות העסקיות של פעילותה.

לעמדת הנהלת החברה, השינוי כאמור מספק הצגה מפורטת יותר וכמו כן הצגה מהימנה ורלוונטית יותר בהתאם להוראות תקן חשבונאות בינלאומי מספר 1, בדבר הצגת דוחות כספיים.

יובהר, כי לשינוי אופן ההצגה אין השפעה על התוצאות המדווחות ועל מדדי הרווחיות השונים הרלוונטיים לחברה.

באור 2: - עיקרי המדיניות החשבונאית (המשך)

א. שינוי מבנה הדוחות הכספיים (המשך)

להלן הצגת הדוחות המאוחדים על המצב הכספי ליום 31 בדצמבר, 2023 לפי סדר נזילות עם הבחנה בין שוטף ללא שוטף (אשר נכללים במסגרת נתוני ההשוואה בדוחות הכספיים השנתיים).

ליום
31 בדצמבר, 2023
מבוקר

115,856
134,869
21,260
12,882
16,869
301,736

5,787
6,260
231,881
37,031
45,265
29,567
529,312
6,106
891,209

1,192,945

נכסים שוטפים:

מזומנים ושווי מזומנים
השקעות לזמן קצר
חייבים ויתרות חובה
השקעה בחכירה, נטו
מסים שוטפים לקבל
סה"כ נכסים שוטפים

נכסים לא שוטפים:

השקעות לזמן ארוך
חייבים ויתרות חובה
הוצאות רכישה נדחות
השקעה בחכירה, נטו
נכסי זכות שימוש
רכוש קבוע
נכסים בלתי מוחשיים
נכסי מסים נדחים
סה"כ נכסים לא שוטפים

סה"כ נכסים

באור 2: - עיקרי המדיניות החשבונאית (המשך)
א. שינוי מבנה הדוחות הכספיים (המשך)

ליום	
31 בדצמבר, 2023	
מבוקר	
	התחייבויות שוטפות:
49,390	חלויות שוטפות של הלוואות מתאגידים בנקאיים
20,847	חלויות שוטפות בגין התחייבויות לחכירה
113,428	זכאים ויתרות זכות
5,251	מסים שוטפים לשלם
188,916	סה"כ התחייבויות שוטפות
	התחייבויות לא שוטפות:
369,482	הלוואות מתאגידים בנקאיים
2,879	זכאים אחרים
79,780	התחייבויות בגין חכירה
2,490	התחייבויות בשל הטבות לעובדים, נטו
29,761	התחייבויות בגין מסים נדחים
484,392	סה"כ התחייבויות לא שוטפות
673,308	סה"כ התחייבויות
	הון:
2,021	הון מניות
240,239	פרמיה על מניות
(4,264)	קרן בגין עסקה עם בעל שליטה
33,444	קרן בגין עסקאות תשלום מבוסס מניות
9	קרן הון בגין נכסים פיננסיים הנמדדים בשווי הוגן
248,831	יתרת רווח
520,280	הון המיוחס לבעלי המניות של החברה
(643)	זכויות שאינן מקנות שליטה
519,637	סה"כ הון
1,192,945	סך הכל התחייבויות והון

ב. מתכונת העריכה של הדוחות הכספיים ביניים מאוחדים

הדוחות הכספיים ביניים מאוחדים ערוכים בהתאם לתקן חשבונאות בינלאומי 34 *דיווח כספי לתקופות ביניים* ובהתאם להוראות הגילוי לפי פרק ד' של תקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומידיים), התש"ל - 1970.
המדיניות החשבונאית אשר יושמה בעריכת הדוחות הכספיים ביניים מאוחדים עקבית לזו שיושמה בעריכת הדוחות הכספיים השנתיים.

ג. סיווג מחדש

החברה סווגה מחדש, בסכומים לא מהותיים, סעיפים מסוימים בנתוני ההשוואה לתקופות קודמות, על מנת להתאימם להצגה בתקופה הנוכחי.

באור 3: - מגזרי פעילות

א. כללי

מגזרי הפעילות נקבעו בהתבסס על המידע הנבחן על ידי מקבל ההחלטות התפעוליות הראשי (CODM) לצורכי קבלת החלטות לגבי הקצאת משאבים והערכת ביצועים. בהתאם לזאת, למטרות ניהול, הקבוצה פועלת במגזרי הפעילות הבאים:

1. ניהול קופות גמל וקרנות פנסיה

פעילות המגזר הינה ניהול קופות גמל, לרבות קרנות השתלמות וקרנות פנסיה. המוצרים הכלולים במגזר הינם: קופות תגמולים ופיצויים, קרנות השתלמות, קופות גמל מרכזיות לפיצויי פיטורים, קופה מרכזית לתשלום דמי מחלה, קופה מרכזית להשתתפות בפנסיה תקציבית, קופות גמל להשקעה וקופות גמל להשקעה לחיסכון ארוך טווח לילד, קרן פנסיה חדשה מקיפה, קרן פנסיה חדשה כללית.

2. פעילות האשראי

פעילות המגזר כוללת מתן אשראי לעסקים קטנים ובינוניים בישראל ומתן אשראי לליווי בניה והוצגה לראשונה בדוחות הכספיים של החברה ליום 31 במרס, 2025 כמגזר בר דיווח.

3. פעילות השקעות אלטרנטיביות

פעילות המגזר כוללת ניהול, ייזום, שיווק והפצת השקעות אלטרנטיביות בענף הנדל"ן ובענפים נוספים והוצגה לראשונה בדוחות הכספיים של החברה ליום 30 ביוני, 2025 כמגזר בר דיווח.

4. אחרים

כולל בעיקר תקבולי עמלות בגין שיווק מוצרי אלטשולר בע"מ וחברות בשליטתה.

עד ליום 31 בדצמבר, 2024, החברה דיווחה מגזר ניהול קופות גמל וקרנות פנסיה ואחרים. בעקבות בחינה כמותית, החל מהרבעון הראשון לשנת 2025 נוסף לחברה מגזר פעילות חדש - פעילות האשראי והחל מהרבעון השני לשנת 2025 נוסף לחברה מגזר פעילות חדש - פעילות השקעות אלטרנטיביות. לאור זאת, נתוני ההשוואה הוצגו מחדש.

ביצועי המגזרים מוערכים בהתבסס על תוצאות הרווח והפסד לפני מסים על הכנסה בנטרול הוצאות והכנסות שאינן מוקצות בין המגזרים כמוצג בדוחות הכספיים.

באור 3: - מגזרי פעילות (המשך)

ב. דיווח בדבר מגזרי פעילות

לתקופה של תשעה חודשים
שהסתיימה ביום 30 בספטמבר, 2025

ניהול קופות גמל וקרנות פנסיה	פעילות האשראי	פעילות השקעות אלטרנטיביות	אחרים	התאמות	סה"כ
בלתי מבוקר					
אלפי ש"ח					
676,000	13,344	10,756	906	-	701,006
-	-	-	-	-	-
676,000	13,344	10,756	906	-	701,006
-	-	20,426	-	-	20,426
129,962	(9,869)	9,740	906	-	130,739

הכנסות מחיצוניים
הכנסות בין מגזרים
סך כל ההכנסותחלק החברה ברווחי שותפויות כלולות
המטופלת לפי שיטת השווי המאזני

רווח (הפסד) מגזרי

הוצאות שלא הוקצו למגזרים
הכנסות מימון
הוצאות מימון
הכנסות אחרות, נטו

רווח לפני מסים על הכנסה

מידע נוסף:

237,754	549	3,851	-	-	242,154
308,284	13,080	17,591	-	-	338,955
546,038	13,629	21,442	-	-	581,109
11,036					11,036
592,145					592,145

(1) הוצאות שיווק, תפעול והנהלה וכלליות
עמלות, הוצאות שיווק, והוצאות רכישה אחרות
הנהלה וכלליות נוספות
סה"כ הוצאות שהוקצו למגזריםהוצאות שלא הוקצו למגזרים
סה"כ הוצאות שיווק, תפעול, הנהלה וכלליות(2) מידע נוסף לפעילות ניהול קופות גמל
וקרנות פנסיה

פנסיה	גמל	סה"כ
81,160	594,840	676,000
15,464	222,290	237,754
4,031	18,980	23,011
19,495	241,270	260,765
61,665	353,570	415,235
	285,273	285,273
	129,962	129,962

הכנסות מדמי ניהול, נטו

עמלות, הוצאות שיווק והוצאות רכישה אחרות
דמי תפעול
סך כל ההוצאות המשותפות

סה"כ רווח מוקצה

הנהלה וכלליות נוספות

רווח מגזרי

באור 3: - מגזרי פעילות (המשך)

ב. דיווח בדבר מגזרי פעילות (המשך)

לתקופה של תשעה חודשים
שהסתיימה ביום 30 בספטמבר, 2024

ניהול קופות גמל וקרנות פנסיה	פעילות האשראי (*)	פעילות השקעות אלטרנטיביות (*)	אחרים	התאמות	סה"כ
בלתי מבוקר					
אלפי ש"ח					
678,491	470	8,834	871	-	688,666
-	-	-	-	-	-
678,491	470	8,834	871	-	688,666
הכנסות מחיצוניים הכנסות בין מגזרים סך כל ההכנסות					
-	-	(11)	-	-	(11)
139,824	(1,695)	(4,751)	871	-	134,249
רווח (הפסד) מגזרי					
הוצאות שלא הוקצו למגזרים הכנסות מימון הוצאות מימון הכנסות אחרות, נטו					
רווח לפני מסים על הכנסה					
10,022					
7,576					
8,409					
28					
123,422					
מידע נוסף:					
(1) הוצאות שיווק, תפעול והנהלה וכלליות					
239,484	7	2,337	-	-	241,828
299,183	1,606	11,237	-	-	312,026
538,667	1,613	13,574	-	-	553,854
עמלות, הוצאות שיווק, והוצאות רכישה אחרות הנהלה וכלליות נוספות סה"כ הוצאות שהוקצו למגזרים					
הוצאות שלא הוקצו למגזרים סה"כ הוצאות שיווק, תפעול, הנהלה וכלליות					
(2) מידע נוסף לפעילות ניהול קופות גמל וקרנות פנסיה					
פנסיה	גמל	סה"כ			
72,060	606,431	678,491	הכנסות מדמי ניהול, נטו		
11,969	227,515	239,484	עמלות, הוצאות שיווק והוצאות רכישה אחרות		
5,068	18,115	23,183	דמי תפעול		
17,037	245,630	262,667	סך כל ההוצאות המשותפות		
55,023	360,801	415,824	סה"כ רווח מוקצה		
			276,000		
			הנהלה וכלליות נוספות		
			139,824		
			רווח מגזרי		

(*) הוצג מחדש, ראה באור 3א'.

באור 3: - מגזרי פעילות (המשך)

ב. דיווח בדבר מגזרי פעילות (המשך)

לתקופה של שלושה חודשים שהסתיימה ביום 30 בספטמבר, 2025					
סה"כ	התאמות	אחרים	השקעות פעילות אלטרנטיביות	פעילות האשראי	ניהול קופות גמל וקרנות פנסיה
בלתי מבוקר אלפי ש"ח					
234,476	-	312	3,227	6,834	224,103
-	-	-	-	-	-
234,476	-	312	3,227	6,834	224,103
הכנסות מחיצוניים הכנסות בין מגזרים סך כל ההכנסות					
9,428	-	-	9,428	-	-
חלק החברה ברווחי שותפויות כלולות המטופלת לפי שיטת השווי המאזני					
44,082	-	312	3,643	(4,267)	44,394
רווח (הפסד) מגזרי					
4,434					הוצאות שלא הוקצו למגזרים
2,892					הכנסות מימון
3,435					הוצאות מימון
3					הכנסות אחרות, נטו
39,108					רווח לפני מסים על הכנסה
מידע נוסף:					
(1) הוצאות שיווק, תפעול והנהלה וכלליות					
80,739	-	-	2,130	218	78,391
112,758	-	-	6,882	4,558	101,318
193,497	-	-	9,012	4,776	179,709
עמלות, הוצאות שיווק, והוצאות רכישה אחרות הנהלה וכלליות נוספות סה"כ הוצאות שהוקצו למגזרים					
4,434					הוצאות שלא הוקצו למגזרים
197,931					סה"כ הוצאות שיווק, תפעול, הנהלה וכלליות
(2) מידע נוסף לפעילות ניהול קופות גמל וקרנות פנסיה					
סה"כ	גמל	פנסיה			
224,103	196,366	27,737	הכנסות מדמי ניהול, נטו		
78,391	73,010	5,381	עמלות, הוצאות שיווק והוצאות רכישה אחרות דמי תפעול סך כל ההוצאות המשותפות		
7,658	6,331	1,327			
86,049	79,341	6,708			
138,054	117,025	21,029	סה"כ רווח מוקצה		
93,660			הנהלה וכלליות נוספות		
44,394			רווח מגזרי		

באור 3: - מגזרי פעילות (המשך)

ב. דיווח בדבר מגזרי פעילות (המשך)

לתקופה של שלושה חודשים
שהסתיימה ביום 30 בספטמבר, 2024

סה"כ	התאמות	אחרים	פעילות	פעילות	ניהול קופות
			השקעות	האשראי	גמל וקרנות
			אלטרנטיביות	האשראי	פנסיה
			(*)	(*)	
בלתי מבוקר					
אלפי ש"ח					
231,460	-	250	3,258	470	227,482
-	-	-	-	-	-
231,460	-	250	3,258	470	227,482
(9)		-	(9)	-	-
44,083	-	250	(1,436)	(1,695)	46,964

הכנסות מחיצוניים
הכנסות בין מגזרים
סך כל ההכנסותחלק החברה ברווחי שותפויות כלולות
המטופלת לפי שיטת השווי המאזני

רווח (הפסד) מגזרי

3,206
2,219
2,464
3
40,635

הוצאות שלא הוקצו למגזרים
הכנסות מימון
הוצאות מימון
הכנסות אחרות, נטו

רווח לפני מסים על הכנסה

מידע נוסף:

79,328	-	-	1,014	7	78,307
107,488	-	-	3,671	1,606	102,211
186,816	-	-	4,685	1,613	180,518
3,206					
190,022					

(1) הוצאות שיווק, תפעול והנהלה וכלליות
עמלות, הוצאות שיווק, והוצאות רכישה אחרות
הנהלה וכלליות נוספות
סה"כ הוצאות שהוקצו למגזריםהוצאות שלא הוקצו למגזרים
סה"כ הוצאות שיווק, תפעול, הנהלה וכלליות(2) מידע נוסף לפעילות ניהול קופות גמל
וקרנות פנסיה

פנסיה	גמל	סה"כ
25,543	201,939	227,482
3,197	75,110	78,307
1,622	6,041	7,663
4,819	81,151	85,970
20,724	120,788	141,512
	94,548	
	46,964	

הכנסות מדמי ניהול, נטו

עמלות, הוצאות שיווק והוצאות רכישה אחרות
דמי תפעול
סך כל ההוצאות המשותפות

סה"כ רווח מוקצה

הנהלה וכלליות נוספות

רווח מגזרי

(*) הוצג מחדש, ראה באור 3א'.

באור 3: - מגזרי פעילות (המשך)

ב. דיווח בדבר מגזרי פעילות (המשך)

לתקופה של שנה שהסתיימה
ביום 31 בדצמבר, 2024

סה"כ	התאמות	אחרים	פעילות השקעות אלטרנטיביות (*)	פעילות האשראי (*)	ניהול קופות גמל וקרנות פנסיה
מבוקר					
אלפי ש"ח					
921,766	-	1,208	12,516	2,399	905,643
-	-	-	-	-	-
921,766	-	1,208	12,516	2,399	905,643
(192)	-	-	(192)	-	-
180,133	-	1,208	(9,415)	(3,685)	192,025
14,675					
10,765					
14,228					
473					
162,468					

הכנסות מחיצוניים
הכנסות בין מגזרים
סך כל ההכנסות

חלק החברה בהפסדי שותפויות כלולות
המטופלת לפי שיטת השווי המאזני

רווח (הפסד) מגזרי

הוצאות שלא הוקצו למגזרים
הכנסות מימון
הוצאות מימון
הכנסות אחרות, נטו

רווח לפני מסים על הכנסה

מידע נוסף:

322,133	-	-	2,949	104	319,080
417,883	-	-	18,790	4,555	394,538
740,016	-	-	21,739	4,659	713,618
14,675					
754,691					

(1) הוצאות שיווק, תפעול והנהלה וכלליות
עמלות, הוצאות שיווק, והוצאות רכישה אחרות
הנהלה וכלליות נוספות
סה"כ הוצאות שהוקצו למגזרים

הוצאות שלא הוקצו למגזרים

סה"כ הוצאות שיווק, תפעול, הנהלה וכלליות

**(2) מידע נוסף לפעילות ניהול קופות גמל
וקרנות פנסיה**

סה"כ	גמל	פנסיה
905,643	807,457	98,186
319,080	302,333	16,747
30,465	24,158	6,307
349,545	326,491	23,054
556,098	480,966	75,132
364,073		
192,025		

הכנסות מדמי ניהול, נטו

עמלות, הוצאות שיווק והוצאות רכישה אחרות
דמי תפעול
סך כל ההוצאות המשותפות

סה"כ רווח מוקצה

הנהלה וכלליות נוספות

רווח מגזרי

(*) הוצג מחדש, ראה באור 3'א.

באור 4: - אשראי לקוחותא. הרכב

ליום 31 בדצמבר, 2024	ליום 30 בספטמבר, 2024	ליום 30 בספטמבר, 2025	
מבוקר	בלתי מבוקר	בלתי מבוקר	
אלפי ש"ח			
65,957	31,521	297,707	אשראי ללקוחות
(1,342)	(552)	(6,082)	בניכוי- הפסדי אשראי חזויים
637	136	1,621	בתוספת הכנסות ריבית לקבל
(937)	(410)	(3,839)	בניכוי הכנסות מראש (*)
64,315	30,696	289,407	
42,021	27,692	111,094	סה"כ אשראי לקוחות לזמן קצר
22,294	3,004	178,313	סה"כ אשראי לקוחות לזמן ארוך
64,315	30,696	289,407	

(*) תקבולים מעמלות פתיחת תיק מלקוחות מוכרים כהכנסה על פי שיטת הריבית האפקטיבית. יתרת סכום העמלה שהתקבלה מלקוחות ולא הוכרה כהכנסה, נזקפה כהכנסות מראש.

ב. התנועה בהפרשה להפסדי אשראי חזויים

לתקופה של תשעה חודשים שהסתיימה ביום 30 בספטמבר, 2025				
הפסדי אשראי בגין נכסים פגומים במועד ההכרה לראשונה	הפסדי אשראי- יתרת אורך החיים	הפסדי אשראי- 12 חודשים	סה"כ	
בלתי מבוקר				
אלפי ש"ח				
449	12	881	1,342	יתרת פתיחה
2,410	4	2,326	4,740	הוצאות בגין הפסדי אשראי שהוכרו בתקופה
2,859	16	3,207	6,082	יתרת סגירה
לתקופה של שלושה חודשים שהסתיימה ביום 30 בספטמבר, 2025				
הפסדי אשראי בגין נכסים פגומים במועד ההכרה לראשונה	הפסדי אשראי- יתרת אורך החיים	הפסדי אשראי- 12 חודשים	סה"כ	
בלתי מבוקר				
אלפי ש"ח				
875	23	1,696	2,594	יתרת פתיחה
1,984	(7)	1,511	3,488	הוצאות בגין הפסדי אשראי שהוכרו בתקופה
2,859	16	3,207	6,082	יתרת סגירה

באור 4: - אשראי לקוחות (המשך)ב. התנועה בהפרשה להפסדי אשראי חזויים (המשך)לתקופה של תשעה ושלושה חודשים שהסתיימה
ביום 30 בספטמבר, 2024

הפסדי אשראי- 12 חודשים	הפסדי אשראי- יתרת אורך החיים	הפסדי אשראי בגין נכסים פגומים במועד ההכרה לראשונה בנכס	סה"כ
בלתי מבוקר			
אלפי ש"ח			
-	-	-	-
406	146	-	552
406	146	-	552

יתרת פתיחה
הוצאות בגין הפסדי אשראי
שהוכרו בתקופה
יתרת סגירה

הפסדי אשראי- 12 חודשים	הפסדי אשראי- יתרת אורך החיים	הפסדי אשראי בגין נכסים פגומים במועד ההכרה לראשונה בנכס	סה"כ
לתקופה של שנה			
שהסתיימה ביום 31 בדצמבר, 2024			
מבוקר			
אלפי ש"ח			
-	-	-	-
881	12	449	1,342
881	12	449	1,342

יתרת פתיחה
הוצאות בגין הפסדי
אשראי שהוכרו בתקופה
יתרת סגירה

באור 4: - אשראי לקוחות (המשך)ג. הרכב הפרשה להפסדי אשראי חזויים

סה"כ	הפסדי אשראי בגין נכסים פגומים במועד ההכרה לראשונה בנכס	הפסדי אשראי- יתרת אורך החיים	הפסדי אשראי- 12 חודשים		
ליום 30 בספטמבר, 2025					
בלתי מבוקר					
אלפי ש"ח					
112,041	3,365	385	108,291	ערך בספרים ברוטו	אשראי באמצעות העמדת הלוואות מגובות ערביות אישיות
3,587	1,635	16	1,936	סך הפרשה להפסד	
3.20%	48.58%	4.21%	1.79%	שיעור הפסד צפוי	
134,621	5,464	-	129,157	ערך בספרים ברוטו	אשראי לקוחות מגובה נדל"ן ו/או ציוד
2,094	1,224	-	870	סך הפרשה להפסד	
1.56%	22.40%	-	0.67%	שיעור הפסד צפוי	
48,827	-	-	48,827	ערך בספרים ברוטו	אשראי לקוחות לבנייה
402	-	-	402	סך הפרשה להפסד	
0.82%	-	-	0.82%	שיעור הפסד צפוי	
295,489	8,829	385	286,275	ערך בספרים ברוטו	סה"כ
6,082	2,859	16	3,207	סך הפרשה להפסד	
2.06%	32.38%	4.21%	1.12%	שיעור הפסד צפוי	

ליום 30 בספטמבר, 2025, לאלטשולר אשראי לעסקים ולאטשולר בנייה שווי בטחונות מוערך העומד על סך של כ-115,643 אלפי ש"ח, ו-50,000 אלפי ש"ח, בהתאמה.

סה"כ	הפסדי אשראי בגין נכסים פגומים במועד ההכרה לראשונה בנכס (*)	הפסדי אשראי- יתרת אורך החיים	הפסדי אשראי- 12 חודשים		
ליום 30 בספטמבר, 2024					
בלתי מבוקר					
אלפי ש"ח					
24,000	174	822	23,004	ערך בספרים ברוטו	אשראי באמצעות העמדת הלוואות מגובות ערביות אישיות
382	-	37	345	סך הפרשה להפסד	
1.59%	-	4.50%	1.50%	שיעור הפסד צפוי	
7,248	764	2,448	4,036	ערך בספרים ברוטו	אשראי לקוחות מגובה נדל"ן ו/או ציוד
170	-	109	61	סך הפרשה להפסד	
2.34%	-	4.50%	1.50%	שיעור הפסד צפוי	
31,248	938	3,270	27,040	ערך בספרים ברוטו	סה"כ
552	-	146	406	סך הפרשה להפסד	
1.77%	-	4.50%	1.50%	שיעור הפסד צפוי	

(*) הנכסים הפגומים הוערכו על בסיס שוויים ההוגן ליום הרכישה.

ליום 30 בספטמבר, 2024, לאלטשולר אשראי לעסקים שווי בטחונות מוערך העומד על סך של כ-9,580 אלפי ש"ח.

באור 4: - אשראי לקוחות (המשך)ג. הרכב ההפרשה להפסדי אשראי חזויים (המשך)

הפסדי אשראי בגין נכסים פגומים במועד ההכרה לראשונה בנכס	הפסדי אשראי- יתרת אורך החיים	הפסדי אשראי-12 חודשים	סה"כ		
ליום 31 בדצמבר, 2024					
מבוקר					
אלפי ש"ח					
27,667	887	236	26,544	ערך בספרים ברוטו	אשראי באמצעות
648	52	12	584	סך הפרשה להפסד	העמדת הלוואות
2.34%	5.86%	5.08%	2.20%	שיעור הפסד צפוי	מגובות ערביות
37,990	3,103	-	34,887	ערך בספרים ברוטו	אשראי לקוחות
694	397	-	297	סך הפרשה להפסד	מגובה נדל"ן ו/או
1.83%	12.79%	-	0.85%	שיעור הפסד צפוי	ציוד
65,657	3,990	236	61,431	ערך בספרים ברוטו	סה"כ
1,342	449	12	881	סך הפרשה להפסד	
2.04%	11.25%	5.08%	1.43%	שיעור הפסד צפוי	

ליום 31 בדצמבר, 2024, לאלטשולר אשראי לעסקים שווי בטחונות מוערך העומד על סך של כ-47,822 אלפי ש"ח.

ד. פילוח טבלאי של האשראי המגובה נדל"ן ו/או ציוד ואשראי לליווי בנייה על פי סוגי הבטוחות ושיעור המימון (LTV):

סה"כ	LTV מעל 70%	LTV בין 70%-50%	LTV בין 30%- 50%	אשראי לקוחות מגובה נדל"ן ו/או ציוד אשראי לקוחות לבניה
ליום 30 בספטמבר, 2025				
בלתי מבוקר				
אלפי ש"ח				
134,621	113,049	10,877	10,695	
48,827	-	-	48,827	
183,448	113,049	10,877	59,522	
סה"כ	LTV מעל 70%	LTV בין 70%-50%	LTV בין 30%- 50%	אשראי לקוחות מגובה נדל"ן ו/או ציוד
ליום 30 בספטמבר, 2024				
בלתי מבוקר				
אלפי ש"ח				
7,248	4,896	1,453	899	

באור 4: - אשראי לקוחות (המשך)

ד. פילוח טבלאי של האשראי המגובה נדל"ן ו/או ציוד ואשראי לליווי בנייה על פי סוגי הבטוחות ושיעור המימון (LTV): (המשך)

סה"כ	LTV מעל 70%	LTV בין 50%-70%	LTV בין 30%-50%
	ליום 31 בדצמבר, 2024		
	מבוקר		
	אלפי ש"ח		

אשראי לקוחות מגובה נדל"ן ו/או ציוד

37,990	25,273	12,063	654
--------	--------	--------	-----

באור 5: - מכשירים פיננסייםא. שווי הוגןהתחייבויות פיננסיות

31 בדצמבר, 2024		30 בספטמבר, 2024		30 בספטמבר, 2025	
שווי	ערך	שווי	ערך	שווי	ערך
(הוגן)**	(בספרים*)	(הוגן)**	(בספרים*)	(הוגן)**	(בספרים*)
מבוקר		בלתי מבוקר		בלתי מבוקר	
		אלפי ש"ח			
390,514	432,379	359,000	409,713	674,300	704,834
390,514	432,379	359,000	409,713	674,300	704,834

הלוואות מתאגידים בנקאיים

סך התחייבויות פיננסיות

* כולל ריבית לשלם.

** השווי ההוגן מבוסס על היות תזרימי המזומנים העתידיים (קרן וריבית) של כל הלוואה בריבית השוק המתאימה בהתאם לדירוג האשראי של החברה ומח"מ ההלוואה הרלוונטי.

ב. הלוואות בנקאיות

נכון ליום 30 בספטמבר, 2025, אלטשולר גמל עומדת באמות המידה הפיננסיות אשר נקבעו מול הבנקים.

ג. סיווג מכשירים פיננסיים לפי מדרג שווי הוגן

30 בספטמבר, 2025			
בלתי מבוקר			
אלפי ש"ח			
סה"כ	רמה 3	רמה 2	רמה 1
156,561	23	-	156,538
64,559	(*) 64,463	96	-
221,120	64,486	96	156,538

השקעות לזמן קצר
השקעות לזמן ארוך

סה"כ

30 בספטמבר, 2024		
בלתי מבוקר		
אלפי ש"ח		
סה"כ	רמה 3	רמה 1
132,363	26	132,337
5,740	(*) 5,740	-
138,103	5,766	132,337

השקעות לזמן קצר
השקעות לזמן ארוך

סה"כ

באור 5: - מכשירים פיננסיים (המשך)

ג. סיווג מכשירים פיננסיים לפי מדרג שווי הוגן (המשך)

31 בדצמבר, 2024			השקעות לזמן קצר השקעות לזמן ארוך
מבוקר			
אלפי ש"ח			
רמה 1	רמה 3	סה"כ	
130,305	24	130,329	
-	(* 3,114	3,114	
130,305	3,138	133,443	סה"כ

(*) מורכב מצפי רווחים עתידיים בתוספת הכנסות לקבל בסך של כ-3,264 אלפי ש"ח, 5,667 אלפי ש"ח ו-3,138 אלפי ש"ח, ליום 30 בספטמבר, 2025, 30 בספטמבר, 2024 ו-31 בדצמבר, 2024, בהתאמה. צפי הרווחים העתידיים בתוספת הכנסות לקבל הונו בשיעור של 7%. כמו כן, במהלך תקופת הדוח ביצעה החברה השקעה לזמן ארוך בהשקעת נוסטרו כשותף מוגבל בקרן השקעה המנוהלת על ידי אלטשולר קרנות השקעה. נכון למועד הדוח, יתרת ההשקעה עומדת על כ-1,653 אלפי ש"ח. בנוסף, השקיעו החברה, אלטשולר נדל"ן ושותפים חיצוניים בשותפות ASRE CHURCHWICK L.P. בנכס פיננסי לזמן ארוך (לפרטים נוספים ראה באור באור 18' להלן). נכון למועד הדוח, יתרת הנכס הפיננסי עומדת על כ-59,508 אלפי ש"ח. בגין האמור לעיל, במהלך תקופת הדוח, רשמה החברה רווח נטו בגין שערוך השקעות פיננסיות לזמן ארוך בסך של כ-46 אלפי ש"ח אשר נזקף לסעיף הכנסות מימון.

באור 6: - מידע תמציתי של שותפויות כלולות המטופלות לפי שיטת השווי המאזני

א. השקעה בשותפות כלולה ASR WASHINGTON D.C. SHERIFF RD L.P.

החברה כוללת מידע כספי מתוך הדוחות הכספיים של ASR WASHINGTON D.C. SHERIFF RD L.P. (להלן: "ASR WASHINGTON"). השותפות הכלולה עורכת את דוחותיה הכספיים לפי תקני חשבונאות ודיווח בינלאומיים (IFRS), התואמים את המדיניות החשבונאית של החברה.

במהלך תקופת הדוח, השקיעה החברה בשותפות סך של כ-3,127 אלפי ש"ח אשר מהווה השקעה בשיעור של כ-4.9%. בנוסף זכאית החברה לקבלת דמי הצלחה במקרה בו שיעור הרווח הכולל לשותף המוגבל עולה על שיעור תשואה שנתי קבוע מראש. החברה מחזיקה בשותפות פחות מ-20% אך כיוון שהחברה שולטת בשותף הכללי המנהל את ענייני השותפות ושולטת בהחלטות השותפות, לחברה השפעה מהותית בשותפות זו.

השותפות הכלולה התאגדה ופועלת בארצות הברית. הדוחות הכספיים של ASR WASHINGTON ערוכים במטבע פעילות דולר. היתרות בדוח על המצב הכספי תורגמו בהתאם לשער חליפין ליום 30 בספטמבר, 2025 (3.31 ש"ח לדולר ארה"ב). תוצאות הפעילות בדוח על הרווח והפסד תורגמו לפי שער חליפין ממוצע ממועד ההשקעה ועד לתאריך המאזן (3.52 ש"ח לדולר ארה"ב).

להלן מידע תמציתי ביחס לשותפות הכלולה מתוך דוח על המצב הכספי ודוח רווח והפסד:

30 בספטמבר 2025 בלתי מבוקר אלפי ש"ח	דוח על המצב הכספי נכסים שוטפים נכסים לא שוטפים התחייבויות שוטפות סה"כ הון
823	
108,167	
396	
108,594	
12,735	חלק החברה בהון השותפות ככלולה

ל-9 החודשים שהסתיימו ביום	ל-3 החודשים שהסתיימו ביום	דוח על הרווח והפסד הפסד תפעולי רווח משיעור נכס נדל"ן רווח נקי
30 בספטמבר, 2025 בלתי מבוקר אלפי ש"ח	30 בספטמבר, 2025 בלתי מבוקר אלפי ש"ח	
(182)	(2,474)	
(1,776)	56,011	
(1,961)	53,351	

חלק החברה ברווחי (הפסדי) השותפות הכלולה בתקופה 10,655 (10) הרווח הנקי של ASR WASHINGTON בארבעת הרבעונים האחרונים מהווה כ-7.7% מהרווח המאוחד בדוחות הכספיים. החברה אינה מצרפת את הדוחות הכספיים של ASR WASHINGTON כיוון שלא התקיימו התנאים לצרוף.

במהלך תקופת הדוח, בוצעה הערכת שווי על ידי מעריך שווי חיצוני בנכס בו משקיעה השותפות ASR WASHINGTON. עיקרי השינוי בשווי הנכס הינו כתוצאה מעזיבה בסוף הרבעון השני של שוכר עוגן בנכס עם דמי שכירות חוזיים בסך של כ-4 דולר ל-SF (פוט מרובע), המשקף דמי שכירות נמוכים משמעותית ממחיר השוק בהתאם להערכת השווי. הערכת השווי בוצעה לנכס כנכס ריק ולפיה דמי השכירות הנהוגים באיזור הנכס עומדים על כ-14.5\$ ל-SF. הערכת השווי בוצעה בשיטת היוון תזרימי מזומנים (DCF) תחת ההנחות הבאות:

- שיעור ההיוון (מהכנסות נטו) 6.5%
- הכנסות דמי שכירות שנתיות - 8,979,590 דולר
- שטחים יבשים - 14.25\$ לר"ר
- שטחי קירור - 15.25\$ לר"ר
- שטחים פנויים - 6%

באור 6: - מידע תמציתי של שותפויות כלולות המטופלות לפי שיטת השווי המאזני (המשך)

ב. השקעה בשותפויות כלולות נוספות

נכון למועד הדוח, לחברה השקעה ב-5 שותפויות נוספות בשיעור של כ-5%. בנוסף, זכאית החברה לקבלת דמי הצלחה במקרה בו שיעור הרווח הכולל לשותף המוגבל עולה על שיעור תשואה קבוע מראש. החברה מחזיקה בשותפויות פחות מ-20% אך כיוון שהחברה שולטת בשותף הכללי המנהל ושולטת בהחלטות השותפויות לחברה השפעה מהותית בשותפויות אלו.

נכון למועד הדוח חלק החברה בהון השותפויות הכלולות הנוספות עומד על כ-16,047 אלפי ש"ח. בנוסף, במהלך תקופת הדוח החברה השקיעה בשותפויות הכלולות סך של כ-603 אלפי ש"ח והכירה ברווחים מהשותפויות הכלולות בסך של כ-9,771 אלפי ש"ח.

באור 7: - התחייבויות תלויות והתקשרויות

א. הליכים משפטיים ואחרים נגד אלטשולר גמל

להלן טבלה מסכמת של הסכומים הנתבעים במסגרת בקשות תלויות לאישור תובענות כייצוגיות שהוגשו כנגד אלטשולר גמל, כפי שצוינו על ידי התובעים בכתבי הטענות אשר הוגשו מטעמם. מובהר, כי הסכום הנתבע אינו מהווה בהכרח כימות של סכום החשיפה המוערכת על ידי אלטשולר גמל, שכן המדובר בהערכות מטעם התובעים אשר דינן להתברר במסגרת ההליך המשפטי. עוד מובהר כי הטבלה להלן אינה כוללת הליכים שהסתיימו, לרבות הליכים שהסתיימו לאחר שאושר בהם הסכם פשרה. בקשות לאישור תובענות כייצוגיות כנגד אלטשולר גמל:

טבלה מסכמת

הסכום הנתבע במיליוני ש"ח	כמות תביעות
--------------------------------	----------------

תובענות שאושרו כתביעה ייצוגית:

-	-	צוין סכום תביעה
-	1	לא צוין סכום התביעה

בקשות תלויות לאישור תובענות כייצוגיות:

-	-	צוין סכום תביעה
-	4	לא צוין סכום התביעה

1. בהמשך לבאור 2'א27 לדוחות הכספיים השנתיים של החברה לשנת 2024, אלטשולר גמל הגישה לבית המשפט סיכומים מטעמה.
2. בהמשך לבאור 3'א27 לדוחות הכספיים השנתיים של החברה לשנת 2024, אלטשולר גמל הגישה לבית הדין כתב הגנה מטעמה.
3. בהמשך לבאור 4'א27 לדוחות הכספיים השנתיים של החברה לשנת 2024, הצדדים הגישו הודעה לבית הדין לפיה הם הגיעו להסכמות עקרוניות להביא את ההליך לסיום מחוץ לכותלי בית הדין. ביום 20 ביולי, 2025 הגישו הצדדים הודעה לבית הדין לפיה המשא ומתן לגיבוש הסדר פשרה ביניהם לא צלח. ואולם, במהלך תקופת הדוח שבו הצדדים לנהל משא ומתן וביום 24 בנובמבר, 2025 הגישו בקשה לאישור הסדר פשרה.

באור 7: - התחייבויות תלויות והתקשרויות (המשך)

ב. הליכים משפטיים ואחרים נגד פסגות קופות גמל ופנסיה בע"מ (להלן: "פסגות גמל") אשר כאמור מוזגה לתוך אלטשולר גמל

בקשות לאישור תובענות כייצוגיות כנגד פסגות גמל אשר כאמור מוזגה לתוך אלטשולר גמל:
טבלה מסכמת

<u>הסכום הנתבע</u>	<u>כמות</u>
<u>במיליוני ש"ח</u>	<u>תביעות</u>

בקשות תלויות לאישור תובענות כייצוגיות:

צוין סכום תביעה

- -

לא צוין סכום תביעה 2 -

1. בהמשך לבאור 27ג'2 לדוחות הכספיים השנתיים של החברה לשנת 2024, היועץ המשפטי לממשלה הגיש עמדתו להסדר הפרשה. ביום 8 בספטמבר, 2025 הוגשה תגובה משותפת מטעם המבקשת והמשיבה (אלטשולר גמל) לעמדת היועץ המשפטי לממשלה.

מלבד למתואר לעיל, בתקופת הדוח לא חלו התפתחויות מהותיות מהמתואר בבאור 27 לדוחות הכספיים השנתיים.

סכום ההפרשה הכולל בגין התביעות שהוגשו כנגד החברה, פסגות ופסגות גמל כמפורט לעיל, בניכוי סכומים לקבל ממבטחי אלטשולר גמל, מסתכם לכ-6,089 אלפי ש"ח נכון ליום 30 בספטמבר, 2025.

באור 8: - אירועים משמעותיים בתקופת הדיווח

א. דיבידנד

ביום 19 במרס, 2025, הכריז דירקטוריון החברה, בהתאם למדיניות חלוקת הדיבידנד של החברה, חלוקת דיבידנד בסך של כ-22 מיליוני ש"ח, לבעלי מניותיה, אשר שולם ביום 9 באפריל, 2025. הדיבידנד למניה הינו כ-0.11 ש"ח.

ביום 19 במאי, 2025, הכריז דירקטוריון החברה, בהתאם למדיניות חלוקת הדיבידנד של החברה, חלוקת דיבידנד בסך של כ-18 מיליוני ש"ח, לבעלי מניותיה, אשר שולם ביום 11 ביוני, 2025. הדיבידנד למניה הינו כ-0.09 ש"ח.

ביום 21 באוגוסט, 2025, הכריז דירקטוריון החברה, בהתאם למדיניות חלוקת הדיבידנד של החברה, חלוקת דיבידנד בסך של כ-23 מיליוני ש"ח, לבעלי מניותיה. אשר שולם ביום 11 בספטמבר, 2025. הדיבידנד למניה הינו כ-0.12 ש"ח.

לפרטים בדבר דיבידנד בסך של כ-22 מיליון ש"ח אשר הכריז דירקטוריון החברה לאחר מועד הדוח, ראה באור 9' להלן.

ב. בהמשך לאמור בבאור 26' לדוחות הכספיים השנתיים, ביום 19 במרס, 2025, 19 במאי, 2025 ו-21 באוגוסט, 2025, אישר דירקטוריון החברה הקצאת מנות נוספות בסך של 226,100, 110,970 ו-224,045, בהתאמה, כתבי אופציות של החברה מתוך כתבי האופציות כאמור, לעובדים בחברה ובחברות קשורות אשר הוקצו מכוח דוחות הצעת מדף שפורסמו על ידי החברה, על פי התנאים הבאים:

- מחיר המימוש של כתבי האופציה יהיה מחיר מניית החברה בסוף יום ההענקה.
- 50% מכתבי האופציה יבשילו שנתיים לאחר מועד ישיבת הדירקטוריון שבו אושרו הענקתם, 25% נוספים יבשילו שנה לאחר מכן ו-25% נוספים שנה לאחר מכן. ההבשלה מותנית בעבודה בחברה ובעמידה של החברה ביעד תלוי ביצוע, כפי שפורט בכתבי ההקצאה.
- משך החיים החוזי של כתבי האופציה, במידה והבשילו, הינו 10 שנים ממועד ההקצאה.
- הקצאת כתבי האופציה תבוצע כהקצאה במסלול רווח הון באמצעות נאמן כהגדרתו בסעיף 102(ב)2 לפקודת מס הכנסה (למי שעומד בתנאי סעיף זה, לנותני שירותים ההקצאה תהיה לפי סעיף 3(ט) לפקודת מס הכנסה). מימוש כתבי האופציה שהבשילו יהיה בדרך של מימוש נטו בלבד (כלומר לפי שווי ההטבה הגלום בהם "Cashless"), כך שמחיר המימוש יהיה תיאורטי בלבד לצורך חישוב של שווי ההטבה ולא ישולם על ידי הניצע.

לפרטים בדבר אישור דירקטוריון החברה להקצאת מנה נוספת בסך של 120,636 כתבי אופציה, לאחר מועד הדוח, ראה באור 9' להלן.

ג. בהמשך לאמור בבאור 18'ג' לדוחות הכספיים השנתיים, ביום 22 באפריל, 2025, התקשרה החברה עם תאגיד בנקאי א' לצורך נטילת מסגרת אשראי נוספת בסך כולל של 100 מיליון ש"ח, בתנאים המפורטים להלן: מסגרת אשראי "און קול" בסך של 50 מיליון ש"ח בתקופה של שנה ומסגרת אשראי מחייבת בסך של 50 מיליון ש"ח אשר תועמד לתקופה של שנה (בגינה החברה תחויב בעמלת אי ניצול בשיעור של 0.5%). הריבית בגין מסגרות האשראי האמורות תהא בריבית פריים בניכוי 0.2%-0.25%;

ביום 29 בספטמבר, 2025, התקשרה החברה עם תאגיד בנקאי א' בהסכם לחידוש כלל מסגרות האשראי מולו בסך של 200 מיליון ש"ח עד ליום 28 בספטמבר, 2026, בלא שחלו שינויים מהותיים בתנאיהן של מסגרות האשראי. בנוסף, הוסכם כי השיעבוד השוטף הכללי לטובת תאגיד בנקאי א' על אלטשולר שחם אשראי לעסקים בע"מ, יחדל מלהבטיח את חובות החברה.

כמו כן, ביום 22 באפריל, 2025 התקשרה החברה עם תאגיד בנקאי ב' בהסכם העמדת מסגרת אשראי "און קול" בסך של 200 מיליון ש"ח, מכוחה תוכל החברה לבקש שיועמדו לה הלוואות בריבית פריים בניכוי 0.2%-0.25% בתקופה של שנה.

נכון למועד הדוח, יתרת ההלוואות המנוצלות עומדת על כ-272 מיליוני ש"ח.

לפרטים בדבר התקשרות החברה עם תאגיד בנקאי ג' בהסכם להעמדת מסגרת אשראי נוספת בסך של 150 מיליון ש"ח, לאחר מועד הדוח, ראה באור 9' להלן.

באור 8: - אירועים משמעותיים בתקופת הדיווח (המשך)

- ד. בהמשך לאמור בבאור ג' לדוחות הכספיים השנתיים, ביום 30 באפריל, 2025, חתמו אלטשולר גמל ושוכרי המשנה על הסכם לביטול הסכם השכירות בגין חלק מהקומות בבית פסגות מול בעלי הבניין, בתמורה לפיצוי אשר ישולם לבעלי הבניין על ידי אלטשולר גמל ו/או שוכרי המשנה. התשלומים אשר ישולמו על ידי אלטשולר גמל יוחזרו במלואם על ידי שוכרי המשנה. לביטול ההסכמים כאמור אין השפעה מהותית על תוצאות פעילותה של החברה.
- ה. ביום 18 במאי, 2025, התקשרה אלטשולר אשראי לעסקים בהסכם העמדת הלוואה עם חברה העוסקת בייזום ובנייה של פרויקטי נדל"ן למגורים בישראל ("הלווה" ו-"הסכם ההלוואה"). במסגרת הסכם ההלוואה התחייבה אלטשולר אשראי לעסקים להעמיד ללווה מסגרת אשראי כוללת בסך של 47 מיליון ש"ח לטובת מימון רכישת מקרקעין באזור המרכז כאשר הלווה תהיה רשאית לנצל בפעילות, בכפוף לתנאים מקדימים הקבועים בהסכם ההלוואה, הנהוגים בהסכמים מסוגים אלו.
- כל סכום שיועמד במסגרת האשראי וההלוואות יישא ריבית משתנה, שאינה צמודה למדד, בשיעור שנתי השווה לריבית הפריים בתוספת ריבית בשיעור של בין 1% - 2% ובתוספת מע"מ, בתוספת עמלות כמקובל אצל אלטשולר אשראי לעסקים. קרן ההלוואות תיפרע בתשלום אחד בתום 18 (שמונה עשר) חודשים ממועד העמדת ההלוואה. לטובת הבטחת האשראי תעמיד הלווה שעבוד קבוע (משכנתא), מדרגה ראשונה, על הזכויות במקרקעין, על זכויות בעלת המניות בלווה ועל זכויות הלווה מכוח ההסכמים הקשורים למקרקעין. בנוסף, בעלי המניות ערבים לטובת החברה ביחס להתחייבות הלווה.
- ו. בהמשך לאמור בבאור 13 לדוחות הכספיים השנתיים, מימשה החברה את זכותה להשקעת כספים (השקעות נוסטרו) בעסקאות המנוהלות על ידי אלטשולר נדל"ן ואלטשולר קרנות השקעה, חברות בנות של החברה.
- במהלך תקופת הדוח, השקיעה החברה סך של כ-1,038 אלפי דולר, מתוך התחייבות להשקעה בסך של כ-1,038 אלפי דולר, כשותף מוגבל בעסקאות נדל"ן. לחברה השפעה מהותית בשותפויות אלו. השותפויות טופלו לפי שיטת השווי המאזני.
- לפרטים בדבר מידע תמציתי בקשר להשקעת החברה בשותפויות הכלולות, אשר ניתן לאור שערך השקעות בשותפויות הכלולות בהתאם להערכות שווי חיצוניות שהתקבלו ראה באור 6 לעיל.
- כמו כן, במהלך חודש ספטמבר 2025, השלימה החברה, באמצעות אלטשולר נדל"ן, את הקמת השותפות ASRE Churchwick L.P. השותפות הוקמה לצורך השקעה בנכסי נדל"ן בארה"ב. אלטשולר נדל"ן השקיעה סך של כ-4 מיליון דולר בשותפות כשותף מוגבל וזכאית לדמי הצלחה כשותף מנהל. בנוסף, השקיעה החברה כ-0.94 מיליון דולר כשותף מוגבל.
- נכון למועד הדוח, מחזיקות החברה ואלטשולר נדל"ן בכ-26.3% מיחידות ההשתתפות של שותפות זו. כיוון שהחברה ואלטשולר נדל"ן שולטות בהחלטות השותפות ובנוסף מחזיקות יותר מ-20%, החברה מאחדת את תוצאות השותפות.
- בנוסף, במהלך תקופת הדוח, השקיעה החברה סך של כ-500 אלפי דולר, מתוך התחייבות להשקעה בסך של כ-500 אלפי דולר, כשותף מוגבל בקרן השקעה המנוהלת ע"י אלטשולר קרנות השקעה.
- לפרטים בדבר השקעת החברה כשותף מוגבל בעסקת נדל"ן נוספת, בסך של כ-550 אלפי דולר, לאחר מועד הדוח ראה באור 9' להלן.
- ז. בהמשך לאמור בבאור ג'18' לדוחות הכספיים השנתיים, במהלך תקופת הדוח, ניצלו אלטשולר נדל"ן ואלטשולר קרנות השקעה מסגרות אשראי בסך של כ-166 מיליון ש"ח לצורך הלוואות גישור לשותפויות ופעילות שוטפת מתוכן נפרעו סך של כ-125 מיליון ש"ח עד למועד הדוח.
- כמו כן, ניצלה אלטשולר נדל"ן סך של כ-13.3 מיליון ש"ח לצורך השקעה בשותפות כאשר מתוך סכום זה נפרעו כ-12.4 מיליון ש"ח לאחר מועד הדוח.
- נכון למועד הדוח ולמועד אישור הדוח סך יתרות האשראי המנוצלות עומדות על 51.2 מיליון ש"ח ו-6.4 מיליון ש"ח, בהתאמה.
- לפרטים נוספים בדבר אישור הדירקטוריון על הגדלת מסגרות האשראי האמורות בסעיף זה, ראה באור 9' להלן.

באור 8: - אירועים משמעותיים בתקופת הדיווח (המשך)

ח. ביום 24 ביוני, 2025, אישרה האסיפה הכללית, לאחר קבלת אישורי ועדת הביקורת ודירקטוריון החברה, את התקשרות החברה בתיקון להסכם שירותים עם אלטשולר שחם פרופרטיז בע"מ ("אלטשולר פרופרטיז") (בעקיפין) אשר לבעלי השליטה בחברה עניין אישי באישורו, אשר עיקריו הם כמפורט להלן: שירותים מסוימים המוענקים על ידי אלטשולר נדל"ן מכוח הסכם השירותים האמור לאלטשולר פרופרטיז יועמדו כנגד תמורה קבועה בסך של 130 אלפי ש"ח (בתוספת מע"מ) פר עסקה בעבור שנה קלנדרית מלאה, או את חלקה היחסי בגין עסקה שהסתיימה במהלך שנה קלנדרית. בנוסף, קבעו הצדדים כי אלטשולר נדל"ן תהא זכאית לתשלום נוסף בסך של עד 20 אלפי ש"ח (בתוספת מע"מ) בגין שירותים שיסופקו בפועל על ידי אלטשולר נדל"ן ו/או החברה הנוגעים למכירת נכסים בעסקאות השקעה.

ט. בהמשך לאמור בבאור 1'ג'18 לדוחות הכספיים השנתיים, ביום 2 ביולי, 2025, חתמה אלטשולר גמל על חידוש מסגרת אשראי בסך 150 מיליון ש"ח, לתקופה של שנה מתום המסגרת בתנאים דומים. כמו כן, ביום 6 באוגוסט, 2025, ניצלה אלטשולר גמל סך של 20 מיליון ש"ח נוספים מתוך מסגרת האשראי, בריבית שקלית משתנה בהתאם לריבית הפריים בניכוי 0.5% לתקופה של שנה. בנוסף, ביום 15 בספטמבר, 2025 פרעה אלטשולר גמל מסגרת אשראי בסך 20 מיליון ש"ח, באותו יום ניצלה אלטשולר גמל 30 מיליון ש"ח מתוך מסגרת האשראי בריבית שקלית משתנה בהתאם לריבית הפריים בניכוי 0.5% לתקופה של שנה.

י. ביום 7 באוגוסט, 2025, אלטשולר שחם אשראי בע"מ, חברה בשליטתה של החברה, התקשרה באמצעות חברה בשליטתה המלאה, אלטשולר שחם לבניה בע"מ ("אלטשולר שחם לבניה") בהסכם העמדת הלוואה עם חברה העוסקת בייזום ואחזקה של פרויקטי נדל"ן בישראל ("הלווה" ו-"הסכם ההלוואה"). במסגרת הסכם ההלוואה התחייבה אלטשולר שחם לבניה להעמיד ללווה מסגרת אשראי כוללת בסך של 100 מיליון ש"ח, לפעילותה השוטפת של הלווה ובין היתר להחזר הלוואות בעלים והשקעות הון עצמי בפרויקטים קיימים ועתידיים בתחום ההתחדשות העירונית באזור המרכז. בהתאם להסכם ההלוואה, הלווה תהיה רשאית לנצל את מסגרת האשראי באמצעות עד חמש פעימות, בכפוף לתנאים מקדימים הקבועים בהסכם ההלוואה, הנהוגים בהסכמים מסוגים אלו. כל סכום שיועמד במסגרת האשראי וההלוואות יישא ריבית משתנה, שאינה צמודה למדד, בשיעור שנתי השווה לריבית "הפריים" בתוספת ריבית בשיעור של בין 4% - 5% ובתוספת מע"מ, בתוספת עמלות כמקובל אצל אלטשולר אשראי לעסקים. קרן ההלוואות תיפרע בתשלום אחד בתום 48 חודשים ממועד העמדת ההלוואה.

לטובת הבטחת האשראי תעמיד הלווה את הבטחות הבאות: שעבודים קבועים מדרגה ראשונה בגין ובקשר עם מלוא הזכויות בעודפי הפרויקטים ביחס לפרויקט הרלוונטי; שעבודים קבועים וצפים מדרגה שנייה (לאחר הבנקים המלווים הרלוונטיים) בקשר עם חלק מהפרויקטים; בעלי מניות המחזיקים ברוב ההון המניות המונפק והנפרע של הלווה ערבים לטובת החברה ביחס להתקיימות התחייבויות הלווה, והתחייבו כי זכויותיהם בלווה לא ישועבדו לשום גורם ולא תינתן התחייבות ליצור שעבוד כאמור.

באור 9: - אירועים משמעותיים לאחר תקופת הדיווח

א. בהמשך לאמור בבאור 18' לעיל, לאחר מועד הדוח, החלה אלטשולר נדל"ן בגיוס של עסקה נוספת בארה"ב בהיקף המסתכם בכ-11.2 מיליוני דולר, מתוכו השקיעה החברה כשותף מוגבל סך של כ-550 אלפי דולר.

ב. ביום 26 בנובמבר, 2025, אישר דירקטוריון החברה את הגדלת מסגרות האשראי לצורך הלוואות גישור לשותפויות המתוארות בבאור 18' לעיל, ב-50 מיליון ש"ח נוספים, לסך כולל של 150 מיליון ש"ח בתנאים דומים.

ג. ביום 26 בנובמבר, 2025, הכריז דירקטוריון החברה, בהתאם למדיניות חלוקת הדיבידנד של החברה, על חלוקת דיבידנד בסך של 22,000 אלפי ש"ח, לבעלי מניותיה. הדיבידנד למניה הינו כ-0.11 ש"ח.

באור 9: - אירועים משמעותיים לאחר תקופת הדיווח (המשך)

ד. בהמשך לאמור בבאור ב'8 לעיל, ביום 26 בנובמבר, 2025, אישר דירקטוריון החברה הקצאת מנה נוספת בסך של 120,636 כתבי אופציות של החברה מתוך כתבי האופציות כאמור, לעובדים בחברה ובחברות קשורות אשר יוקצו מכוח דוח הצעת מדף שיפורסם על ידי החברה, באותם תנאים כאמור.

ה. ביום 26 בנובמבר, 2025 התקשרה החברה בהסכם עם תאגיד בנקאי ג' אשר העמיד לחברה מסגרת אשראי לא מחייבת "און קול" בסך כולל של 150 מיליון ש"ח, מכוחה תוכל החברה לבקש שיועמדו לה הלוואות בריבית פריים בניכוי 0.2%-0.25% בתקופה של שנה. בהתאם לאמור לעיל, נכון למועד אישור הדוח, קיימות לחברה מסגרות אשראי בסך כולל של 550 מיליון ש"ח לצורך העמדת הלוואות ללקוחות.