

פרק א'

דו"ח דירקטוריון
לשלושת החודשים
שהסתיימו ביום 31.03.2023



3	1. הסברי הדירקטוריון למצב עסקי התאגיד
3	1.1 נתונים עיקריים מתוך תיאור עסקי התאגיד
3	1.1.1 תאור מגזרי פעילות
3	1.1.2 הסביבה העסקית
4	1.1.3 ארועים מהותיים בתקופת הדוח
5	1.1.4 תמצית דוחות על הרווח המאוחד לשלושת החודשים שהסתיימו ביום 31 במרץ, 2023 ו- 2022
6	1.2 ניתוח תוצאות הפעילות
6	1.2.1 ניתוח תוצאות רווח והפסד מאוחד
6	1.2.2 תמצית תוצאות רווח והפסד מאוחד לפי מגזרי פעילות לשלושת החודשים שהסתיימו ביום 31 במרץ 2023 ו- 2022
9	1.2.3 ניתוח תוצאות הפעילות לפי מגזרי פעילות
12	1.2.4 התקשרויות ואירועים מיוחדים
14	1.3 מצב כספי נזילות ומקורות המימון
18	2. הוראות הגילוי בקשר עם הדיווח הפיננסי של התאגיד
19	נספח א' פרטים לגבי תעודות התחייבות שהנפיקה החברה ונמצאות בידי הציבור למועד הדוח

1. הסברי הדירקטוריון למצב עסקי התאגיד

1.1. נתונים עיקריים מתוך תיאור עסקי התאגיד

1.1.1. תאור מגזרי פעילות

מטריקס אי.טי בע"מ ביחד עם חברות הבנות שלה, הינה חברה הפועלת בתחומי פתרונות ושירותי טכנולוגיית מידע (Information Technology – IT), ייעוץ וניהול. קבוצת מטריקס מעסיקה כ- 11,200 אנשי תוכנה, חומרה, הנדסה, אינטגרציה והדרכה, המספקים שירותים בתחומי טכנולוגיית מידע וניהול מתקדמים למאות לקוחות בשוק הישראלי. לחברה חמישה תחומי פעילות – (1) פתרונות ושירותי טכנולוגיית מידע, ייעוץ וניהול בישראל (להלן גם: "פתרונות IT, ייעוץ וניהול בישראל"); (2) פתרונות ושירותי טכנולוגיית מידע בארצות הברית (להלן גם: "פתרונות IT, בארה"ב"); (3) מכירה, שיווק ותמיכה במוצרי תוכנה (להלן גם: "מוצרי תוכנה"); (4) תשתיות ענן ומחשוב; וכן (5) הדרכה והטמעה – המספקים פתרונות, שירותים ומוצרים, בעיקר לסקטורים הבאים של לקוחות ("סקטורים"): בנקאות ופיננסים, הייטק וסטארט-אפים, ממשלה והמגזר הציבורי, ביטחון, תחבורה, בריאות, תעשייה, קמעונאות ומסחר, חינוך ואקדמיה. בתוך כל אחד מהסקטורים פועלות מחלקות ייעודיות, המתמחות באספקת פתרונות ספציפיים לסקטור הלקוחות המסוים בו הן פועלות וכן מנהלות ומבצעות פרויקטים עבור גופי הרוחב של החברה. ההתמחות בסקטורים השונים באה לידי ביטוי בהיבטים היישומיים, המקצועיים והשיווקיים של אותו סקטור. בהתאם, בכל סקטור מפותחת תשתית מקצועית ושיווקית הנדרשת לתמיכה באותו סקטור.

1.1.2. הסביבה העסקית

הסביבה העסקית בה פועלת החברה מושפעת ישירות ממגמות ואירועים עולמיים ומקומיים שעיקרם:

שינויים באינפלציה ובריבית – אפשרות לכניסה להאטה כלכלית

בהמשך לסעיף 1.1.2 לדוח הדירקטוריון, שנכלל בדוח התקופתי לשנת 2022 – לאחר מגמה של התעצמות העלייה ברמות המחירים בארץ ובעולם בשנת 2022, חלה התמתנות מסוימת בלחצים האינפלציוניים בעולם ברבעון הראשון של שנת 2023, בין היתר על רקע המשך העלאות הריבית על ידי הבנקים המרכזיים. בהתאם, חלה ירידה באינפלציה לרמה של כ-5% בארה"ב וכ-5% בישראל (במונחים שנתיים על בסיס 12 חודשים אחרונים), נכון ליום הדוח. כאמור לעיל, עליית הריבית על ידי הבנקים המרכזיים נמשכה, כך שנכון ליום הדוח עומדת הריבית בארה"ב על כ-5% (בחודש מאי 2023 הועלתה שוב לשיעור של כ-5.25%), ובישראל על כ-4.25%. המשך העלייה בשיעורי הריבית בישראל ובעולם, מעצם טיבה, עלול להביא להאטת הפעילות הכלכלית במדינות בהן פועלת החברה ופועלים לקוחותיה.

על אף האמור לעיל, פעילות החברה ברבעון הראשון של שנת 2023 אופיינה בהמשך העלייה בהיקפי פעילותה, בהכנסות וברווח. יחד עם זאת, עליית הריבית במשק הביאה לעליית הוצאות המימון של החברה אשר השפיעה לרעה על הרווח הנקי.

להערכת החברה, השפעת האינפלציה על תוצאות פעילותה לא צפויה להיות מהותית, בין היתר, היות והחוב הפיננסי של החברה אינו צמוד למדד. מאידך, מגמת עליית הריבית עלולה להשפיע לרעה על תוצאות הפעילות של החברה בדרך של עליית עלויות המימון בגין הלוואות בריבית משתנה (ניירות ערך מסחריים והלוואות בנקאיות לזמן קצר), כמו גם בגין הלוואות חדשות בריבית קבועה שתחלפנה הלוואות שיגיע מועד פירעון.

עוד יצוין בהקשר זה כי הרכיב העיקרי בהוצאות החברה הינו שכר עבודה (כ-55% מההוצאות התפעוליות של החברה), אשר להערכת החברה מושפע בעיקר ממגמות ביקוש והיצע של כח אדם טכנולוגי ולאיןפלציה צפויה להיות השפעה מוגבלת עליו.

תעשיית ההיי-טק

בחברה המספקת פתרונות, מוצרים ושירותים בתחום מערכות המידע, החברה מתחרה עם חברות בתעשיית ההיי-טק על כח אדם איכותי. בנוסף חלק ניכר ממכירות החברה (כ-15% בשנת 2022) הינו לחברות במגזר ההיי-טק. לאחר שנת שיא בתעשיית ההיי-טק בשנת 2021, שנת 2022 ותחילת שנת 2023 סימנו האטה משמעותית בתחום ההיי-טק בארץ ובעולם. האטה זו קיבלה ביטוי, בין היתר, בירידה חדה בהיקף גיוסי ההון בענף, סגירה של חברות סטארט-אפ, וכפועל יוצא, בצמצומים במצבת כח האדם ופיטורים. חלק גדול מהמפוטרים נקלטו חזרה לעבודה בתעשייה, שעדיין סובלת ממחסור בכח אדם טכנולוגי. לפי נתוני הלמ"ס¹, מספר המשרות הפנויות בתחום ההיי-טק ברבעון הראשון של שנת 2023 ירד לכ- 12,000 (ירידה של יותר מ-40% בהשוואה לרבעון המקביל בשנת 2022). להערכת החברה, מגמת צמצום כח האדם בחברות ההיי-טק עשויה להקל על החברה בגיוס ושימור עובדים, כמו גם למיתון לחצים לעליית שכר מצד העובדים, שחוותה החברה בשנים האחרונות. מאידך, ההאטה בענף ההיי-טק עלולה להביא להקטנת ביקושים ואף לפגיעה בחלק מלקוחות החברה בתחום פעילות זה, ובעקבות כך לפגיעה בתוצאות פעילותה של החברה.

אין ביכולתה של החברה להעריך את מלוא ההשפעות העתידיות, ככל שתהיינה, של הגורמים המפורטים לעיל, על המצב הכלכלי בישראל ובארצות הברית בכלל ועל פעילותה של החברה בפרט. החברה מעריכה כי איתנותה הפיננסית, יחד עם יתרת המזומנים שלה ותזרים המזומנים השוטף הגבוה אותו היא מייצרת, יאפשרו לה להמשיך ולממן את פעילותה השוטפת, להמשיך להשקיע בצמיחה עתידית, לרבות בדרך של מיזוגים ורכישות, תוך עמידה בכל התחייבויותיה.

האמור בסעיף זה לעיל כולל תחזיות, הערכות, אומדנים ומידע אחר המתייחסים לאירועים עתידיים, שמידת התממשותם אינה ודאית ואינה בשליטתה של החברה בלבד (מידע צופה פני עתיד). העובדות והנתונים העיקריים ששימשו בסיס למידע זה נוגעים למצב הנוכחי של החברה ועסקיה, באזורי פעילותה, לעובדות ונתונים מאקרו כלכליים, הכל כפי שידועים לחברה במועד הכנת דוח זה. התממשותו של המידע צופה פני עתיד אינה ודאית ותושפע מגורמי הסיכון המאפיינים את פעילות החברה, וכן מההתפתחויות בסביבה הכלכלית ובגורמים החיצוניים המשפיעים על פעילות החברה, אשר אינם ניתנים להערכה מראש ובאופיים אינם בשליטת החברה.

1.1.3. ארועים מהותיים בתקופת הדוח

רכישת זברה

ביום 1 בינואר 2023 רכשה החברה 70% מהון המניות של חברת זברה א.ג.ר בע"מ ("זברה"), תמורת 53 מיליון ₪ (כולל תשלום בגין הון עצמי). זברה עוסקת בהפצה ושיווק של פתרונות ומוצרי תוכנה בתחומי אבטחת מידע, הגנת סייבר ותקשורת נתונים. זברה מאוחדת בדוחות הכספיים של החברה החל מהרבעון הראשון של שנת 2023, במגזר מכירה, שיווק ותמיכה במוצרי תוכנה.

תגמול הוני לנושאי משרה ומנהלים בכירים

בהמשך לחידוש ההתקשרות עם מנכ"ל החברה, מר מוטי גוטמן, בהסכם העסקה חדש לתקופה של 5 שנים, החל מיום ה-1 בינואר 2023 ועד ליום 31 בדצמבר 2027, הקצתה החברה ביום 1 בפברואר 2023 למנכ"ל, ללא תמורה, 375,000 מניות חסומות (RSU). לפרטים נוספים ראו באור 16ד' לדו"חות הכספיים השנתיים לשנת 2022.

¹ ניתוח התעסוקה והביקוש בענפי ההיי-טק מהרבעון הראשון של 2019 עד הרבעון הראשון של 2023 -

https://www.cbs.gov.il/he/mediarelease/DocLib/2023/130/20_23_130hightech.pdf

כמו כן, בהמשך לאישור הדירקטוריון החברה וועדת התגמול מה- 12 במרץ 2023, הקצתה החברה ביום 29 במרץ 2023, 920,000 אופציות הניתנות למימוש לעד 920,000 מניות של החברה, ל- 18 נושאי משרה ומנהלים בכירים של החברה ותאגידים בשליטתה. לפרטים נוספים ראו דוחות מיידים מיום 13/3/2023 אסמכתא 2023-01-026148 ומיום 27/3/2023 אסמכתא 2023-01-032538 וביאור ג' לדו"חות הכספיים.

1.1.4. תמצית דוחות על הרווח המאוחד לשלושת החודשים שהסתיימו ביום 31 במרץ, 2023 ו- 2022 (באלפי ש"ח)

שינוי באחוזים	ל- 3 החודשים שהסתיימו ביום 31.03.22	ל- 3 החודשים שהסתיימו ביום 31.03.23	
11.5%	1,157,985	1,291,153	מכירות
11.3%	990,189	1,102,535	עלות המכירות והשירותים
12.4%	167,796	188,618	רווח גולמי
14.5%		14.6%	% מהמכירות
13.4%	39,840	45,176	הוצאות מכירה ושיווק
17.1%	35,858	41,977	הוצאות הנהלה וכלליות
10.2%	92,098	101,465	רווח תפעולי
8%		7.9%	% מהמכירות
142.1%	6,976	16,891	הוצאות מימון
(0.6%)	85,122	84,574	רווח לפני מיסים על ההכנסה
12.2%	17,137	19,228	מיסים על ההכנסה
(3.9%)	67,985	65,346	רווח נקי
5.9%		5.1%	% מהמכירות
רווח נקי מיוחס ל			
2.7%	59,144	60,740	בעלי מניות החברה
(47.9%)	8,841	4,606	זכויות שאינן מקנות שליטה
(3.9%)	67,985	65,346	רווח נקי
5.9%		5.1%	% מהמכירות
16.6%	127,534	148,763	EBITDA ²
11.0%		11.5%	% מהמכירות

² רווח לפני מימון, מיסים, פחת והפחתות ולפני רווח הון ממימוש השקעה

1.2. ניתוח תוצאות הפעילות

1.2.1. ניתוח תוצאות רווח והפסד מאוחד

(1) **מכירות** החברה הרבעון הסתכמו בכ- 1,291 מיליון ש"ח לעומת כ- 1,158 מיליון ש"ח ברבעון המקביל אשתקד, גידול של כ- 11.5%. הגידול במכירות ברבעון הראשון ביחס לרבעון המקביל אשתקד משקף עליה בהכנסות במגזר פתרונות IT, ייעוץ וניהול בישראל, מגזר תשתיות ענן ומחשוב ומגזר פתרונות IT בארה"ב, אשר קוזז בחלקו על ידי ירידה בהכנסות במגזר מוצרי התוכנה ומגזר הדרכה והטמעה.

השינוי בהיקף המכירות כאמור הושפע גם ממכירת והפסקת האיחוד של חברת אינפיניטי (אשר תרמה כ- 3.4% מהמכירות של החברה ברבעון המקביל אשתקד), וכן מאיחוד תוצאות הפעילות של דט (אחדה החל מהרבעון השלישי 2022) ושל זברה (אחדה לראשונה ברבעון הראשון 2023). בנטרול ההשפעות כאמור, רשמה החברה ברבעון הראשון צמיחה אורגנית בהכנסות של כ- 11.8%.

(2) **הרווח הגולמי** ברבעון הסתכם בכ- 188.6 מיליון ש"ח, שהיוו כ- 14.6% מהמכירות, לעומת כ- 167.8 מיליון ש"ח ברבעון המקביל אשתקד, שהיוו שיעור דומה מהמכירות, גידול של כ- 12.4%. הגידול בסך הרווח הגולמי ברבעון נובע מהגידול בהיקף המכירות של החברה.

(3) **הוצאות מכירה שיווק הנהלה וכלליות** הרבעון הסתכמו בכ- 87.2 מיליון ש"ח, שהיוו כ- 6.7% מהמכירות, לעומת כ- 75.7 מיליון ש"ח ברבעון המקביל אשתקד, שהיוו כ- 6.5% מהמכירות. הוצאות המכירה כוללות סכום בסך כ- 6 מיליון ש"ח (בהשוואה לכ- 4.8 מיליון ש"ח ברבעון המקביל אשתקד) בגין הפחתות נכסי קשרי לקוחות וצבר הזמנות, שנבעו מצירופי עסקים. כמו כן, הוצאות הנהלה וכלליות כוללות סכום בסך כ- 2.8 מיליון ש"ח (בהשוואה לכ- 0.3 מיליון ש"ח ברבעון המקביל אשתקד) הוצאות בגין תגמול הוני לנושאי משרה ומנהלים בכירים (לפרטים נוספים ראה סעיף 1.1.3 לעיל).

(4) **רוח תפעולי**

הרווח התפעולי ברבעון הסתכם בכ- 101.5 מיליון ש"ח, שהיוו כ- 7.9% מהמכירות, לעומת כ- 92.1 מיליון ש"ח ברבעון המקביל אשתקד, שהיוו כ- 8% מהמכירות, גידול של כ- 10.2%.

הגידול בסכום הרווח התפעולי נובע מגידול ברווח בכל מגזרי הפעילות של החברה, בהשוואה לרבעון המקביל אשתקד.

השינוי ברווח התפעולי כאמור הושפע גם ממכירת והפסקת האיחוד של חברת אינפיניטי (אשר תרמה כ- 7% מהרווח התפעולי של החברה ברבעון המקביל), וכן מאיחוד תוצאות הפעילות של דט (החל מהרבעון השלישי 2022) ושל זברה (החל מהרבעון הראשון 2023). בנטרול ההשפעות כאמור רשמה החברה ברבעון הראשון צמיחה אורגנית ברווח התפעולי של כ- 12.2%.

5) הוצאות / הכנסות מימון (נטו)

הוצאות המימון (נטו) הרבעון הסתכמו בכ- 16.9 מיליון ש"ח בהשוואה להוצאות מימון (נטו) בסך כ- 7 מיליון ש"ח ברבעון המקביל אשתקד.

להלן הרכב הוצאות המימון (באלפי ש"ח):

	ל- 3 החודשים שהסתיימו ביום	ל- 3 החודשים שהסתיימו ביום	
שינוי	31.03.22	31.03.23	
ריבית עמלות ואחרות (נטו)	5,909	11,974	
הוצאות (הכנסות) הכנסות מהפרשי שער	(419)	(1,721)	
הוצאות מימון בגין חכירות ושערוך אופציה למיעוט	1,486	6,638	
סך הכל הוצאות מימון (נטו)	6,976	16,891	
	9,915		

כמפורט לעיל, העליה בהוצאות המימון ברבעון, בהשוואה לרבעון המקביל אשתקד, נובעת מעליה בהוצאות הריבית על ההתחייבויות הפיננסיות של החברה (נטו מהכנסות מימון על השקעות ופקדונות), עקב העלייה בשיעורי הריבית במשק, וכן מעליה בהוצאות מימון חשבוניות בגין שיערוך התחייבות בגין חכירות ושיערוך אופציות PUT לבעלי מניות מיעוט בחברות בנות. העליה בהוצאות המימון קוזזה בחלקה על ידי עליה בהכנסות מהפרשי שער, בעיקר כתוצאה מהתחזקות שער החליפין של הדולר ביחס לשקל.

6) מיסים על ההכנסה

הוצאות המיסים הרבעון הסתכמו בכ- 19.2 מיליון ש"ח, שהיו כ- 22.7% מהרווח החייב במס, לעומת כ- 17 מיליון ש"ח ברבעון המקביל אשתקד, שהיו כ- 20.1% מהרווח החייב במס. השינוי בהוצאות המס ובשיעורן מהרווח החייב במס, מיוחסים בעיקר לשינויים במיסים נדחים ומיסים משנים קודמות בתקופה המקבילה.

7) רווח נקי

הרווח הנקי ברבעון הראשון הסתכם בכ- 65.3 מיליון ש"ח, שהיו כ- 5.1% מהמכירות, לעומת כ- 68 מיליון ש"ח, שהיו כ- 5.9% מהמכירות ברבעון המקביל אשתקד, קיטון של כ- 3.9%. הירידה ברווח הנקי נובעת בעיקר מעליה בהוצאות המימון, מעבר לגידול ברווח התפעולי ברבעון, בהשוואה לרבעון המקביל אשתקד.

8) רווח נקי מיוחס לבעלי מניות החברה

הרווח הנקי המיוחס לבעלי המניות ברבעון הראשון הסתכם בכ- 60.7 מיליון ש"ח (כ- 4.7% מהמכירות), לעומת כ- 59.1 מיליון ש"ח (כ- 5.1% מהמכירות) ברבעון המקביל אשתקד, גידול של כ- 2.7%.

9) רווח כולל (באלפי ש"ח)

ל- 3 החודשים שהסתיימו ביום 31.03.22	ל- 3 החודשים שהסתיימו ביום 31.03.23	
67,985	65,346	רווח נקי
		רווח כולל אחר (לאחר השפעת המס):
3,400	1,250	רווח (הפסד) ממדידה מחדש בגין תוכניות להטבה מוגדרת
-	(628)	שינוי בשווי הוגן של מכשירים המשמשים לגידור תזרים מזומנים
4,789	9,027	התאמות הנובעות מתרגום דוחות כספיים
76,174	74,995	סך הכל רווח כולל

10) רווח לפני ריבית, מיסים, פחת והפחתות – EBITDA (באלפי ש"ח)

נתון ה- EBITDA נכלל בדוח בשל היותו מדד מקובל למדידת תוצאות הפעילות בחברות דומות, והיות והוא מהווה קירוב לרווח תפעולי תזרימי, המנטרל מהרווח התפעולי הוצאות שאינן כרוכות בתזרימי מזומנים, כדוגמת הוצאות פחת והפחתות, לרבות בגין נכסים בלתי מוחשיים שנרכשו במסגרת צירופי עסקים.

להלן יוצג מדד ה-EBITDA ומדד EBITDA מתואם, בנטרול IFRS 16:

שינוי באחוזים	ל- 3 החודשים שהסתיימו ביום 31.03.22	ל- 3 החודשים שהסתיימו ביום 31.03.23	
10.2%	92,098	101,465	רווח תפעולי
33.5%	35,436	47,298	פחת והפחתות
16.6%	127,534	148,763	EBITDA
	10.8%	11.52%	% מסך המכירות
	(20,990)	(32,850)	בנטרול הוצאות פחת IFRS16 ³
8.79%	106,544	115,913	EBITDA בנטרול IFRS16
	9.2%	9.0%	% מסך המכירות

11) רווח למניה המיוחס לבעלי מניות החברה (באלפי ש"ח)

ל- 3 החודשים שהסתיימו ביום 31.03.22	ל- 3 החודשים שהסתיימו ביום 31.03.23	
0.94	0.96	רווח נקי מדולל למניה מיוחס לבעלי מניות החברה

³ בהתאם ל-IFRS16 תקן דיווח כספי בינלאומי חכירות (מוצג במסגרת הוצאות פחת ומימון).

1.2.2. תמצית תוצאות רווח והפסד מאוחד לפי מגזרי פעילות לשלושת החודשים שהסתיימו ביום 31 במרץ 2023 ו- 2022 (באלפי ש"ח)

שינוי באחוזים	ל- 3 החודשים שהסתיימו ביום 31.03.22	ל- 3 החודשים שהסתיימו ביום 31.03.23	
הכנסות לפי מגזרי פעילות			
10.6%	665,525	736,005	פתרונות ושרותי טכנולוגיית מידע, יעוץ ונייהול בישראל ⁽¹⁾
13.7%	94,892	107,870	פתרונות ושרותי טכנולוגיית מידע בארצות הברית ⁽²⁾
(12.1%)	71,058	62,480	שיווק ותמיכה במוצרי תוכנה
18.5%	316,633	375,184	תשתיות ענן ומיחשוב
(5.3%)	53,977	51,115	הדרכה והטמעה
	(44,100)	(41,501)	התאמות בין מגזריות
11.5%	1,157,985	1,291,153	סך הכל הכנסות
רווח תפעולי			
0.2%	54,124	54,230	פתרונות ושרותי טכנולוגיית מידע, יעוץ ונייהול בישראל ⁽¹⁾
42.9%	10,289	14,705	פתרונות ושרותי טכנולוגיית מידע בארצות הברית ⁽²⁾
9.1%	4,802	5,237	שיווק ותמיכה במוצרי תוכנה
25.5%	18,457	23,169	תשתיות ענן ומיחשוב
46.0%	4,592	6,704	הדרכה והטמעה
	(166)	(2,580)	התאמות בין מגזריות
10.2%	92,098	101,465	רווח תפעולי

(1) כולל פעילות לא מהותית באירופה

(2) כולל פעילות בקנדה

ל- 3 החודשים שהסתיימו ביום 31.03.22 באחוזים	ל- 3 החודשים שהסתיימו ביום 31.03.23 באחוזים	
שיעור הרווח התפעולי		
8.1%	7.4%	פתרונות ושרותי טכנולוגיית מידע, יעוץ וניהול בישראל ⁽¹⁾
10.8%	13.7%	פתרונות ושרותי טכנולוגיית מידע בארצות הברית ⁽²⁾
6.8%	8.4%	שיווק ותמיכה במוצרי תוכנה
5.8%	6.2%	תשתיות ענן ומיחשוב
8.5%	13.1%	הדרכה והטמעה
8.0%	7.9%	שיעור הרווח התפעולי באחוזים

ל- 3 החודשים שהסתיימו ביום 31.03.22 באחוזים	ל- 3 החודשים שהסתיימו ביום 31.03.23 באחוזים	
שיעור הכנסות לפי מגזרי פעילות :		
55.4%	55.2%	פתרונות ושרותי טכנולוגיית מידע, יעוץ וניהול בישראל ⁽¹⁾
7.9%	8.1%	פתרונות ושרותי טכנולוגיית מידע בארצות הברית ⁽²⁾
5.9%	4.7%	שיווק ותמיכה במוצרי תוכנה
26.3%	28.2%	תשתיות ענן ומיחשוב
4.5%	3.8%	הדרכה והטמעה
100%	100%	סך הכל הכנסות באחוזים

ל- 3 החודשים שהסתיימו ביום 31.03.22 באחוזים	ל- 3 החודשים שהסתיימו ביום 31.03.23 באחוזים	
שיעור התרומה לרווח התפעולי לפי מגזרי פעילות		
58.7%	52.1%	פתרונות ושרותי טכנולוגיית מידע, יעוץ וניהול בישראל ⁽¹⁾
11.2%	14.1%	פתרונות ושרותי טכנולוגיית מידע בארצות הברית ⁽²⁾
5.2%	5.1%	שיווק ותמיכה במוצרי תוכנה
20%	22.3%	תשתיות ענן ומיחשוב
5%	6.4%	הדרכה והטמעה
100%	100%	סך כל התרומה באחוזים

(1) כולל פעילות לא מהותית באירופה
(2) כולל פעילות בקנדה

שינוי באחוזים	ל- 3 החודשים שהסתיימו ביום 31.03.22	ל- 3 החודשים שהסתיימו ביום 31.03.23	
מידע גיאוגרפי			
הכנסות			
10.1%	1,093,990	1,205,301	הכנסות מלקוחות בישראל
13.7%	94,892	107,870	הכנסות מלקוחות בארצות הברית
47.6%	13,203	19,483	הכנסות מלקוחות באירופה
	(44,100)	(41,501)	התאמות בין מגזריות
11.5%	1,157,985	1,291,153	סך הכל הכנסות
רווח תפעולי			
8.3%	80,859	87,605	רווח תפעולי מלקוחות בישראל
42.9%	10,289	14,705	רווח תפעולי מלקוחות בארצות הברית
55.5%	1,116	1,735	רווח תפעולי מלקוחות באירופה
	(166)	(2,580)	התאמה בין מגזריות
10.2%	92,098	101,465	סך הכל רווח תפעולי
שינוי באחוזים	ל- 3 החודשים שהסתיימו ביום 31.03.22	ל- 3 החודשים שהסתיימו ביום 31.03.23	
שיעור הכנסות לפי גיאוגרפיה			
91.0%		90.4%	הכנסות מלקוחות בישראל
7.9%		8.1%	הכנסות מלקוחות בארצות הברית
1.1%		1.5%	הכנסות מלקוחות באירופה
100%		100%	סך הכל הכנסות באחוזים
שיעור רווח תפעולי לפי גיאוגרפיה			
7.4%		7.3%	שיעור הרווח התפעולי בישראל
10.8%		12.6%	שיעור הרווח התפעולי בארצות הברית
8.5%		8.9%	שיעור הרווח התפעולי באירופה
8.0%		7.9%	שיעור רווח תפעולי באחוזים

1.2.3. ניתוח תוצאות הפעילות לפי מגזרי פעילות

פתרונות ושרותי טכנולוגיית מידע, יעוץ וניהול בישראל

הכנסות

הכנסות מגזר פתרונות ושרותי טכנולוגיית מידע יעוץ וניהול בישראל הסתכמו ברבעון בכ- 736 מיליון ש"ח, המהווים כ- 57% מהכנסות החברה, לעומת כ- 665.5 מיליון ש"ח ברבעון המקביל אשתקד, שהיוו כ- 57.4% מהכנסות החברה, גידול של כ- 10.6%.

רווח תפעולי

הרווח התפעולי של המגזר ברבעון הסתכם בכ- 54.2 מיליון ש"ח (כ- 7.4% מהכנסות המגזר), לעומת סכום דומה של כ- 54.1 מיליון ש"ח (כ- 8.1% מהכנסות מגזר) ברבעון המקביל אשתקד.

הגידול בהכנסות ברבעון, והשינויים ברווח התפעולי ובשיעור הרווחיות התפעולי ביחס לרבעון המקביל במפורט לעיל, משקפים את הפסקת איחוד אינפיניטי, אשר שיעור הרווחיות שלה היה גבוה יחסית, החל מהרבעון השני של שנת 2022, לצד עליה בהיקפי הפעילות בשאר ענפי הפעילות במגזר ועליה חלקית בהוצאות תפעוליות, שנחסכו בתקופת הקורונה (דוגמת דלק ונסיעות). בנטרול השפעת הפסקת איחוד אינפיניטי, רשמה החברה ברבעון הראשון, צמיחה אורגנית במגזר זה של כ- 17.5% וכ- 13.6% בהכנסות וברווח התפעולי, בהתאמה.

פתרונות ושרותי טכנולוגיית מידע בארצות הברית (במיליוני דולרים)

	ל- 3 החודשים שהסתיימו ביום	ל- 3 החודשים שהסתיימו ביום	
	31.03.22	31.03.23	אחוז שינוי
הכנסות	29.7	30.5	2.7%
רווח תפעולי	3.2	4.2	31.2%
שיעור הרווח	10.8%	13.7%	

הכנסות

ההכנסות מגזר פתרונות ושרותי טכנולוגיית מידע בארצות הברית הסתכמו ברבעון בכ- 30.5 מיליון דולרים, בהשוואה לכ- 29.7 מיליון דולרים ברבעון המקביל אשתקד, גידול של כ- 2.7% במונחים דולריים. התוצאות המדווחות בש"ח צמחו בשיעור גבוה יותר, היות והושפעו בנוסף מהתחזקות שער החליפין של הדולר ביחס לשקל בתקופה.

רווח תפעולי

הרווח התפעולי של המגזר ברבעון הסתכם בכ- 4.2 מיליון דולרים (כ- 13.7% מהכנסות המגזר), לעומת כ- 3.2 מיליון דולרים (כ- 10.8% מהכנסות המגזר) ברבעון המקביל אשתקד, גידול של כ- 31.2% במונחים דולריים (כאמור, התוצאות המדווחות בש"ח צמחו בשיעור גבוה יותר של כ- 43% ביחס לרבעון המקביל, לאור התחזקות שער החליפין של הדולר ביחס לשקל).

הצמיחה המשמעותית בהכנסות, ברווח התפעולי ובשיעורי הרווחיות במגזר, נובעת בעיקר בעליה בהיקפי הפעילות, שלווה בשיעור Utilization גבוה של העובדים.

מכירה, שיווק ותמיכה במוצרי תוכנה

הכנסות

הכנסות מגזר שיווק ותמיכה במוצרי תוכנה ברבעון הסתכם בכ- 62.5 מיליון ש"ח, לעומת כ- 71.1 מיליון ש"ח ברבעון המקביל אשתקד, קיטון של כ- 12.1%.

רווח תפעולי

הרווח התפעולי של המגזר ברבעון הסתכם בכ- 5.2 מיליון ש"ח (כ- 8.4% מהכנסות המגזר), לעומת כ- 4.8 מיליון ש"ח (כ- 6.8% מהכנסות המגזר) ברבעון המקביל אשתקד, גידול של כ- 9.1%.

העליה ברווח התפעולי והשיפור בשיעורו מסך המכירות, נובעים בעיקר מאיחוד לראשונה של חברת זברה החל מהרבעון הראשון של 2023. יצויין לעניין זה כי חברת זברה עוסקת בעיקר בהפצה ושיווק של מוצרי תוכנה בתחומי הגנת סייבר ותקשורת נתונים, ובהתאם לכללי החשבוונאות, עיקר הכנסותיה מוצגות על בסיס נטו.

תשתיות ענן ומיחשוב

הכנסות

הכנסות מגזר תשתיות ענן ומיחשוב ברבעון הסתכמו בכ- 375.2 מיליון ש"ח, בהשוואה לכ- 316.6 מיליון ש"ח ברבעון המקביל אשתקד, גידול של כ- 18.5%.

רווח תפעולי

הרווח התפעולי של המגזר ברבעון הסתכם בכ- 23.2 מיליון ש"ח (כ- 6.2% מהכנסות המגזר), לעומת רווח תפעולי בסך כ- 18.5 מיליון ש"ח (כ- 5.8% מהכנסות המגזר) ברבעון המקביל אשתקד, גידול של כ- 25.5%.

הגידול בהכנסות, ברווח התפעולי ובשיעור הרווחיות ברבעון הראשון, נובע מגידול בהיקפי הפעילות במגזר, בעיקר בתחום הענן, ואיחוד תוצאות הפעילות של רדט (החל מהרבעון השלישי 2022).

הדרכה והטמעה

הכנסות

הכנסות מגזר הדרכה והטמעה ברבעון הסתכמו בכ- 51.1 מיליון ש"ח, בהשוואה לכ- 54 מיליון ש"ח ברבעון המקביל אשתקד, קיטון של כ- 5.3%.

רווח תפעולי

הרווח התפעולי של המגזר ברבעון הסתכם בכ- 6.7 מיליון ש"ח (כ- 13.1% מהכנסות המגזר), בהשוואה לכ- 4.6 מיליון ש"ח (כ- 8.5% מהכנסות המגזר) ברבעון המקביל אשתקד, גידול של כ- 46.0%.

הגידול ברווח התפעולי ושיעורו מסך ההכנסות, לצד הירידה בהיקף ההכנסות ברבעון הראשון, נובע מתמהיל עסקאות המגזר ברבעון וכן מעליה ביעילות התפעולית (דוגמת חסכון עלויות שכ"ד), בהשוואה לרבעון המקביל אשתקד.

1.2.4. התקשרויות ואירועים מיוחדים

חלוקת דיבידנד

תאריך החלוקה	שיעור דיבידנד (אגורות)	סכום הדיבידנד (מיליון ש"ח)
16.04.2023	59	37.5

מדיניות חלוקת הדיבידנד של החברה הינה חלוקת דיבידנד של עד 75% מהרווח השנתי הנקי המיוחס לבעלי המניות. הדיבידנד יחולק אחת לרבעון בכפוף למבחני החלוקה שבדין, אשר נבחנים על ידי הדירקטוריון בכל מועד רלוונטי.

אשרור דרוג מנפיק

ביום 28 במרץ, 2023 אישרה מידרוג דירוג מנפיק Aa3 באופק יציב.

1.3. מצב כספי נזילות ומקורות המימון

ניתוח המצב הכספי ל- 31 במרץ 2023

יתרות נכסים נזילים ויחסים פיננסיים (באלפי ש"ח)

שינוי	31.03.2022	31.03.2023	
			מזומנים ושווי מזומנים
(67,828)	715,842	648,014	
155,264	(721,331)	(566,067)	אשראי לזמן קצר
(244,152)	(374,260)	(618,412)	אשראי לזמן ארוך
			חוב נטו אשראי לזמן קצר ולזמן ארוך בניכוי
(156,716)	(379,749)	(536,465)	מזומנים ושווי מזומנים
425,966	3,615,441	4,041,407	סך המאזן
	10.5%	13.3%	שיעור החוב נטו ביחס למאזן
	1.21	1.17	יחס שוטף
62,159	524,130	586,289	יתרת הרווח
101,615	850,988	952,603	סך ההון המיוחס לבעלי מניות
	23.5%	23.6%	שיעור ההון לבעלי מניות ביחס למאזן

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

הפרש	31.12.2022	31.03.2023	
(191,299)	839,313	648,014	מזומנים ושווי מזומנים
100,735	1,481,761	1,582,496	לקוחות והכנסות לקבל, נטו
61,112	258,417	319,529	כל היתר
(29,452)	2,579,491	2,550,039	סך הכל נכסים שוטפים
39,813	997,772	1,037,585	מוניטין ונכסים בלתי מוחשיים
28,270	425,513	453,783	כל היתר
68,083	1,423,285	1,491,368	סך הכל נכסים לא שוטפים
38,631	4,002,776	4,041,407	סך הכל
			אשראי מתאגידים בנקאיים ומנותני אשראי
44,780	521,287	566,067	אחרים
(63,626)	620,609	556,983	התחייבויות לספקים
(6,034)	407,309	401,275	עובדים ומוסדות
37,479	286,172	323,651	הכנסות מראש
36,473	290,425	326,898	כל היתר
49,072	2,125,802	2,174,874	סך הכל התחייבויות שוטפות
			התחייבויות לתאגידים בנקאיים ולנותני אשראי
(81,461)	699,873	618,412	אחרים
(4,485)	30,860	26,375	הכנסות מראש
37,368	181,366	218,734	כל היתר
(48,578)	912,099	863,521	סך הכל התחייבויות לא שוטפות
36,194	916,409	952,603	הון מיוחס לבעלי מניות החברה
1,943	48,466	50,409	זכויות שאינן מקנות שליטה
38,631	4,002,776	4,041,407	סך הכל

הירידה בסך הנכסים השוטפים נובעת בעיקר מירידה ביתרות המזומנים, אשר קוזזה בחלקה על ידי עליה בלקוחות והכנסות לקבל, בעיקר כתוצאה מאיחוד דוחות זברה. הגידול בהתחייבויות השוטפות נובע בעיקר מגידול בהתחייבויות לבנקים ואחרים לזמן קצר ובסעיף הכנסות מראש, אשר קוזזה בחלקה על ידי קיטון בסעיף הספקים. הקיטון בהתחייבויות הלא שוטפות נובע בעיקר מקיטון בהתחייבויות לבנקים ואחרים לזמן ארוך, כתוצאה מסכומים שעברו לחליות שוטפות.

תמצית דוחות על תזרימי מזומנים (באלפי ש"ח)

ל- 3 החודשים שהסתיימו ביום 31.03.2022	ל- 3 החודשים שהסתיימו ביום 31.03.2023	
תזרימי מזומנים לפעילות שוטפת		
67,985	65,346	רווח נקי
55,243	89,134	התאמות לסעיפי רווח והפסד
(83,328)	(157,964)	שינויים בסעיפי נכסים והתחייבויות
(15,730)	(45,980)	מזומנים ששולמו והתקבלו עבור ריבית ומיסים, נטו
24,170	(49,464)	מזומנים נטו שנבעו (ששימשו) לפעילות שוטפת
תזרימי מזומנים לפעילות השקעה		
(11,144)	(13,281)	רכישת רכוש קבוע
-	(38,034)	רכישת חברת בת
(293)	389	אחרות
(11,437)	(50,926)	מזומנים נטו ששימשו לפעילות השקעה
תזרימי מזומנים לפעילות מימון		
186,902	(59,423)	קבלת (פרעון) אשראי נטו
--	--	חלוקת דיבידנד
(21,938)	(32,786)	פרעון התחייבות בגין חכירה
--	(2,994)	חלוקת דיבידנד למיעוט
--	(2,889)	אחרות
164,964	(98,102)	מזומנים נטו ששימשו לפעילות מימון

תזרים המזומנים מפעילות שוטפת

ברבעון הראשון של 2023 רשמה החברה תזרים שלילי מפעילות שוטפת בסך כ- 49 מיליון ש"ח, לעומת תזרים חיובי מפעילות שוטפת, בתקופה המקבילה אשתקד, בסך כ- 24 מיליון ש"ח. תזרים המזומנים ברבעון הושפע מירידה בסך כ- 157 מיליון ש"ח בהון החוזר ברבעון הראשון לעומת ירידה בסך כ- 83 מיליון ש"ח ברבעון המקביל. הירידה בהון החוזר ברבעון נובעת בעיקר מירידה בסעיף ספקים בסך כ- 143 מיליון ש"ח (בנטרול איחוד זברה).

תזרים המזומנים לפעילות השקעה

תזרים המזומנים ששימשו לפעילות השקעה הרבעון הסתכם בכ- 51 מיליון ש"ח (כ- 11 מיליון ש"ח ברבעון המקביל), ששימשו בעיקר לרכישת חברת הבת זברה בסך כ- 38 מיליון ש"ח.

תזרים המזומנים לפעילות מימון

תזרימי המזומנים ששמשו לפעולות מימון ברבעון הסתכמו בכ- 98 מליון ש"ח (כ- 165 מליון ש"ח ברבעון המקביל), כולל בעיקר פרעון אשראי (נטו) בסך כ- 59 מליון ש"ח (קבלת אשראי (נטו) של כ- 187 מליון ש"ח ברבעון המקביל), ופרעון התחייבויות בגין חכירה בסך כ- 33 מליון ש"ח (כ- 22 מליון ש"ח ברבעון המקביל).

ממוצע אשראי לזמן קצר (באלפי ש"ח)

	31.03.2022	31.03.2023
ללקוחות	1,359,972	1,591,015
מספקים	437,995	628,050

החברה מממנת את פעילותה (לרבות הפער בין ממוצע האשראי ללקוחות וממוצע האשראי לספקים) מתזרים המזומנים מפעילות שוטפת, מההון העצמי ומנטילת אשראי מגופים פיננסיים ואג"ח.

גילוי בדבר דוח תזרים חזוי, לפי תקנה 10(ב)(1)(ד) לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומידיים):
נכון ליום 31 במרץ 2023 בדוחות הסולו של החברה קיים גרעון בהון החוזר. לאור האמור, דירקטוריון החברה סקר את המדדים הפיננסיים של החברה, עמידתה באמות מידה פיננסיות החלות עליה ואת המקורות וצרכי המזומנים הקיימים והצפויים של החברה. להערכת דירקטוריון החברה, אין בגרעון בהון החוזר בדוח הסולו כדי להצביע על בעיית נזילות. לאור האמור, לא נדרשת החברה בפרסום דוח תזרים חזוי.

תמצית דוחות על השינויים בהון (באלפי ש"ח)

	31.03.2022	31.03.2023
יתרת פתיחה	878,054	964,875
רווח נקי	67,985	65,346
דיבידנד ששולם	(40,874)	(37,478)
רכישת זכויות ודיבידנד לבעלי זכויות שאינן מקנות שליטה (נטו)	-	(2,994)
הפרשי תרגום	4,789	8,399
שונות – נטו	(9,403)	4,864
יתרת סגירה	900,551	1,003,012

2. הוראות הגילוי בקשר עם הדיווח הפיננסי של התאגיד

מוניטין

יתרת המוניטין כפי שנכללת בדוחות הכספיים של החברה הינה מהותית לסך נכסי החברה. המוניטין מייצג עודף עלות ההשקעה מהשווי המאזני בחברות בנות אשר נרכשו על ידי הקבוצה. בהתאם לכללי חשבונאות מקובלים, החברה בוחנת מדי שנה את הצורך בהפחתה. מעבר לבדיקה השנתית של הצורך בירידת ערך, החברה גם בוחנת במהלך השנה קיום אינדיקציות לירידת ערך.

10 במאי, 2023

מוטי גוטמן
מנהל כללי

גיא ברנשטיין
יושב ראש
הדירקטוריון

נספח א' – פרטים לגבי תעודות התחייבות שהנפיקה החברה ונמצאות בידי הציבור למועד הדוח

(1) להלן פרטים אודות אגרות החוב (סדרה ב') – באלפי ש"ח

פרטים אודות אגרות החוב (סדרה ב') (2)	פרט גילוי
מועד ההנפקה	הנפקה ראשונה ב-18 בספטמבר 2022, הרחבת סדרה ב-4 בדצמבר
סך ערך נקוב במועד ההנפקה ⁽¹⁾	295,249 בהנפקה ראשונה ו-180,366 בהרחבת סדרה
יתרת ערך נקוב ליום 31 במרץ, 2023	475,615
יתרת ערך נקוב למועד הדוח כשהוא מוערך מחדש לפי תנאי ההצמדה	הסדרה אינה צמודה
ערך בדוחות הכספיים ליום 31 במרץ, 2023 (עלות מופחתת לפי שיטת הריבית האפקטיבית)	293,190
ריבית שנצברה ליום 31 במרץ, 2023	3,312
שווי בורסאי ליום 31 במרץ, 2023	464,058
סוג ריבית	ריבית קבועה בשיעור שנתי של 4.1%; יצוין, כי בשטר הנאמנות בגין אגרות החוב (סדרה ב') המצורף לדוח ההצעה ("שטר הנאמנות") נקבעו מנגנונים להתאמה בשינוי שיעור הריבית השנתית בגין אגרות החוב (סדרה ב'), וזאת במידה ותתרחש אי עמידה באמות מידה פיננסיות או תתרחש ירידה בדירוג אגרות החוב (סדרה ב'). בהתאם למנגנוני ההתאמה האמורים (במצטבר), השיעור הכולל של תוספות הריבית, לא יעלה על 1%. לפרטים ראה סעיפים 5.8 ו-5.9 לשטר הנאמנות.
מועדי תשלום הקרן	קרן אגרות החוב (סדרה ב') תעמוד לפירעון בארבעה עשר (14) תשלומים חצי שנתיים מתוכם שלושה עשר תשלומים שווים (כל תשלום בסך של 7.14% מהקרן) ותשלום אחרון שיעמוד על 7.18%, החל מיום 1 באוגוסט 2023 ועד ליום 1 בפברואר 2030.
מועדי תשלום הריבית	הריבית בגין אגרות החוב (סדרה ב') תשולם בתשלומים חצי שנתיים, אשר ישולמו בימים 1 בפברואר ו-1 באוגוסט, החל מיום 1 בפברואר 2023 ועד ליום 1 בפברואר 2030.
בסיס הצמדה קרן וריבית	אגרות החוב (סדרה ב') אינן צמודות (קרן וריבית) לבסיס הצמדה כלשהו
האם קיימת זכות המרה	לא
פדיון מוקדם או המרה כפויה של אגרות החוב	החברה תהא רשאית להעמיד ביוזמתה את אגרות החוב (סדרה ב') לפדיון מוקדם, והכל בהתאם להוראות סעיף 6.2 לשטר הנאמנות.
ערבות לתשלום התחייבויות החברה על-פי שטר הנאמנות	אין
האם למועד הדוח החברה עומדת בכל התנאים וההתחייבויות על-פי שטר הנאמנות	כן

פרט גילוי	פרטים אודות אגרות החוב (סדרה ב') (2)
האם למועד הדוח ובמהלך תקופת הדוח התקיימו התנאים המקימים עילה להעמדת אגרות החוב לפירעון מיידי	לא
האם החברה נדרשה על-ידי הנאמן לביצוע פעולות שונות, ובכלל זה כינוס אסיפות מחזיקי אגרות חוב פירוט בטוחות/שעבודים	לא
	אין

2) פרטים אודות הנאמן למחזיקי אגרות חוב (סדרה ב')

שם הנאמן	רזניק פז נבו נאמנויות בע"מ
שם האחראי על אגרות החוב	שני קרסנושנסקי
דרכי התקשרות	רח' יד חרוצים 14, תל אביב (טלפון: 03-6389200, פקס: 03-6389222) דואר אלקטרוני: Shani@rpn.co.il

3) פרטים אודות דירוג אגרות החוב (סדרה ב')

שם החברה המדרגת למועד הדוח	מידרוג בע"מ ("מידרוג")
דירוג במועד ההנפקה	Aa3 באופק יציב
דירוג למועד הדוח	ללא שינוי
	לדוח הדירוג העדכני ראה דוח מיידי שפרסמה החברה ביום 28.03.2023 (מס' אסמכתא 2023-01-033000)

⁽¹⁾ ביום 14 בספטמבר 2022 פרסמה החברה דוח הצעת מדף (אסמכתא מספר: 2022-01-117502) ("דוח ההצעה"), במסגרתו הנפיקה החברה לראשונה לציבור סך של 295,249 אלפי ש"ח ערך נקוב אגרות חוב (סדרה ב') של החברה. כמו כן, ביצעה החברה ב-4 בדצמבר, 2022 הנפקת אג"ח (סדרה ב') בדרך של הרחבת סדרה, בסך נטו של 178,000 אלפי ש"ח.

⁽²⁾ נכון למועד הדוח, בהתאם להוראות סעיף 10(ב)(13)(א) לתקנות הדוחות, החברה רואה באגרות החוב (סדרה ב') בסדרה מהותית.

4) אמות מידה פיננסיות – אג"ח (סדרה ב')

להלן טבלה המפרטת את אמות המידה השונות, אשר להן התחייבה החברה כלפי מחזיקי אגרות החוב ואשר תוצאת החישוב שלהן נכון ליום 31 במרץ, 2023 כדלקמן:

נייר ערך	יתרת ערך נקוב של נייר הערך שבמחזור ליום 31 במרץ, 2023	יתרת ערך נקוב של נייר הערך שבמחזור סמוך למועד הדוח	אמת המידה הפיננסית	אמת מידה בפועל ליום 31 במרץ, 2023
אגרת חוב (סדרה ב')	475,615	475,615	יחס חוב פיננסי נטו מאוחד (כהגדרתו בשטר הנאמנות) לסך מאזן, לא יעלה על 45%	13.3%
אגרת חוב (סדרה ב')	475,615	475,615	יחס חוב פיננסי נטו מאוחד (כהגדרתו בשטר הנאמנות) ל-EBITDA מתואם (כהגדרתו בשטר הנאמנות), לא יעלה על 5	0.98
אגרת חוב (סדרה ב')	475,615	475,615	הון עצמי (כהגדרתו בשטר הנאמנות) מינימאלי, לא יפחת מ-275,000 אלפי ש"ח	1,003,012