

סקירה שנתית

2025

dun & bradstreet
לדעת להחליט.

STARTUP
NATION
CENTRAL בשיתוף

מוזמנים לעקוב אחרינו באתר ובסושיאל שלנו:    

אין לשכפל דו"ח זה, במלואו או בחלקו, בכל צורה שהיא. דו"ח זה נמסר לידיך ע"י דן אנד ברדסטריט (ישראל) (דן אנד ברדסטריט), ומיועד לשימושך הבלעדי לסיוע בהחלטות עסקיות בלבד. דן אנד ברדסטריט אינה ערבה לדיוק המידע בדו"ח ואינה אחראית לכל הפסד או נזק אשר יגרם לחברה או נציגיה כתוצאה מתהליך איסוף המידע ומסירתו. מוצר זה נהנה מהגנת זכויות יוצרים וכל העתקה ו/או שימוש בלתי מורשה מהווה הפרת זכויות. דן אנד ברדסטריט (ישראל) (c) 2025

תקציר מנהלים

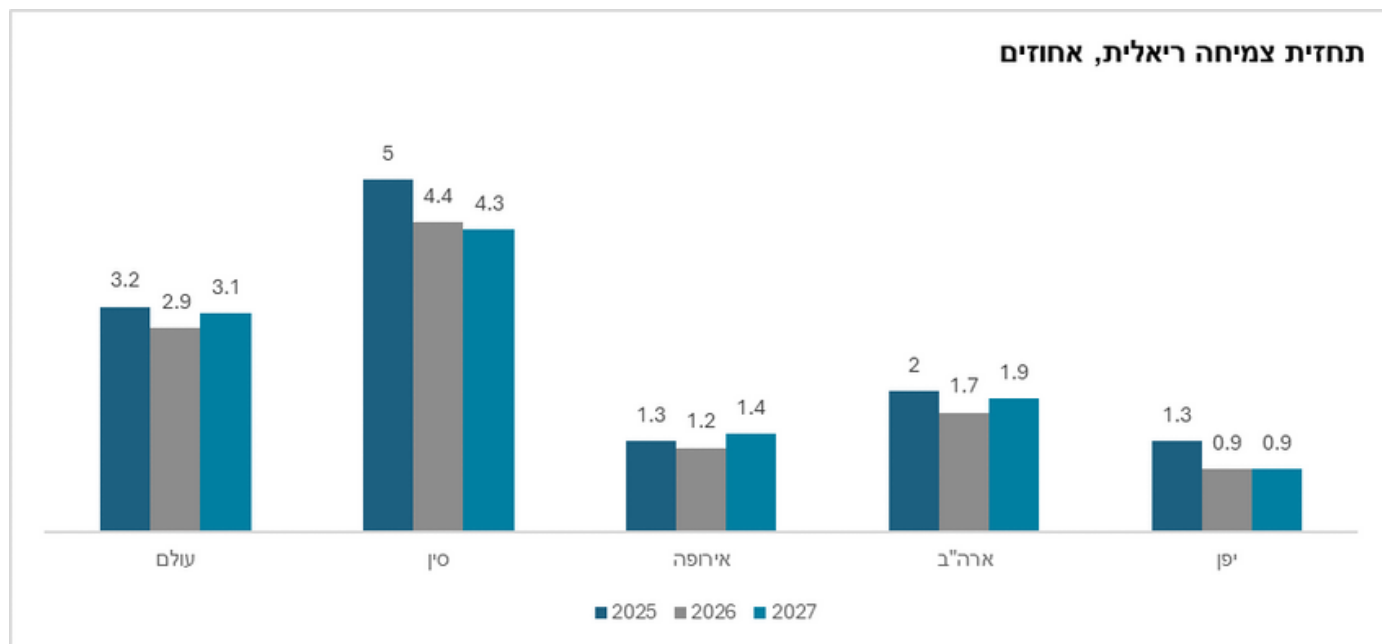
- הכלכלה הגלובלית הפגינה עמידות גבוהה מהצפוי בשנת 2025, חרף עלייה באי הוודאות על רקע תוכנית המכסים של ארה"ב ומתיחות גיאופוליטית.
- גורמים מרכזיים שתמכו בפעילות הכלכלית היו תמיכה פיסקלית ומוניטרית במדינות רבות, גל השקעות משמעותי בתחומי ה-AI והתשתיות הדיגיטליות, והקדמת ייצור וסחר טרם כניסת מכסים לתוקף.
- האינפלציה ברוב הכלכלות המובילות צפויה לשוב ליעד עד אמצע 2027, מה שמאפשר לבנקים מרכזיים להמשיך במדיניות מוניטרית זהירה ומקלה.
- לצד זאת, עדיין קיימים סיכונים מהותיים לצמיחה הגלובלית - הסלמה גיאופוליטית, חסמי סחר, תלות גבוהה בשרשראות אספקה מסין, וסיכון לתיקונים חדים בשוקי ההון על רקע תמחורים גבוהים - בעיקר בתחום ה-AI.
- בישראל, סיום הלחימה והחזרת החטופים יוצרים נקודת מפנה ומייצרים אופטימיות זהירה לקראת 2026.
- הצפי הוא להאצה בצמיחה, בין היתר בשל שחרור השקעות שנדחו, חידוש פעילות עסקית וחזרת חיילי המילואים לשוק העבודה.
- האינפלציה השנתית עומדת על 2.4% (בתוך היעד), מה שתומך בהמשך הפחתות ריבית ב-2026, להערכתנו בקצב מתון. ריבית בנק ישראל עומדת כיום על 4%.
- סוגיית גיוס הציבור החרדי הפכה לסוגיה כלכלית-ביטחונית מרכזית, על רקע העומס החריג על מערך המילואים. לאופן הטיפול בסוגיה תהיה השפעה מהותית על הצמיחה והפריור בשנים הקרובות.
- הוצאות בכרטיסי אשראי מצביעות על התאוששות בפעילות הצרכנית. עיקר הגידול נובע מעסקאות אונליין, תיירות ופנאי, אך נרשמת גם התאוששות מתונה ברכישות גדולות (מוצרי חשמל, ריהוט).
- שוק הדיור מצוי בהאטה - ירידה מתמשכת במחירי הדירות ומספר העסקאות נמוך, בעיקר בדירות חדשות. מחירי השכירות ממשיכים לעלות בקצב מתון, כאשר ירידת ריבית עתידית עשויה להחזיר ביקושים לשוק הרכישה.
- בענף ההייטק, קטר הצמיחה של המשק, נרשמה עלייה חדה בהיקף ההשקעות, לצד ירידה במספר העסקאות - מעבר מ"אומת הסטארט-אפ" ל"אומת הסקייל-אפ". השקעות מתמקדות בחברות בוגרות ובסבבים גדולים, בעיקר בתחומי הסייבר והפינטק. פעילות המיזוגים והרכישות הגיעה לשיא היסטורי, עם עסקאות ענק שחזקו את מעמד ישראל כמרכז טכנולוגי גלובלי.
- מדדי הסיכון של דן אנד ברדסטריט מצביעים על התמתנות בכמות הכשלים פיננסיים בשנת 2025, בעיקר בקרב חברות. עם זאת, עסקים קטנים ובינוניים ממשיכים להפגין פגיעות גבוהות, וניכרת עלייה מחודשת באינדיקציות לכשל לקראת סוף 2025.

גלובלי - הכלכלה העולמית חזקה מהצפוי – אך צמיחה מתמתנת

הכלכלה העולמית הפגינה עמידות מרשימה בשנת 2025, וזאת למרות אי הודאות שעוררה תוכנית המכסים שפרסם נשיא ארה"ב, דונלד טראמפ, בחודש אפריל של השנה. התוכנית עוררה חשש להאטה משמעותית, מגבלות משמעותיות על הסחר העולמי והגבירה את אי-הוודאות הכלכלית בעולם. את העמידות שהפגינה הכלכלה ניתן לייחס לשילוב של מספר גורמים כגון תמיכה פיסקלית ומוניטרית במדינות רבות, גל השקעות נרחב בתחומי ה AI והתשתיות הדיגיטליות, וכן הקדמת ייצור וסחר מצד חברות רבות בטרם כניסת המכסים לתוקף. שילוב זה סייע לרכך את הזעזועים ולשמור על רמת פעילות גבוהה מהמצופה. האינפלציה ברוב המשקים המובילים צפויה לשוב ליעד עד אמצע 2027, מה שיאפשר לבנקים המרכזיים להתנהל בזהירות ולהמשיך להוריד ריביות – כל עוד לא יופיעו לחצים אינפלציוניים חדשים. בדצמבר האחרון הבנק המרכזי האמריקאי (הפד) הוריד את הריבית ב-0.25%, והריבית בארה"ב עומדת כעת על טווח של 3.5%-3.75%, הרמה הנמוכה ביותר מאז שנת 2022. עם זאת, בכירי הפד מאותתים כרגע על הפחתה אחת נוספת בלבד של 0.25% במהלך שנת 2026.

אך למרות הנתונים החיוביים, הכלכלה העולמית עדיין מתמודדת עם שורה של אתגרים מהותיים העלולים לבלום את קצב הצמיחה קדימה. בראש ובראשונה, הסיכונים הגיאופוליטיים נותרים גבוהים: התלקחות של עימותים קיימים או פריצתם של מוקדי חיכוך חדשים הפכו בשנים האחרונות מתרחיש קיצון לאפשרות סבירה. במקביל, גוברת מגמת העלאת חסמי הסחר – ובפרט על רכיבים ותשומות קריטיות – דבר העלול להביא לשיבושים בשרשראות האספקה ולפגיעה בתפוקה העולמית. בהקשר זה בולטת תלותן של כלכלות רבות בסין, השולטת בחלקים נרחבים מעיבוד חומרי גלם ורכיבים אסטרטגיים. ניסיונות של מדינות מערביות להעביר את שלבי העיבוד חזרה לשטחן או למדינות ידידותיות ("friend-shoring") צפויים אמנם לחזק את הביטחון הכלכלי בטווח הארוך, אך בטווח הקצר הם כרוכים בעלויות גבוהות יותר, פגיעה ביעילות ואפשרות לעלייה באינפלציה.

בהיבט שוקי ההון, מתחדדת המחלוקת סביב השאלה האם הצמיחה החזקה, הנשענת במידה רבה על אופטימיות ותחזיות חיוביות בנוגע למהפכת הבינה המלאכותית אכן מוצדקת, או שמא אנו עדים להתהוותה של בועה פיננסית. רמות שווי גבוהות במיוחד, המבוססות על ציפיות אופטימיות לרווחיות עתידית מונעת מגבירות את הסיכון לתיקוני מחירים חדים ומהירים – תיקונים שעלולים לחלחל משוקי ההון אל הכלכלה הריאלית ולהוביל להאטה רחבה יותר.



מקור: OECD Economic Outlook, dec 2025.

האם אנחנו בבועת AI?

כאמור, בשנה האחרונה גובר הדיון סביב האפשרות כי חלק מפעילות השוק בתחום הבינה המלאכותית משקפת מאפיינים של בועה פיננסית, או לכל הפחות "התלהבות וציפיות יתר". זאת על רקע העליות החדות בשווי החברות בענף והיקפי ההשקעות החריגים בתשתיות מחשוב וביכולות AI מתקדמות. בהקשר זה יש המשווים את ההתפתחויות הנוכחיות לתקופת בועת הדוט.קום בראשית שנות ה-2000, אז תומחרו חברות רבות על בסיס ציפיות לרווחיות עתידית שלא התממשה. להערכתנו, המצב היום שונה. בניגוד לאותה תקופה, טכנולוגיות ה-AI של היום כבר מייצרות ערך כלכלי מוכח – לרבות שיפור פריון, אוטומציה מתקדמת ושימושים אופרטיביים במגוון תעשיות. נוסף לכך, גל ההשקעות הנוכחי מונע במידה רבה על ידי חברות טכנולוגיה מבוססות ומשקיעים מוסדיים, כשההשקעות מתבצעות ברובן מתוך מקורות פנימיים ותזרימי מזומנים קיימים של החברות, ולא באמצעות מינוף גבוה או גיוסי הון ספקולטיביים – נתון התורם ליציבות יחסית של התחום. מנגד, קצב ההשקעות הגבוה והציפיות להאצה מהירה ביישומי הטכנולוגיה עלולים להוביל לכך שחלק מהחברות לא ישרדו. בשורה התחתונה, בדומה למהפכת האינטרנט שתדלקה את בועת הדוט.קום ונשענה על טכנולוגיה ששינתה את העולם מן היסוד (האינטרנט), גם מהפכת הבינה המלאכותית צפויה להערכתנו להמשיך ולהיות קטר צמיחה מרכזי בכלכלה הגלובלית, ולשנות את העולם. עם זאת, להערכתנו רמות המחירים הגבוהות מחייבות זהירות ואבחנה בין חברות בעלות בסיס עסקי מוצק ותזרים יציב לבין חברות שהערכת שווין נשענת בעיקר על ציפיות עתידיות.

המשק הישראלי

לאחר שנתיים מאתגרות, הכלכלה הישראלית ניצבת כעת בפני נקודת מפנה, עם תחושת הקלה ואופטימיות זהירה. סיום הלחימה, החזרת החטופים (למעט החלל החטוף רן גואילי) והחזרת השגרה צפויים לתמוך בהתאוששות הדרגתית של הפעילות הכלכלית, במיוחד עם שובם של חיילי המילואים לשוק העבודה. הצפי הוא להאצה בצמיחת התוצר בשנת 2026, לאחר דשדוש בשנים 2024 ו-2025 בשל המלחמה. בזמן המלחמה חברות רבות דחו השקעות, ועם החזרה לשגרה צפוי "שחרור לחץ", כלומר חידוש השקעות בציוד ובתשתיות, הרחבת ייצור וגיוס עובדים בענפים מובילים. זהו מקור צמיחה בריא, בעל תרומה ארוכת טווח לפרייון. מנגד, מקור הצמיחה עשוי להיות גם האצה של הצריכה הפרטית כתוצאה משיפור ב"מצב רוח" של משקי הבית ושיפור בסנטימנט בעקבות סיום המלחמה – ובמקרה כזה היא עלולה להיות זמנית בלבד.

בנק ישראל הפחית בהחלטתו האחרונה את הריבית ב-0.25 נקודות אחוז לרמה של 4.0%. זו ההפחתה השנייה ברציפות, לאחר תקופה ארוכה של כשנתיים שבה נשמרה ריבית גבוהה יחסית של 4.5%, כחלק מהמאמץ לבלום את האינפלציה. האינפלציה ב-12 החודשים האחרונים עומדת על 2.4%, בתוך היעד של בנק ישראל (1%-3%), מה שעשוי לתמוך בהפחתות ריבית נוספות בשנת 2026, אם כי להערכתנו בקצב מתון.

בדצמבר ממשלת ישראל אישרה את תקציב המדינה לשנת 2026 (אשר עדיין דרוש את אישור הכנסת), בהיקף כולל של כ-662 מיליארד ש"ח, עם תקרת גירעון של 3.9% מהתוצר. התקציב מהווה צעד משמעותי בניסיון להחזיר את הכלכלה הישראלית למסלול של צמיחה ואחריות פיסקלית, לאחר שלוש שנים שהתאפיינו בתקציבי חירום על רקע המלחמה. עצם אישור התקציב תורם לוודאות פיסקלית ולשימור אמון השווקים, ומהווה תנאי הכרחי לתהליך ההתאוששות הכלכלית. בצד ההוצאות, בולט הגידול החד בתקציב הביטחון, שיעמוד על כ-112 מיליארד ש"ח, לעומת כ-65 מיליארד ש"ח ערב המלחמה. גידול זה משקף שינוי מבני מתמשך בתפיסת הביטחון של ישראל, וצפוי להכביד על התקציב גם בשנים הבאות. עם זאת, הדרך לאישור התקציב הסופי עודנה ארוכה, בהינתן שישראל נמצאת כעת בשנת בחירות.

יחס חוב לתוצר

בחמש השנים האחרונות המשק הישראלי התמודד בהצלחה עם שני משברים כלכליים משמעותיים – מגיפת הקורונה והמלחמה. גורם מרכזי בהתמודדות המוצלחת של המשק עם משברים אלו היה תנאי הכניסה הכלכליים החזקים ערב המשברים, ובפרט הרמה הנמוכה של יחס החוב לתוצר שעמדה ערב שני המשבר על כ- 60%. כיום יחס החוב לתוצר עומד על כ- 70%, וקיים חשש כי יחס זה עלול להתקרב ל-80% תוצר לקראת סוף העשור, אם לא ייעשו התאמות נדרשות.

שילוב האוכלוסייה החרדית בשירות הצבאי והשלכותיו הכלכליות

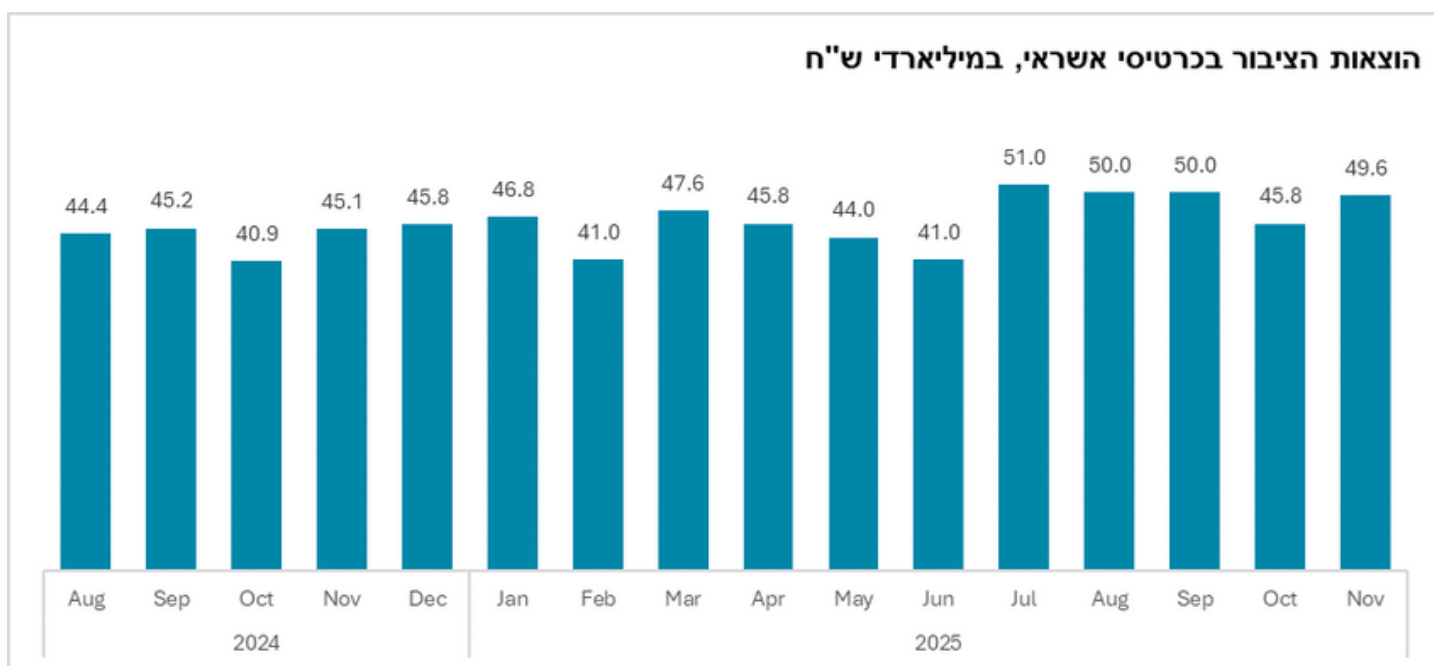
הסוגייה שעל הפרק כיום מבחינה חברתית אך לא פחות בהיבט הכלכלי, היא סוגיית גיוס הציבור החרדי. הגידול המהיר במשקל האוכלוסייה החרדית בישראל, לצד העלייה החדה בהיקף שירות המילואים מאז אירועי ה-7 באוקטובר 2023, הפכו את סוגיית גיוס הגברים החרדים מסוגיה חברתית לסוגיה ביטחונית ובעלת השלכות מקרו-כלכליות משמעותיות.

על פי אומדני בנק ישראל, כל חודש שירות מילואים של אדם כבן 30 גורם למשק נזק כלכלי של כ-38 אלף ש"ח, הן בשל אובדן עבודה ותפוקה בתקופת השירות עצמה, והן בשל פגיעה עתידית בפריון, בין היתר בשל עיכוב בצבירת ניסיון מקצועי או בקידום בעבודה. מנגד, גיוס צעירים חרדים לשירות חובה כרוך בעלות נמוכה מאד, מפני שבמרבית המקרים הגיוס אינו חלק השתתפות בשוק העבודה. בנוסף, יתכן והגיוס עצמו יגדיל את התמריץ של צעירים חרדים להצטרף לשוק העבודה בגיל צעיר עקב ביטול החובה להיות רשומים כלומדים בישיבה כתנאי לקבלת פטור מגיוס.

נוכח ההתפתחויות הביטחוניות והשלכותיהן על שוק העבודה, סוגיית שילוב האוכלוסייה החרדית במערך השירות קיבלה לאחר אירועי ה-7 באוקטובר חשיבות כלכלית מהותית. לאופן שבו תטופל סוגיה זו תהיה השפעה ישירה על היקף שירות המילואים, על שוק העבודה ועל פריון המשק, ובהתאם גם על קצב השיקום וההתאוששות של הכלכלה הישראלית בשנים הקרובות.

הוצאות הציבור בכרטיסי אשראי - מגמת התאוששות בפעילות הצרכנית

נתוני ההוצאות בכרטיסי אשראי ממשיכים להצביע על מגמת התאוששות בפעילות הצרכנית בישראל. היקף ההוצאות בכרטיסי אשראי ממשיך לעלות, ומשקף חזרה של משקי הבית לשגרת צריכה ואף מעבר לכך.

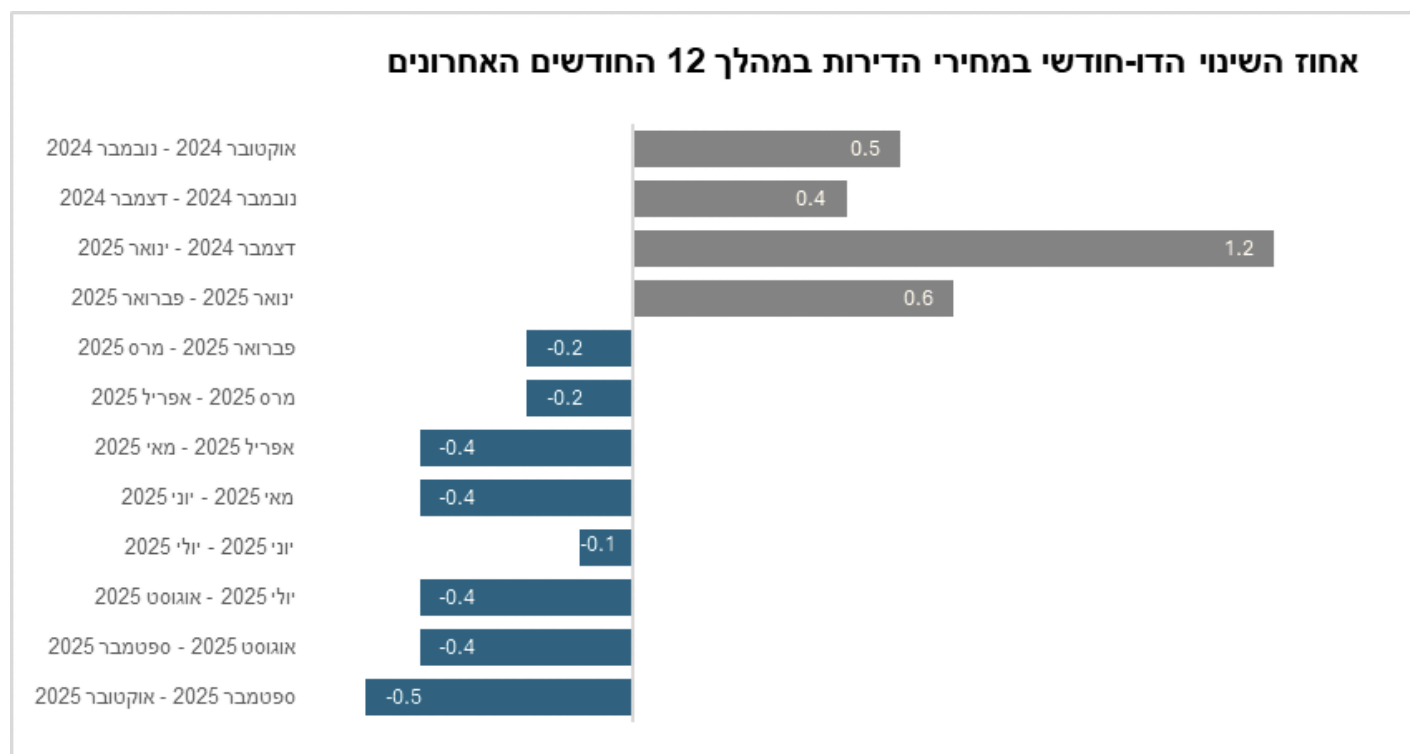


מקור: דיווחי שבא.

בספטמבר 2025 נרשמה הוצאה חודשית של כ-50 מיליארד ש"ח – עלייה של 10.6% לעומת השנה שעברה – כאשר הגידול נובע הן מעלייה בעסקאות בבתי עסק והן בהיקף הרכישות אונליין. באוקטובר 2025 הוציא הציבור הישראלי כ-45.8 מיליארד שקלים, עלייה של כ-12% לעומת אוקטובר 2024, כאשר מועדי החגים (ערב ראש השנה ויום כיפור בהם בתי העסק סגורים) גרמו ל"האטה" מסוימת בהשוואה לחודשים שקדמו להם (ספטמבר 2025). בחודש נובמבר עמדו ההוצאות בכרטיסי אשראי על כ-49.6 מיליארד שקל, עלייה של 10% לעומת נובמבר 2024, בעיקר בזכות מבצעי "בלאק פריידי" שהובילו לגידול דרמטי בעסקאות אונליין, וגם בשל המשך התאוששות המשק לאחר סיום המלחמה. תחום התיירות והטיסות המשיך להראות התאוששות כחלק ממגמת ה"פיצוי" על תקופת הלחימה. הציבור מחפש חוויות של הפוגה מה שמוביל להוצאות גבוהות על חוויות ונופש לעומת נכסים קבועים. כמו כן, עיקר הגידול בהוצאות הגיע מעסקאות אונליין, מה שמעיד על צריכה של מוצרי צריכה, ביגוד ופנאי, לעיתים כמענה רגשי לאחר תקופות מתח. הרחבת הפטור על מע"מ ברכישות אונליין מחו"ל על חבילות בערך של עד 150 דולר (במקום 75 דולר שהיה נהוג קודם לכן) צפוי להגביר את המגמה, על חשבון העסקים המקומיים. עם זאת, בניגוד לעבר, אנו מזהים לאחרונה גם התאוששות מתונה ברכישות בהיקפים גדולים יותר כמו מוצרי חשמל וריהוט - ממצא שמעיד על ירידה מסוימת ברמת ההיסוס של משקי הבית ועל שיפור זהיר בתחושת הוודאות הכלכלית, אף שזו עדיין רחוקה מרמות ששררו טרם המלחמה.

שוק הדיור

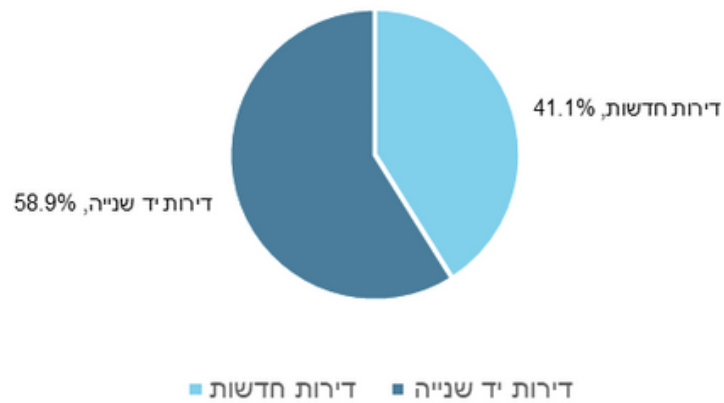
ההאטה בשוק הנדל"ן נמשכת. מדד מחירי הדירות האחרון מצביע על ירידה נוספת, שמינית במספר מאז חודש פברואר. בהסתכלות שנתית נמצא כי העלייה במחירי הדירות התמתנה באופן ניכר ועומדת כעת על 0.1%. אם נסתכל על מחירי הדירות החדשות בלבד נמצא כי אלו ירדו בשיעור של 2% במבט שנתי.



מקור: הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה.

מבחינת כמות העסקאות, בחודש אוקטובר 2025 נמכרו סה"כ כ-4,650 דירות, מתוכן כ-2,740 דירות יד שנייה וכ-1,910 דירות חדשות, כאשר 45.8% מהדירות החדשות נמכרו במסגרת תכנית הדיור הממשלתית, "מחיר מטרה". בהשוואה לחודש אוקטובר אשתקד (נתונים מנוכי עונתיות) מדובר על ירידה של כ-7.2%.

דירות חדשות ודירות יד שנייה, אוקטובר 2025



מקור: הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה.

בהתפלגות לפי דירות חדשות ודירות יד שנייה (נתונים מנוכי עונתיות) נמצא כי עיקר הירידה נובעת מההאטה בשוק הדירות החדשות (דירות מקבלנים), כאשר בדירות אלה מדובר על ירידה של כ-21.2% בכמות העסקאות, לעומת ירידה של 5.2% בלבד בכמות העסקאות בדירות יד שנייה. הקבלנים עדיין מציעים מבצעי מימון, אך אלה הולכים ופוחתים, ולהערכתנו תיתכן המשך ירידת מחירים בטווח הקצר, בעיקר באזור המרכז, שם ממוקם מרבית מלאי הדירות שטרם נמכרו.

מחירי השכירות

מאחר שאנו רואים כי הציבור "יושב על הגדר" ואינו רוכש דירות בעת הזו, ניתן היה לצפות לעלייה חדה יותר במחירי השכירות – שכן הביקוש למגורים נותר קשיח, ובישראל קיים גידול טבעי מתמשך באוכלוסייה. עם זאת, נתוני הלמ"ס מצביעים על כך שבנובמבר האחרון מחירי השכירות עלו ב־3.3% בהשוואה שנתיית – קצב מתון ביחס לחודשים קודמים. הסבר אפשרי לכך הוא גידול בהיצע בשוק השכירות, בין היתר מצד בעלי דירות המתקשים למכור את נכסיהם ובוחרים להשכירם "בינתיים". הסבר נוסף נעוץ בכך שהמערכת כולה מצויה במתיחות גבוהה: שילוב של מחירי דירות גבוהים וריבית גבוהה הביא לכך שההון העצמי הנדרש לרכישת דירה הפך לחסם משמעותי עבור מרבית משקי הבית – ואף עבור חלק מהעשירונים העליונים. מצב זה יוצר קיפאון כפול: שוק הקנייה חסום בשל מגבלות מימון, בעוד ששוק השכירות אמנם מתוח, אך מתקשה להמשיך ולהתייקר בקצב מהיר.

להערכתנו, במהלך שנת 2026 מחירי השכירות יוסיפו לעלות בכ־3%, על רקע הקושי המתמשך לרכוש דירה וכן חזרה אפשרית של תיירות הפנים (Airbnb). עם זאת, תרחיש של המשך ירידת ריבית עשוי לשנות בהדרגה את התמונה: ירידה בריבית, אם תתבסס ותיתפס כמתמשכת, עשויה להקל על נטל ההחזר, לשפר את סנטימנט הרוכשים ולהחזיר חלק מהביקוש לשוק הקנייה – בעיקר מצד משקי בית שדחו החלטות רכישה בתקופה האחרונה.

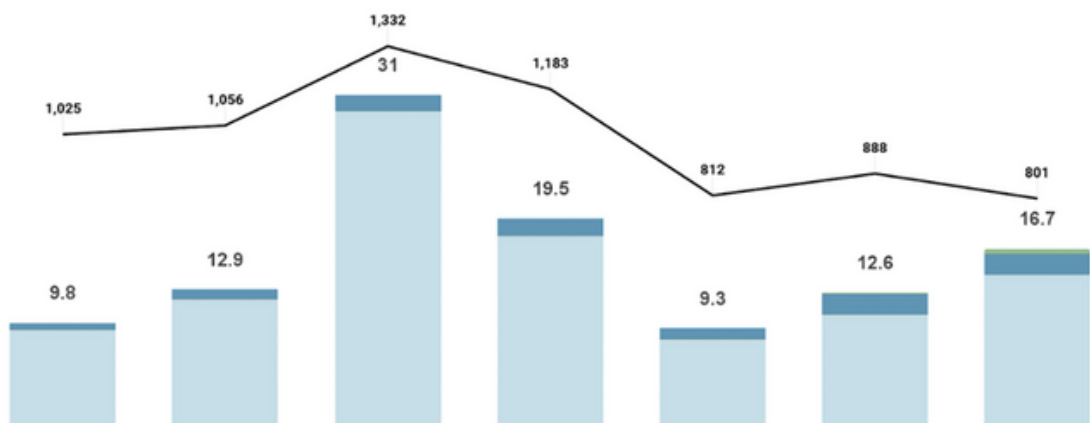
ענף ההייטק – ביום שאחרי המלחמה

פרק זה על ענף ההייטק נכתב ע"י יריב לוטן, סמנכ"ל מוצרים טכנולוגיים, פיתוח, נתונים ותובנות ב- Startup Nation Central. האנליזה והנתונים מבוססים על עסקאות והערכות מפלטפורמת [Startup Nation Finder](#) ומשקפים תמונת מצב נכונה ל-31 בדצמבר 2025. הנתונים עשויים להתעדכן בעתיד עם חשיפת אירועים נוספים.

השקעות הון סיכון

בשנת 2025, המגזר הטכנולוגי בישראל התאפיין בסך השקעות הון סיכון גבוה יותר, למרות ירידה במספר העסקאות. נתון זה מעיד על התמקדות בסבבים גדולים יותר ועל רמת בשלות מתקדמת של חברות ההייטק. אף שערכי העסקאות גדלו בכל השלבים, חלה ירידה בפעילות, במיוחד בשלבי ההשקעה המוקדמים. בשנת 2025, חברות טכנולוגיה ישראליות פרטיות גייסו 16.7 מיליארד דולר ב-801 סבבים (כולל סבב של 2 מיליארד דולר עבור SSI - [Safe Superintelligence](#)), כאשר גודל הסבב החציוני הגיע לכ-10 מיליון דולר. לשם השוואה, בשנת 2024 הסכום הכולל עמד על 13 מיליארד דולר (כולל סבב של מיליארד דולר עבור SSI) ב-897 סבבים, עם גודל סבב חציוני של 6 מיליון דולר. ניתוח הנתונים מראה עלייה של 32% בהון המושקע בשנת 2025 לעומת 2024, ירידה של 11% במספר סבבי הגיוס, ועלייה משמעותית של למעלה מ-60% בגודל הסבב החציוני. בנטרול סבבי SSI, שנת 2025 עדיין הציגה עלייה של 25% בהון המושקע בחברות הטכנולוגיה. ראויות לציון גם חברת אבטחת הסייבר [Cyera](#), שגייסה 940 מיליון דולר בשני סבבים השנה, חברת הפינטק [Rapyd Financial Network](#) שגייסה 500 מיליון דולר, וחברת אבטחת הסייבר [Armis](#), שגייסה 435 מיליון דולר חודש לפני שנמכרה. החברות [AI21](#), [Labs](#), [EON](#), [DEEL](#) גייסו כל אחת 300 מיליון השנה.

Private Funding (\$ billions)



Source: Finder Data as at 31 December 2025

— Reported Events ■ Estimated Amount for Unreported Rounds ■ Estimated Undisclosed Amounts ■ Reported Funding

ההון שהושקע בסבבי גיוס מוקדמים (Pre-Seed, Seed ו-A) עלה ב-19% למרות ירידה של 6% במספר הסבבים המוקדמים. מגמה זו מצביעה על כך שפחות חברות צעירות גייסו הון, אך אלו שכן גייסו, עשו זאת בסכומים גבוהים יותר באופן משמעותי. המימון בשלבי הביניים (B ו-C) תרם לצמיחה הכוללת, עם עלייה יותר מכפולה בהון המגויס. לעומת זאת, סבבי גיוס בשלבים מאוחרים (D+) הראו האטה ניכרת: ירידה של 37% במספר הסבבים וירידה של 24% בסכומים הכוללים שגויסו. התכווצות זו מאותתת על תנאים מאתגרים יותר עבור חברות צמיחה בשלבים מתקדמים המחפשות סבבי גיוס גדולים.

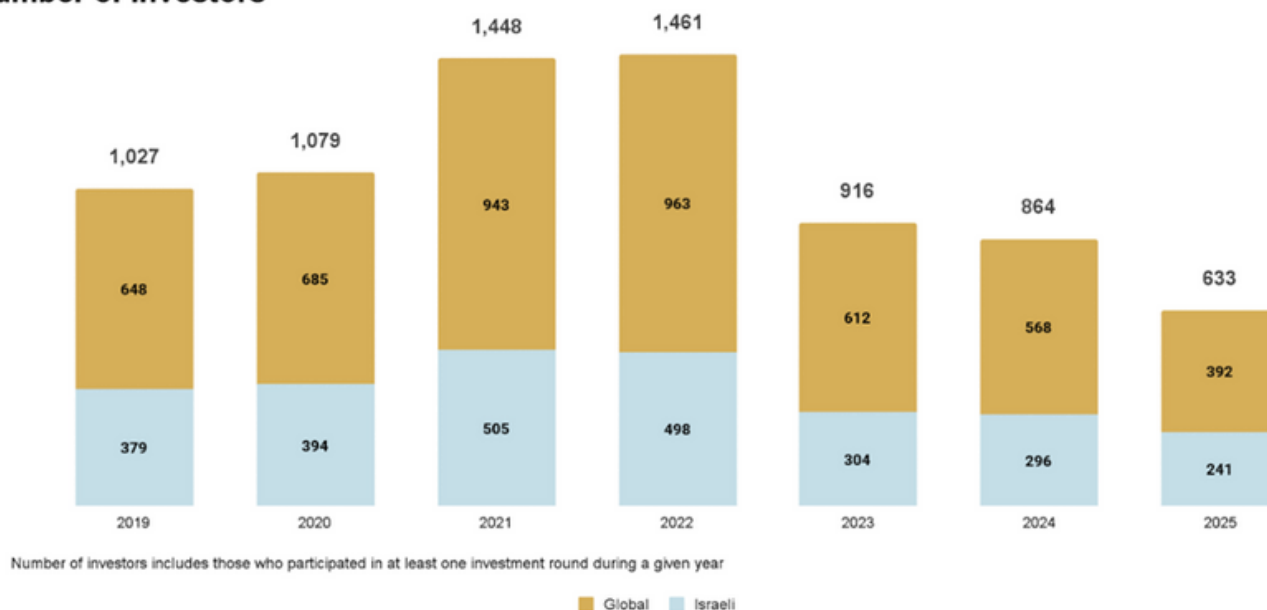
מגמות אלו משקפות מעבר הדרגתי בסביבה העסקית, מריבוי סטארט-אפים לחברות צומחות (סקיילאפים). כתוצאה מכך, חברות המצליחות לגייס הון מציגות יותר ויותר מאפיינים של מודלים עסקיים מוכחים, המועדפים על ידי משקיעים, כגון הכנסות חוזרות, שימור לקוחות משופר ויעילות תפעולית גבוהה. במקביל, מגמות שהחל בשנים האחרונות, כולל מחזורי גיוס ארוכים יותר וגישה זהירה יותר של המשקיעים, מובילים לדפוס של פחות עסקאות, אך גדולות וסלקטיביות יותר, בכל שלבי הצמיחה.

משקיעים

במהלך שנת 2025 חלה ירידה במספר המשקיעים בהייטק הישראלי לעומת שנים קודמות. ירידה זו משקפת את המעבר המתמשך מ"אומת הסטארט-אפ" ל"אומת הסקייל-אפ", כאשר קבוצה מצומצמת יותר של משקיעים מפנה סכומי הון גדולים יותר לחברות בוגרות יותר או בעלות סיכויי הצלחה גבוהים יותר. מספר המשקיעים הפעילים ב-2025 ירד ב-27% ביחס ל-2024 והגיע ל-633, הנתון הנמוך ביותר בעשור האחרון. עם זאת, אחוז המשקיעים הזרים נותר יציב ועומד על כ-60% מכלל המשקיעים.

במקום השתתפות רחבה, השוק כיום מעוגן על ידי קבוצת ליבה של משקיעים ישראלים וזרים. קבוצה זו מקיימת זרימת עסקאות ותומכת בעסקאות גדולות. קרן הון הסיכון iAngels בלטה בשנת 2025 עם המספר הגבוה ביותר של השקעות (28 השקעות, מתוכן 10 השקעות ראשונות ו-18 השקעות בחברות שהקרן השקיעה בעבר). NFX Capital הייתה הקרן הזרה עם מספר ההשקעות הרב ביותר השנה (27 השקעות), כאשר ראוי לציין שקרוב למחצית מהן היו בחברות בהן לא השקיעה בעבר.

Number of Investors



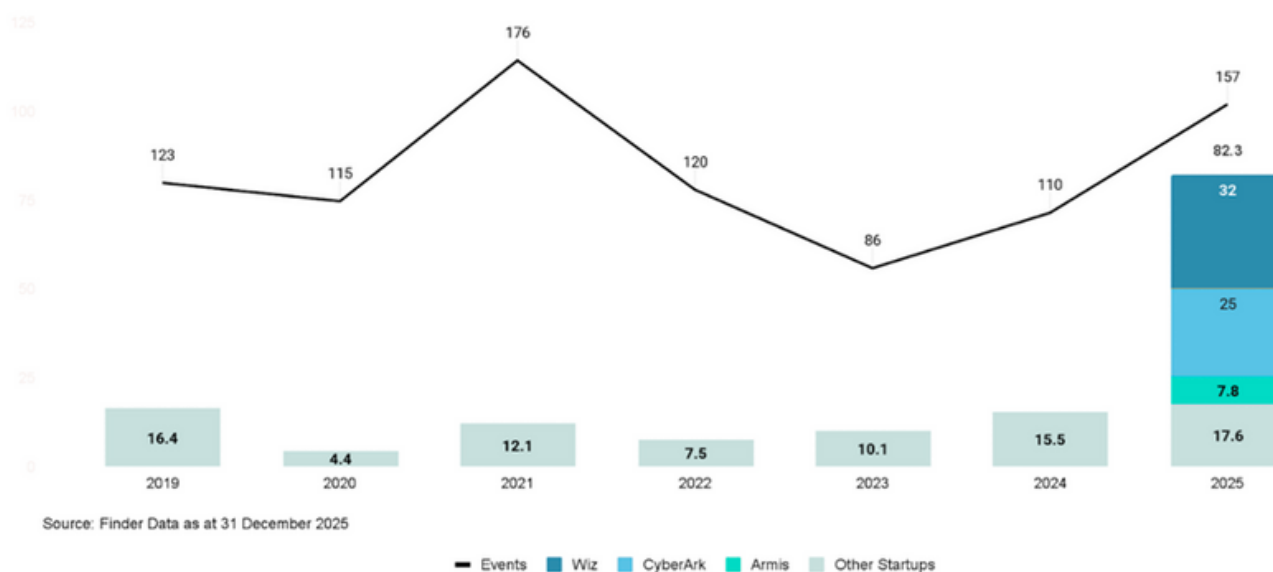
מיזוגים ורכישות

בשנת 2025, פעילות המיזוגים והרכישות (M&A) בישראל הגיעה לשיא היסטורי עם שווי עסקאות כולל של 82 מיליארד דולר. סכום זה נבע בעיקר משלוש עסקאות ענק שהדגישו את מעמדו של תחום אבטחת הסייבר כמוקד רכישה מרכזי: רכישת Wiz על ידי Google תמורת 32 מיליארד דולר, רכישת CyberArk על ידי Palo Alto Networks תמורת 25 מיליארד דולר, ועסקה נוספת שנסגרה לקראת סוף השנה - רכישת Armis ע"י ServiceNow תמורת קרוב ל 8 מיליארד דולר.

בנוסף לעלייה בשווי, חלה גם עלייה משמעותית בכמות העסקאות: לאחר עלייה של 28% שהביאה את המספר ל-110 עסקאות בשנת 2024, נרשמה עלייה משמעותית נוספת של 43% ב-2025, עם סך של 157 עסקאות רכישה.

אפילו בנטרול שלושת עסקאות הענק, שווי המיזוגים והרכישות הגיע ל-17.5 מיליארד דולר, עליה של 13% יחסית ל 2024, וזאת לאחר שב 2024 הייתה עליה של 50% לעומת 2023. כ-60% משווי יתרת המיזוגים והרכישות הגיע מארבע עסקאות גדולות ששוויין עלה על 2 מיליארד דולר כל אחת: Next Insurance, Melio, Sapiens International Corporation ו-Verint Systems.

Merger and Acquisitions (\$ billions)

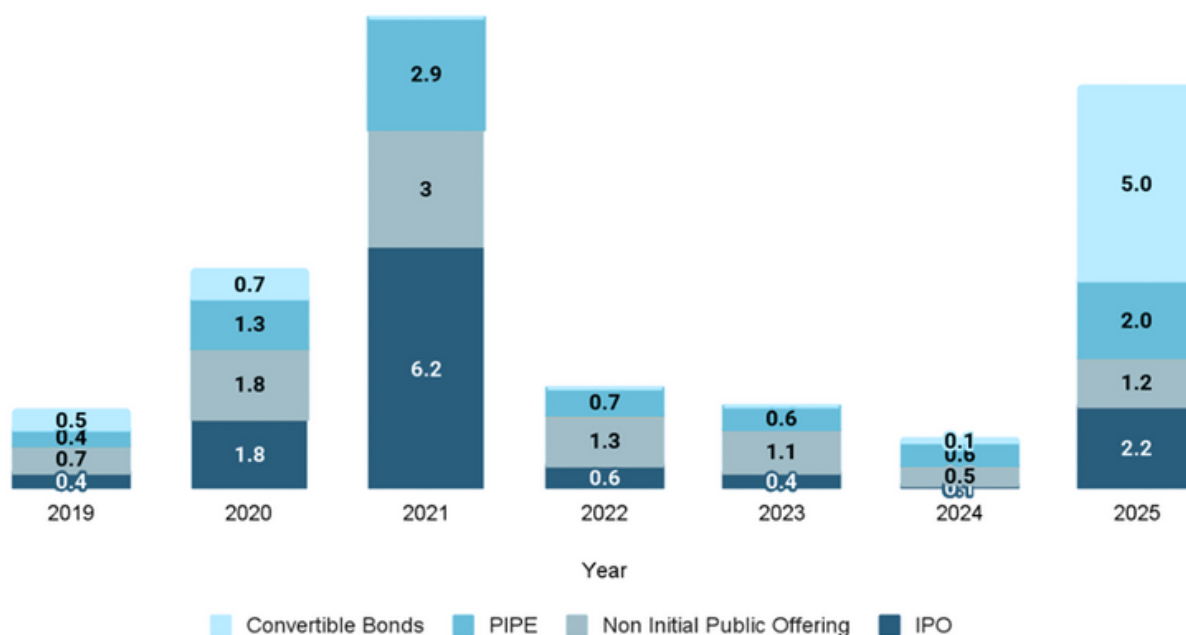


חברות הייטק ציבוריות

שוק ההנפקות הישראלי (של חברות הייטק) השתנה באופן דרמטי לאחר שהגיע לשיאו ב-2021, ומ-2022 ואילך הנפקות משמעותיות הפכו נדירות יותר ויותר. בשנת 2024, השוק הגיע לשפל שלו, ורוב הפעילות בתקופה זו כללה הנפקות בקנה מידה קטן בבורסה לניירות ערך בתל אביב (TASE) או בבורסות משניות גלובליות. בשנת 2025, יש סימנים להתאוששות עם כמה עסקאות גדולות בנאסד"ק וב-NYSE, כולל Navan שהנפיקה בשווי 920 מיליון דולר, eToro בשווי 710 מיליון דולר, ו Via בשווי 490 מיליון דולר.

בשנים האחרונות, היקף הגיוסים ע"י חברות הייטק ציבוריות באמצעים שונים מעבר להנפקות ראשוניות (IPOs), חווה תנודתיות, יחד עם התאוששות ניכרת בשנת 2025. איגרות חוב להמרה זינקו ל-5 מיליארד דולר, והיוו כ-60% מהמימון שאינו IPO. גם השקעות פרטיות בישויות ציבוריות (PIPE) וכן follow on public offerings צמחו באופן מהותי.

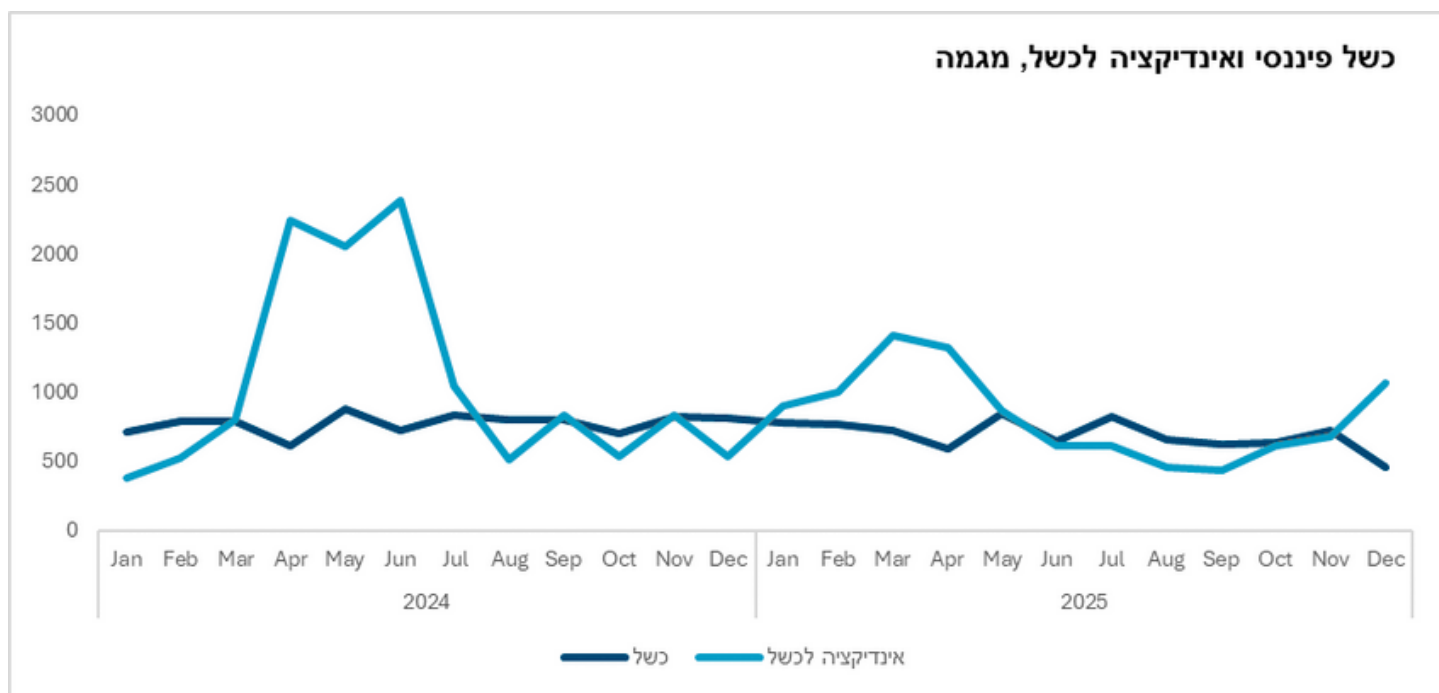
Public Companies Funding (\$ billion)



מדדי הסיכון של דן אנד ברדסטריט

דן אנד ברדסטריט מדרגת כל חברה ועסק במדינת ישראל בציון ("סקור") שבין 0-100 ודירוג של בין 1-4 ומעניקה לו דירוג והמלצת אשראי.

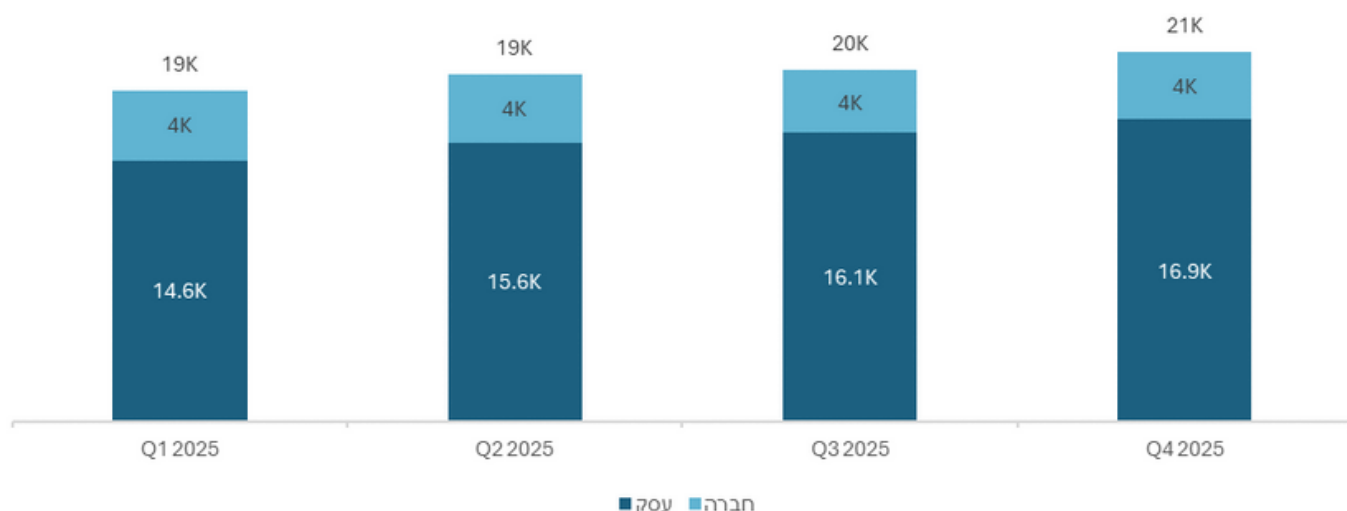
על פי נתוני דן אנד ברדסטריט, חלה התמתנות הן בכמות החברות והעסקים שנקלעו לכשל פיננסי, והן בכמות החברות עסקים שלגביהם התקבלה אינדיקציה לסיכון לכשל פיננסי במהלך שנת 2025 לעומת שנת 2024, ירידה של 11% ו- 21% בהתאמה. את ההתמתנות ניתן לייחס לתוצאות החיוביות של מבצע "עם כלביא" וכן לאווירת האופטימיות שאפיינה את המשך במחצית השנייה של השנה, שבמהלכה הסתיימה המלחמה והוחזרו החטופים (למעט החלל החטוף רן גואילי). עם זאת, מתוך כלל הישויות שנקלעו לכשל השנה כ-61% היו עסקים (עוסק מורשה) וכ-39% היו חברות בע"מ, נתון המעיד על המשך הקושי הפיננסי בקרב מגזר זה, שנשאר הרגיש ביותר לשינויים הכלכליים.



מקור: דן אנד ברדסטריט.

כמו כן אנו מזהים עלייה באינדיקציה לכשלים פיננסיים לקראת סוף שנת 2025, מה שעלול להוביל לעלייה בכמות הכשלים ברבעון הראשון והשני של שנת 2026. מקור: דן אנד ברדסטריט.

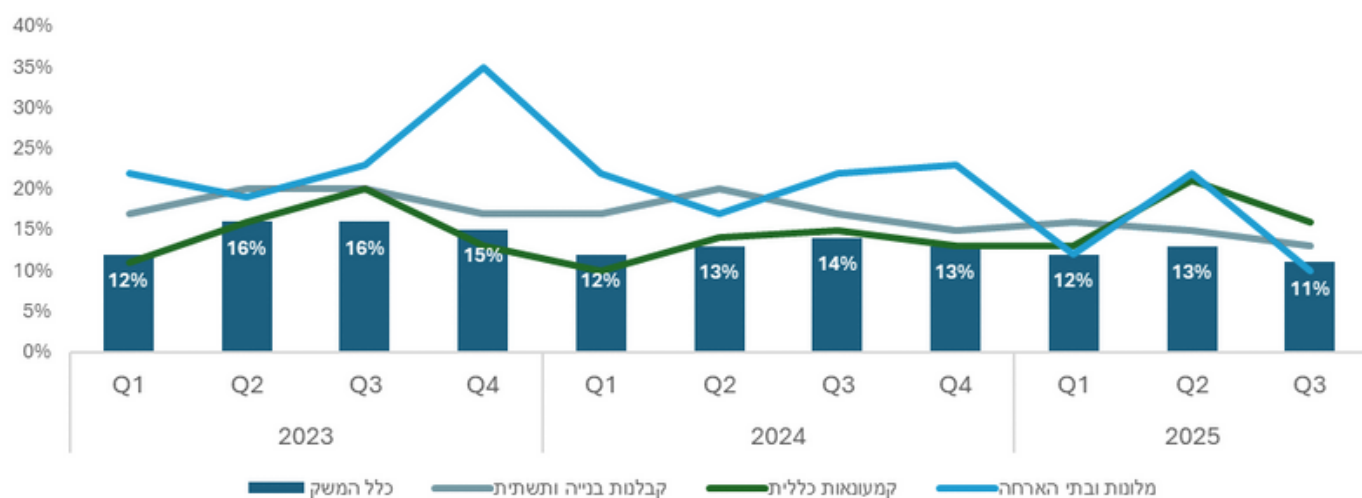
חשבונות מוגבלים במשק, חברות ועסקים, רבעוני



מקור: דן אנד ברדסטריט

בבחינת כמות החשבונות המוגבלים במשק, הנתונים משקפים עלייה מתונה, אך גם כאן, המצב חמור יותר בקרב עסקים לעומת חברות. נתונים אלה מחזקים את ההערכה, שמתקבלת גם מהשטח, שלפיה מי שמתקשים יותר הם העסקים, וביתר שאת העסקים הקטנים והבינוניים.

מוסר התשלומים במשק, שיעור התשלומים שאינם מתבצעים בדייקנות, כלל המשק מול ענפים נבחרים



מקור: דן אנד ברדסטריט

בבחינת מוסר התשלומים במשק, על פי נתוני דן אנד ברדסטריט נכון לסוף הרבעון השלישי של השנה כ-11% התשלומים במשק אינם מבוצעים בדייקנות. שיעור זה השתפר לעומת שנת 2024 ו-2023 שהתאפיינה בהרעה במוסר התשלומים עקב עליית הריבית במחצית השנייה של 2022 ובשל חוסר הודאות במשק בעקבות הרפורמה המשפטית. בהשוואה לאותה תקופה מוסר התשלומים במשק השתפר (למרות המלחמה) ונשאר ברמה דומה (סביב 12%-13%) מאז הרבעון הרביעי של 2024. ירידה זו מוסברת מחזרה לפעילות עסקית, אך גם מגידול בהיקפי האשראי העסקי אשר מזרימים חמצן לתזרים המזומנים של הסקטור העסקי והפרטי.

כמו כן בהיבט של חדלות פירעון, נתוני דן אנד ברדסטריט ונתוני הכנס הרשמי והממונה על הליכי חדלות פירעון ושיקום כלכלי מצביעים על ירידה בשיעור 33.5% בבקשות לפתיחת הליך בתיקי תאגידים לעומת שנת 2024, דבר המעיד על חוסנו של הסקטור העסקי בישראל. לעומת זאת, על פי נתוני דן אנד ברדסטריט בתיקי יחידים (עוסקים) נרשמה עלייה של כ-31% בבקשות לפתיחת הליכי חדלות פירעון, מה שממשיך להצביע על קשייהם של העסקים הקטנים והבינוניים בישראל.



אורי איסקוביץ

אנליסט מחקר

uri.iskovich@dbisrael.co.il



רוני אלפרן

סמנכ"ל דאטה

Ronny.Alpern@dbisrael.co.il

מוזמנים לעקוב אחרינו באתר ובסושיאל שלנו :    

אין לשכפל דו"ח זה, במלואו או בחלקו, בכל צורה שהיא. דו"ח זה נמסר לידיך ע"י דן אנד ברדסטריט (ישראל) (דן אנד ברדסטריט), ומיועד לשימושך הבלעדי לסיוע בהחלטות עסקיות בלבד. דן אנד ברדסטריט אינה ערבה לדיוק המידע בדו"ח ואינה אחראית לכל הפסד או נזק אשר יגרם לחברה או נציגיה כתוצאה מתהליך איסוף המידע ומסירתו. מוצר זה נהנה מהגנת זכויות יוצרים וכל העתקה ו/או שימוש בלתי מורשה מהווה הפרת זכויות. דן אנד ברדסטריט (ישראל) (c) 2025