

ריט אזורים – ה.פ ליווינג בע"מ

דוח תקופתי לשנת 2022



תוכן העניינים

פרק א' - תיאור עסקי התאגיד

פרק ב' - דוח הדירקטוריון על מצב ענייני התאגיד

פרק ג' - דוחות כספיים

פרק ד' - פרטים נוספים על התאגיד

מידע כספי נפרד המובא לפי תקנה 9ג'

פרק ה' - דוח שנתי בדבר אפקטיביות הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי

נספח א' – צירוף הערכות שווי

נספח ב' – אישור רו"ח בדבר עמידה בתנאי קרן ריט

להלן קישור לנוסח המונגש של הדוח התקופתי לשנת 2022 אשר יעלה לאתר החברה בסמוך לאחר פרסום הדוח במגנא, מוקדם ככל שניתן https://ir.azorim.co.il/חברות-ציבוריות-בקבוצה/. למען הסר ספק, בכל מקרה של אי התאמה בין המידע המופיע בדוח זה לבין המידע בדוח התקופתי שפורסם באתר מגנא, הנוסח המחייב יהא הנוסח המפורסם באתר מגנא



ריט אזורים – ה.פ ליווינג בע"מ

פרק א' – תיאור עסקי התאגיד

תיאור עסקי התאגיד

תוכן עניינים

סעיף	כותרת	עמוד
.1	פעילות החברה ותיאור התפתחות עסקיה	6
.2	השקעות בהון החברה ועסקאות במניותיה	8
.3	דיבידנדים	8
.4	מידע כספי לגבי תחומי הפעילות של החברה	10
.5	מדיניות ההשקעות של הקרן	10
.6	סביבה כללית והשפעת גורמים חיצוניים על פעילות החברה	11
.7	תחום הנדל"ן המניב למגורים - רמת המצרף	22
.8	נכסי המקרקעין - כללי	28
.9	התאמות ברמת החברה	29
.10	מבנים מניבים	34
.11	נכסים מניבים בהקמה	60
.12	קרקעות להשקעה	62
.13	פרויקטים נוספים שאינם מוצגים כנדל"ן להשקעה בדוחות הכספיים של החברה	77
.14	מוצרים ושירותים	82
.15	לקוחות	82
.16	שיווק והפצה	82
.17	עונתיות	83
.18	רכוש קבוע ומשרדים	84
.19	הון אנושי	84
.20	מימון	85
.21	מיסוי	86
.22	מגבלות ופיקוח על פעילות התאגיד	97
.23	הסכמים מהותיים	101
.24	הליכים משפטים	106
.25	יעדים ואסטרטגיה עסקית	106
.26	צפי להתפתחות עסקית בשנה הקרובה	109
.27	דיון בגורמי הסיכון	110

תיאור עסקי התאגיד

הדוח התקופתי לשנת 2022 פורסם במקור ביום 28 במרץ 2023 (מס' אסמכתא: 2023-01-033639) ("**הדוח התקופתי המקורי**"). דוח תקופתי זה לשנת 2022 מפורסם בדרך של הצגה מחדש (Restatement) ("**הדוח התקופתי המתוקן**"). לפרטים אודות ההצגה מחדש והשפעתה על הדוחות הכספיים של החברה ראו דיווח מיידי של החברה מיום 31 באוגוסט 2023 (מס' אסמכתא: 2023-01-101901) אודות קיומה של טעות מהותית המחייבת תיקון של דוחות כספיים. יובהר כי בפרק א' - תיאור עסקי התאגיד, בפרק ב' – דוח הדירקטוריון, בפרק ד' - פרטים נוספים על התאגיד ובפרק ה' - דוח בדבר אפקטיביות הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי, הנכללים במסגרת הדוח התקופתי המתוקן, נעשו התאמות לרבות של הנתונים הכספיים והכמותיים המהותיים הנובעים מהתיקונים האמורים שנעשו בדוחות הכספיים המאוחדים המתוקנים של החברה ליום 31 בדצמבר 2022 (הנכללים בפרק ג' לדוח התקופתי המתוקן – "**הדוח הכספי המתוקן**") וכן נוספו, ככל שנדרש, הבהרות ותיקונים בעקבות ההצגה מחדש (לשם הנוחות, פרטים ו/או נתונים שעודכנו במסגרת פרק א' סומנו ב-"(*)"). בכל יתר הפרטים בדוח התקופתי המתוקן לא ערכה החברה כל שינוי, למעט אם צוין מפורשות אחרת ולמעט התאמות ושינויים שנדרשו לצרכי בהירות קריאת הדוח התקופתי המתוקן. המידע המובא בחלקי הדוח התקופתי המתוקן הינו נכון למועד פרסום הדוח התקופתי המקורי ובכל מקום בו צוינו בדוח התקופתי המתוקן מילים כגון "למועד הדוח" או "למועד פרסום הדוח" או כל נגזרת של ביטויים מסוג זה, הכוונה הינה למועד פרסום הדוח התקופתי המקורי, למעט אם צוין מפורשות אחרת.

לפרטים בדבר אירועים מהותיים שהתרחשו לאחר מועד פרסום הדוח התקופתי המקורי ועד למועד פרסום הדוח התקופתי המתוקן ראו ביאור 20 לדוח הכספי המתוקן ליום 31 בדצמבר, 2022, סעיפים 1.5.2 ו - 1.5.3 לדוח הדירקטוריון הרבעוני של החברה לתקופה שהסתיימה ביום 31 במרץ 2023 כפי שפורסם ביום 24 במאי 2023 (מס' אסמכתא: 2023-01-055833) וסעיפים 2.5.2 ו – 2.5.3 לדוח הדירקטוריון הרבעוני של החברה לתקופה שהסתיימה ביום 30 ביוני 2023 כפי שפורסם ביום 31 באוגוסט 2023 (מס' אסמכתא: 2023-01-101907), הנכללים בדוח זה על דרך ההפניה.

מבוא

להלן תיאור עסקי התאגיד ליום 31 בדצמבר 2022, הסוקר את התאגיד והתפתחות עסקיו, כפי שחלו בשנת 2022. דוח זה נערך בהתאם לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידיים), התש"ל-1970 ומהווה את חלק א' של הדוח התקופתי של החברה לשנת 2022 ("**הדוח התקופתי**"). הנתונים המופיעים בדוח זה נכונים ליום 31 בדצמבר 2022 אלא אם צוין אחרת.

בחלק מדוח זה, כללה החברה, ביחס לעצמה ולחברה המוחזקת על ידה (להלן: "הקבוצה" או "החברה" או "התאגיד"), גם מידע צופה פני עתיד כהגדרתו בחוק ניירות ערך, התשכ"ח - 1968. מידע כאמור, כולל, בין היתר, תחזיות, מטרות, הערכות ואומדנים המתייחסים לאירועים או עניינים עתידיים, אשר התממשותם אינה וודאית ואינה בשליטתה של החברה ("מידע צופה פני עתיד"). מידע צופה פני עתיד יזוהה בדרך כלל באמצעות ביטויים כגון: *"אנו מאמינים", "החברה צופה", "החברה מתכוונת", "החברה מעריכה", "החברה חוזה"* וביטויים דומים. מידע צופה פני עתיד משקף את נקודת המבט הנוכחית של החברה בנוגע לאירועים עתידיים והוא מבוסס על הערכותיה הסובייקטיביות של הנהלת החברה, אשר הסתמכה, בין השאר, על ניתוח מידע כללי שהיה בפניה במועד עריכת הדוח ובכללו פרסומים ציבוריים, מחקרים וסקרים, אשר לא ניתנה בהם התחייבות לנכונות או שלמות המידע הכלול בהם, ונכונותו לא נבחנה על ידי הנהלת החברה באופן עצמאי, ולכן נתון לסיכונים ולחוסר וודאות. כמו כן, התממשותו או אי התממשותו של מידע צופה פני עתיד תלויה בגורמים אשר לא ניתן להעריכם מראש והם אינם מצויים בשליטת החברה.

חלק ראשון - תיאור ההתפתחות הכללית של עסקי החברה

1. פעילות החברה ותיאור התפתחות עסקיה

1.1. כללי

החברה התאגדה ונרשמה בישראל ביום 10 בדצמבר 2019 כחברה פרטית בשם ריט אזורים - ה.פ ליווינג בע"מ ("**החברה**" או "**הקרן**"). ביום 5 בפברואר 2020 השלימה החברה, באמצעות תשקיף רישום למסחר ותשקיף להשלמה של הנפקה ראשונה לציבור ותשקיף מדף הנושא תאריך 4 בפברואר 2020 ולהודעה משלימה מיום 3 בפברואר 2020 (ביחד: "**התשקיף**"), את ההנפקה הראשונה לציבור של מניותיה במסגרתה הונפקו לציבור סך של 40,000,000 מניות שהיוו כ-64.41% מההחזקות בחברה והחל מיום 9 בפברואר 2020 ואילך, נסחרים ניירות הערך של החברה בבורסה.

החברה הנה קרן להשקעה במקרקעין, המתמקדת בתחום המגורים להשכרה ארוכת טווח בישראל.

כקרן להשקעות במקרקעין מוסדרת פעילותה של החברה, בין היתר, מכוח פקודת מס הכנסה [נוסח חדש] ("**הפקודה**"). במסגרת תיקון 222 לפקודה, אשר נכנס לתוקף בחודש יוני 2016, נקבעו הוראות לעניין השקעה של קרנות להשקעה במקרקעין לצורכי דיור להשכרה ומקרקעין מניבים לצורכי דיור להשקעה.

בעלת השליטה בקרן הינה אזורים בנין (1965) בע"מ ("אזורים בנין") המחזיקה ב- 36.29% ממניות החברה וב- 100% ממניות חברת הניהול של הקרן[1].

1.2. <u>תיאור תמציתי של פעילות החברה</u>

הקרן פועלת מאז הקמתה ליצירת פורטפוליו של נכסים בתחום הדיור להשכרה בשני אופנים: ייזום עצמי של פרויקטים בתחום המגורים להשכרה ארוכת טווח, וכן רכישת דירות מיזמים אחרים במטרה להשכירן לטווח ארוך.

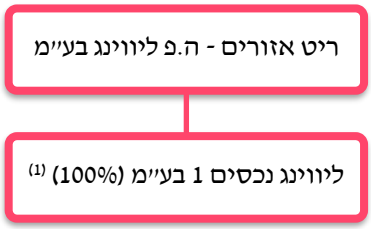
לצורך ניהול פעילותה, התקשרה הקרן ביום 3 בפברואר 2020 עם ליווינג אזורים ניהול 1 שותפות מוגבלת ("**חברת הניהול**"), שותפות מוגבלת בשליטתה המלאה (בעקיפין) של אזורים בנין, בהסכם ניהול, לפיו תספק חברת הניהול לחברה שירותי ניהול וייעוץ, לרבות שירותי איתור השקעות בתחום פעילות החברה ("**הסכם הניהול**"). בנוסף, התקשרה החברה עם חברת הניהול בהסכם ניהול ייזום לפיו תספק חברת הניהול לחברה שירותי ייזום וניהול הקמת פרויקטים ("**הסכם הייזום**"). לפרטים נוספים בנוגע להתקשרות עם חברת הניהול ולהסכמי הניהול והייזום ראו סעיפים 10.2 ו- 10.3 לפרק ד' (פרטים נוספים על התאגיד) לדוח זה.

נכון למועד הדוח הקרן התקשרה בעסקאות המשקפות סך כולל של כ- 2,570 יח"ד ב- 14 מתחמי מגורים בפיזור ארצי:

- 4 נכסים מניבים הכוללים כ- 770 יח"ד להשכרה ארוכת טווח.
- 5 פרויקטים שונים בייזום עצמי של הקרן הכוללים כ- 1,470 יח"ד להשכרה ארוכת טווח הנמצאים נכון למועד הדוח בשלבי תכנון והקמה שונים.
- 4 מתחמי מגורים בהם התקשרה הקרן בהסכמים לרכישת מלאי דירות מיזמים האחרים בהיקף כולל של כ- 330 יח"ד אשר נכון למועד הדוח, מרביתן בתהליכי הקמה.

[1] אזורים בנין נחשבת לבעלת השליטה בחברה כמשמעות המונח בסעיף 268 לחוק החברות, התשנ"ט-1999 ("**חוק החברות**"). אזורים בנין מוחזקת במלואה על ידי אזורים חברה להשקעות בפתוח ובבנין בע"מ.

1.3. <u>תרשים מבנה החזקות החברה</u>



(1) **ליווינג נכסים 1 בע"מ** ("**חברת הנכסים**") – חברה פרטית בבעלותה המלאה של החברה (לשעבר: ריט אזורים - ליווינג בע"מ), אשר הינה בעלת זכויות חכירה מהוונות בנכס המניב בראשון לציון ובנכס המניב באור יהודה, כמפורט בסעיפים 10.1 ו- 10.2 להלן, בהתאמה.

2. <u>השקעות בהון החברה ועסקאות במניותיה</u>

2.1. ביום 6 בפברואר 2020 הנפיקה החברה 40,000,000 מניות רגילות בנות 0.1 ש"ח ע.נ. כל אחת של החברה, במחיר של 10 ש"ח למניה, במסגרת הצעה לא-אחידה לציבור (למשקיעים מוסדיים) על פי התשקיף. סמוך לפני ההנפקה הנפיקה החברה לאזורים בנין 22,099,900 מניות רגילות במסגרת המרת יתרת החוב בגין השקעת אזורים בחברה, כמתואר בסעיף 1(1) להלן.

2.2. ביום 16 בינואר 2022, הנפיקה החברה 180,000,000 ש"ח ערך נקוב אגרות חוב (סדרה ב') של החברה הניתנות להמרה ל- 8,333,334 מניות רגילות בנות 0.1 ש"ח ערך נקוב כל אחת של החברה, באמצעות דוח הצעת מדף של החברה מיום 13 בינואר 2022 (מס' אסמכתא: 2022-01-006397), הנכלל בדוח זה בדרך של הפניה.

2.3. ביום 11 בדצמבר 2022, הנפיקה החברה 9,000,220 מניות רגילות של החברה בדרך של זכויות, באמצעות דוח הצעת מדף של החברה מיום 17 בנובמבר 2022 (מס' אסמכתא: 2022-01-138607), הנכלל בדוח זה בדרך של הפניה.

3. <u>דיבידנדים</u>

ממועד הקמת החברה ועד למועד עריכת דוח זה, החברה טרם חילקה דיבידנדים.

3.1. <u>מדיניות חלוקת דיבידנדים</u>

3.1.1. החברה כפופה למגבלות החלוקה הקבועות בסעיף 302 לחוק החברות.

3.1.2. החברה מחויבת, לפי הוראות הפקודה, כקרן להשקעות במקרקעין, לחלק את הכנסותיה לצרכי מס כדיבידנד לבעלי מניותיה במועד ובשיעור אשר נקבע לכך בפקודה, כמפורט להלן:

3.1.2.1. 90% לפחות מההכנסה החייבת של החברה, למעט שבח מקרקעין או רווח הון במכירת מקרקעין מניבים, בתוספת הכנסות פטורות ובניכוי הוצאות שאינן מותרות בניכוי - עד 30 באפריל בשנה שלאחר השנה שבה ההכנסה הופקה או נצמחה. בשנת 2022 לחברה אין הכנסה חייבת לצורך מס.

3.1.2.2. רווח הון או שבח מקרקעין שהיה במכירת מקרקעין מניבים - עד תום 12 חודשים ממועד מכירת המקרקעין.

3.1.2.3. על אף האמור בהגדרה "רווחים" שבסעיף 302(ב) לחוק החברות, קרן להשקעות במקרקעין רשאית לבצע חלוקה גם מתוך הכנסה בסכום הוצאות הפחת, ובלבד שהחלוקה בוצעה עד ליום 30 באפריל של השנה שלאחר השנה שבה ההכנסה הופקה או נצמחה ("**הכנסה בסכום הוצאות הפחת**"). במידה שהחברה ביצעה חלוקה מתוך ההכנסה בסכום הוצאות הפחת, תופחת ההכנסה בסכום הוצאות הפחת שחולקה מהרווחים שניתן לחלקם לבעלי המניות לפי הוראות חוק החברות וכן מרווח ההון או שבח המקרקעין ממכירת אותם מקרקעין מניבים.

3.1.3. על פי דוחותיה הכספיים המאוחדים של החברה, יתרת העודפים ליום 31 בדצמבר 2022 עומדת על כ- 292(*) מיליון ש"ח. יצוין כי מתוך סכום זה של יתרת העודפים, סך של 21 מיליון ש"ח הינם עודפים הנובעים מאופן הטיפול החשבונאי בנכסים שנרכשו מאזורים (בעלת השליטה) בשיטת As Pooling.

3.1.4. יצוין, כי תקנון החברה, כפי שנכנס לתוקפו עם השלמת ההנפקה והפיכת החברה לחברה ציבורית, כולל התחייבות לחלוקת הכנסות החברה כדיבידנדים, בהתאם להוראות הפקודה.

3.1.5. לפרטים בדבר מגבלות על חלוקת דיבידנדים במסגרת הסכמי הלוואות עם מוסדות פיננסיים ראו סעיפים 10.1.7 ו- 10.2.7.

3.1.6. <u>מגבלות חלוקה על פי שטרי הנאמנות (סדרה א' וסדרה ב')</u>:

החברה התחייבה כי עד לאחר מועד הסילוק המלא, הסופי והמדויק של החוב על פי תנאי אגרות החוב לא תבצע חלוקה (כהגדרתה בחוק החברות) כלשהי, ובכלל זה לא תכריז, תשלם או תחלק כל דיבידנד, אם מתקיים איזה מהמקרים הבאים ערב ההכרזה על החלוקה, לרבות מצב בו, ככל שתתבצע חלוקה, יתרחש אחד מהמקרים שלהלן בטרם או כתוצאה מהחלוקה, כאמור:

3.1.6.1. קיימת עילה לפירעון מיידי כאמור בסעיף 10 לשטרי הנאמנות (סדרה א' וסדרה ב') או חשש סביר לקיומה כאמור.

3.1.6.2. על פי הדוחות הכספיים האחרונים שפרסמה החברה, החברה אינה עומדת באיזו מאמות המידה הפיננסיות כאמור בסעיף 8.1 לשטרי הנאמנות (סדרה א' וסדרה ב'), וזאת מבלי לקחת בחשבון את תקופת הריפוי וההמתנה המנויות בקשר עם אותן אמות מידה פיננסיות.

3.1.6.3. על פי הדוחות הכספיים האחרונים שפרסמה החברה, מעמדה של החברה אינו בקרן להשקעות במקרקעין בהתאם לתנאים הקבועים בפקודה.

(*) הוצג מחדש – ראו באור 3(טו) לדוח הכספי המתוקן

3.1.6.4. ההון העצמי של החברה, לפי דוחות כספיים או דוחות כספיים מאוחדים (ככל שהחברה תפרסם דוחות שכאלו), בניכוי סכום החלוקה, יפחת מ - 500 מיליון ש"ח (על פי תנאי שטר נאמנות סדרה א') / יפחת מ - 600 מיליון ש"ח (על פי תנאי שטר נאמנות סדרה ב').

3.1.6.5. במקרה של התקיימות "סימן אזהרה" כאמור בתקנה 10(ב)(14)(5) לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידים), התש"ל–1970, לפיה ניתנה חוות דעת ו/או דוח סקירה של הרואה חשבון בדוחותיה הכספיים של החברה, הרבעוניים או השנתיים, הסקורים או המבוקרים, לפי העניין, הכוללת הפניית תשומת לב בדבר ספקות משמעותיים להמשך פעילותה של החברה בעסק חי.

3.1.6.6. החברה תהא מצויה בהפרה של איזו מהתחייבויותיה המהותיות בשטרי הנאמנות.

3.1.6.7. דירקטוריון החברה לא אישר כי החלוקה לא תפגע בכושר הפירעון של החברה את אגרות החוב.

על אף האמור, החברה תהא רשאית לבצע חלוקת דיבידנד בשיעור המינימלי הנדרש על מנת לעמוד בדרישות חלק ד' לפרק השני לפקודה שהינה חלוקה בשיעור של 90% מההכנסה החייבת של החברה, הכל בהתאם ובכפוף להוראות סעיף 64א9 לפקודה, כפי שזה יהא מעת לעת ("**חלוקה בהתאם לפקודה**"). במקרה שבו ביצעה החברה חלוקת דיבידנד בהתאם לפקודה כאמור, וזאת מבלי שהתקיים איזה מהתנאים המפורטים לעיל, תפעל החברה לתיקון ההפרה כאמור, ויחולו עליה הוראות סעיף 10.1.22 לשטר הנאמנות ככל שלא תוקנה בתוך התקופה האמורה באותו סעיף.

על אף האמור, על פי תנאי שטר הנאמנות לסדרה ב', החברה לא תבצע חלוקה בהתאם לפקודה אם מתקיימת עילה להעמדה לפירעון מיידי כאמור בסעיף 10 לשטר הנאמנות (סדרה ב') (לאחר חלוף תקופות הריפוי) או החלוקה תפגע בכושר הפירעון של החברה את אגרות החוב.

לפרטים נוספים אודות מגבלות על חלוקה, ראו סעיף 8.4 לשטר הנאמנות (סדרה א') ושטר הנאמנות (סדרה ב').

חלק שני – מידע אחר

4. מידע כספי לגבי תחומי הפעילות של החברה

נכון לתקופת הדוח, לחברה תחום פעילות עיקרי אחד בו היא עוסקת שהינו נדל"ן למגורים מניב. לדיון במידע הכספי מתוך הדוחות הכספיים המאוחדים של החברה ליום 31 בדצמבר 2022 ("**הדוחות הכספיים לשנת 2022**"), ראו את דוח הדירקטוריון הנכלל כפרק ב' לדוח זה להלן.

5. מדיניות ההשקעות של הקרן

לפרטים אודות מדיניות ההשקעות של החברה, ראו סעיף 25 להלן.

6. סביבה כללית והשפעת גורמים חיצוניים על פעילות החברה

להלן יתוארו המגמות, ההתפתחויות והאירועים העיקריים בסביבה המקרו כלכלית בה פועלת החברה, אשר להערכת החברה צפויה להיות להם השפעה מהותית על התוצאות העסקיות של החברה או על התפתחות עסקיה.

6.1. הכלכלה הישראלית -השפעות אינפלציה וריבית

במחצית השניה של שנת 2021 החל גידול בקצב עליית המחירים בישראל בעקבות ההתפתחויות המאקרו כלכליות, בין היתר בעקבות משבר הקורונה והמצב הגאופוליטי באירופה. מדד המחירים לצרכן בישראל עלה בשיעור של 2.8% ובשנת 2022 בשיעור של 5.3%[2] זאת ביחס לתחזית של 1.6%[3] של בנק ישראל בתחילת 2022 ויעד אינפלציוני של הממשלה בשיעור של 1%-3%.

מגמות אלו נצפו גם בעולם ונכון לחודש ינואר 2023 שיעור האינפלציה ב- 12 חודשים האחרונים הינו כ - 6.4% בארה"ב, כ- 10.5% בבריטניה, כ- 8.5% באיחוד האירופי ובאמור- 5.3% בישראל.

בניסיון לרסן את האינפלציה, החלו הבנקים המרכזיים בעולם להעלות את שיעורי הריבית; הריבית בארה"ב, בבריטניה ובאיחוד האירופי טיפסה ל- 4% , 4.75% ו- 3%, בהתאמה.

החל מחודש אפריל 2022 החליט בנק ישראל להעלות את הריבית והיא עלתה במספר פעימות משיעור של 0.1% לשיעור של 3.25% נכון ליום 31 בדצמבר, 2022. נכון למועד הדוח, שיעור ריבית בנק ישראל עומדת על 4.25% וריבית הפריים הינה 5.75%.

לפי תחזית בנק ישראל, בשנת 2023 צפוי שיעור האינפלציה לעמוד על 3% ובשנת 2024 הוא צפוי לעמוד על 2.6%[4]. על פי התחזית, הריבית המוניטרית צפויה לעמוד על 4% בממוצע ברבעון הרביעי של שנת 2023.

מדד תשומות הבנייה עלה אף הוא באופן משמעותי במהלך שנת 2022, בשיעור של 4.7% וזאת בהמשך לעלית מדד זה בשנת 2021. העלייה במדד תשומות הבנייה עלולה לגרום להתייקרות עלויות הבנייה של הפרויקטים שבהקמה.

לעליית הריבית והאינפלציה השפעה מהותית על פעילותה של החברה. ככלל, האינפלציה נבעה בין היתר מעלייה חדה במחירי השכירות, זאת במקביל לעליה חדה אף יותר, במהלך השנה, במחירי הדירות ובכך משפיעה באופן חיובי על הכנסותיה ונכסיה של החברה. מנגד אינפלציה מביאה לעליית מחירי הביצוע והקמת נכסים ולצמיחת התחייבויותיה הצמודות למדד שלקחה החברה. עליית הריבית בשיעור חד ובקצב מהיר כמו שנחוותה במשק הישראלי במחצית השניה של השנה, משפיעה על עלויות המימון של החברה

[2] https://www.cbs.gov.il/he/mediarelease/Madad/DocLib/2023/021/10_23_021b.pdf
[3] https://www.calcalist.co.il/local_news/article/s1a1jug2k

[4] https://www.boi.org.il/publications/pressreleases/%D7%94%D7%A6%D7%99%D7%A4%D7%99%D7%95%D7%AA-%D7%9C%D7%90%D7%99%D7%A0%D7%A4%D7%9C%D7%A6%D7%99%D7%94-%D7%9E%D7%94%D7%9E%D7%A7%D7%95%D7%A8%D7%95%D7%AA-/%D7%94%D7%A9%D7%95%D7%A0%D7%99%D7%9D-%D7%A0%D7%95%D7%91%D7%9E%D7%91%D7%A8-2022

כמו גם על הנזילות בשוק, שיעורי המינוף המתאפשרים והנגישות למקורות מימון, החיונית בתחום הפעילות הנשען ברובו על הון זר. להערכת החברה, עלייה במחירי הדירות, כמו גם עליית הריבית על משכנתאות מייקרת מאד את האלטרנטיבה של רכישת דירה, מה שעשוי להביא משקי בית לפנות לאלטרנטיבת השכירות. התפתחות עודף ביקוש לשכירות דירות עשויה להביא להמשך עלייה של מחירי השכירות בשנה הקרובה. ובהתייחסות לנכסי החברה בהתאם למאפייניהם:

נכסיה המניבים של החברה: שווי הנכסים הושפע לחיוב כתוצאה מעליית מחירי הדירות וכך גם הכנסות החברה, כתוצאה מעליית מחירי הדירות והשפעת האינפלציה על הסכמי השכירות בהן התקשרה החברה שהינם צמודי מדד. מנגד התחייבויותיה של החברה למימון נכסים אלו הינן צמודות למדד והושפעו בהתאמה מעליית המדד לאורך השנה.

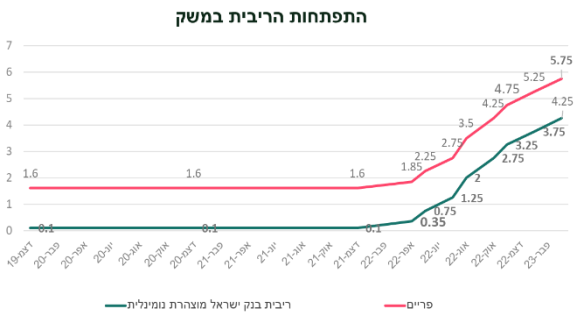
פרויקטים להקמה: החברה חוותה השפעה מהותית לרעה בפרויקטים אותם היא מקדמת להקמת נכסי דיור להשכרה, עליית הריבית והאינפלציה מייקרת את עלות הקמתם, אל מול הצמיחה הצפויה בשווי העתידי של הנכס וההכנסות ממנו (כתוצאה מהתפתחות האינפלציה), פרויקטים וקרקעות ממומנים בהלוואות צמודות לריבית פריים ובהתאם צמיחת הריבית באה לידי ביטוי במלואה בתזרים המזומנים של החברה.

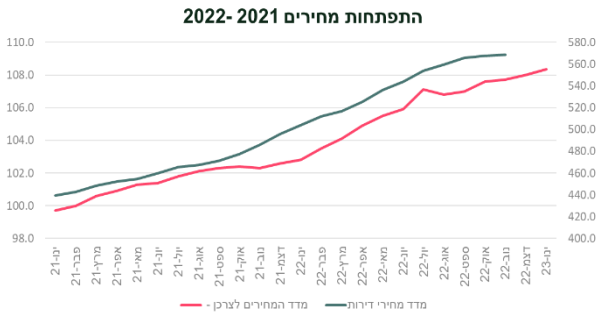
עסקאות לרכישת הדירות: מומנו עד כה בהון עצמי ומכאן שההשפעה המהותית לגביהן באה לידי ביטוי בצמיחת שווים המוערך של הדירות שנרכשו, אל מול צמיחת עלות התמורה שטרם שולמה והוצמדה בחלקה למדד תשומות הבניה ובעתיד תבחן רמת המינוף המתאפשרת למימונם ביחס לשיעור הריבית שיתהווה בעת מימונם.

החברה החלה להיערך כבר במהלך שנת 2022 להתפתחויות במשק ובפרט השלכות האינפלציה והריבית. זאת באמצעות בלימת קצב הצמיחה ועסקאות להגדלת הפורטפוליו, השקעת יתרות הנזילות שלה בפיקדונות צוברי ריבית. כמו כן, במהלך הרבעון האחרון של השנה, פעלה החברה להגדלת בסיס ההון ויתרות הנזילות באמצעות גיוס הון בדרך של הנפקת זכויות.

בכוונת החברה להמשיך ולפעול על מנת להוציא לפועל את הפרויקטים לגביהם היא מקדמת נכון לעתה תהליכי תכנון ורישוי. בנוסף, החברה תפעל להתקשר בהסכמי מימון מול גופים מלווים ו/או בדרך של ביצוע הנפקות נוספות של אגרות חוב, בהתחשב בגידול בדרישות השקעת ההון ולצורך עמידה בהוצאות המימון של הפרויקטים קיימים וחדשים בתחום הפעילות. שינוי קיצוני בריבית בנק ישראל עלול להקשות על השגת מקורות מימון נוספים ולפגוע בכוונתה של החברה להגדיל את היקפי פעילותה.

להלן התפתחות המחירים בשוק במקביל להתפתחות שיעור הריבית:





להלן נתונים כלכלים עיקריים בקשר עם המשק הישראלי:

פרמטרים מאקרו כלכליים בישראל	לתקופה שהסתיימה ביום:		
	31.12.2022	31.12.2021	31.12.2020
תוצר מקומי גולמי (PPP) (במיליארדי ש"ח)[5]	1,760	1,578	1,422
תוצר לנפש (PPP) (בש"ח)[2]	184,300	165,942	150,400
שיעור צמיחה בתוצר המקומי (PPP)[2]	6.5%	8.6%	(1.9%)
שיעור צמיחה בתוצר לנפש (PPP)[2]	4.4%	6.8%	(4.1%)
שיעור אינפלציה[6]	5.3%	2.8%	(0.7%)
התשואה על אגרת חוב ממשלתית ל- 10 שנים[7]	3.28%	1.21%	0.65%
ריבית בנק מרכזי (%)[8]	3.25%	0.1%	0.1%
שיעור אבטלה (נתונים מנוכי עונתיות)[9]	4.3%	4.1%	4.8%
דירוג חוב ממשלתי לטווח ארוך[10] ***	AA-/A-1+	AA-/STABLE	AA-/STABLE
שע"ח מטבע מקומי ביחס ליום המסחר האחרון של השנה[11]	3.519 ש"ח לדולר	3.11 ש"ח לדולר	3.215 ש"ח לדולר

[5] מקור: אתר הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה בכתובת האינטרנט: www.cbs.gov.il ומתוך אתר האינטרנט של בנק ישראל בכתובת האינטרנט: www.boi.org.il.

[6] מקור: אתר הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה https://www.cbs.gov.il/he/mediarelease/madad/pages/2022/%D7%9E%D7%93%D7%93%D7%99-%D7%94%D7%9E%D7%97%D7%99%D7%A8%D7%99%D7%9D-%D7%9C%D7%A6%D7%A8%D7%9B%D7%9F-%D7%93%D7%A6%D7%9E%D7%91%D7%A8-2021.aspx

[7] מקור: אתר בנק ישראל: תשואה לפדיון של אג"ח ממשלתית לא צמודה בריבית קבועה ל - 10 שנים https://www.boi.org.il/he/DataAndStatistics/Pages/SeriesSearchBySubject.aspx?Level=3&sId=42.

[8] מקור: אתר בנק ישראל: https://www.boi.org.il/he/NewsAndPublications/PressReleases/Pages/3-1-22.aspx.

[9] מקור: אתר הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה https://www.cbs.gov.il/he/mediarelease/DocLib/2022/032/20_22_032b.pdf

[10] מקור: מעלות S&P https://www.maalot.co.il/BusinessPage?publicationCategoryIDs=95

[11] מקור: אתר בנק ישראל https://www.boi.org.il/he/markets/ExchangeRates/Pages/Default.aspx.

6.2. שינויים בהיצע ובביקוש בשוק המגורים בישראל

6.2.1. היצע המגורים:

בשנת 2022 ניכר הגידול בהיצע המגורים, זאת לאור הגידול המשמעותי בשני אספקטים: התחלות בניה ושיווק הקרקעות. בשנת 2022 שווקו קרקעות להקמת כ- 107 אלפי יח"ד חדשות לעומת כ- 101 אלפי יח"ד בשנת 2021 וכן בוצעו עסקאות בפועל בלמעלה מ 80 אלף יחידות דיור, לעומת כ- 63 אלף יח"ד אשתקד[12]. היצע הדירות מורכב בין היתר גם מיח"ד המשווקות במתכונת של מחיר משתכן ומחיר מטרה, אשר ההגרלות לגביהן התקיימו גם לפני מספר שנים. מגמה נוספת הינה הצמיחה של תוספת יח"ד שנבעו מהתחדשות עירונית, כאשר מתוך כ- 158 אלפי יח"ד שאושרו על ידי גופי התכנון בשנת (לעומת כ- 104 אלף בשנת 2021 וכ-95 אלף בשנת 2020), יותר מ-77 אלף יחידות דיור אושרו במסגרת התחדשות עירונית[13].

להערכת החברה, מגמה זו תתחזק ככל הנראה בשנים הקרובות וזאת לאור השתכללות התהליכים בתחום ויצירת התמחות בקרב היזמים, הרשויות והתאגדויות בעלי הדירות.

6.2.2. הביקוש לדירות:

במהלך שנת 2022 חלה ירידה בהיקף העסקאות בשוק המגורים, ירידה שהוחרפה לאורך המחצית השניה של השנה. בחודש נובמבר 2022 נרכשו 7.8 אלף דירות (כולל דירות בסבסוד ממשלתי), ירידה של 57% בהשוואה לנובמבר 2021. הירידה החדה מוסברת בחלקה על רקע רמה גבוהה במיוחד של עסקאות בנובמבר אשתקד, כאשר משקיעים הזדרזו לסגור עסקאות טרם העלאת מס הרכישה. עם זאת, רמת העסקאות בחודש נובמבר 2022 הן עדיין מהנמוכות ביותר שנרשמו בחודשי נובמבר בעשרים השנים האחרונות והנמוכה ביותר בעשר שנים האחרונות.[14] במהלך המחצית הראשונה של שנת 2022, הביקוש לדירות התגבר ונותר יציב וחזק וזאת למרות העליה המשמעותית במחירי הדירות וכמות העסקאות. לאורך המחצית השניה של השנה, עם עליית הקצב המהיר של הריבית, החלה ירידה משמעותית בכמות העסקאות בשוק (חדשות ויד שנייה).

הבלימה בשוק העסקאות נמשכה בחודש דצמבר 2022 ועל פי נתונים ראשוניים נראה שנמשכת גם בתחילת שנת 2023.

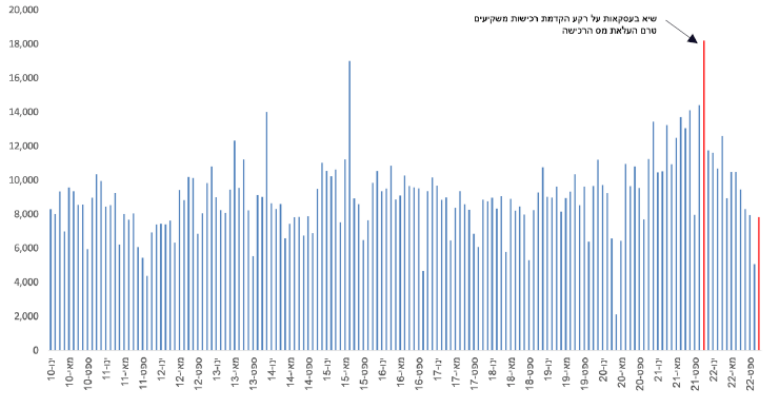
---

[12] מקור: https://www.gov.il/he/departments/news/summery2022-pr-02012023
https://www.gov.il/BlobFolder/news/summery2022-pr-02012023/he/pr_summery-2022.pdf

[13] מקור: https://www.nadlancenter.co.il/article/6958

[14] מקור: סקירת ענף הנדל"ן למגורים נובמבר 2022: https://www.gov.il/BlobFolder/dynamiccollectorresultitem/periodic-review-real-estate-112022/he/weekly_economic_review_eriodic-review-real-estate-112022.pdf

סה"כ עסקאות יד שניה וחדשות ("כולל מחיר למשתכן")[15]:



6.2.3. <u>מחירי הדירות:</u>

במקביל להתפתחות עליית מחירים רוחבית בכל ענפי המשק, גם מחירי הדירות צמחו במהלך שנת 2022, וזאת ע"פ נתוני הלמ"ס[16]. מהשוואת העסקאות שבוצעו בחודשים נובמבר-דצמבר 2022 לעומת התקופה המקבילה אשתקד, נמצא כי מחירי הדירות עלו ב- 17.1%. הזינוק במחירים משקף השפעה בפיגור של הביקוש החזק בשוק עד ראשית 2022, וייתכן גם השפעה זמנית של התיקון לחוק המכר שנכנס לתוקף ביולי 2022 (צמצום ההצמדה של מחירי דירות חדשות למדד תשומות הבנייה). בחודשים האחרונים חלה ירידה תלולה בקצב מכירת הדירות במשק. זאת כתוצאה מהעלייה המהירה שנרשמה לאחרונה הן במחירי הדירות (ביחס להכנסות משקי הבית) והן בשיעורי הריבית על המשכנתא, אשר דוחקים יחד יותר ויותר רוכשי דירות פוטנציאליים מהשוק. גם להגרלות "מחיר מטרה" ישנה השפעה מצננת על הביקוש "בשוק החופשי", כמו גם להעלאת מס הרכישה על משקיעים[17].

6.3. <u>שוק המגורים להשכרה:</u>

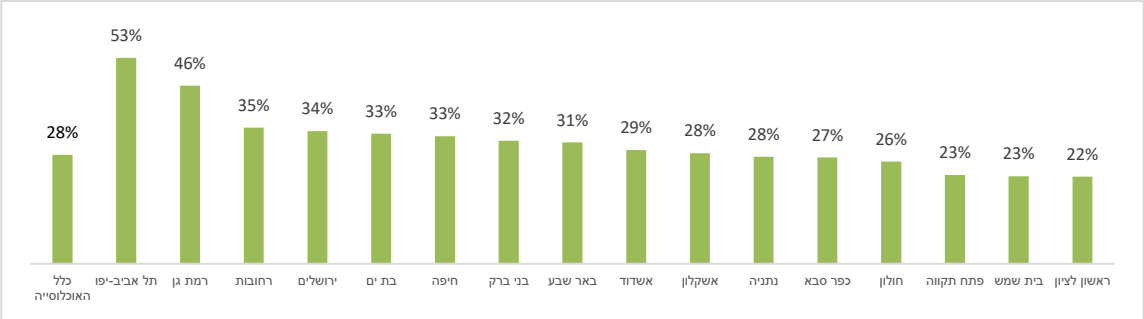
על פי נתוני הלמ"ס, שיעור משקי הבית שאין בבעלותם דירה עומד על כ- 30%[18], דהיינו - בהתייחס למספר הדירות בישראל - היקף של כ- 820 אלף יח"ד (או משקי בית אשר שוכרים דירה). יצוין כי שיעור זה נמצא במגמה של עליה עקבית ומתונה יחסית לאורך שני העשורים האחרונים (שיעור העלייה מושפע בעיקר מגידול בשיעור השוכרים בפלח המשפחות הצעירות והזוגות הצעירים) ולא ניכרת בו תנודתיות משמעותית כתוצאה מהשינויים במחירי הדיור. משקי בית אלו מהווים את הבסיס לביקוש הנוכחי למגורים להשכרה.

בניגוד לתפיסה המקובלת, לפיה מתאפיינת ישראל בשיעור בעלות גבוה, למעשה שיעור משקי הבית הגרים בדירות בבעלות בישראל נמוך מהמקובל במרבית מדינות ה- EU והוא משקף שיעור הנמוך במעט

[15] מקור: https://www.cbs.gov.il/he/Pages/default.aspx
[16] מקור: https://www.cbs.gov.il/he/mediarelease/Madad/DocLib/2023/052/10_23_052b.pdf
[17] https://www.leumi.co.il/static-files/10/LeumiHebrew/economic_desk/Nadlan_1222_Acc.pdf
[18] https://www.cbs.gov.il/he/publications/doclib/2022/1869/t25.pdf

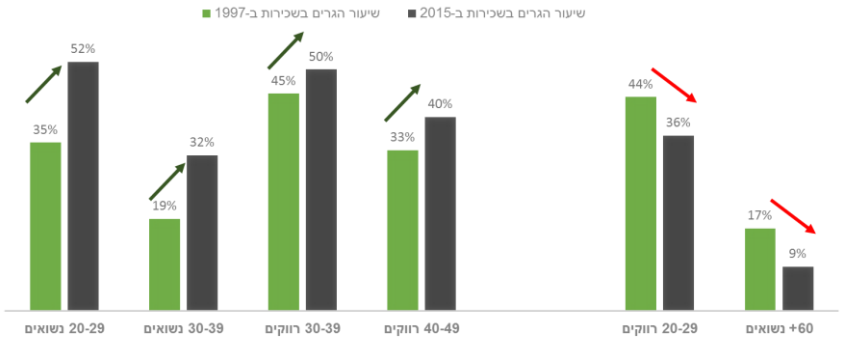
מהממוצע במדינות האיחוד האירופי (נכון לשנת 2018 - כ - 66.5%, בהשוואה לממוצע של כ - 70% במדינות האיחוד האירופי)[19].

<u>אחוז הגרים בדירות שכורות בישובים נבחרים (2018)</u> [20]



על אף ששיעור השוכרים הכולל צומח באופן מדוד ויציב לאורך העשור האחרון, התאפיינה תקופה זו בשינוי משמעותי בזהות השוכרים. כך, נרשמה עלייה משמעותית בשיעור השוכרים בקרב נשואים בגילאי 20-40, רווקים בגילאי 30-50 ומנגד, ירידה בקרב צעירים רווקים ושוכרים בגיל השלישי. תמורות אלו מייצרות ביקוש לשכירות בתמהיל מגוון יותר מבעבר (1-5 חדרים לדירה ודירות מיוחדות).

<u>קבוצות אוכלוסייה בהן חל שינוי משמעותי בשיעור הגרים בשכירות</u>[21]



מקור: למ"ס - הדיור בישראל - ממצאים מסקר הוצאות משק הבית, 2015

6.3.1. <u>היצע מגורים להשכרה:</u>

שוק המגורים להשכרה מורכב ברובו המכריע ממשקיעים פרטיים. פחות מ- 1% מסך השוק (פחות מ- 10,000 יח"ד) מיוחס לדיור להשכרה מוסדי. בהתאם, השינוי בהיצע המגורים להשכרה מושפע בעיקר מהיקף עסקאות לרכישת דירות בקרב משקיעים. בשנת 2022 ניכרה ירידה משמעותית ברכישות ע"י

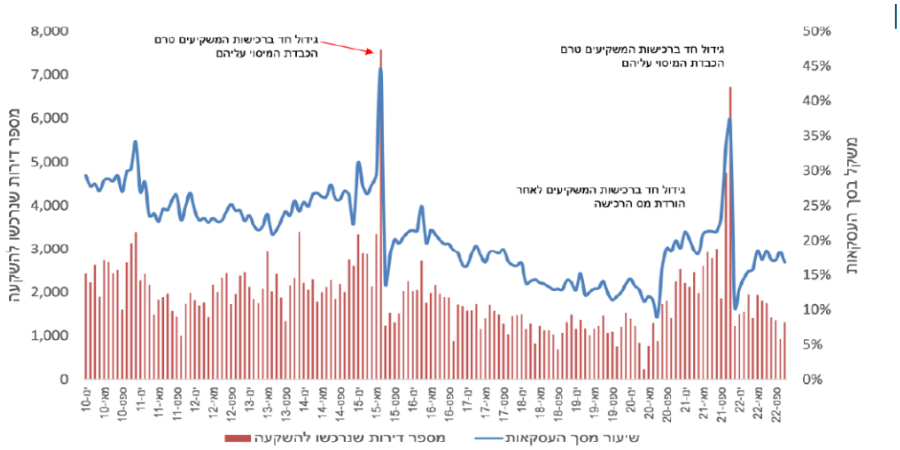
[19] https://www.cbs.gov.il/he/DocLib/presentations/%D7%93%D7%99%D7%95%D7%A8.ppt

[20] הוצאות משקי הבית ב-16 הערים הגדולות בישראל בשנת 2018
https://www.cbs.gov.il/he/mediarelease/DocLib/2019/402/15_19_402b.pdf

[21] הלמ"ס - הדיור בישראל - ממצאים מסקר הוצאות משק הבית, 2015.

משקיעים, כאשר נרכשו כ-18 אלף דירות על ידי משקיעים בלבד, ירידה של כ-48% ביחס לרמות השיא שנרשמו בשנת 2021:

<u>סך דירות שנרכשו להשקעה ושיעורים מסך העסקאות</u>[22]



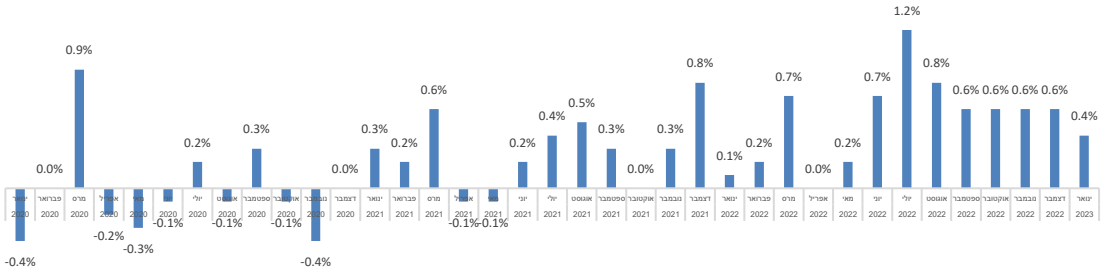
6.3.2. <u>ביקוש לשכירות:</u>

התייקרות האלטרנטיבה של רכישת דירה למגורים, זאת בשל עליית מחירי הדירות יחד עם התייקרות ריבית המשכנתאות, מקשים בעיקר על רוכשי דירה ראשונה ומעלים את הביקוש לשכירות. מנגד, ירידה בהיקף רכישות המשקיעים מקטינה את היקף היצע הדירות להשכרה. על כן, ההערכה היא כי הבלימה המשמעותית בשוק העסקאות, משקפת מעבר לפתרון של מגורים לשכירות, לפחות בטווח הקצר-בינוני.

6.3.3. <u>מחירי השכירות:</u>

במקביל למגמת התייקרות מחירי הדירות לאורך שנת 2022, ובהתאם למגמה של גידול בביקוש למגורים בשכירות אל מול הקיטון בדירות שנרכשו על ידי משקיעים. חלה גם עלייה משמעותית במחירי השכירות ברחבי הארץ. על פי מדד המחירים לצרכן, בין דצמבר 2021 לדצמבר 2022 עלו מחירי השכירות ב-6.3%.

קצב עליית מחירי השכירות (כל חודש לעומת קודמו) - על פי מדד שירותי הדיור)
מקור: למ"ס, מדד המחירים לצרכן



[22] משרד האוצר - סקירת ענף הנדל"ן למגורים, דצמבר 2022

6.3.4. **<u>מדיניות הממשלה</u>**

ככלל, פעילותה של החברה מושפעת ממדיניות הממשלה, לרבות בקשר עם מחירי תשומות בנייה, מדד מחירים לצרכן, מדיניות גופי התכנון ומדיניות הממשלה בקשר עם מתן רישיונות והיתרי בניה לצורך פעילות בתחום הנדל"ן, החלטות קבינט הדיור בקשר עם הקצאת קרקעות לדיור להשכרה ארוכת טווח, רפורמות שונות בתחומי הרישוי והתכנון ובניה, החלטות מועצת מקרקעי ישראל בנוגע לחכירה בקרקעות כלכליות וכיוב'.

מלבד הגורמים המתוארים לעיל שבשלב זה אין ביכולתה של החברה להעריך את מלוא היקפם על פעילותה בעתיד. במהלך ינואר 2023 החלה הממשלה לקדם תכנית לביצוע שינויים משמעותיים במערכת המשפט בישראל ("**רפורמה משפטית**").

הרפורמה המשפטית מעוררת מחלוקות וביקורות נרחבות בחברה ובמשק הישראלי בעצימות גבוהה, אשר לדעת גופים כלכליים ומומחים מקרב המשפט, עלולה להשפיע לרעה על הסביבה הכלכלית בה פועלת החברה, לרבות בדרך של הורדת דירוג האשראי של מדינת ישראל, פגיעה בהשקעות במשק הישראלי והוצאת כספים והשקעות מישראל במגזרים השונים. ככל שהערכות אלה או חלקן תתממשנה, עלולה להיות לכך השפעה גם על ביצועיה הכלכליים של החברה. בשלב זה אין ביכולתה של החברה לאמוד את ההשפעות האמורות ככל ותהיינה.

<u>גורמים רגולטריים ורשויות</u>

בשנים האחרונות בוצעו מספר מהלכים רגולטוריים שתכליתם הגדלת היצע שוק השכירות, וקידום הקמתו של שוק שכירות מוסדית ארוכת טווח, ביניהם:

6.3.4.1. <u>פרויקט "דירה להשכיר" ופרויקטים המפוקחים בידי משרד השיכון</u>

חברת "דירה להשכיר", הינה חברה ממשלתית ייעודית לשם קידום דיור להשכרה במסגרת הפרויקט הלאומי לדיור. עיקר פעילותה - איתור מתחמי קרקע לפיתוח לצורך יצירת אלפי יחידות דיור לשכירות ארוכת טווח, כמוצר אלטרנטיבי לרכישת דירות; הובלת תכנון ופיתוח של שכונות מגורים וקידום סטטוטורי של מתחמים; פיתוח שוק מוסדי לדיור להשכרה לטווח ארוך בישראל; ניהול השיווק של מתחמים במכרזי קרקע במתכונות דיור להשכרה; קידום הקמת מעונות סטודנטים. במסגרת הפרויקט נמצאים היום כ- 22 פרויקטים אשר שווקו בהצלחה ע"י חברת דירה להשכיר, כאשר 9 מתוכם פרויקטים להשכרה פעילים.

6.3.4.2. <u>תיקון לחוק השכירות והשאילה, תשל"א-1971 ("**חוק השכירות**")</u>

הוראות חוק זה מסדירות, בין היתר, את מערכת היחסים שבין שוכר למשכיר, ככל שהסכמי השכירות לא קובעים במפורש אחרת. חוק השכירות כולל חובות על המשכיר ועל השוכר, לרבות הוראות בדבר חובת התיקון במושכר ותרופות בשל אי התיקון, שימוש במושכר, גובה דמי השכירות ומועדי תשלום דמי השכירות וכן הוראות כלליות בדבר תקופת השכירות, העברת השכירות והעברת המושכר.

במסגרת תיקון לחוק מחודש יולי 2017, התווספו לחוק הוראות, אשר חלקן קוגנטיות, באשר לפרטים שיש לכלול בחוזה השכירות; הוראות והגדרות לשאלה מהי דירה שאיננה ראויה למגורים; הוראות בדבר חובת המשכיר למסור לשוכר הוראות תחזוקה ושימוש באשר לדירה המושכרת; הוראות בדבר פירוט התשלומים שאותם יישא השוכר ומהם התשלומים שהשוכר איננו יישא במסגרת חוזה השכירות; הוראות באשר לתנאים בהם רשאי המשכיר לממש ערובה שניתנה לו על ידי השוכר והוראות בדבר איסור התניה בחוזה השכירות, וביניהם איסור התניה אלא לטובת השוכר.

6.3.4.3. <u>תיקון 120 לחוק התכנון והבנייה, התשע"ח-2018 ("**חוק דיור בהישג יד**")</u>

ביום 05 בפברואר, 2018 אושר חוק דיור בהישג יד, המבקש לעודד הקמה של דיור בהישג יד הן ברמה המקומית, והן ברמה הארצית, תוך שיפור המנגנון הקיים בחוק התכנון והבנייה בשלושה היבטים עיקריים: (1) הרחבת הסמכויות של מוסדות התכנון לכלול בתכניות שבסמכותם הוראות הנוגעות לדיור בהישג יד; (2) תיקון התוספת השישית לחוק התכנון והבנייה והתנאים הכלולים בה לצורך מימוש תכנית הכוללת דיור בהישג יד; (3) הוספת הסדר הנוגע ליחידות דיור להשכרה במחיר מופחת ממחיר השוק, במטרה להקל ולאפשר קידומם של תכניות הכוללות דיור בהישג יד.

החוק מציע לקבוע, בין היתר, כי יחידות לדיור להשכרה במחיר מופחת כאמור שאושרו בתחום תכנית, יושכרו לפי הגרלה לזכאים על פי קריטריונים שנקבעו בחוק לתקופה של חמש שנים במחיר הנמוך ב - 20% ממחיר השוק באותו אזור, וכי רשות מקומית שתרצה בכך תוכל להחליט על שיעור הפחתה שונה של דמי השכירות ממחיר השוק, בהתאם לתנאי שוק השכירות המתנהל בתחומה.

חוק זה חוקק על מנת ליצר אלטרנטיבות נוספות של פרויקטים המהווים מקרקעין לצרכי דיור להשכרה אך בשלב זה נראה כי יישומו בשטח מוגבל.

תיקוני חקיקה נוספים בתחום התכנון והבניה, לרבות חקיקה המאפשרת הקמת מגורים להשכרה על קרקעות ציבוריות ('קרקע חומה'), תיקון חוק התכנון והבניה לפיו הוקנתה סמכות לוועדות מקומיות לאשר הגדלה של שטחי הבניה לטובת השכרה ארוכת טווח וכן תקנות המחייבות בניית דירות להשכרה בתב"עות גדולות המאושרות על-ידי הותמ"ל.

6.3.4.4. חקיקה בתחום המיסוי שתכליתה עידוד פיתוח שוק מוסדי למגורים להשכרה, לרבות תיקון ל"חוק הריטים" - תיקון 222 לפקודת מס הכנסה, שמטרתו עידוד הקמת קרנות השקעה במקרקעין לצרכי דיור להשכרה ומטרתו פיתוח ושכלול שוק המגורים להשכרה לטווח ארוך ומתן אפשרות למשקי בית להשקיע בשוק הדיור ללא צורך ברכישת נכס בפועל וניהולו.

להסדרי המס החלים על קרן השקעה במקרקעין ראו סעיף 21 להלן.

6.3.4.5. <u>חוק עידוד השקעות הון, התשי"ט-1959</u>

מטרת החוק היא לעודד השקעות הון והשקעה כלכלית באופן שבו תינתן עדיפות לחדשנות ולפעילות באזורי פיתוח. הפרק השביעי לחוק עוסק בהטבות במס לגבי בניינים להשכרה, בין היתר הטבת פחת מואץ,

הפחתה במס חברות, הכנסה ושבח וכן הקלות להשקעות של תושבי חוץ. ההטבות לפי החוק מותנות בכך שלפחות חצי משטח הרצפות של הבניין יושכרו לתקופה של 10 שנים מתוך 12 לאחר אכלוסו של הבניין ולגבי "בניין חדש להשכרה" התקופה היא 5 שנים מתוך 7 לאחר אכלוסו של הבניין.

6.3.4.6. בחודש נובמבר 2021 אושר חוק ההסדרים שנת 2021-2022 אשר כלל רפורמה בתחום השכירות המוסדית שנקבעה, שמטרתה קידום פרויקטים להשכרה ארוכת טווח דרך התאמת תמריצי מיסוי בחוק לעידוד השקעות הון. במסגרת כך נערכו תיקונים בחוק עידוד השקעות הון, שעיקרם מתן הטבות ל"דירות לשכירות מוסדית" כהגדרתם בחוק, המצויות ב"בניין לשכירות מוסדית" כהגדרתו בחוק: קביעת שיעורי מס מופחתים על הכנסה חייבת ממכירת דירות להשכרה או על השבח הריאלי ממכירת דירות להשכרה, וכן על ההכנסה החייבת מהשכרת הדירות וקביעת פחת מואץ; הגדרת היקף יחידות הדיור המינימאלי בבניין לשכירות מוסדית שיזכה את בעליו בהטבות באזורים פריפריאליים ושאינם פריפריאליים;

נקבע מודל מדורג של הטבות מס שיאפשר מכירה רק לאחר 15 שנות השכרה ויעודד שכירות לתקופה בת 20 שנים; ומתן האפשרות למכירת פרויקטים בין גופים, לצד שמירת משך תקופת השכירות כאשר חברה מוכרת את זכויותיה לחברה אחרת.

במסגרת התיקון לחוק עידוד השקעות הון, התנאים וההטבות במסלולים המקורים , בנוגע ל"בניין להשכרה" ול"בניין חדש להשכרה" ימשיכו לחול אם הוגשה לגביהם בקשה לאישור תוכנית עד ליום 31/12/2023 והם אושרו על ידי המנהלת כנכס מאושר.

בהתאם להוראות פקודת מס הכנסה, ההטבות המוקנות מכוח חוק עידוד השקעות הון אינן חלות על קרן להשקעות במקרקעין, ולפיכך החברה אינה זכאית להטבות אלו.

6.3.4.7. טיוטת חוק ההסדרים לשנת 2023 – במסגרת טיוטת חוק ההסדרים לשנת 2023, נקבעו מספר עקרונות בנושא רפורמה בשוק השכירות –

6.3.4.7.1 תכנון ייעוד לפרויקטים להשכרה ארוכת טווח: מוצע לתקן את חוק התכנון והבנייה כך שוועדה מחוזית תוסמך לקבוע בתכנית לעניין דיור המיועד להשכרה לטווח ארוך (כהגדרת מונח זה בתוספת השישית שבחוק התכנון והבניה); קביעת הוראה המחייבת בעלות אחודה על כל המבנה ובלבד שהתקיימו התנאים המפורטים בחוק (לרבות יחידות הדיור במבנה שהוקם לפי התכנית יושכרו בהשכרה לטווח ארוך; שיעור זכויות בנייה בתכנית הוא לכל הפחות כפל שיעור זכויות הבנייה שהיו ניתנות לתכנית שאינה להשכרה בבעלות אחודה; מספר יחידות הדיור בתכנית הוא לכל הפחות פי שלושה ממספר יחידות הדיור שהיו נקבעות בתכנית שאינה להשכרה בבעלות אחודה); וכן קביעה של כלל המתחמים המיועדים לשיווק להשכרה בתכניות קיימות עד סוף שנת 2024.

6.3.4.7.2 הצעת חוק לתיקון פרק שני 1, לחלק ד' לפקודת מס הכנסה - עידוד שכירות מוסדית ארוכת טווח- בהתאם לעקרונות הבאים:

א. הרחבת חלופה (4) להגדרת "מקרקעין לצורכי דיור להשכרה" כך שתכלול מקרקעין העונים לאחד מבין התנאים הבאים:

- מקרקעין שעליהם נבנו, על ידי קרן להשקעות, 20 יחידות דיור עד תום שבע שנים מיום רכישתם, ובלבד שהמקרקעין נרכשו במכרז מהמדינה, והוכח להנחת דעתו של המנהל כהגדרתו בחוק מיסוי מקרקעין שלא היה ניתן להוציא היתר בניה תוך תקופה של 36 חודשים מיום הרכישה על ידי הקרן;
- מקרקעין באזור הנגב או הגליל כהגדרתם בחוק הרשות לפיתוח הנגב, התשנ"ב-1991, ובחוק הרשות לפיתוח הגליל, התשנ"ג-1993 ,בהתאמה, ובתנאי שנרכשו על ידי קרן להשקעות במקרקעין 15 יחידות דיור למגורים לפחות, במתחם מקרקעין רצוף, או שנבנו 15 יחידות דיור כאמור לפחות עד תום שבע שנים מיום רכישת המקרקעין.

ב. תיקון ההגדרה "מכירה למשכיר" בסעיף 64א2 באופן בו שבמכירה למשכיר, במקום שקרן הריט תידרש להשכיר בעצמה את יחידות המגורים ל-15 שנה (לפני המכירה כאמור), והרוכש יידרש להשכיר את הדירות למשך 10 שנים נוספות, ייקבע כי קרן הריט תידרש להשכיר את יחידות המגורים ל-10 שנים לפחות, והרוכש יידרש להשכיר את הדירות למשך 10 שנים נוספות. במקביל, לתקן את סעיף 64א10א בהתאם (מס הרכישה במכירה למשכיר). כמו כן, לקבוע כי לא תתבצע מכירה למשכיר לפי סעיף זה של למעלה מ-10% משווי נכסיה של הקרן.

ג. לצד זאת, מוצע להשוות את הטבות מס ערך מוסף להם זכאים פרויקטים להשכרה במסגרת חוק לעידוד השקעות הון, התשי"ט- 1959 , כך שקרנות ריט למגורים יהיו פטורות ממס ערך מוסף על הכנסותיהן מהשכרת הפרויקטים וממכירתם.

6.4. לפרטים אודות גורמי הסיכון של החברה, ראה סעיף 27 לחלק זה בדוח.

פרק שלישי - תיאור עסקי התאגיד בתחום הנדל"ן המניב למגורים

7. תחום הנדל"ן המניב למגורים - רמת המצרף

7.1 מידע כללי על תחום הפעילות

תחום הפעילות נמצא בשלבי התפתחות ראשונים בישראל. למיטב ידיעת החברה, היקף מלאי דירות בשכירות מוסדית בישראל אינו מהווה פלח מהותי ביחס לסך שוק המגורים בכלל ושוק השכירות בפרט. בעשור האחרון, בעיקר עם התחלת שיווק קרקעות בייעוד לפרויקטים בתחום ההשכרה על ידי החברה הממשלתית "דירה להשכיר", החל להתפתח מלאי של נכסים בתחום, אם כי נכון לסוף שנת 2022, מעריכה החברה כי היקפו נמוך מ- 1% משוק השכירות בישראל. נכון להיום, מבין הפרויקטים ששווקו, הושלמה בנייתם של מספר מועט של פרויקטים אך ניכר כי היצע הקרקעות והפרויקטים המתוכננים והנמצאים בבניה בתחום מצויים במגמת צמיחה. בקרב השחקנים הפעילים נכון להיום בשוק, ניתן לזהות יזמי נדל"ן משמעותיים במשק הישראלי, כמו גם מספר גופים מוסדיים שהחלו להשקיע בתחום.

7.2 סוגי הנכסים של החברה

החברה מתמקדת בהקמת נכסי מגורים להשכרה לטווח ארוך בדגש על פרויקטים שמיועדים בכללותם להשכרה. כחלק מאסטרטגיית החברה לייצר ערך לקהילת השוכרים בנכסיה, מרבית נכסי החברה כוללים גם חללים משותפים ומרחבי מפגש ופעילות לכלל דיירי המתחמים.

נכון למועד הדוח בבעלות החברה מתחמים הכוללים פוטנציאל של כ- 2,600 יח"ד ב- 14 מתחמי מגורים שונים ובשלבי בשלות שונים.

נכסי החברה מתחלקים לשלושה סוגים עיקריים:

7.2.1. **נכסים מניבים:** 4 מתחמי מגורים להשכרה הכוללים כ- 770 יח"ד המושכרות בשיעור תפוסה ממוצע של כ- 99% נכון למועד הדוח[23]:

7.2.1.1. אור יהודה - לחברת הנכסים פרויקט הכולל 364 יחידות דיור להשכרה למגורים לטווח ארוך בשכונת "בית בפארק" באור-יהודה, המסווג כמבנה מניב מהותי מאוד. לפרטים נוספים, ראו סעיף 10.2 להלן.

7.2.1.2. ראשון לציון - לחברת הנכסים פרויקט הכולל 216 יחידות דיור להשכרה למגורים לטווח ארוך בשכונת "הרקפות" בראשון לציון, המסווג כמבנה מניב מהותי מאוד. לפרטים נוספים, ראו סעיף 10.1 להלן.

7.2.1.3. אשדוד - לחברה פרויקט מגורים להשכרה ברובע ט"ז באשדוד הכולל 112 יחידות דיור, המסווג כמבנה מניב מהותי. לפרטים נוספים ראו סעיף 10.4 להלן.

7.2.1.4. כפר שלם, תל אביב - לחברה פרויקט מגורים הכולל 78 יחידות דיור בשני בניינים (מתוך 90 יחידות דיור) בשכונת כפר שלם בתל-אביב. הפרויקט נמצא בשלבי אכלוס ומסווג כמבנה מניב מהותי. לפרטים נוספים, ראו סעיף 10.3 להלן.

[23] פרט לפרויקט כפר שלם שאכלוסו החל במהלך הרבעון הרביעי לשנת 2022 ושיעור התפוסה למועד חתימת הדוח המעודן הינו 99%.

7.2.2. **<u>פרויקטים שיוזמת החברה להקמת נכסי מגורים להשכרה:</u>** 6 פרויקטים להקמת כ- 1,470 יח"ד וכן שטחי תעסוקה ומסחר נלווים. מרבית הפרויקטים נמצאים בשלבי תכנון מתקדם:

7.2.2.1. <u>בן שמן, לוד</u> - החברה זכתה במכרז של "דירה להשכיר" להקמת 402 יחידות דיור מתוכן 336 יחידות דיור להשכרה לתקופה של 15 שנים ו-66 יחידות דיור אשר ניתנות למכירה מיידית, בנוסף לכ- 900 מ"ר שטחי מסחר על קרקעיים וכ- 600 מ"ר שטחי משרדים על קרקעיים בשכונת נופי בן שמן בעיר לוד, על מגרשים בשטח כולל של כ- 10.5 דונם. הנכס מסווג כקרקע להשקעה מהותית. לפרטים נוספים, ראו סעיף 12.2 להלן.

7.2.2.2. <u>צומת פת, ירושלים</u> - החברה זכתה במכרז של "דירה להשכיר", להקמת 296 יח"ד למגורים (בכוונת החברה להגדיל את כמות יחידות הדיור בהקלת "שבס" עד לכדי 355 יחידות דיור) וכ- 2,900 מ"ר שטחי מסחר ומשרדים, על מגרשים בשטח כולל של כ- 4,221 מ"ר, במתחם צומת פת בעיר ירושלים. הנכס מסווג כקרקע להשקעה מהותית מאוד. לפרטים נוספים, ראו סעיף 12.1 להלן.

7.2.2.3. <u>הרובע הבינלאומי, לוד</u> - החברה זכתה במכרז של "דירה להשכיר", להקמת 244 יח"ד למגורים על מגרשים בשטח כולל של כ- 10.84 דונם, ב"רובע הבינלאומי" בעיר לוד. לפרטים נוספים, ראו סעיף 12.3 להלן.

7.2.2.4. <u>פארק חורשות, ת"א</u> - ביום 13 בספטמבר 2021, התקשרה החברה בהסכם עם צד ג' לרכישת מקרקעין המיועד להקמת 72 יחידות דיור. בכוונת החברה לפעול להשבחת המקרקעין בדרך של אישור הקלות שתאפשרנה בניה של כ- 86 יחידות בפרויקט אשר נמצא בשלבי תכנון ומסווג בקרקע להשקעה. לפרטים נוספים, ראו סעיף 12.4 להלן.

7.2.2.5. <u>שכונת אגמים, אשקלון -</u> החברה זכתה במכרז להקמת 196 יחידות דיור מתוכן 100 יחידות דיור להשכרה לתקופה של 15 שנים ו-96 יחידות דיור אשר ניתנות למכירה מיידית בשכונת אגמים בעיר אשקלון, על מגרשים בשטח כולל של כ- 16.7 דונם, המסווג כנכס בהקמה מהותי. לפרטים נוספים, ראו סעיף 11 להלן.

7.2.2.6. <u>מגורי סטודנטים, בת ים</u> - פרויקט מגורים להשכרה לסטודנטים בבת-ים, שיכלול 196 יחידות למגורי סטודנטים וכן כ- 660 מ"ר שטחי מסחר. לפרטים נוספים ראו סעיף 12.5 להלן.

7.2.3. **<u>מלאי דירות שנרכש מיזמים אחרים:</u>** החברה התקשרה בעסקאות בהתאם לחוק המכר, לרכישת מלאי בהיקף של כ- 330 יח"ד ב- 4 מתחמים שונים. הדירות מוקמות ע"י יזמים ומתקבלות בעת השלמת הפרויקט ואיכלוסו ע"י היזם. מרבית הדירות נמצאות בשלבי ביצוע:

7.2.3.1. <u>פארק הים, בת ים</u> - ביום 28 בדצמבר 2020, התקשרה החברה בהסכם עם צד ג' לרכישת 98 יחידות דיור, בשטח מכר כולל של כ- 9,044 מ"ר, כ- 1,041 מ"ר מרפסות, 87 מקומות חניה ו- 64 מחסנים בפרויקט בשכונת פארק הים בבת-ים ("**פרויקט פארק הים**"), המסווג כמקדמות על חשבון נדל"ן להשקעה. לפרטים נוספים, ראו סעיף 13.1 להלן.

7.2.3.2. קריית יובל, ירושלים - ביום 31 באוגוסט 2021, התקשרה החברה בהסכם עם צד ג' לרכישה של 66 יחידות דיור בשטח מכר מצטבר של כ- 6,708 מ"ר, כ- 718 מ"ר מרפסות, 68 חניות תת קרקעיות ו- 66 מחסנים בבניין אחד אשר נמצא בשלבי הקמה והמהווה חלק מפרויקט התחדשות עירונית, המסווג כמקדמות על חשבון נדל"ן להשקעה. לפרטים נוספים, ראו סעיף 13.4 להלן.

7.2.3.3. בני ברק - ביום 7 בפברואר 2022, התקשרה החברה עם צד ג', בהסכם רכישה של 48 יחידות דיור, 10 חניות תת קרקעיות ו- 14 מחסנים, בבנין אחד בבני ברק שהינו חלק מפרויקט הכולל בנייני מגורים, שטחי מסחר ותעסוקה, מוסדות ציבור, שטחים פתוחים, חניונים תת קרקעיים, שטחים ומיתקנים נלווים אחרים. הנכס מסווג כמקדמות על חשבון נדל"ן להשקעה. לפרטים נוספים, ראו סעיף 13.3 להלן.

7.2.3.4. חיפה - ביום 31 בדצמבר 2020, התקשרה החברה בהסכם אופציה לרכישת כ- 120 יחידות דיור בשטח מכר כולל של כ- 8,400 מ"ר בתוספת הצמדה של מרפסות, חלק יחסי במקומות החניה (לפחות 40) ומחסנים (ככל שיהיו), 2,000 מ"ר שטחי משרדים ו- 1,000 מ"ר שטחים מסחריים, בשני בנייני מגורים בני 10 קומות המהווים חלק מפרויקט מעורב שימושים הכולל שלושה מבנים במתחם קמפוס הנמל, אשר נמצאים בשלבי תכנון ו/או רישוי ("**פרויקט חיפה**"), המסווג כתשלומים על חשבון אופציות לרכישת נדל"ן להשקעה. לפרטים נוספים, ראו סעיף 13.2 להלן.

לתיאור הפרויקטים האמורים לעיל, ראו סעיפים 9 עד 13 (כולל) להלן.

7.3. **סוגי שוכרים**

7.3.1. נכון למועד דוח זה, הפרויקטים בהם לוקחת החברה חלק ממוקדים בשני תחומים עיקריים:

פרויקטים המיועדים לקהילות מבוססות משפחות –מרבית הפרויקטים של הקרן פונים לפלח זה, נכון לסוף שנת 2022: פרויקטים אלו מאופיינים בתמהיל דירות מגוון ובדגש על דירות של 3-5 חדרים הרלוונטיות לקהל היעד, בחללי פעילות משותפים ופתרונות משלימים למגורים המותאמים למשפחות.

פרויקטים המיועדים לצעירים וסטודנטים - פרויקטים אלו מאופיינים בתמהיל דירות קטנות המתאימות לשוכר בודד/שותפים, בחללי פעילות משותפים ופתרונות משלימים למגורים המותאמים לקהל צעיר.

7.3.2. התקשרויות החברה בהסכמי שכירות ביחס לנכסים שבבעלותה או שאותם חכרה, כוללות לרוב גם הוראות מיוחדות כמפורט להלן:

(א) שירותי ניהול ואחזקה - שירותים אלה כוללים דרישה לתשלום דמי אחזקה לחברה עבור ניהול המושכר, בהתייחס לשטחים המושכרים השונים מתוך כל שטחי הבניין. השירותים לרוב ניתנים על ידי חברות ניהול חיצוניות שאינן קשורות לחברה, על בסיס חיוב לפי קריטריונים זהים לכל השוכרים.

(ב) תשלום דמי השכירות ודמי האחזקה - תשלומים אלה משולמים, בדרך כלל, על בסיס חודשי.

(ג) אופציה להארכת השכירות ומימושה – בהסכמים נכללת אופציה להארכת תקופת השכירות, אשר כפופה לעמידה בתנאי הסכמי השכירות, הודעה מוקדמת של השוכר על מימוש האופציה ולרוב כוללת גם עלייה עליה בדמי השכירות בתקופת האופציה.

(ד) ביטחונות - להבטחת התחייבויות השוכרים מוסרים השוכרים, בדרך כלל, ביטחונות שונים: ערבויות בנקאיות, ערבויות אישיות, שטרי חוב, פיקדונות ושיקים אישיים, והכול בהתאם להסכמה שבין החברה ובין לכל שוכר ושוכר ו/או בהתאם לדרישות המכרז במקרים של מכרזי "דירה להשכיר".

7.4. **<u>גורמי הצלחה קריטיים בתחום הפעילות</u>**

החברה מעריכה, כי הגורמים העיקריים אשר יתרמו להצלחתה בתחום הנדל"ן המניב למגורים, הינם כדלקמן:

א. יכולת ייזום עצמית של פרויקטים בתחום הפעילות, בהסתמכות על מומחיות קבוצת אזורים בתחום ייזום מקרקעין.

ב. "חינוך שוק" - הטמעה של מוצר ההשכרה המוסדית בקרב קהל השוכרים הפוטנציאלי, ויתרונותיו על מול שכירות פרטית.

ג. הגעה למסה קריטית של יחידות דיור להשכרה ויצירת יתרון לגודל בניהול הנכסים, תפעולם ומימונם.

ד. זמינות והיענות גבוהה לצרכי השוכרים תוך הקפדה על רמת השירותים הנלווים, כמו גם שמירה על איכות הנכסים על ציר הזמן.

ה. התמודדות עם סביבה תחרותית (מחירים תחרותיים).

ו. איתנות פיננסית וזמינות מקורות מימון ויכולת מימון בתנאים אטרקטיביים.

ז. מיקום הנכסים שנרכשו וירכשו בעתיד ופיזורם הגיאוגרפי.

ח. התנהלות אפקטיבית מול שוכרים רבים – שמירה על איכות השוכרים והפעלת אמצעי גבייה ופלטפורמת תפעול אפקטיביים וקבלת ביטחונות מספקים מהשוכרים.

7.5. **<u>חסמי הכניסה והיציאה העיקריים של תחום הפעילות</u>**

7.5.1. <u>חסמי הכניסה</u>

להערכת החברה חסמי הכניסה העיקריים של תחום הפעילות הינם כמפורט להלן:

א. נגישות למקורות מימון, הון וחוב ואיתנות פיננסית.

ב. ידע, ניסיון ומוניטין חיובי.

ג. יכולת ניהולית של פעילות נדל"ן מניב בהיקף גדול ובראיה ארוכת טווח.

ד. עמידה בתנאים המכרזים לשיווק פרויקטים בתחום הפעילות.

7.5.2. <u>חסמי יציאה</u>

להערכת החברה חסמי היציאה העיקריים של תחום הפעילות הינם כמפורט להלן:

א. מימוש נכסי הנדל"ן המניב למגורים – מכירת הנדל"ן כפופה לתנאי היצע וביקוש הקיימים בשוק בכל עת ובדגש על מיעוט השחקנים הפעילים בשוק שירכשו נכסי מגורים להשכרה.

ב. נכסי מגורים להשכרה מוגבלים במימוש לעיתים קרובות בתנאים החלים מכוח תב"ע או מכוח מכרזי דיור להשכרה המשווקים על ידי חברת "דירה להשכיר".

ג. כנכסים המיועדים להשכרה ארוכת טווח, מימונם מאופיין בהתקשרות ארוכת טווח מול גורמים מממנים באופן שלעיתים קרובות עשוי להוות מכשול במימוש פעילות בתחום.

ד. תחום הפעילות מאופיין בהטבות מס לעידודו בהתאם לתוכניות שונות שנקבעו בחוק. מימוש פעילות בטווח הקצר-בינוני עשוי לייצר חוות מס גבוהה שעשויה להקשות על הוצאתו לפועל.

ה. יצוין, כי על החברה בפרט, מתוקף התאגדותה בקרן השקעות במקרקעין חלות מגבלות יחודיות בהתייחס למימוש נכסים, לפרטים אודות התנאים והמגבלות החלים על קרן להשקעות במקרקעין ראו סעיף 22 להלן.

7.6. **<u>תחליפים למוצרי תחום הפעילות ושינויים החלים בהם ותחליפים להשקעה בחברה</u>**

7.6.1. **תחליפים למוצרי תחום הפעילות**: כתחליף לצריכת שירותי החברה בהשכרת דירות יכול קהל היעד לבחור בשתי אלטרנטיבות נוספות:

א. <u>שכירות דירה ממשקיע פרטי</u> - ביחס לשכירות זו שמתחדשת לרב אחת לשנה, מציעה החברה חוזי שכירות ארוכי טווח עם מנגנון מוגדר ומדוד של עדכון שכ"ד לאורך השנים, כמו כן, מציעה החברה שירותי ניהול מאורגנים וטיפול מקצועי לנושאי התחזוקה ותפעול החוזה והתשלומים.

ב. <u>רכישת דירה בבעלות</u> - באלטרנטיבה זו נדרש משק הבית להשקיע השקעת הון מהותית ולרב לקחת משכנתא המהווה התחייבות פיננסית ארוכת שנים ומנגד הוא נהנה מרמת וודאות גבוהה ביחס למשך זמן המגורים בנכס ובנוסף הוא נהנה גם מעדכון הערך של הדירה לאורך מגוריו בה.

7.6.2. **תחליפים להשקעה בחברה**: השקעה במניות החברה מהווה השקעה לטווח ארוך במגורים בישראל. אלטרנטיבות ההשקעה הקרובות ביותר להשקעה במניות החברה הינן, כדלקמן:

א. <u>השקעה ישירה בנכסי נדל"ן מניב למגורים</u> - בהשקעה מסוג זה יכול המחזיק ליהנות מהקלות במיסוי על הכנסותיו לפי אחת החלופות הקבועות בחוק, אך מנגד ימנעו מהמשקיע הטבות המס הגלומות בהשקעה בקרן להשקעות במקרקעין, האפשרות לפזר את סיכוניו דרך השקעה בפורטפוליו רחב של נכסים, וכן עשויה להידרש השקעת תשומות ניהוליות על ידי המשקיע בניהול ישיר של הנכסים. בנוסף, בניגוד להשקעה ישירה בנכסי נדל"ן, השקעה בקרן להשקעות במקרקעין הינה השקעה סחירה, אשר היקף ההחזקה בה נתון לשיקול דעת המשקיע.

ב. <u>השקעה במניות של חברות המתמחות בייזום מגורים</u> - בהשקעה מסוג זה מקבל המשקיע חשיפה לתחום המגורים בישראל דרך השקעה בחברות המתמחות בתחום לאורך מספר שנים לא מבוטל. עם זאת, חשיפה זו הינה בעיקר למרכיב הייזום והיא מאופיינת באסטרטגיה קצרת טווח של מכירת הדירה לרוכש קצה, כך שהמשקיע אינו משיג חשיפה בעלת אופי ארוך טווח של נדל"ן מניב בתחום המגורים.

7.7. **<u>מבנה התחרות בתחום הנדל"ן המניב למגורים ושינויים החלים בו</u>**

שוק הנדל"ן המניב למגורים הינו שוק תחרותי, המתאפיין בריבוי מתחרים. כאמור, כ- 30% מכלל הדירות בישראל, כ- 820 אלף דירות[24], גרים משקי בית בשכירות, כך למיטב הבנת החברה, מחירי השכירות נקבעים במסגרת שוק משוכלל מאד של ריבוי שוכרים ומשכירים בכל אזור בישראל. למיטב ידיעת החברה בישראל קיימים גופים קטנים (או יחידים) רבים אשר עוסקים בהשקעה בתחום הנדל"ן המניב למגורים, מרביתם פועלים באזורים גיאוגרפיים מסוימים ולא בפרישה ארצית.

נכון למועד דוח זה פועלת בישראל קרן ריט ציבורית נוספת המתמקדת במגורים להשכרה, ולמיטב ידיעת החברה ישנן חברות נוספות הנמצאות בשלבי הקמה שמתעתדות לפעול כקרן ריט בתחום. נכון להיום הושלמה הקמתם של כ- 10 פרויקטים בודדים בלבד במסגרת מכרזי "דירה להשכיר", וכן הושלמו מספר פרויקטים נוספים של מגורים להשכרה בעלי אופי דומה.

בשלב זה, ניכר כי קיימות מספר חברות גדולות שהתמודדו במכרזי 'דירה להשכיר' וצברו מלאי משמעותי בתחום הפעילות, הנחת החברה היא כי בחלקם יפעלו להחזיק פורטפוליו מגורים להשכרה לטווח ארוך וחלקם יפעלו למכור מלאי זה לשחקני השקעה שונים.

להערכת החברה, תחום המגורים להשכרה המוסדי מהווה פתרון חדש מסוגו בשוק ההשכרה, בראש ובראשונה ברמת הוודאות שהוא מספק לשוכר לגבי משך זמן השכירות ומחירה. ההבדל המשמעותי הוא במאפייני המשכיר שהינו תאגיד אשר השכרה מהווה את עיקר פעילותו והכנסתו ועל כן תהליך ההשכרה ותפעול הנכס מתנהל באופן מוסדר וממוסד יותר מהנהוג בשוק הפרטי. מעבר לכך, התחרות בתחום הנדל"ן המניב למגורים הינה בעיקר על גובה דמי השכירות ודמי האחזקה, מיקומן הגיאוגרפי של הדירות למגורים ורמת הביקוש לדירות למגורים להשכרה באותם אזורים, מצבן הפיזי, רמת הגימור והתחזוקה שלהן ורמת שירותי הניהול הניתנים לשוכרים.

<u>דרכי ההתמודדות העיקריות של החברה עם התחרות:</u>

להערכת החברה, הגורמים החיוביים העיקריים המשפיעים על מעמדה התחרותי של החברה הינם: אחזקתם השוטפת של המבנים שבבעלותה ברמת תחזוקה גבוהה ובסטנדרטים גבוהים ביחס לשוק. לקבוצת אזורים (בעלת השליטה), ניסיון של עשרות שנים בשוק הנדל"ן ונהנית ממוניטין חיובי המקנה לחברה יתרון יחסי, שבן, החברה נתפסת בתחום פעילות זה כאמינה, עומדת בכל התחייבויותיה, בעלת ניסיון ואיכותית; ניסיון רב שנים המעניק לקבוצה שירותי ניהול בייזום פרויקטי בניה, העמדת צוות הנדסי ותיק ומיומן, המתמחה בהקמה, השכרה ותפעול של מבנים; פריסה - יכולת החברה לפזר את השקעותיה במספר אזורים גיאוגרפיים מאפשרת פנייה אל פלחי שוק גדולים יותר תוך התאמת הפרויקטים המוצעים לכל לקוח ולקוח;

[24] https://www.cbs.gov.il/he/publications/doclib/2022/1869/t25.pdf

בכוונת החברה להתמודד עם התחרות בתחום באמצעים הבאים:

א. ניצול הייחודיות שלה בקרן להשקעות במקרקעין אשר משקיעה בנדל"ן מניב למגורים ולהוות אלטרנטיבה אטרקטיבית להשקעה ישירה בדירות למגורים.

ב. יצירת מסה קריטית של נכסים להשכרה בתחום וזאת על מנת לייצר יתרון לגודל ביחס לניהול הפעילות, תחזוקת הנכסים ומחיר הכסף למימון הפעילות.

ג. ניהול מקצועי וניצול יתרונותיה של אזורים כחברת ייזום מובילה בתחום המגורים, ויכולותיה הניהוליות של אזורים בתחום ניהול נכסי נדל"ן למגורים. לפרטים אודות הסכמי הניהול והייזום עם חברת הניהול, אשר חלק מהשירותים מכוחם יועמדו על ידי אזורים, ראו סעיפים 10.2 ו- 10.3 לפרק ד' (פרטים נוספים על התאגיד) לדוח זה.

ד. התמקדות בפרויקטים אשר ישיאו ערך לטווח הארוך, כגון פרויקטים הסמוכים לאזורי תעסוקה מתפתחים, במוקדי תב"עות שעשויות לקדם פיתוח וכיו"ב.

8. נכסי המקרקעין - כללי

הנתונים הכספיים המופיעים בסעיפים 9 עד 13 (ועד בכלל) לקוחים מתוך הדוחות הכספיים המאוחדים של החברה לשנת 2022.

מובהר, כי המידע בסעיפים 9 עד 13 שלהלן המתייחס, בין היתר, להקמת הפרויקטים שטרם הוחל בבנייתם או שבנייתם מצויה בשלבים ראשוניים, תכניות שטרם אושרו, עלות ההשקעה הצפויה ומועד ההשלמה הצפוי, מהווה מידע צופה פני עתיד, כמשמעו בחוק ניירות ערך, התשכ"ח-1968, אשר התקיימותו במלואו או חלקו אינה ודאית, והיא תלויה במגוון נסיבות וגורמים שאינם בשליטתה של החברה, לרבות החלטות של מוסדות תכנון, אישורי רשויות ואישורים רגולטוריים, עלויות הבניה ועלויות נוספות כגון אגרות, היטלים ומיסים. משכך, אין ודאות כי התוצאות בפועל תהיינה בהתאם להערכות החברה כאמור.

9. התאמות ברמת החברה

9.1. להלן תובא תמצית התוצאות הכספיות של תחום הפעילות, על בסיס הדוחות הכספיים המאוחדים, לתקופה של שלוש שנים אשר נסתיימו ביום 31 בדצמבר 2022:

פרמטר	לשנה שנסתיימה ביום 31 בדצמבר		
	2022	2021	2020
	באלפי ש"ח		
סך כל הכנסות הפעילות (מאוחד)	48,620	15,389	7,018
רווחים או הפסדים משערוכים (מאוחד)	8,026 (*)	259,816	69,602
רווחי (הפסדי) הפעילות (מאוחד)	(49,243) (*)	250,829	69,176
NOI[25] מנכסים זהים (Same Property NOI) (מאוחד)	6,497	6,128	5,971
NOI מנכסים זהים (Same Property NOI) (חלק התאגיד)	6,497	6,128	5,971
סך הכל NOI (מאוחד)	43,677	13,818	5,971
סך הכל NOI (חלק התאגיד)	43,677	13,818	5,971

(*) הוצג מחדש – ראו ביאור 3(טו) לדוח הכספי המתוקן

9.2. הכנסות צפויות בשל חוזי שכירות חתומים

להלן פרטים בדבר צבר ההכנסות הצפויות בשל חוזי שכירות חתומים:

תקופת הכרה בהכנסה		בהנחת אי מימוש תקופת אופציות שוכרים				בהנחת מימוש תקופת אופציות שוכרים			
		הכנסות מרכיבים קבועים (אלפי ש"ח)	הכנסות מרכיבים משתנים (אומדן) (אלפי ש"ח)	מספר חוזים מסתיימים	שטח נשוא ההסכמים המסתיימים (מ"ר)	הכנסות מרכיבים קבועים (אלפי ש"ח)	הכנסות מרכיבים משתנים (אומדן) (אלפי ש"ח)	מספר חוזים מסתיימים	שטח נשוא ההסכמים המסתיימים (מ"ר)
שנת 2023	רבעון 1	14,083	-	5	575	14,156	-	-	-
	רבעון 2	13,990	-	4	426	14,163	-	-	-
	רבעון 3	13,934	-	4	396	14,182	-	-	-
	רבעון 4	13,896	-	2	218	14,193	-	-	-
שנת 2024		50,583	-	361	33,749	55,395	-	47	5,334
שנת 2025		30,679	-	34	3,620	53,325	-	8	897
שנת 2026		24,315	-	279	31,486	53,106	-	8	874
שנת 2027 ואילך		2,547	-	55	6,650	224,535	-	681	70,016
סה"כ		**164,027**	**-**	**744**	**77,121**	**443,055**	**-**	**744**	**77,121**

[25] NOI (Net Operating Income) מחושב בהתאם להגדרה בטיוטת תקנות עדכנית לעיגון הוראות הגילוי ביחס לפעילות נדל"ן להשקעה (פורסם ע"י רשות ניירות ערך בדצמבר 2013) ("**הנחיית נדל"ן להשקעה**"). להערכת החברה, NOI הינו אחד הפרמטרים החשובים בהערכות שווי של נדל"ן מניב. מודגש, כי NOI אינו מציג תזרימי מזומנים מפעילות שוטפת על פי כללי חשבונאות מקובלים, אינו משקף מזומנים שבנמצא למימון כל תזרימי המזומנים של החברה ואינו אמור להיחשב כתחליף לרווח הנקי לצורך הערכת תוצאות פעילותה של החברה.

המידע הכלול בסעיף 9.2 זה לעיל הינו מידע צופה פני עתיד. המידע מתייחס לנתונים הקיימים והידועים לחברה במועד פרסום הדוח השנתי, בין היתר, בהתאם לנתונים שנמסרו לה על-ידי השוכרים. המידע עשוי להשתנות עקב גורמים שאינם בשליטת החברה, לרבות גורמים כלל משקיים. לאור האמור, ההתרחשויות בפועל עשויות להיות שונות משמעותית מההערכות המפורטות לעיל אם יחול שינוי באחד הגורמים שהובאו בחשבון בהערכות אלו או בשל התממשותם של איזה מגורמי הסיכון המפורטים בסעיף 26 להלן.

9.3. נכסים מניבים בהקמה - גילוי מצרפי[26]

משתנים	לשנה שנסתיימה ביום 31 בדצמבר		
	2022	2021	2020
מספר נכסים בהקמה בתום השנה	2	-	2
סך הכל שטחים בהקמה (מתוכנן בתום השנה (באלפי מ"ר)) (שטח ברוטו עילי)	37	-	77
סך הכל עלויות שהושקעו השנה השוטפת (מאוחד) (באלפי ש"ח)	21,179	-	329,712
הסכום שבו מוצגים הנכסים בדוחות בתום השנה (מאוחד) (באלפי ש"ח)	111,486 (*)	-	728,910
תקציב הקמה בשנה העוקבת (אומדן) (מאוחד) (באלפי ש"ח)	303,985	-	150,796
סך הכל יתרת תקציב הקמה משוער להשלמת עבודות ההקמה (מאוחד) (אומדן לתום השנה) (באלפי ש"ח)	303,985	-	150,796
שיעור מהשטח של הנכס הנבנה לגביו נחתמו חוזי שכירות (%)	-	-	-
הכנסה שנתית צפויה מפרויקטים שיושלמו בשנה העוקבת ושנחתמו לגבי חמישים אחוזים או יותר מהשטח שלהם (מאוחד) (אומדן) (באלפי ש"ח)	-	-	-

(*) הוצג מחדש – ראו ביאור 3(טו) לדוח הכספי המתוקן

9.4. קרקעות להשקעה - גילוי מצרפי

אזור	משתנים		ליום	
			31.12.2022	31.12.2021
פארק חורשות בתל אביב [27]	הסכום שבו מוצגות הקרקעות בדוחות הכספיים בתום השנה (מאוחד) (באלפי ש"ח)		135,107	132,850
	סך הכל שטח הקרקעות בתום השנה (באלפי מ"ר)		1.3	1.3
	סך הכל זכויות בניה בקרקעות, לפי תכניות מאושרות, לפי שימושים (באלפי מ"ר) (**)		9	9
נופי בן שמן בלוד [28]	הסכום שבו מוצגות הקרקעות בדוחות הכספיים בתום השנה (מאוחד) (באלפי ש"ח)		(*)309,100	12,014
	סך הכל שטח הקרקעות בתום השנה (באלפי מ"ר)		10.5	10.5
	סך הכל זכויות בניה בקרקעות, לפי תכניות	מגורים	57.4	57.4

[26] יצוין כי נכון למועד הדוח 3 פרויקטים הכוללים 212 יחידות דיור שנרכשו על ידי החברה מצדדי ג' בתנאי חוק המכר (דירות), התשל"ג – 1974 [קריית היובל, פארק הים - בת ים ובני ברק] נמצאים בשלבי הקמה שונים.

[27] לפרטים אודות פרויקט פארק חורשות בתל אביב, ראו סעיף 12.4 להלן.

[28] לפרטים אודות פרויקט נופי בן שמן בלוד, ראו סעיף 12.2 להלן.

אזור	משתנים		ליום	
			31.12.2022	31.12.2021
	מאושרות, לפי שימושים (באלפי מ"ר) (**)	משרדים ומסחר	1.5	1.5
הרובע הבינלאומי לוד	הסכום שבו מוצגות הקרקעות בדוחות הכספיים בתום השנה (מאוחד) (באלפי ש"ח)		(*)138,000	-
	סך הכל שטח הקרקעות בתום השנה (באלפי מ"ר)		10.8	-
	סך הכל זכויות בניה בקרקעות, לפי תכניות מאושרות, לפי שימושים (באלפי מ"ר) (**)	מגורים	30.34	-
		משרדים ומסחר	-	-
צומת פת ירושלים	הסכום שבו מוצגות הקרקעות בדוחות הכספיים בתום השנה (מאוחד) (באלפי ש"ח)		(*)335,800	-
	סך הכל שטח הקרקעות בתום השנה (באלפי מ"ר)		4.2	-
	סך הכל זכויות בניה בקרקעות, לפי תכניות מאושרות, לפי שימושים (באלפי מ"ר) (**)	מגורים	39.5	-
		משרדים ומסחר	3.6	-

(*) הוצג מחדש – ראו באור 3(טו) לדוח הכספי המתוקן.

(**) שטח עיקרי + שירות (עילי)

9.5. <u>זכויות בניה בלתי מנוצלות בנכסים למעט קרקעות להשקעה</u>

לחברה אין זכויות בניה בלתי מנוצלות מהותיות בנכסים למעט קרקעות להשקעה.

9.6. <u>רכישת ומכירת נכסים – גילוי מצרפי</u>

	משתנים	לשנה שנסתיימה ביום 31 בדצמבר		
		2022	2021	2020
נכסים שנמכרו	מספר הנכסים שנמכרו בשנה	-	-	-
	תמורה ממימוש נכסים שנמכרו בשנה (מאוחד) (במטבע המסחרי)	-	-	-
	שטח נכסים שנמכרו בשנה (מאוחד) (באלפי מ"ר)	-	-	-
	NOI של נכסים שנמכרו (מאוחד) (במטבע המסחרי)	-	-	-
	רווח/הפסד שנרשם בשל מימוש הנכסים (מאוחד) (באלפי שקלים חדשים)	-	-	-
נכסים שנרכשו	מספר נכסים שנרכשו בשנה	3	3	6
	עלות נכסים שנרכשו בשנה (מאוחד) (במיליוני ש"ח)[29]	645	698	524
	NOI של נכסים שנרכשו (מאוחד) (במטבע מסחרי)	-	-	-
	שטח נכסים שנרכשו בשנה (מאוחד) (באלפי מ"ר)	74	65	44

[29] העלות המוצגת הינה במונחי עלות העסקה (במונחי 100%) של הנכסים הנרכשים. העלות כולל מע"מ ככל שחל ועלויות פיתוח.

9.7. התאמת שווי הוגן לערכים בדוח על המצב הכספי

		ליום 31.12.2022	ליום 31.12.2021
הצגה בדוח תיאור עסקי התאגיד	סך הכל מבנים מניבים בישראל **(באלפי ש"ח) (מאוחד)**	1,772,500	1,313,800
	סך הכל מבנים בהקמה בישראל **(באלפי ש"ח) (מאוחד)**	(*)111,486	-
	סך הכל קרקעות להשקעה בישראל **(באלפי ש"ח) (מאוחד)**	(*)918,007	218,887
	מקדמות ע"ח נדל"ן להשקעה **(באלפי ש"ח) (מאוחד)**	115,128	261,023
	תשלום ע"ח אופציות לרכישת נדל"ן להשקעה **(באלפי ש"ח) (מאוחד)**	8,651	5,525
	סך הכל (באלפי ש"ח) (מאוחד)	**2,925,772(*)**	**1,799,235**
התאמות	נכסים שנכללו במסגרת "רכוש בלתי שוטף המוחזק למכירה" בדוח על המצב הכספי	-	-
	התאמות לשווי הנובעות מסעיפי זכאים וחייבים	-	-
	התאמות הנובעות מהצגה של נכסים לפי עלות	-	-
	התאמות אחרות	-	-
	סך הכל התאמות	-	-
	סך הכל, אחרי התאמות (באלפי ש"ח)	**2,952,772**	**1,799,235**
הצגה בדוח על המצב הכספי	סעיף נדל"ן מניב להשקעה בדוח על המצב הכספי **(באלפי ש"ח) (מאוחד)**	1,772,500	1,313,800
	סעיף נדל"ן להשקעה בהקמה, מקדמות וקרקע בדוח על המצב הכספי **(באלפי ש"ח) (מאוחד)**	(*)1,144,621	479,910
	תשלום על חשבון אופציות לרכישת נדל"ן להשקעה	8,651	5,525
	סך הכל (באלפי ש"ח)	**2,925,772(*)**	**1,799,235**

(*) הוצג מחדש – ראו באור 3(טו) לדוח הכספי המתוקן

9.8. התאמות לרווחי Funds From Operations (FFO)

	FFO לשנה שנסתיימה ביום:		
	31.12.2022	31.12.2021	31.12.2020
	באלפי ש"ח		
רווח נקי לשנה המשויך למחזיקי הזכויות ההוניות של התאגיד	(*)(49,243)	250,829	69,176
התאמות לפי הוראות טיוטת התוספת הרביעית לתקנות ניירות ערך (פרטי התשקיף וטיוטת התשקיף - מבנה וצורה), התשכ"ט-1969*:	-	-	-
שינוי בשווי ההוגן של נדל"ן להשקעה	(*)(8,026)	(259,816)	(69,602)
בתוספת הוצאות פרסום ושיווק חד פעמיות בתקופת האבלוס לראשונה	944	3,251	-
בתוספת הוצאות אחרות (בעיקר מס רכישה בגין הנכסים שנרכשו מאזורים בניין)	-	-	2,718
==========	======	======	======
FFO (Funds From Operations) נומינאלי לפי הוראות טיוטת התוספת הרביעית לתקנות ניירות ערך (פרטי התשקיף וטיוטת התשקיף - מבנה וצורה), התשכ"ט-1969*:	**(*)(56,325)**	**(5,736)**	**2,292**
התאמות נוספות:			
בתוספת הפרשי הצמדה על קרן החוב	50,552	3,616	-
בניכוי הוצאות מימון בקשר לאשראי שמימן פרויקטים מניבים	-	(1,300)	(1,655)
==========	=======	=======	=======
FFO לפי גישת ההנהלה **	**(*)(5,773)**	**(3,420)**	**637**

*** FFO אינו מדד פיננסי מבוסס כללי חשבונאות מקובלים; מדד זה מחושב לפי הנחיות הרשות לניירות ערך; המדד הוא רווח נקי חשבונאי לתקופה, בניכוי הכנסות והוצאות חד פעמיות (לרבות רווחים או הפסדים משערוכי נכסים), מכירות נכסים, פחת והפחתות וסוגי רווח נוספים; השימוש במדד זה מקובל לבחינת ביצועיהן של חברות נדל"ן מניב; ההתאמות הנדרשות מהרווח החשבונאי מפורטות בטבלה זו.**

**** FFO לפי גישת ההנהלה הינו FFO לפי הוראות טיוטת התוספת הרביעית לתקנות ניירות ערך (פרטי התשקיף וטיוטת התשקיף - מבנה וצורה), התשכ"ח - 1968 בתוספת הפרשי הצמדה על קרן הלוואות שהועמדו לחברה ובניכוי הוצאות מימון בקשר לאשראי שמימן פרויקטים מניבים (הוצאות מימון אלו הוונו בדוחות הכספים לנכסים כשירים אחרים).**

(*) הוצג מחדש – ראו באור 3(טו) לדוח הכפי המתוקן

10. מבנים מניבים

10.1. מבנה מניב מהותי מאוד –"רקפות" ראשון לציון

חברת הנכסים הינה בעלת זכויות חכירה מהוונות במקרקעין[30] לשם תכנון והקמה של 216 יח"ד להשכרה לטווח ארוך בשכונת הרקפות בראשון לציון, במגרשים בשטח כולל של כ - 4.3 דונם.

בחודש אוגוסט 2021, הושלמה עבודת ההקמה של הפרויקט.

הפרויקט עומד בתנאי החלופה הראשונה (1) להגדרת "מקרקעין לצורכי דיור להשכרה" שבפקודת מס הכנסה (ראו סעיף 21(א)(2)(א) להלן).

10.1.1. תיאור תמציתי[31]

נתונים לפי 100%; חלק התאגיד בנכס - 100%	פירוט ליום 31.12.2022
שם הנכס	"רקפות" ראשון לציון
מיקום הנכס	שכונת הרקפות בראשון לציון
שטחי הנכס, מפוצלים לפי שימושים	כ-4,300 מ"ר. 2 מבני מגורים בני 24 קומות, עבור 216 יחידות דיור, למטרת השכרה לטווח ארוך. 25% מהדירות ייועדו לדיור בשכר דירה מפוקח לזכאים והיתר לשכירות בתנאי השוק.
מבנה ההחזקה בנכס	100% באמצעות חברת הנכסים.
חלק התאגיד בפועל בנכס	100%
ציון שמות השותפים לנכס	אין
תאריך רכישת הנכס	ביום 25 בדצמבר 2016 הוכרזה חברת הנכסים כזוכה במכרז לאחר תהליך התמחרות.
פירוט זכויות משפטיות בנכס (בעלות, חכירה וכדומה)	הסכם חכירה מהוון לתקופה של 49 שנים (עד ליום 24.12.2065). לחוכרת ניתנה אופציה להארכת החכירה לתקופה של 49 שנים נוספות
מצב רישום זכויות משפטיות	חכירה
זכויות בניה בלתי מנוצלות משמעותיות	-
נושאים מיוחדים (חריגות בניה מהותיות, זיהום קרקע וביוצא באלה)	לפרטים אודות מגבלות משפטיות בנכס, ראו סעיף 10.1.8 להלן.
שיטת הצגה בדוחות הכספיים [איחוד מלא / שווי מאזני / פעילות משותפת]	איחוד
פרטים על מכירת הנכס	לא רלוונטי

[30] במסגרת ההצעה במכרז לחכירת הקרקע, ערבה אזורים בנין לקיום כל התחייבויותיה של חברת הנכסים על פי המכרז. לפרטים אודות ההסדר הקבוע בהסכם בין אזורים השקעות ואזורים בנין לבין חברת הנכסים בקשר עם ערבויות והתחייבויות חברת אם שהעמידה אזורים בנין לטובת חברת הנכסים, ראו סעיף 23.4(3) להלן.

[31] הנכס אוכלס במהלך הרבעון השלישי של שנת 2021.

10.1.2. נתונים עיקריים - "רקפות" ראשון לציון

נתונים לפי 100%; חלק התאגיד בנכס - 100%	לשנה שהסתיימה ביום 31.12.2022	לשנה שהסתיימה ביום 31.12.2021	לשנה שהסתיימה ביום 31.12.2020		בתאריך רכישת הנכס
שווי הוגן בסוף התקופה (באלפי ש"ח)	486,800	438,500	291,100	עלות ההשקעה הכוללת (באלפי ש"ח)	316,346
ערך בספרים בסוף התקופה (באלפי ש"ח)	486,800	438,500	291,100	מועד הרכישה	25.12.2016
רווחי או הפסדי שערוך בתקופה (באלפי ש"ח)	52,774	89,572	32,522	שיעור תפוסה (%)	ל.ר
במקרה שהנכס נמדד לפי עלות - ערך בספרים בסוף שנה (באלפי ש"ח)	-	-	-	NOI (באלפי ש"ח)	ל.ר
במקרה שהנכס נמדד לפי עלות - ירידת (ביטול ירידת) ערך שנזקפה בתקופה (באלפי ש"ח)	-	-	-		
שיעור תפוסה ליום (%)	99%	94%	ל.ר		
שטחים מושכרים בפועל (במטרים רבועים)	22,563	21,079	ל.ר		
סך כל ההכנסות (באלפי ש"ח)	16,376	4,298	ל.ר		
דמי שכירות ממוצעים למטר (לשנה) בשקלים חדשים	689	661	ל.ר		
דמי שכירות ממוצעים למטר רבוע (לשנה) בחוזים שנחתמו בשנה (בשקלים חדשים)	*738	661	ל.ר		
NOI (באלפי ש"ח)	14,816	4,082	ל.ר		
שיעור תשואה בפועל (%)	3.04%	3.1%	ל.ר		
שיעור תשואה מותאם (%)	3.04%	3.1%	ל.ר		
מספר שוכרים לתום תקופת הדיווח	213	202	ל.ר		

* הגידול ב-2022 נובע בעקר מהעובדה שמרבית החוזים החדשים ב-2022 נחתמו בשוק חופשי.

10.1.3. הכנסות והוצאות

נתונים לפי 100%; חלק התאגיד בנכס- 100%	לשנה שהסתיימה ביום 31.12.2022	לשנה שהסתיימה ביום 31.12.2021	לשנה שהסתיימה ביום 31.12.2020
הכנסות:	**באלפי ש"ח**		
מדמי שכירות - קבועות	15,233	4,000	ל.ר
מדמי ניהול	1,122	295	ל.ר
אחרות	21	3	ל.ר
סך הכל הכנסות	**16,376**	**4,298**	**ל.ר**

נתונים לפי 100%; חלק התאגיד בנכס- 100%	לשנה שהסתיימה ביום 31.12.2022	לשנה שהסתיימה ביום 31.12.2021	לשנה שהסתיימה ביום 31.12.2020
עלויות:	**באלפי ש"ח**		
ניהול, אחזקה ותפעול	1,560	216	ל.ר
סך הכל עלויות:	**1,560**	**216**	**ל.ר**
רווח:	**14,816**	**4,082**	**ל.ר**
NOI:	**14,816**	**4,082**	**ל.ר**

10.1.4. שוכרים עיקריים בנכס

למועד הדוח, אף אחד מן השוכרים עמם התקשרה החברה כאמור, אינו מהווה "שוכר עיקרי".

10.1.5. הכנסות צפויות בשל חוזי שכירות חתומים ליום 31 בדצמבר 2022[32]

תקופת הכרה בהכנסה		בהנחת אי מימוש תקופת אופציות שוכרים (*)				בהנחת מימוש תקופת אופציות שוכרים			
		הכנסות מרכיבים קבועים (באלפי ש"ח)(*)	הכנסות מרכיבים משתנים (אומדן באלפי ש"ח)	מספר חוזים מסתיימים	שטח נושא ההסכמים המסתיימים (באלפי מ"ר)	הכנסות מרכיבים קבועים (במיליוני ש"ח)	הכנסות מרכיבים משתנים (אומדן במיליוני ש"ח)	מספר חוזים מסתיימים	שטח נושא ההסכמים המסתיימים (באלפי מ"ר)
שנת 2023	רבעון 1	4,325	-	2	304	4,341	-	-	-
	רבעון 2	4,277	-	-	-	4,341	-	-	-
	רבעון 3	4,277	-	-	-	4,341	-	-	-
	רבעון 4	4,277	-	-	-	4,341	-	-	-
	סה"כ	17,154	-	2	304	17,363	-	-	-
שנת 2024		16,477	-	54	4,408	17,363	-	-	-
שנת 2025		13,926	-	-	-	17,363	-	-	-
שנת 2026		10,795	-	137	15,467	17,560	-	-	-
שנת 2027 ואילך		1,015	-	22	2,633	84,687	-	215	22,812
סה"כ		76,522	-	215	22,812	171,697	-	215	22,812

(*) דירות בשכ"ד מפוקח תושכרנה לזכאים לתקופה שלא תפחת משלוש (3) שנים עם שתי תקופות אופציה של השוכר להארכה (אחת של שלוש (3) שנים והשנייה של ארבע (4) שנים), כך שתקופת השכירות הכוללת לא תעלה על עשר (10) שנים לאותו שוכר. דירות בשכ"ד שאינו מפוקח ניתן להשכיר לתקופת שכירות של חמש (5) שנים עם תקופת אופציה לשוכר לחמש (5) שנים נוספות, כך שתקופת השכירות הכוללת לשוכר לא תעלה על עשר (10) שנים לאותו שוכר. שכר הדירה בגין דירות אלה ייקבע על ידי החברה, כאשר לאחר חמש (5) שנות שכירות, תהיה רשאית החברה להעלות את שכר הדירה בעד 5%. שכר הדירה יעודכן מדי שנה בגובה עליית מדד המחירים לצרכן. לפרטים נוספים אודות מגבלות ביחס לשכירות, ראו סעיף 10.1.8 להלן, תחת "אחר".

10.1.6. השבחות ושינויים מתוכננים בנכס

לא מתוכננים שינויים או השבחות עבור נכס זה.

[32] הנתונים בסעיף זה לעיל בדבר תזרים ההכנסות החזוי ובדבר תזרים ההכנסות החזוי בהינתן מימוש תקופת האופציה, הינם מידע צופה פני עתיד כמשמעו לפי חוק ניירות ערך, התשכ"ח-1968. מידע זה מבוסס על הערכות, תחזיות ואומדנים של החברה, לרבות הערכות ואומדנים בנוגע לשיעורי התפוסה, מימוש תקופת האופציה ולדמי השכירות אותם תוכל החברה לגבות. אומדנים אלו מבוצעים בשלב מקדמי ועל בסיס תכנון ראשוני ואין כל ודאות כי יתקיימו בפועל. לכן, אין בציון תזרים ההכנסות החזוי המצוין לעיל משום התחייבות כלשהי של החברה כי ההכנסות בפועל יתאמו את ההערכות. נתונים אלו משקפים הערכות פנימיות של החברה וייתכן כי הערכות שווי שייערכו לפרויקט בעתיד יתבססו על הערכות ואומדנים שונים מאלו ששימשו את החברה באומדניה.

10.1.7. <u>מימון</u>

ביום 16 בדצמבר 2019, התקשרה חברת הנכסים (בסעיף זה: "**הלווה**") עם גופים פיננסיים (בסעיף זה: "**המלווים**") בהסכם מימון, להעמדת הלוואה חדשה אשר החליפה הלוואה קודמת מתאגיד בנקאי ששימשה למימון רכישת הנכס ונפרעה ביום 9 בפברואר 2020 לאחר שהושלם שחרור השעבודים על הזכויות בנכס המניב מכוח ההלוואה האמורה ("**הסכם מימון "רקפות" ראשון לציון**"). ביום 30 במרץ 2020 התקיימו התנאים המתלים הקבועים בהסכם מימון "רקפות" ראשון לציון. ביום 15 במאי 2022, התקשרה הלווה בתוספת להסכם מימון "רקפות" ראשון לציון במסגרתה הורחבה מסגרת האשראי בתנאים כפי שיפורטו להלן, כאשר יתר הוראות הסכם המימון נותרו ללא שינוי, לרבות הבטוחות שהועמדו בגינן. להלן נתונים עיקריים אודות ההלוואה:

מימון מסוים **(חלק התאגיד בנכס - 100%)**			**הסכם מימון "רקפות" ראשון לציון**
הלוואה שניטלה מגופים פיננסיים			
יתרות בדוח המאוחד על המצב הכספי (באלפי ש"ח)	31.12.2022	מוצג כהלוואות לזמן קצר	4 מיליון ש"ח מוצג בחלויות שוטפות של אשראי ממוסדות פיננסיים
		מוצג כהלוואות לזמן ארוך	333 מיליון ש"ח
	31.12.2021	מוצג כהלוואות לזמן קצר	2 מיליון ש"ח מוצג בחלויות שוטפות של אשראי ממוסדות פיננסיים
		מוצג כהלוואות לזמן ארוך	219 מיליון ש"ח
שווי הוגן ליום 31.12.2022 (באלפי ש"ח)			328 מיליון ש"ח
תאריך נטילת ההלוואה המקורי			29/3/20 – 40 מיליון ש"ח 26/5/20 – 48 מיליון ש"ח 29/7/20 – 29 מיליון ש"ח 24/9/20 – 17 מיליון ש"ח 29/12/20 – 38 מיליון ש"ח 30/9/21 – 25 מיליון ש"ח 30/11/21 – 20 מיליון ש"ח 15/5/2022 - 105 מיליון ש"ח
גובה ההלוואה המקורי (באלפי ש"ח)			322 מיליון ש"ח
שיעור הריבית שבפועל (אפקטיבית)	ליום 31.12.2022		ההלוואה תישא ריבית שנתית קבועה צמודה למדד המחירים לצרכן, בשיעור השווה לתשואת אג"ח ממשלתית בתוספת מרווח של בין 2%-2.5%. שיעור הריבית הממוצע בפועל על ההלוואות שהועמדו הסתכם לשיעור 1.8%.
מועדי פירעון קרן וריבית			מועד הפירעון הסופי יהיה 31/12/2031 קרן וריבית ההלוואות יהיו צמודות למדד המחירים לצרכן, בהתאם לתנאי הסכמי ההלוואה. 90% מסכום כל ההלוואה ייחשב כרכיב הבולט ("**רכיב הבולט**"). סכומי הקרן, למעט רכיב הבולט, בגין ההלוואה, נפרעים בארבעים תשלומים רבעוניים, החל מהרבעון הראשון 2022. בתום תקופת ההסכם תשולם יתרת הקרן וכן סכומי הקרן של רכיב הבולט, לרבות הפרשי הצמדה שנצברו בגינם. הריבית תיפרע במהלך תקופת ההלוואה, אחת לרבעון.
תניות פיננסיות מרכזיות			• חברת הנכסים התחייבה לעמוד, באמות המידה הפיננסיות כדלקמן: - יחס כיסוי לחוב (DSCR) [33] עבור 12 חודשים רצופים בקבוע בהסכמי ההלוואה, יעלה על - 1.1. - יחס חוב לביטחונות (LTV) [34], בקבוע בהסכמי ההלוואה, לא יעלה על 80%. • סעיף עילת העמדה לפירעון מיידי צולבת - זכות המלווים להעמדה לפירעון מיידי של הסכם הלוואה, במקרה של התקיימות עילה להעמדה לפירעון מיידי בהסכם ההלוואה של הנכס המניב באור יהודה.

[33] DSCR פירושו, היחס בין: (א) סך ההכנסות הגולמיות בניכוי הוצאות אחזקה ומיסים (ככל ששולמו); לבין (ב) סך שירות החוב, במהלך 12 חודשים רצופים במהלך תקופת ההשכרה.

[34] LTV פירושו, היחס בין (א) ל- (ב) כאשר: "א" שווה ליתרה הבלתי מסולקת של ההלוואות באותה עת, לרבות סכומי קרן, ריבית והפרשי הצמדה; ו- "ב" שווה לשווי כל הדירות (לרבות הערך הנוכחי המהווה של התקבולים שיתקבלו בגינן בתקופת השכירות, בניכוי הוצאות אחזקה ומיסים שיחולו במקרה של מכירת המקרקעין, ככל שיחולו), כפי שייקבע על פי חוות דעת שמאי בהתאם להסכם, בצירוף יתרת פקדון הרזרבה לשירות החוב.

מימון מסוים (חלק התאגיד בנכס - 100%)	הסכם מימון "רקפות" ראשון לציון
	• עמידת חברת הנכס ברמה הנדרשת לשירות החוב[35] או ברמה הנדרשת לאחזקה (בכפוף לאפשרויות הריפוי בהתאם לתנאי הסכם ההלוואה).
תניות מרכזיות אחרות	- הלווה רשאית לבצע פירעון מוקדם של כל או חלק מההלוואה בהתאם לתנאי ההסכם ובסכום שלא יפחת מ- 20 מיליון ש"ח; - איסור שעבודים והעברה של נכסים; - הלווה לא תהא רשאית לפרוע הלוואות ולשלם לבעלי מניותיה דיבידנדים ('חלוקה'), אלא לאחר תום 18 חודשים מגמר הקמת הפרויקט ובהתקיים התנאים הנוספים שנקבעו בהסכמי ההלוואה, לרבות עמידה ביחס חוב לביטחונות (LTV) נמוך מ- 75% ויחס כיסוי חוב (DSCR) העולה על או שווה ל- 1.25; להערכת החברה תניה זו אינה צפויה לגרום לחברה להפר את מדיניות חלוקת הדיבידנדים הנדרשת מקרן להשקעות במקרקעין בפקודת מס הכנסה. - בנוסף מעוגנים בהסכם ההלוואה אירועי הפרה מקובלים, שבהתממשותם עלולה לעמוד למלווים, בין היתר, עילה לביטול מסגרת האשראי ולהעמדה לפירעון מידי של מלוא ההלוואות. - <u>העברת זכויות בלווה</u>: במקרה בו מוחזקת הלווה על ידי החברה, שיעור אחזקותיהן של אזורים בניין או אזורים השקעות, במישרין או בעקיפין, לא יפחת בכל עת מ - 50.1% מאמצעי השליטה בחברת הניהול של החברה. שיעור אחזקותיהן של אזורים בניין או אזורים השקעות בזכויות לקבלת דיבידנד ובזכויות ביתרת הנכסים בפירוק בלווה, במישרין או בעקיפין, לא יפחת בכל עת מהנמוך מבין: 19% או השיעור המרבי אשר גוף אחד רשאי להחזיק בחברה, מבלי ששיעור אחזקותיו יגרום לכך שיחדל להתקיים אחד התנאים להחשבתה של החברה כקרן להשקעות במקרקעין על פי הפקודה.
ציון האם התאגיד עומד בתניות המרכזיות ובאמות המידה הפיננסיות ליום 31.12.2022 ולמועד פרסום הדוח	כן
שיעור עמידה באמות המידה הפיננסיות ליום 31.12.2022	• יחס ה-LTV – 69% • יחס כיסוי - 1.46
האם מסוג non-recourse	לא

[35] סך שירות החוב שהלווה תידרש לפרוע בשני מועדי הפירעון הקרובים.

10.1.8. <u>שעבודים ומגבלות משפטיות מהותיות בנכס</u>

סוג	פירוט	הסכום המובטח בשעבוד ליום 31.12.2022
שעבודים	• שעבוד קבוע על כל נכסי הפרויקט, לרבות: (א) החשבונות; (ב) זכויות בפוליסות הביטוח; (ג) זכויות מכוח הסכם ההקמה, לרבות ערבות ביצוע להסכם ההקמה; (ד) זכויות מכוח הסכם האחזקה; (ה) זכויות מכוח הסכם הזיכיון; ו- (ו) זכויות מכוח הסכמי השכירות, לרבות כל התקבולים מכוחם; • שעבוד צף על כלל נכסי הלווה; • כמו כן, שיעבדה החברה את כל הון המניות המונפק בלווה וכל יתר זכויותיה בלווה לטובת המלווים. לפרטים אודות התנאים שיחולו ביחס לערבות ראו תיאור הסכם בין החברה לאזורים, בסעיף 23(4) להלן.	338 מיליון ש"ח
אחר	• איסור על מכירת הדירות במשך 20 שנים ממועד האיכלוס. בתום תקופת ההשכרה תהיה החברה רשאית למכור את זכויותיה בדירות ו/או במתחם. • 25% מיחידות הדיור יהיו בשכ"ד מפוקח. • אם תאושר הקלה או תוכנית חדשה אשר במסגרתה יוגדל מספר הדירות במתחם, החברה מחוייבת להעמידן להשכרה ולהקצות 25% ממספר הדירות שנוספו כ"דירות בשכ"ד מפוקח". כמו כן, ככל שתאושר הקמת דירות נוספות, תעמיד החברה את הדירות שתתווספנה (אך לא יותר מ-2% מכלל הדירות במתחם) בעדיפות לבני המקום, כאשר 25% מהדירות שיוקצו לבני המקום יהיו בשכ"ד מפוקח ו-75% מהדירות לבני המקום יהיו בשכ"ד לפי שוק חופשי. • דירות בשכ"ד מפוקח תושכרנה לזכאים לתקופה שלא תפחת מ- 3 שנים עם שתי תקופות אופציה של השוכר לארכה (אחת של 3 שנים והשניה של 4 שנים), כך שתקופת השכירות הכוללת לא תעלה של 10 שנים לאותו שוכר. • שכר הדירה המפוקח יעמוד על 80% מגובה שכר הדירה שנקבע בידי שמאי שמונה מטעם 'דירה להשכיר' בתוספת דמי אחזקה. דמי האחזקה לא יעלו על 4 ש"ח למ"ר למועד פרסום המכרז. • שטח הדירות בשכ"ד מפוקח לא יעלה של 100 מ"ר. • ניתן יהיה להשכיר את הדירות שאינן בשכ"ד מפוקח לתקופת שכירות של 5 שנים עם תקופת אופציה לשוכר לחמש שנים נוספות, כך שתקופת השכירות הכוללת לשוכר לא תעלה על 10 שנים לאותו שוכר. שכר הדירה בגין דירות אלה ייקבעו על ידי החברה, כאשר לאחר 5 שנות שכירות, תהיה רשאית החברה להעלות את שכר הדירה בעד 5%. שכר הדירה יעודכן מדי שנה בגובה עליית מדד המחירים. • איסור על הפליה פסולה בעת שיווק הדירות. במידה ותופר התחייבות זו על ידי החוכר, המחכיר יהיה רשאי לבטל את הסכם החכירה ו/או לדרוש ולקבל פיצויים מוסכמים בשיעור של 15% מהערך היסודי של המגרש בתוספת הפרשי הצמדה.	ל.ר.

10.1.9. פרטים אודות הערכת השווי

נתונים לפי 100%. חלק התאגיד בנכס - 100%		31.12.2022[36]	31.12.2021	31.12.2020
השווי שנקבע (באלפי ש"ח)		486,800	438,500	291,100
זהות מעריך השווי		ברק פרידמן קפלנר שימקביץ ושות' - כלבלה ושמאות מקרקעין		
האם המעריך בלתי תלוי?		כן		
האם קיים הסכם שיפוי?		כן. הסדר השיפוי מותיר למעריך השווי חשיפה של פי שלוש מגובה שכר טרחתו.		
תאריך התוקף של הערכת השווי (התאריך שאליו מכוונת הערכת השווי)		30.09.2022	30.09.2021	31.12.2020
מודל הערכת השווי (השוואה/הכנסה/עלות/אחר)		גישת "היוון ההכנסות" עפ"י היוון זרם ההכנסות (נטו) הצפוי מהשכרת הדירות בתוספת הערך הנוכחי של שווי הדירות למכירה עם תום 20 שנות ההשכרה, כאשר שווין של הדירות יחושב ב- "גישת ההשוואה" ביחס לעסקאות מכר של דירות חדשות בסביבה. (ביחס למועד קובע 30.09.2021 – נותרו כ- 20 שנות השכרה, לאחריהן ניתן יהיה למכור את הדירות).		
הנחות עיקריות ששימשו לצורך הערכת השווי				
ההערכה בגישת ההשוואה (Sales Comparison Approach)	שטח בר השכרה (Gross Leasable Area) שנלקח בחישוב (מ"ר)	22,930 ("פלדלת")	22,930 ("פלדלת")	22,930 ("פלדלת")
	מחיר מכירה למ"ר בר השכרה שנלקח בחישוב (ש"ח)	דירת 3 חד' – 29,100 ש"ח/מ"ר (פלדלת) דירת 4 חד' – 26,100 ש"ח/מ"ר (פלדלת) דירת 5 חד' – 26,000 ש"ח/מ"ר (פלדלת) פנטהאוז 6 חד' - 30,200 ש"ח/מ"ר (פלדלת)	דירת 3 חד' – 26,300 ש"ח/מ"ר (פלדלת) דירת 4 חד' – 24,150 ש"ח/מ"ר (פלדלת) דירת 5 חד' – 23,400 ש"ח/מ"ר (פלדלת) פנטהאוז 6 חד' - 29,900 ש"ח/מ"ר (פלדלת)	דירת 3 חד' – 23,800 ש"ח/מ"ר (פלדלת) דירת 4 חד' – 21,600 ש"ח/מ"ר (פלדלת) דירת 5 חד' – 22,300 ש"ח/מ"ר (פלדלת) פנטהאוז 6 חד' – 27,200 ש"ח/מ"ר (פלדלת)
	טווח מחירים למ"ר בר השכרה של נכסים ברי השוואה שנלקחו בחישוב (ש"ח)	דירת 3 חדרים 21,800 ש"ח – 32,800 ש"ח דירת 4 חדרים 22,900 ש"ח – 31,500 ש"ח דירת 5 חדרים 21,800 ש"ח – 32,300 ש"ח	דירת 3 חדרים 20,900 ש"ח – 26,900 ש"ח דירת 4 חדרים 18,000 ש"ח – 25,600 ש"ח דירת 5 חדרים 16,300 ש"ח – 25,600 ש"ח	דירת 3 חדרים 20,600 ש"ח – 25,500 ש"ח דירת 4 חדרים 18,800 ש"ח – 23,400 ש"ח דירת 5 חדרים 18,600 ש"ח – 22,700 ש"ח פנטהאוז 6 חד' 20,200 ש"ח – 23,300 ש"ח
	מספר הנכסים ברי השוואה שנלקחו בחישוב (ש"ח)	28 עסקאות מכר בסביבתו הקרובה של הנכס	41 עסקאות מכר בסביבתו הקרובה של הנכס	80 עסקאות מכר בסביבתו הקרובה של הנכס
	לגבי הנכסים העיקריים שנלקחו לצורך השוואה יצוינו: שם/זיהוי הנכס, מיקום, שטח	עסקאות השוואה מפרויקטים בסביבה : שכונת רקפות, שכונת "מרום ראשון" ושכונת נרקיסים	גו"ח: 4246, 6286 ו- 4247	גו"ח: 4246, 6286 ו- 4247
	שיעור תשואה נטו המשתקף מה- NOI הנוכחי של הנכס (NOI נוכחי חלקי שווי שנקבע)	2.9%	3.1%	ל.ר
	משתנים מרכזיים אחרים- שיעור עלייה שנתי צפוי של מחיר המכירה של דירות מגורים	1%	1%	1%
	שיעור עלייה צפוי בדמי שכירות שאינם מפוקחים בתקופת ההשכרה	תוספת בשיעור 5% אחת לחמש שנים	תוספת בשיעור 5% אחת לחמש שנים	תוספת בשיעור 5% אחת לחמש שנים
ההערכה בגישת היוון תזרימי מזומנים (Income Approach)	שטח בר השכרה (Gross Leasable Area) שנלקח בחשבון בחישוב (מ"ר)	22,930 ("פלדלת")	22,930 ("פלדלת")	22,930 ("פלדלת")
	שיעור תפוסה בשנה + 1 (%)	מפוקחות - 98.8% שוק חופשי - 97.1%	מפוקחות - 98.8% שוק חופשי - 97.1%	מפוקחות - 99.8% שוק חופשי - 98.1%
	שיעור תפוסה בשנה + 2 (%)	מפוקחות - 98.8% שוק חופשי - 97.1%	מפוקחות - 98.8% שוק חופשי - 97.1%	מפוקחות - 99.8% שוק חופשי - 98.1%
	שיעור תפוסה מייצג מתוך השטח בר-ההשכרה לצורך הערכת שווי (%)	מפוקחות - 98.8% שוק חופשי - 97.1%	מפוקחות - 98.8% שוק חופשי - 97.1%	מפוקחות - 98.8% שוק חופשי - 97.1%
	דמי שכירות שנתיים ממוצעים לדירה לצורך הערכת שווי בשנה + 1 (באלפי ש"ח)	דירות בשב"ד מפוקח: 51 דירות בשב"ד חופשי: 77	דירות בשב"ד מפוקח: 51 דירות בשב"ד חופשי: 77	דירות בשב"ד מפוקח: 46 דירות בשב"ד חופשי: 69
	דמי שכירות שנתיים ממוצעים לדירה לצורך הערכת שווי בשנה + 2 (באלפי ש"ח)	דירות בשב"ד מפוקח: 51 דירות בשב"ד חופשי: 77	דירות בשב"ד מפוקח: 51 דירות בשב"ד חופשי: 77	דירות בשב"ד מפוקח: 46 דירות בשב"ד חופשי: 69
	דמי שכירות שנתיים מייצגים ממוצעים לדירה לצורך הערכת שווי (באלפי ש"ח)	דירות בשב"ד מפוקח: 56 דירות בשב"ד חופשי: 83	דירות בשב"ד מפוקח: 56 דירות בשב"ד חופשי: 82	דירות בשב"ד מפוקח: 50 דירות בשב"ד חופשי: 74
	תזרים מייצג / NOI מייצג לצורך הערכת שווי (באלפי ש"ח)	14,067	14,062	12,946
	הוצאות תקופתיות ממוצעות לשמירה על הקיים (באלפי ש"ח)	-	-	-
	שיעור היוון/ שיעור תשואה / מכפיל שנלקח לצורך הערכת השווי (%)	4.75%	5.0%	5.5%
	זמן עד מימוש רעיוני	כ- 19 שנים	כ- 20 שנים	20 שנים
	מכפיל / שיעור תשואה בעת מימוש רעיוני (Reversionary Rate)	ל.ר	ל.ר	ל.ר
	שיעור היוון ישיר (עבור נתונים היסטוריים)	ל.ר	ל.ר	ל.ר
ניתוח רגישות לשווי (בהתאם לגישה שנבחרה): באלפי ש"ח		שינוי בשווי באלפי ש"ח - הערכת שווי ליום 31.12.2022	שינוי בשווי באלפי ש"ח - הערכת שווי ליום 31.12.2021	שינוי בשווי באלפי ש"ח - הערכת שווי ליום 31.12.2020
שיעור תפוסה	-5%	477,000	428,900	283,400
	5%(*)	491,800	443,600	295,200
שיעור היוון (ב-NOI לשנה העוקבת)	-25bps	504,600	454,800	303,900
	+25bps	469,800	423,000	278,900
דמי שכירות ממוצעים למ"ר	-10%(**)	479,100	422,800	284,800
	10%(**)	502,300	454,300	303,700
שווי מלאי	-5%	471,300	525,600	281,200
	5%	502,300	451,500	301,000

(*) משקף שיעור תפוסה של 100%

(**) בהתאם להוראות ההסכם שכר הדירה המפוקח אינו יכול לרדת ולכן ההשפעה של ירידת מחירי השכירות מחושבת רק על דירות שוק חופשי. על כן ניתוח זה לקח בחשבון רק את ההשפעה על השוק החופשי

[36] נכון ליום 30 בספטמבר, 2022 בוצע עדכון להערכת השווי להלן על ידי מעריך השווי, שצורפה כנספח א' לדוח לרבעון השלישי לשנת 2022 (מס' אסמכתא: 2022-01-138595). ליום 31 בדצמבר, 2022 התקבל מכתב מאת מעריך השווי שלא חלו שינויים מהותיים בשווי בנכס ביחס להערכת השווי מיום 30 בספטמבר 2022.

10.1.10. <u>גילוי בקשר עם מעריך שווי מהותי מאד</u>

שיעור הנכסים שהוערכו על ידי מעריך השווי ברק פרידמן קפלנר שימקביץ ושות' ("**מעריך השווי**"), אשר פרטי הערכת השווי שלו מובאים בסעיף 10.1.9 לעיל, ובסעיפים 10.2.9, 10.3.9, 10.4.3, 11, 12.1.7, 12.2.3 ו-12.3.2 להלן, מהווים כ- 90% משווי נכסי הנדל"ן להשקעה של החברה ליום 31 בדצמבר 2022. לפיכך, עונה מעריך השווי על הגדרת "מעריך שווי מהותי מאוד" בהתאם לעמדת הסגל המשפטית 105-30 של רשות ניירות ערך מיום 22 ביולי 2015 ("**עמדה 105-30**"). לפרטים אודות מעריך השווי וההתקשרות עמו כנדרש בעמדה 105-30, לפי סעיף 2 לתוספת השלישית לתקנות ניירות-ערך (דוחות תקופתיים ומיידים), תש"ל-1970. לפרטים נוספים המנויים בתקנה 8ב(ט) לתקנות ביחס להערכות שווי לנכסים מהותיים, שבוצעו על ידי מעריך השווי, ראו סעיף 10.1.11 להלן.

10.1.11. <u>נתונים נוספים אודות מעריך השווי לפי תקנה 8ב(ט)</u>

השכלה וניסיון	**רענן דוד** - שותף במשרד ברק פרידמן קפלנר שימקביץ ושות' - כלכלה ושמאות מקרקעין. שמאי מקרקעין, בעל תואר שני בכלכלה (MA) מהאוניברסיטה העברית בירושלים משנת 2000. בוגר התכנית לשמאות מקרקעין וניהול נכסים ביחידה ללימודי חוץ הטכניון משנת 2005. עוסק בשמאות מקרקעין והערכות שווי נכסים החל משנת 2004 ורשום בפנקס שמאי מקרקעין משנת 2005. **שיי טנרי** - שמאי מקרקעין במשרד ברק פרידמן קפלנר שימקביץ ושות' - כלכלה ושמאות קרקעין. שמאי מקרקעין, בעל תואר ראשון בכלכלה וניהול (B.A) מהמסלול האקדמי המכללה למנהל. עוסק במתן הערכות שווי נכסי מקרקעין לצרכים מגוונים, וכן בבחינות כדאיות כלכליות טרום ביצוע עסקאות לשימושים שונים, ליווי וייעוץ בביצוע עסקאות לרכישת נכסי נדל"ן ועוד. עוסק בשמאות מקרקעין והערכות שווי נכסים החל משנת 2018 ורשום בפנקס שמאי מקרקעין משנת 2019.
תלות במזמין הערכה	לא.
האם קיים הסכם שיפוי המותיר למעריך השווי חשיפה של פי שלוש משכר טרחתו	קיים הסכם שיפוי המותיר למעריך השווי חשיפה של פי שלוש משכר טרחתו.

10.2. **<u>מבנה מניב מהותי מאוד –"בית בפארק" אור יהודה</u>**

חברת הנכסים הינה בעלת זכויות חכירה מהוונות במקרקעין לשם תכנון והקמה של מתחם בנייה רוויה, הכולל 364 יח"ד להשכרה לטווח ארוך, בשכונת "בית בפארק" באור-יהודה[37].

בחודש ספטמבר 2021, הושלמה עבודת ההקמה של הפרויקט.

הנכס המניב עומד בתנאי החלופה הראשונה (1) להגדרת "מקרקעין לצורכי דיור להשכרה" שבפקודת מס הכנסה (ראו סעיף 21(א)(2)(א) להלן).

10.2.1. <u>תיאור תמציתי</u>

נתונים לפי 100%; חלק התאגיד בנכס - 100%	**פירוט ליום 31.12.2022**
שם הנכס	"בית בפארק" אור-יהודה
מיקום הנכס	שכונת בית בפארק אור-יהודה
שטחי הנכס, מפוצלים לפי שימושים	כ-12,166 מ"ר. מתחם מגורים שבו 364 יחידות דיור להשכרה לטווח ארוך. 50% מהדירות ייועדו לדיור בשכר דירה מפוקח לזכאים והיתר יושכרו בתנאי השוק.
מבנה ההחזקה בנכס	100% באמצעות חברת הנכסים.
חלק התאגיד בפועל בנכס	100%
ציון שמות השותפים לנכס	אין
תאריך רכישת הנכס	ביום 9 בנובמבר 2017 נמסר לחברת הנכסים על זכייתה במכרז.
פירוט זכויות משפטיות בנכס (בעלות, חכירה וכדומה)	חכירה לתקופה של 98 שנים (עד יום 2.11.2115). לחוכרת ניתנה אופציה להארכת החכירה לתקופה של 98 שנים נוספות.
מצב רישום זכויות משפטיות	החברה רשומה כחוכרת.
זכויות בניה בלתי מנוצלות משמעותיות	-
נושאים מיוחדים (חריגות בניה מהותיות, זיהום קרקע וכיוצא באלה)	לפרטים אודות מגבלות משפטיות בנכס, ראו סעיף 10.2.8 להלן.
שיטת הצגה בדוחות הכספיים [איחוד מלא/שווי מאזני/ פעילות משותפת]	איחוד
פרטים על מכירת הנכס	לא רלוונטי

[37] במסגרת ההצעה במכרז, ערבה אזורים בנין, לקיום כל התחייבויותיה של חברת הנכסים על פי המכרז. לפרטים אודות ההסדר הקבוע בהסכם בין אזורים השקעות ואזורים בנין לבין החברה בקשר עם ערבויות והתחייבויות חברת אם שהעמידה אזורים בנין לטובת החברה או חברת הנכסים, ראו סעיף 23.4(3) להלן.

10.2.2. נתונים עיקריים - "בית בפארק" אור יהודה

נתונים לפי 100%; חלק התאגיד בנכס - 100%	לשנה שהסתיימה ביום 31.12.2022	לשנה שהסתיימה ביום 31.12.2021	לשנה שהסתיימה ביום 31.12.2020		בתאריך רכישת הנכס
שווי הוגן בסוף התקופה (באלפי ש"ח)	808,700	678,300	437,810	עלות ההשקעה הכוללת (באלפי ש"ח)	522,532
ערך בספרים בסוף התקופה (באלפי ש"ח)	808,700	678,300	437,810	מועד הרכישה	9.11.2017
רווחי או הפסדי שערוך בתקופה (באלפי ש"ח)	136,538	136,395	28,040	שיעור תפוסה (%)	ל.ר
במקרה שהנכס נמדד לפי עלות - ערך בספרים בסוף שנה (באלפי ש"ח)	-	-	-	NOI (באלפי ש"ח)	ל.ר
במקרה שהנכס נמדד לפי עלות - ירידת (ביטול ירידת) ערך שנזקפה בתקופה (באלפי ש"ח)	-	-	-		
שיעור תפוסה ליום 31.12.22 (%)	98%	94%	ל.ר		
שטחים מושכרים בפועל (במטרים רבועים)	36,272	33,897	ל.ר		
סך כל ההכנסות (באלפי ש"ח)	24,130	3,936	ל.ר		
דמי שכירות ממוצעים למטר (לשנה) בשקלים חדשים	641	615	ל.ר		
דמי שכירות ממוצעים למטר רבוע (לשנה) בחוזים שנחתמו בשנה (בשקלים חדשים)	*717	615	ל.ר		
NOI (באלפי ש"ח)	21,993	3,762	ל.ר		
שיעור תשואה בפועל (%)	2.72%	ל.ר[38]	ל.ר		
שיעור תשואה מותאם (%)	2.72%	ל.ר	ל.ר		
מספר שוכרים לתום תקופת הדיווח	359	341	ל.ר		

* עיקר הגידול נובע מהעובדה שמרבית החוזים שנחתמו הינם בשוק החופשי.

[38] הנכס אוכלס במהלך הרבעון הרביעי של שנת 2021. ה -NOI בפועל מתייחס לשיעורי תפוסה חלקיים במהלך הרבעון.

10.2.3. הכנסות והוצאות

נתונים לפי 100%; חלק התאגיד בנכס-100%	לשנה שהסתיימה ביום 31.12.2022	לשנה שהסתיימה ביום 31.12.2019	לשנה שהסתיימה ביום 31.12.2020
הכנסות:	**באלפי ש"ח**		
מדמי שכירות - קבועות	22,395	3,634	ל.ר
מדמי ניהול	1,750	299	ל.ר
אחרות	(15)	3	ל.ר
סך הכל הכנסות	**24,130**	**3,936**	**ל.ר**
עלויות:	**באלפי ש"ח**		
ניהול, אחזקה ותפעול	2,137	174	ל.ר
סך הכל עלויות:	2,137	174	ל.ר
רווח:	**21,993**	**3,762**	**ל.ר**
וסא:	**21,993**	**3,762**	**ל.ר**

10.2.4. שוכרים עיקריים בנכס

למועד הדוח, אף אחד מן השוכרים עמם התקשרה החברה באמור, אינו מהווה "שוכר עיקרי".

10.2.5. הכנסות צפויות בשל חוזי שכירות חתומים ליום 31 בדצמבר 2022[39]

תקופת הכרה בהכנסה		בהנחת אי מימוש תקופת אופציות שוכרים				בהנחת מימוש תקופת אופציות שוכרים			
		הכנסות מרכיבים קבועים (באלפי ש"ח)(*)	הכנסות מרכיבים משתנים (אומדן באלפי ש"ח)	מספר חוזים מסתיימים	שטח נושא ההסכמים המסתיימים (באלפי מ"ר)	הכנסות מרכיבים קבועים (במיליוני ש"ח)	הכנסות מרכיבים משתנים (אומדן במיליוני ש"ח)	מספר חוזים מסתיימים	שטח נושא ההסכמים המסתיימים (באלפי מ"ר)
2023	רבעון 1	6,500	0	3	271	6,537	0	0	0
	רבעון 2	6,460	0	2	207	6,537	0	0	0
	רבעון 3	6,436	0	1	81	6,537	0	0	0
	רבעון 4	6,431	0	0	0	6,537	0	0	0
	סה"כ	25,827	0	6	560	26,149	0	0	0
שנת 2024		24,112	0	171	15,123	26,149	0	0	0
שנת 2025		15,665	0	8	674	26,149	0	0	0
שנת 2026		13,506	0	141	15,897	26,243	0	0	0
שנת 2027 ואילך		1,532	0	33	4,017	129,207	0	359	36,272
סה"כ		**80,642**	**0**	**359**	**36,272**	**233,898**	**0**	**359**	**36,272**

(*) דירות בשב"ד מפוקח תושכרנה לזכאים לתקופה שלא תפחת משלוש (3) שנים עם שתי תקופות אופציה של השוכר להארכה (אחת של שלוש (3) שנים והשנייה של ארבע (4) שנים), כך שתקופת השכירות הכוללת לא תעלה על עשר (10) שנים לאותו שוכר. דירות בשב"ד שאינו מפוקח ניתן להשכיר לתקופת שכירות של חמש (5) שנים עם תקופת אופציה לשוכר לחמש (5) שנים נוספות, כך שתקופת השכירות הכוללת לשוכר לא תעלה על עשר (10) שנים לאותו שוכר. שכר הדירה בגין דירות אלה ייקבע על ידי החברה, כאשר לאחר חמש (5) שנות שכירות, תהיה רשאית החברה להעלות את שכר הדירה בעד 5% שכר הדירה יעודכן מדי שנה בגובה עליית מדד המחירים לצרכן. לפרטים נוספים אודות מגבלות ביחס לשכירות, ראו סעיף 10.2.8 להלן, תחת "אחר".

[39] הנתונים בסעיף זה לעיל בדבר תזרים ההכנסות החזוי ובדבר תזרים ההכנסות החזוי בהינתן מימוש תקופת האופציה, הינם מידע צופה פני עתיד כמשמעו לפי חוק ניירות ערך, התשכ"ח-1968. מידע זה מבוסס על הערכות, תחזיות ואומדנים של החברה, לרבות הערכות ואומדנים בנוגע לשיעורי התפוסה, מימוש תקופת האופציה ולדמי השכירות אותם תוכל החברה לגבות. אומדנים אלו מבוצעים בשלב מקדמי ועל בסיס תכנון ראשוני ואין כל ודאות כי יתקיימו בפועל. לכן, אין בציון תזרים ההכנסות החזוי המצוין לעיל משום התחייבות כלשהי של החברה כי ההכנסות בפועל יתאמו את ההערכות. נתונים אלו משקפים הערכות פנימיות של החברה וייתכן כי הערכות שווי שייערכו לפרויקט בעתיד יתבססו על הערכות ואומדנים שונים מאלו ששימשו את החברה באומדניה.

10.2.6. <u>השבחות ושינויים מתוכננים בנכס</u>

לא מתוכננים שינויים או השבחות עבור נכס זה.

10.2.7. <u>מימון</u>

ביום 16 בדצמבר 2019, התקשרה חברת הנכסים (בסעיף זה: "**הלווה**") עם גופים פיננסיים (בסעיף זה: "**המלווים**") בהסכם מימון, להעמדת הלוואה חדשה אשר החליפה הלוואה קודמת מתאגיד בנקאי ששימשה למימון רכישת הנכס ונפרעה ביום 9 בפברואר 2020 לאחר שהושלם שחרור השעבודים על הזכויות בנכס המניב מכוח ההלוואה האמורה ("**הסכם מימון "בית בפארק" אור יהודה**"). ביום 30 במרץ 2020 התקיימו התנאים המתלים הקבועים בהסכם מימון "בית בפארק" אור יהודה. ביום 15 במאי 2022, התקשרה הלווה בתוספת להסכם מימון "בית בפארק" אור יהודה במסגרתה הורחבה מסגרת האשראי בתנאים כפי שיפורטו להלן, כאשר יתר הוראות הסכם המימון נותרו ללא שינוי, לרבות הבטוחות שהועמדו בגינן. להלן נתונים עיקריים אודות ההלוואה:

מימון מסוים (חלק התאגיד בנכס - 100%)			**הסכם מימון "בית בפארק" אור יהודה**
הלוואה שניטלה מגופים פיננסיים			
יתרות בדוח המאוחד על המצב הכספי (באלפי ש"ח)	31.12.2022	מוצג כהלוואות לזמן קצר	6.6 מיליון ש"ח מוצג בחלויות שוטפות של אשראי ממוסדות פיננסיים
		מוצג כהלוואות לזמן ארוך	517 מיליון ש"ח
	31.12.2021	מוצג כהלוואות לזמן קצר	2 מיליון ש"ח מוצג בחלויות שוטפות של אשראי ממוסדות פיננסיים
		מוצג כהלוואות לזמן ארוך	333 מיליון ש"ח
שווי הוגן ליום 31.12.2022 (באלפי ש"ח)			506 מיליון ש"ח
תאריך נטילת ההלוואה המקורי			29/3/20 – 40 מיליון ש"ח 26/5/20 – 72 מיליון ש"ח 29/7/20 – 51 מיליון ש"ח 24/9/20 – 41 מיליון ש"ח 29/12/20 – 46 מיליון ש"ח 30/11/21 – 35 מיליון ש"ח 18/10/21 – 44 מיליון ש"ח 10/01/22 – 21 מיליון ש"ח 15/5/22 - 147 מיליון ש"ח
גובה ההלוואה המקורי (באלפי ש"ח)			497 מיליון ש"ח
שיעור הריבית שבפועל (אפקטיבית)	ליום 31.12.2022		ההלוואה תישא ריבית שנתית קבועה צמודה למדד המחירים לצרכן, בשיעור ריבית ממוצע של כ- 1.85%
מועדי פירעון קרן וריבית			מועד הפירעון הסופי יהיה 30/06/2032 קרן וריבית ההלוואות יהיו צמודות למדד המחירים לצרכן, בהתאם לתנאי הסכמי ההלוואה. 90% מסכום כל הלוואה שתועמד ייחשב כרכיב הבולט ("**רכיב הבולט**"). סכומי הקרן, למעט רכיב הבולט, בגין ההלוואה, ייפרעו בארבעים תשלומים רבעוניים, החל מהרבעון הראשון 2022. בתום תקופת ההסכם תשולם יתרת הקרן וכן סכומי הקרן של רכיב הבולט, לרבות הפרשי הצמדה שנצברו בגינם. הריבית תיפרע במהלך תקופת ההלוואה, אחת לרבעון.
תניות פיננסיות מרכזיות			• חברת הנכסים התחייבה לעמוד, באמות המידה הפיננסיות כדלקמן: - יחס כיסוי לחוב (DSCR) [40] עבור 12 חודשים רצופים כקבוע בהסכמי ההלוואה, יעלה על 1.1. - יחס חוב לביטחונות (LTV) [41] בקבוע בהסכמי ההלוואה, לא יעלה על 80%. • סעיף עילת העמדה לפירעון מיידי צולבת - זכות המלווים להעמדה לפירעון מיידי של הסכם הלוואה, במקרה של התקיימות עילה להעמדה לפירעון מיידי בהסכם ההלוואה של הנכס המניב בראשון לציון.

[40] DSCR פירושו, היחס בין: (א) סך ההכנסות הגולמיות בניכוי הוצאות אחזקה ומיסים (ככל ששולמו); לבין (ב) סך שירות החוב, במהלך 12 חודשים רצופים במהלך תקופת ההשכרה.

[41] LTV פירושו, היחס בין (א) ל- (ב) כאשר: "א" שווה ליתרה הבלתי מסולקת של ההלוואות באותה עת, לרבות סכומי קרן, ריבית והפרשי הצמדה; ו- "ב" שווה לשווי כל הדירות (לרבות הערך הנוכחי המהוון של התקבולים שיתקבלו בגינן בתקופת השכירות, בניכוי הוצאות אחזקה ומיסים שיחולו במקרה של מכירת המקרקעין, ככל שיחולו), כפי שייקבע על פי חוות דעת שמאי בהתאם להסכם, בצירוף יתרת פקדון הרזרבה לשירות החוב.

מימון מסוים (חלק התאגיד בנכס - 100%)	הסכם מימון "בית בפארק" אור יהודה
	עמידת חברת הנכס ברמה הנדרשת לשירות החוב [42] או ברמה הנדרשת לאחזקה (בכפוף לאפשרויות הריפוי בהתאם לתנאי הסכם ההלוואה).
תניות מרכזיות אחרות	- הלווה רשאית לבצע פירעון מוקדם של כל או חלק מההלוואה בהתאם לתנאי ההסכם ובסכום שלא יפחת מ- 20 מיליון ש"ח; - איסור שעבודים והעברה של נכסים; - הלווה לא תהא רשאית לפרוע הלוואות ולשלם לבעלי מניותיה דיבידנדים ('חלוקה'), אלא לאחר תום 18 חודשים מגמר הקמת הפרויקט ובהתקיים התנאים הנוספים שנקבעו בהסכמי ההלוואה, לרבות עמידה ביחס חוב לביטחונות (LTV) נמוך מ- 75% ויחס כיסוי חוב (DSCR) העולה על או שווה ל- 1.25. להערכת החברה תניה זו אינה צפויה לגרום לחברה להפר את מדיניות חלוקת הדיבידנדים הנדרשת מקרן להשקעות במקרקעין בפקודת מס הכנסה. - בנוסף מעוגנים בהסכם ההלוואה אירועי הפרה מקובלים, שבהתממשותם עלולה לעמוד למלווים, בין היתר, עילה לביטול מסגרת האשראי ולהעמדה לפירעון מידי של מלוא ההלוואות. - <u>העברת זכויות בלווה</u>: - במקרה בו מוחזקת הלווה על ידי החברה, שיעור החזקותיהן של אזורים בניין או אזורים השקעות, במישרין או בעקיפין, לא יפחת בכל עת מ- 50.1% מאמצעי השליטה בחברת הניהול של החברה. שיעור החזקותיהן של אזורים בניין או אזורים השקעות בזכויות לקבלת דיבידנד ובזכויות ביתרת הנכסים בפירוק בלווה, במישרין או בעקיפין, לא יפחת בכל עת מהנמוך מבין: 19% או השיעור המרבי אשר גוף אחד רשאי להחזיק בחברה, מבלי ששיעור אחזקותיו יגרום לכך שיחדל להתקיים אחד התנאים להחשבתה של החברה כקרן להשקעות במקרקעין על פי הפקודה.
ציון האם התאגיד עומד בתניות המרכזיות ובאמות המידה הפיננסיות ליום 31.12.2022 ולמועד פרסום הדוח	כן
שיעור עמידה באמות המידה הפיננסיות ליום 31.12.2022	• יחס ה-LTV – 65% • יחס כיסוי – 1.71
האם מסוג non-recourse	לא

[42] סך שירות החוב שהלווה תידרש לפרוע בשני מועדי הפירעון הקרובים.

10.2.8. <u>שעבודים ומגבלות משפטיות מהותיות בנכס</u>

סוג	פירוט	הסכום המובטח בשעבוד ליום 31.12.2022
שעבודים	• שעבוד קבוע על כל נכסי הפרויקט, לרבות: (א) החשבונות; (ב) זכויות בפוליסות הביטוח; (ג) זכויות מכוח הסכם ההקמה, לרבות ערבות ביצוע להסכם ההקמה; (ד) זכויות מכוח הסכם האחזקה; (ה) זכויות מכוח הסכם הזיכיון; ו- (ו) זכויות מכוח הסכמי השכירות, לרבות כל התקבולים מכוחם; • שעבוד צף על כלל נכסי הלווה;	524 מיליון ש"ח
אחר	• הדירות תיועדנה להשכרה ארוכת טווח למגורים למשך תקופה שלא תפחת מ - 20 שנה ברציפות. • 50% מיחידות הדיור יהיו בשכ"ד מפוקח לזכאים. אם תאושר הקלה או תכנית חדשה אשר במסגרתה יוגדל מספר הדירות במתחם, החברה מחויבת להעמיד 100% מהן להשכרה לטווח ארוך, ולהקצות 50% ממספר הדירות שנוספו כ"דירות בשכ"ד מפוקח", ו-50% מהדירות יהיו בשכ"ד לפי שוק חופשי. • שכר הדירה המפוקח יעמוד על 80% מגובה שכר הדירה שנקבע בידי שמאי שמונה מטעם דירה להשכיר בתוספת דמי אחזקה. דמי האחזקה לא יעלו על 4 ש"ח למ"ר למועד פרסום המכרז. • דירות בשכ"ד מפוקח תושכרנה לזכאים לתקופה של 3 שנים עם שתי תקופות אופציה של השוכר לארכה (אחת של 3 שנים והשניה של 4 שנים), כך שתקופת השכירות הכוללת לא תעלה של 10 שנים לאותו שוכר. • ניתן יהיה להשכיר את הדירות שאינן בשכ"ד מפוקח לתקופת שכירות של 5 שנים עם תקופת אופציה לשוכר לחמש שנים נוספות, כך שתקופת השכירות הכוללת לשוכר לא תעלה על 10 שנים לאותו שוכר. שכר הדירה בגין דירות אלה ייקבע על ידי החברה, באשר לאחר 5 שנות שכירות, תהיה רשאית החברה להעלות את שכר הדירה בעד 5%. שכר הדירה יעודכן מדי שנה בגובה עליית מדד המחירים לצרכן. • איסור על הפליה פסולה בעת שיווק הדירות. במידה ותופר התחייבות זו על ידי החוכר, המחכיר יהיה רשאי לבטל את הסכם החכירה ו/או לדרוש ולקבל פיצויים מוסכמים בשיעור של 15% מהערך היסודי של המגרש בתוספת הפרשי הצמדה.	ל.ר.

10.2.9. <u>פרטים אודות הערכת השווי</u>

הערכת השווי מצורפת כנספח א לפרק א' לדוח השנתי.

נתונים לפי 100%. חלק התאגיד בנכס - 100%		31.12.2022	31.12.2021	31.12.2020
השווי שנקבע (באלפי ש"ח)		808,700	678,300	437,810
זהות מעריך השווי		ברק פרידמן קפלנר שימקביץ ושות' - כלכלה ושמאות מקרקעין		
האם המעריך בלתי תלוי?		כן		
האם קיים הסכם שיפוי?		כן. הסדר השיפוי מותיר למעריך השווי חשיפה של פי שלוש מגובה שכר טרחתו.		
תאריך התוקף של הערכת השווי (התאריך שאליו מכוונת הערכת השווי)		31.12.2022	30.09.2021	31.12.2020
מודל הערכת השווי (השוואה/הכנסה/עלות/אחר)		גישת "היוון ההכנסות" עפ"י היוון זרם ההכנסות (נטו) הצפוי מהשכרת הדירות בתוספת הערך הנוכחי של שווי הדירות למכירה עם תום 20 שנות ההשכרה, כאשר שווין של הדירות יחושב ב- "גישת ההשוואה" ביחס לעסקאות מכר של דירות חדשות בסביבה. (ביחס למועד קובע 30.09.2021 – נותרו כ- 20 שנות השכרה, לאחריהן ניתן יהיה למכור את הדירות).		
		הנחות עיקריות ששימשו לצורך הערכת השווי		
ההערכה בגישת ההשוואה (Sales Comparison Approach)	שטח בר השכרה (Gross Leasable Area) שנלקח בחשבון בחישוב (מ"ר)	36,927 ("פלדלת")	36,927 ("פלדלת")	36,907 ("פלדלת")
	מחיר מכירה למ"ר בר השכרה שנלקח בחישוב (ש"ח)	דירת 2 חד' – 28,900 ש"ח/מ"ר (פלדלת) דירת 3 חד' – 28,500 ש"ח/מ"ר (פלדלת) דירת 4 חד' – 26,900 ש"ח/מ"ר (פלדלת) דירת 5 חד' – 24,800 ש"ח/מ"ר (פלדלת) דירות גן ודופלקס 2-5 חד' ממוצע כ- 35,430 ש"ח/מ"ר (פלדלת)	דירת 2 חד' – 24,700 ש"ח/מ"ר (פלדלת) דירת 3 חד' – 24,600 ש"ח/מ"ר (פלדלת) דירת 4 חד' – 22,650 ש"ח/מ"ר (פלדלת) דירת 5 חד' – 21,800 ש"ח/מ"ר (פלדלת) דירות גן ודופלקס 2-5 חד' ממוצע כ- 26,057 ש"ח/מ"ר (פלדלת)	דירת 2 חד' – 23,100 ש"ח/מ"ר (פלדלת) דירת 3 חד' – 23,000 ש"ח/מ"ר (פלדלת) דירת 4 חד' – 20,500 ש"ח/מ"ר (פלדלת) דירת 5 חד' – 20,200 ש"ח/מ"ר (פלדלת) דירות גן ודופלקס 2-5 חד' ממוצע כ– 24,350 ש"ח/מ"ר (פלדלת)
	טווח מחירים למ"ר בר השכרה של נכסים ברי השוואה שנלקחו בחישוב (ש"ח)	דירת 3 חדרים 22,200 ש"ח – 35,400 ש"ח דירת 4 חדרים 24,000 ש"ח – 31,800 ש"ח דירת 5 חדרים 22,900 ש"ח – 37,100 ש"ח	דירת 3 חדרים 24,600 ש"ח – 31,600 ש"ח דירת 4 חדרים 22,400 ש"ח – 43,300 ש"ח דירת 5 חדרים 19,800 ש"ח – 27,100 ש"ח דירות גן ודופלקס 2-5 חד' 26,600 ש"ח – 43,200 ש"ח	דירת 3 חדרים 20,500 ש"ח – 27,500 ש"ח דירת 4 חדרים 18,800 ש"ח – 22,900 ש"ח דירת 5 חדרים 17,000 ש"ח – 22,700 ש"ח דירות גן ודופלקס 2-5 חד' 21,150 ש"ח– 28,900.
	מספר הנכסים ברי השוואה שנלקחו בחישוב (ש"ח)	41 עסקאות מכר בסביבתו הקרובה של הנכס	62 עסקאות מכר בסביבתו הקרובה של הנכס	192 עסקאות מכר בסביבתו הקרובה של הנכס
	לגבי הנכסים העיקריים שנלקחו לצורך השוואה יצוינו: שם/זיהוי הנכס, מיקום, שטח	גו"ח: 7347, 6231	גו"ח: 7347	גו"ח: 6231
	שיעור תשואה נטו המשתקף מה- NOI הנוכחי של הנכס (NOI נוכחי חלקי שווי שנקבע)	2.8%	ל.ר[43]	ל.ר
	משתנים מרכזיים אחרים- שיעור עלייה שנתי צפוי של מחירי דירות מגורים	1%	1%	1%
	שיעור עלייה צפוי בדמי שכירות שאינם מפוקחים בתקופת ההשכרה	תוספת בשיעור 5% אחת לחמש שנים	תוספת בשיעור 5% אחת לחמש שנים	תוספת בשיעור 5% אחת לחמש שנים
ההערכה בגישת היוון תזרימי מזומנים (Income Approach)	שטח בר השכרה (Gross Leasable Area) שנלקח בחשבון בחישוב (מ"ר)	36,927 ("פלדלת")	36,927 ("פלדלת")	36,907 ("פלדלת")
	שיעור תפוסה בשנה + 1 (%)	מפוקחות - 98.8% שוק חופשי - 97.1%	מפוקחות - 98.8% שוק חופשי - 97.1%	מפוקחות - 99.8% שוק חופשי - 98.1%
	שיעור תפוסה בשנה + 2 (%)	מפוקחות - 98.8% שוק חופשי - 97.1%	מפוקחות - 98.8% שוק חופשי - 97.1%	מפוקחות - 100% שוק חופשי - 99.1%
	שיעור תפוסה מייצג מתוך השטח בר-ההשכרה לצורך הערכת שווי (%)	מפוקחות - 98.8% שוק חופשי - 97.1%	מפוקחות - 98.8% שוק חופשי - 97.1%	מפוקחות - 98.8% שוק חופשי - 97.1%
	דמי שכירות שנתיים ממוצעים לדירה לצורך הערכת שווי בשנה + 1 (באלפי ש"ח)	דירות בשב"ד מפוקח: 52 דירות בשב"ד חופשי: 80	דירות בשב"ד מפוקח: 49 דירות בשב"ד חופשי: 76	דירות בשב"ד מפוקח: 46 דירות בשב"ד חופשי: 69
	דמי שכירות שנתיים ממוצעים לדירה לצורך הערכת שווי בשנה + 2 (באלפי ש"ח)	דירות בשב"ד מפוקח: 53 דירות בשב"ד חופשי: 80	דירות בשב"ד מפוקח: 50 דירות בשב"ד חופשי: 76	דירות בשב"ד מפוקח: 46 דירות בשב"ד חופשי: 69
	דמי שכירות שנתיים מייצגים ממוצעים לדירה לצורך הערכת שווי (באלפי ש"ח)	דירות בשב"ד מפוקח: 57 דירות בשב"ד חופשי: 85	דירות בשב"ד מפוקח: 54 דירות בשב"ד חופשי: 82	דירות בשב"ד מפוקח: 50 דירות בשב"ד חופשי: 74
	תזרים מייצג / NOI מייצג לצורך הערכת שווי (באלפי ש"ח)	22,483	21,367	20,154
	הוצאות תקופתיות ממוצעות לשמירה על הקיים (באלפי ש"ח)	-	-	-
	שיעור היוון/ שיעור תשואה / מכפיל שנלקח לצורך הערכת השווי (%) [44]	4.75	5.0%	5.5%
	זמן עד מימוש רעיוני	כ- 19 שנים	כ- 20 שנים	20 שנים
	מכפיל / שיעור תשואה בעת מימוש רעיוני (Reversionary Rate)	ל.ר	ל.ר	ל.ר
	שיעור היוון ישיר (עבור נתונים היסטוריים)	ל.ר	ל.ר	ל.ר
		ניתוח רגישות לשווי (בהתאם לגישה שנבחרה): באלפי ש"ח		
שיעור תפוסה	-5%	814,100	663,500	426,000
	5%(*)	799,400	684,900	443,100
שיעור היוון (ב- NOI לשנה העוקבת)	-25bps	838,500	703,600	457,500
	+25bps	780,200	654,100	418,990
דמי שכירות ממוצעים למ"ר	-10%(**)	791,300	660,700	430,800
	10%(**)	827,200	695,900	451,800
שווי מלאי	-5%	782,500	658,100	422,500

43 הנכס אוכלס במהלך הרבעון הרביעי של שנת 2021. ה- NOI בפועל מתייחס לשיעורי תפוסה חלקיים במהלך הרבעון.

נתונים לפי 100%. חלק התאגיד בנכס - 100%	31.12.2022	31.12.2021	31.12.2020
5%	834,900	698,500	453,120
(*) משקף שיעור תפוסה של 100% (**) בהתאם להוראות ההסכם שבר הדירה המפוקח אינו יכול לרדת ולכן ההשפעה של ירידת מחירי השכירות מחושבת רק על דירות שוק חופשי. על כן ניתוח זה לקח בחשבון רק את ההשפעה על השוק החופשי			

10.2.10. <u>גילוי בקשר עם מעריך שווי מהותי מאד</u>

לפרטים אודות מעריך השווי וההתקשרות עמו כנדרש לפי עמדה 105-30, ראו סעיף 10.1.10 לעיל.

10.2.11. <u>נתונים נוספים אודות מעריך השווי לפי תקנה 8ב(ט)</u>

לפרטים נוספים המנויים בתקנה 8ב(ט) לתקנות ביחס להערכות שווי לנכסים מהותיים, שבוצעו על ידי מעריך השווי, ראו סעיף 10.1.11 לעיל.

10.3. **<u>כפר שלם, תל אביב</u>**

בהתאם להתחייבותה של החברה על פי סעיף 6.4.4 לשטר הנאמנות למחזיקי אגרות חוב (סדרה א') של החברה מיום 25 במאי 2021 בין משמרת – חברה לשירותי נאמנות בע"מ לבין החברה, אשר פורסם על ידי החברה ביום 30 במאי 2021 (מס' אסמכתא: 2021-01-092688) ("**שטר הנאמנות לאגרות חוב (סדרה א')**"), הנכלל בדוח זה בדרך של הפניה, יובאו להלן פרטים בקשר עם הנכס המניב בכפר שלם, וזאת בשים לב לשעבודים שיצרה החברה בקשר עם הנכס המניב בכפר שלם, תל אביב להבטחת התחייבויותיה של החברה כלפי מחזיקי אגרות חוב (סדרה א') של החברה. ביום 30 ביוני 2020 התקשרה החברה עם צד שלישי שאינו קשור לחברה ("**המוכר**"), בהסכם לרכישת יחידות דיור כמתואר להלן. במהלך הרבעון הרביעי של שנת 2022, הושלמה בניית הדירות והן נמסרו לחברה.

כספי התמורה ששולמו על ידי החברה, מובטחים נכון למועד דוח זה באמצעות העמדת ערבויות בנקאיות של בנק כבטוחה על פי הוראות חוק המכר (דירות) (הבטחת השקעות של רוכשי דירות), תשל"ה-1974.

10.3.1. <u>הצגת הנכס המניב</u>

נתונים לפי 100%; חלק התאגיד בנכס – 100%	**פירוט ליום 31.12.2022**
שם הנכס	כפר שלם – 78 יחידות דיור והצמוד אליהן ב- 2 בניינים בפרויקט מגורים הנבנה על המקרקעין בכפר שלם.
מיקום הנכס	מקרקעין הידועים כמגרש 452 לפי ת.ב.ע. 2580 בתל אביב (גוש 6146 חלק מחלקות 47,48, גוש 6147 חלק מחלקות 22-25, 79, גוש 6418 חלק מחלקה 1, מספרים ארעיים חדשים לפי תצ"ר, גוש 6129 חלק מחלקות 226 ו- 225, גוש 6147 חלק מחלקות 23, 24, 91, 86 ו- 239, והידועים היום לפני רישום פרצלציה כגוש 6129 חלק מחלקות 225, 226, 239 וכגוש 6147 חלק מחלקות 23, 24, 86 ו- 91), וכמגרש 453 לפי ת.ב.ע. 2580 בתל אביב (גוש 6129 חלק מחלקות 76, 107, 138, גוש 6148 חלק מחלקות 48, גוש 6147 חלק מחלקות 10, 20-23 ו- 79, מספרים ארעיים חדשים לפי תצ"ר, גוש 6129 חלק מחלקות 76, 222, 138, 225 וגוש 6147 חלק מחלקות 10, 20, 21, 22, 23 ו- 86 והידועים היום לאחר רישום פרצלציה כחלקות 276 ו 277 בגוש 6129 ("**המקרקעין**").
שטחי הנכס, מפוצלים לפי שימושים	78 יחידות דיור, בשטח מכר כולל של כ- 8,215 מ"ר בתוספת הצמדה של כ- 1,100 מ"ר מרפסות, 79 חניות תת קרקעיות ו- 50 מחסנים בשני בניינים.
מבנה ההחזקה בנכס	החזקה ישירה.
חלק התאגיד בפועל בנכס	100%.
ציון שמות השותפים לנכס	לא רלוונטי.
תאריך רכישת הנכס	30 ביוני 2020
פירוט זכויות משפטיות בנכס (בעלות, חכירה וכדומה)	זכות חוזית להירשם כבעלי זכות חכירה או כבעלים בלשכת רישום המקרקעין.
מצב רישום זכויות משפטיות	לזכות המוכר רשומה הערת אזהרה בלשכת רישום המקרקעין על חלק מהמקרקעין בגין זכויותיו החוזיות והינו זכאי להירשם לאחר רישום פרצלציה כבעלים הרשום או כבעל זכויות חכירה של המקרקעין. נכון למועד הדוח, הושלם רישום הפרצלציה של המקרקעין, והמוכר פועל לרישום זכויותיו כאמור. על זכויות המוכר במקרקעין קיים שעבוד לטובת הבנק המלווה, בנק הפועלים בע"מ.
זכויות בניה בלתי מנוצלות משמעותיות	לא רלוונטי.
נושאים מיוחדים (חריגות בניה מהותיות, זיהום קרקע וכיוצא באלה)	לא רלוונטי.

שיטת הצגה בדוחות הכספיים [איחוד מלא/שווי מאזני/ פעילות משותפת]	נדל"ן להשקעה – שווי הוגן
פרטים על מכירת הנכס	לא רלוונטי.

10.3.2. <u>נתונים עיקריים</u>

נתונים לפי 100%; חלק התאגיד בנכס - 100%	לשנה שהסתיימה ביום 31.12.2022	לשנה שהסתיימה ביום 31.12.2021	לשנה שהסתיימה ביום 31.12.2020		בתאריך רכישת הנכס
שווי הוגן בסוף התקופה (באלפי ש"ח)	256,400	173,472	-	עלות ההשקעה הכוללת (באלפי ש"ח)	48,060
ערך בספרים בסוף התקופה (באלפי ש"ח)	256,400	173,472	-	מועד הרכישה	30.6.2020
רווחי או הפסדי שערוך בתקופה (באלפי ש"ח)	59,984	-	-	שיעור תפוסה (%)	ל.ר
במקרה שהנכס נמדד לפי עלות - ערך בספרים בסוף שנה (באלפי ש"ח)	-	-	-	NOI (באלפי ש"ח)	ל.ר
במקרה שהנכס נמדד לפי עלות - ירידת (ביטול ירידת) ערך שנזקפה בתקופה (באלפי ש"ח)	-	-	-		
שיעור תפוסה ליום (%)	*64%	-	-		
שטחים מושכרים בפועל (במטרים רבועים)	4,696	ל.ר	ל.ר		
סך כל ההכנסות (באלפי ש"ח)	462	ל.ר	ל.ר		
דמי שכירות ממוצעים למטר (לשנה) בשקלים חדשים	905	ל.ר	ל.ר		
דמי שכירות ממוצעים למטר רבוע (לשנה) בחוזים שנחתמו בשנה (בשקלים חדשים)	905	ל.ר	ל.ר		
NOI (באלפי ש"ח)	373	ל.ר	ל.ר		
שיעור תשואה בפועל (%)**	-	ל.ר	ל.ר		
שיעור תשואה מותאם (%)**	-	ל.ר	ל.ר		
מספר שוכרים לתום תקופת הדיווח	50	ל.ר	ל.ר		

* אבלוס הפרויקט החל במהלך חודש נובמבר 2022. למועד חתימת הדוח, שיעור חתימת החוזים החתומים עוד בשיעור של כ- 95%.** הפרויקט החל את אבלוסו במהלך חודש נובמבר 2022 ועל כן אינו מהווה אינדיקציה לשיעור התשואה בשנת 2022. החברה צופה כי שעור התשואה על עלות הפרויקט בתפוסה מלאה בגין הפרויקט הינו 3.2% ושיעור התשואה על השווי הינו 2.5%.

10.3.3. הכנסות והוצאות

נתונים לפי 100%; חלק התאגיד בנכס-100%	לשנה שהסתיימה ביום 31.12.2022	לשנה שהסתיימה ביום 31.12.2019	לשנה שהסתיימה ביום 31.12.2020
הכנסות:	**באלפי ש"ח**		
מדמי שכירות - קבועות	462	ל.ר	ל.ר
מדמי ניהול	-	ל.ר	ל.ר
אחרות	-	ל.ר	ל.ר
סך הכל הכנסות	**462**	**ל.ר**	**ל.ר**
עלויות:	**באלפי ש"ח**		
ניהול, אחזקה ותפעול	89	ל.ר	ל.ר
סך הכל עלויות:	**89**	**ל.ר**	**ל.ר**
רווח:	**373**	**ל.ר**	**ל.ר**
וסה:	**373**	**ל.ר**	**ל.ר**

10.3.4. שוכרים עיקריים בנכס

למועד הדוח, אף אחד מן השוכרים עמם התקשרה החברה כאמור, אינו מהווה "שוכר עיקרי" בפרויקט.

נכון ליום 31 בדצמבר 2022, 64% מהדירות בפרויקט מאוכלסות.

10.3.5. הכנסות צפויות בשל חוזי שכירות חתומים ליום 31 בדצמבר 2022[45]

תקופת הבחנה בהכנסה		בהנחת אי מימוש תקופת אופציות שוכרים				בהנחת מימוש תקופת אופציות שוכרים			
		הכנסות מרכיבים קבועים (באלפי ש"ח)(*)	הכנסות מרכיבים משתנים (אומדן באלפי ש"ח)	מספר חוזים מסתיימים	שטח נושא ההסכמים המסתיימים (באלפי מ"ר)	הכנסות מרכיבים קבועים (באלפי ש"ח)	הכנסות מרכיבים משתנים (אומדן באלפי ש"ח)	מספר חוזים מסתיימים	שטח נושא ההסכמים המסתיימים (באלפי מ"ר)
2023	רבעון 1	1,305	-	-	-	1,305	-	-	-
	רבעון 2	1,305	-	-	-	1,305	-	-	-
	רבעון 3	1,305	-	-	-	1,305	-	-	-
	רבעון 4	1,305	-	-	-	1,305	-	-	-
	סה"כ	5,220	-	-	-	5,220	-	-	-
שנת 2024		4,671	-	53	5,222	5,244	-	-	-
שנת 2025		40	-	5	565	5,401	-	-	-
שנת 2026		-	-	0	-	5,558	-	-	-
שנת 2027 ואילך		-	-	0	-	5,193	-	58	5,787
סה"כ		**9,932**	**-**	**58**	**5,787**	**26,617**	**-**	**58**	**5,787**

(*) הסכמי השכירות בפרויקט הינם לתקופה של שנתיים, וכוללים 3 אופציות נוספות של שנה אחת, כאשר כל אופציה כוללת עליה של 3% במחיר השכירות.

בנוסף ההסכמים צמודים למדד המחירים לצרכן.

10.3.6. השבחות ושינויים מתוכננים בנכס

לא מתוכננים שינויים או השבחות עבור נכס זה.

[45] הנתונים בסעיף זה לעיל בדבר תזרים ההכנסות החזוי ובדבר תזרים ההכנסות החזוי בהינתן מימוש תקופת האופציה, הינם מידע צופה פני עתיד במשמעו לפי חוק ניירות ערך, התשכ"ח-1968. מידע זה מבוסס על הערכות, תחזיות ואומדנים של החברה, לרבות הערכות ואומדנים בנוגע לשיעורי התפוסה, מימוש תקופת האופציה ולדמי השכירות אותם תוכל החברה לגבות. אומדנים אלו מבוצעים בשלב מקדמי ועל בסיס תכנון ראשוני ואין כל ודאות כי יתקיימו בפועל. לכן, אין בציון תזרים ההכנסות החזוי המצוין לעיל משום התחייבות כלשהי של החברה כי ההכנסות בפועל יתאמו את ההערכות. נתונים אלו משקפים הערכות פנימיות של החברה וייתכן כי הערכות שווי שייערכו לפרויקט בעתיד יתבססו על הערכות ואומדנים שונים מאלו ששימשו את החברה באומדניה.

10.3.7. <u>מימון</u>

מימון הפרויקט נעשה באמצעות גיוס אגרות חוב (סדרה א') של החברה.

לפרטים אודות אגרות החוב (סדרה א'), ראו חלק ו לדוח הדירקטוריון של החברה.

10.3.8. <u>פרטים אודות שעבודים ומגבלות משפטיות מהותיות בפרויקט</u>

סוג	פירוט	הסכום המובטח בשעבוד ליום 31.12.2022
שעבודים	1. שעבוד קבוע, יחיד, ראשון בדרגה וללא הגבלה בסכום על מלוא זכויות החברה מכוח הסכם מכר מיום 30 ביוני 2020 ("**הסכם המכר**"), שבגינו החברה צפויה להירשם, בין היתר, כבעלת זכות בעלות או זכות חכירה של 78 יחידות דיור (לרבות ההצמדות אליהן), בשטח מכר כולל של כ – 8,215 מ"ר, בשני בניינים המצויים על המקרקעין ("**הדירות**" או "**יחידות הדיור**" ו – "**הפרויקט**", בהתאמה), לרבות זכויות החזקה, זכויות חוזיות, זכויות שביושר (ככל שישנן), וכל זכויות אחרות שיש ו/או יהיו לחברה ביחס לפרויקט, המהוות את כל זכויותיה של החברה בפרויקט, ולמעט המיטלטלין וזכויות בניה נוספות על המקרקעין המיוחסים לפרויקט. 2. שעבוד קבוע, יחיד, ראשון בדרגה וללא הגבלה בסכום על מלוא זכויותיה של החברה למלוא הפירות הנובעים מהפרויקט (לרבות תשלומים כספיים הנובעים מהם, כגון דמי שכירות, דמי שימוש או דמי פדיון או דמי ניהול או כל תשלום אשר ישולם, ככל שישולם, מכוח הסכמי שכירות שיהיו קיימים ו/או עתידיים שיתווספו על ההסכמים שיהיו קיימים באותה עת ו/או יחליפו אותם, שייחתמו בקשר עם אילו מהדירות), או כל זכות אחרת הנובעת מהם או שתתקבל חלף הדירות ו/או בגינם בנכס. 3. שעבוד קבוע, יחיד, ראשון בדרגה וללא הגבלה בסכום על מלוא זכויות החברה לקבלת תקבולים מבטוחות מכוח חוק המכר דירות, אשר ניתנו לחברה בהתאם להוראות חוק המכר דירות בגין הפרויקט (ערבויות בנקאיות שהוצאו על ידי התאגיד הבנקאי (כהגדרתו בסעיף 6.1.1 לשטר הנאמנות)[46], אשר יירשם במרשמי רשם החברות. לעניין זה יובהר כי, מבלי לגרוע מתוקף השעבוד שיווצר ויירשם לטובת הנאמן עבור מחזיקי אגרות חוב (סדרה א'), החברה תמחה לטובת הנאמן, עבור מחזיקי אגרות החוב, את זכויותיה לקבלת התקבולים מכוח הבטוחות, ולא תמחה לטובת הנאמן את הבטוחות מכוח חוק המכר דירות אשר יינתנו לחברה בהתאם להוראות חוק המכר דירות בגין הפרויקט, וכל זאת בכפוף להוראות סעיפים 6.2.9 ו – 6.2.10 לשטר הנאמנות. למען הסר ספק, יובהר כי, אי המחאת הזכויות בבטוחות כאמור, אינה פוגעת בשעבוד הזכויות לקבלת התקבולים על פי הבטוחות לטובת הנאמן בהתאם להוראות שטר הנאמנות.	ללא הגבלה בסכום
הערת אזהרה	רישום הערת אזהרה במרשמי צרפתי צבי ושות' חברה לבנין וקבלנות בע"מ המשמשת כחברה המשכנת של הפרויקט, אודות התחייבות המוכר לרישום משכנתא ראשונה בדרגה וללא הגבלה בסכום, לטובת הנאמן עבור מחזיקי אגרות החוב (סדרה א').	לא רלוונטי

[46] לפירוט אודות סעיף 2ג3 לחוק המכר דירות בדבר השבת רכיב המע"מ בעת מימוש בטוחה, ראו ה"ש 2 לשטר הנאמנות לאגרות חוב (סדרה א') של החברה

10.3.9. <u>פרטים אודות הערכת השווי</u>

הערכת השווי מצורפת כנספח א לפרק א' לדוח השנתי.

נתונים לפי 100%. חלק התאגיד בנכס-- 100%		31.12.2022	31.12.2021	31.12.2020
השווי שנקבע (באלפי ש"ח)		256,400		
זהות מעריך השווי		ברק פרידמן קפלנר שימקביץ ושות'-- כלכלה ושמאות מקרקעין		
האם המעריך בלתי תלוי?		כן		
האם קיים הסכם שיפוי?		כן. הסדר השיפוי מותיר למעריך השווי חשיפה של פי שלוש מגובה שכר טרחתו.		
תאריך התוקף של הערכת השווי (התאריך שאליו מכוונת הערכת השווי)		31/12/2022		
מודל הערכת השווי (השוואה/הכנסה/עלות/אחר)		גישת השוואה		
		הנחות עיקריות ששימשו לצורך הערכת השווי		
ההערכה בגישת ההשוואה (Sales Comparison Approach)	שטח בר השכרה (Gross Leasable Area) שנלקח בחשבון בחישוב (מ"ר)	8216	-	-
	מחיר מכירה למ"ר בר השכרה שנלקח בחישוב (ש"ח)	דירת 3 חד' – 33,600 ש"ח/מ"ר (פלדלת) דירת 4 חד' – 31,000 ש"ח/מ"ר (פלדלת) דירת 5 חד' – 28,400 ש"ח/מ"ר (פלדלת) פנטהאוז 5 חד'-- 28,400 ש"ח/מ"ר (פלדלת)	-	-
	טווח מחירים למ"ר בר השכרה של נכסים ברי השוואה שנלקחו בחישוב (ש"ח)	דירת 3 חדרים _21,800__ש"ח – _32,800_ ש"ח דירת 4 חדרים _22,900_ ש"ח – _31,500_ ש"ח דירת 5 חדרים _21,800__ש"ח – _32,300_ ש"ח	-	-
	מספר הנכסים ברי השוואה שנלקחו בחישוב (ש"ח)	27 עסקאות מכר בסביבתו הקרובה של הנכס	-	-
	לגבי הנכסים העיקריים שנלקחו לצורך השוואה יצוינו: שם/זיהוי הנכס, מיקום, שטח	שד' ששת 48 תל אביב, רחוב שלם רמת גן	-	-
	שיעור תשואה נטו המשתקף מה- NOI הנוכחי של הנכס (NOI נוכחי חלקי שווי שנקבע)	ל.ר	-	-
	משתנים מרכזיים אחרים- שיעור עלייה שנתי צפוי של מחיר המכירה של דירות מגורים	-	-	-
	שיעור עלייה צפוי בדמי שכירות שאינם מפוקחים בתקופת ההשכרה	שנתיים ראשונות ללא שינוי. החל מהשנה שלישית 3% בכל שנה למשך שלוש שנים	-	-
ההערכה בגישת היוון תזרימי מזומנים (Income Approach)	שטח בר השכרה (Gross Leasable Area) שנלקח בחשבון בחישוב (מ"ר)	ל.ר	-	-
	שיעור תפוסה בשנה + 1 (%)	ל.ר	-	-
	שיעור תפוסה בשנה + 2 (%)	ל.ר	-	-
	שיעור תפוסה מייצג מתוך השטח בר-ההשכרה לצורך הערכת שווי (%)	ל.ר	-	-
	דמי שכירות שנתיים ממוצעים לדירה לצורך הערכת שווי בשנה + 1 (באלפי ש"ח)	ל.ר	-	-
	דמי שכירות שנתיים ממוצעים לדירה לצורך הערכת שווי בשנה + 2 (באלפי ש"ח)	ל.ר	-	-
	דמי שכירות שנתיים מייצגים ממוצעים לדירה לצורך הערכת שווי (באלפי ש"ח)	ל.ר	-	-
	תזרים מייצג / NOI מייצג לצורך הערכת שווי (באלפי ש"ח)	ל.ר	-	-
	הוצאות תקופתיות ממוצעות לשמירה על הקיים (באלפי ש"ח)	ל.ר	-	-
	שיעור היוון/ שיעור תשואה / מכפיל שנלקח לצורך הערכת השווי (%)	ל.ר	-	-
	זמן עד מימוש רעיוני	ל.ר	-	-
	מכפיל / שיעור תשואה בעת מימוש רעיוני (Reversionary Rate)	ל.ר	-	-
	שיעור היוון ישיר (עבור נתונים היסטוריים)	ל.ר	-	-
		ניתוח רגישות לשווי (בהתאם לגישה שנבחרה): באלפי ש"ח		
שיעור תפוסה	-5%	ל.ר	-	-
	5%(*)	ל.ר	-	-
שיעור היוון (ב-NOI לשנה העוקבת)	-25bps	ל.ר	-	-
	+25bps	ל.ר	-	-
דמי שכירות ממוצעים למ"ר	-10%	ל.ר	-	-
	10%)	ל.ר	-	-
שווי מלאי	-5%	243,580	-	-
	5%	269,220	-	-

10.3.10. <u>גילוי בקשר עם מעריך שווי מהותי מאד</u>

לפרטים אודות מעריך השווי וההתקשרות עמו כנדרש לפי עמדה 30-105, ראו סעיף 10.1.10 לעיל.

10.3.11. <u>נתונים נוספים אודות מעריך השווי לפי תקנה 8ב(ט)</u>

לפרטים נוספים המנויים בתקנה 8ב(ט) לתקנות ביחס להערכות שווי לנכסים מהותיים, שבוצעו על ידי מעריך השווי, ראו סעיף 10.1.11 לעיל.

10.4. **<u>מבנה מניב מהותי – רובע ט"ז, אשדוד</u>**

הפרויקט כולל שני מבני מגורים הכוללים 112 יחידות דיור בייעוד להשכרה ארוכת טווח למשך 20 שנה. אזורים בנין רכשה את זכויותיה בפרויקט (לרבות קרקע ועלויות בניה ואחרות שהוציא המוכר עד לאותו מועד) במסגרת הסכם מחודש מאי 2016 מצד ג' ("**המוכר**") אשר זכה במכרז אשר פורסם על ידי רשות מקרקעי ישראל ("**רמ"י**") ומשרד הבינוי והשיכון ("**משב"ש**") לחכירת המקרקעין, במסגרת מסלול בניה להשכרה. במסגרת הסכם הקצאת המניות והמכר (כמפורט בסעיף 23(1) להלן) הוסבה זכות החכירה במקרקעין לחברה וכן הוסבו לה הזכויות על פי ההסכם עם משב"ש לבניית הפרויקט. זכויות החכירה המהוונות בנכס נרשמו על שם החברה בחודש ינואר 2023.

10.4.1. נתונים עיקריים

שם הנכס ומאפייניו			שנה	פריט מידע											נתונים נוספים אודות הערכת השווי וההנחות שבבסיסה		
				ערך בספרים בסוף השנה (מאוחד) (באלפי ש"ח)	שווי הוגן בסוף תקופה (באלפי ש"ח)	הכנסות בשנה (מאוחד) (באלפי ש"ח)	NOI בפועל בשנה (מאוחד) (באלפי ש"ח)	שיעור התשואה [%]	שיעור התשואה המותאם [%]	שיעור התשואה על העלות [%]	יחס שווי הנכס לחוב (LTV)	רווחי שערוך (מאוחד) (באלפי ש"ח)	שיעור התפוסה לסוף שנה [%]	דמי שכירות ממוצעים למ"ר לשנה (בש"ח)	זיהוי מעריך השווי (שם וניסיון)	מודל ההערכה שמעריך השווי פעל לפיו	הנחות נוספות בבסיס ההערכה [Cap Rate/ שיעור היוון; מספר נכסי השוואה; מחיר ממוצע למ"ר של נכסי השוואה]
רובע ט"ז, אשדוד	אזור	אשדוד	2022	220,600	220,600	7,652	6,497	2.9%	2.9%	5.12%	46%	23,600	99%	617	ברק פרידמן קפלנר שימקביץ ושות'	גישת "היוון ההכנסות" עפ"י היוון זרם ההכנסות (נטו) הצפוי מהשכרת הדירות בתוספת הערך הנוכחי של שווי הדירות למכירה עם תום 20 שנות ההשכרה, כאשר שווין של הדירות יחושב ב- "גישת ההשוואה" ביחס לעסקאות מכר של דירות חדשות בסביבה.	4.75
	ציון המטבע המסחרי	ש"ח															
	שימוש עיקרי	מגורים	2021	197,000	197,000	7,155	6,128	3.1%	3.1%	4.8%	50%	24,700	99%	584			5%
	עלות מקורית/ עלות הקמה מקורית (באלפי ש"ח)	126,823															
	חלק התאגיד [%]	100%	2020	172,300	172,300	7,018	5,971	3.5%	3.5%	4.7%	57%	9,100	100%	573			5.5%
	שטח במ"ר לפי שימושים	מגורים – 12,251															

10.4.2. <u>מימון</u>

הסכם מימון בו התקשרה אזורים בנין בקשר עם נכס מניב רובע ט"ז, אשדוד, אשר הוסב לחברה מכח הסכם הקצאת המניות והמכר, ועיקריו כמפורט להלן:

מימון מסוים (חלק התאגיד בנכס – 100%)			**הסכם מימון רובע ט"ז, אשדוד**
הלוואה שניטלה מגופים פיננסיים			
יתרות בדוח המאוחד על המצב הכספי (באלפי ש"ח)	31.12.2022	מוצג כהלוואות לזמן קצר	1.6 מיליון ש"ח מוצג בחלויות שוטפות של אשראי ממוסדות פיננסיים
		מוצג כהלוואות לזמן ארוך	101 מיליון ש"ח
	31.12.2021	מוצג כהלוואות לזמן קצר	1.5 מיליון ש"ח מוצג בחלויות שוטפות של אשראי ממוסדות פיננסיים
		מוצג כהלוואות לזמן ארוך	97 מיליון ש"ח
שווי הוגן ליום 31.12.2022 (באלפי ש"ח)			99 מיליון ש"ח
תאריך נטילת ההלוואה המקורי			21 בנובמבר 2019
גובה ההלוואה המקורי (באלפי ש"ח)			100 מיליון ש"ח
שיעור הריבית שבפועל (אפקטיבית)		ליום 31.12.2022	1.82% צמודת מדד
מועדי פירעון קרן וריבית			מועד הפירעון הסופי של ההלוואה יהיה 9.5 שנים החל ממועד העמדתה. קרן וריבית ההלוואות יהיו צמודות למדד המחירים לצרכן, בהתאם לתנאי הסכמי ההלוואה. 85% מסכום ההלוואה ייחשב כרכיב הבולט ("**רכיב הבולט**"). סכומי הקרן, למעט רכיב הבולט, והריבית, בצירוף הפרשי הצמדה, ייפרעו ב- 37 תשלומים רבעוניים, החל מחודש ינואר 2020. בתום תקופת ההסכם תשולם יתרת הקרן וכן סכומי הקרן של רכיב הבולט, לרבות הפרשי הצמדה שנצברו בגינם.
תניות פיננסיות מרכזיות			- יחס ה- LTV (כהגדרתו בהסכם) [47] לא יעלה בכל עת על 75%; - יחס הכיסוי (כהגדרתו בהסכם)[48] לא ירד מ- 1.1; הבחינה תיערך אחת לרבעון. הלווה תהא רשאית למשוך כספים מהחשבון השוטף של הפרויקט (מעבר לתשלומי ההלוואה על פי לוח הסילוקין) אחת לרבעון, ככל שתעמוד בתנאים המפורטים בהסכם ולרבות עמידה ביחסים הבאים- - יחס ה- LTV (כהגדרתו בהסכם), על בסיס הערכת שמאי עדכנית, יעמוד לכל היותר על 75%; - יחס הכיסוי (כהגדרתו בהסכם), נכון למועד המשיכה וביחס לכל אחת מתקופות הבדיקה, גדול מ- 1.2; - יחס הכיסוי הצפוי (כהגדרתו בהסכם), נכון למועד המשיכה, גדול מ- 1.2. עמידה בדרישה לקרן שירות חוב (השווה לשני תשלומי פירעון רבעוניים בתוספת הפרשי הצמדה) וקרן תחזוקה.
תניות מרכזיות אחרות			- הלווה רשאית לבצע פירעון מוקדם חלקי או מלא של ההלוואה, בין היתר, ככל שסכום הפירעון המוקדם לא יפחת מ- 20 מיליון ש"ח. - איסור דיספוזיציה ושעבוד שלילי. עילות מרכזיות להעמדה לפרעון מיידי: • אי עמידה בתניות הפיננסיות

[47] 'יחס ה- LTV' פירושו, המנה המתקבלת מחלוקת (א) יתרת ההלוואה; ב- (ב) שווי הפרויקט (שיהא לצורך חישוב יחס ה-LTV, בהתאם להערכת שמאי בקבוע בהסכם).

[48] 'יחס הכיסוי' פירושו, היחס בין (1) ה - NOI (שיחושב בנפרד ביחס לכל אחת מתקופות הבדיקה, כהגדרתן להלן), לבין (2) סכום החלויות השוטפות (שיחושב בנפרד ביחס לכל אחת מתקופות הבדיקה).
NOI משמעו: (א) סך כל ההכנסות והתקבולים של הלווה בפועל מדמי שכירות ו/או מדמי אחזקה ו/או כל תקבול אחר המתקבל מהשוכרים על פי חוזי השכירות ("**ההכנסה המצטברת**"), בתקופת הבדיקה (כהגדרתה להלן) הרלבנטית, בניכוי סך ההוצאות ששולמו על ידי הלווה, ככל ששולמו, בגין הכנסות אלה ו/או בגין המקרקעין ו/או הפרויקט ו/או בקשר לתפעולו (לרבות מיסים בגין הכנסות אלה ועלויות ניהול ואחזקה) באותה תקופת בדיקה מהחשבון השוטף ו/או מכל חשבון אחר.
'החלויות השותפות' משמען, סך כל התשלומים החלים על הלווה כלפי המלווה על פי הסכם זה במהלך כל אחת מתקופות הבדיקה.

מימון מסוים (חלק התאגיד בנכס – 100%)	הסכם מימון רובע ט"ז, אשדוד
	• יצירת שעבודים נוספים על הנכס או העברת הזכויות בנכס, ללא הסכמת המלווה בכתב ומראש; • הפרה צולבת (cross-default) בקשר עם חוב אחר של הלווה; • אם תירשם הערת "עסק חי" בדוחותיה הכספיים של הלווה; • שינוי מבנה בלווה, ללא הסכמת המלווה מראש ובכתב; • עילות מקובלות נוספות להעמדה לפירעון מיידי.
ציון האם התאגיד עומד בתניות המרכזיות ובאמות המידה הפיננסיות ליום 31.12.2021 ולמועד פרסום הדוח	כן
שיעור עמידה באמות המידה הפיננסיות ליום 31.12.2022	• יחס ה- LTV – 46%; • יחס כיסוי - 1.9
שעבודים ובטוחות	להבטחת פירעון ההלוואות שתועמדנה התחייבה החברה להעמדת הבטוחות הבאות: **(א)** משכנתא בדרגה ראשונה ללא הגבלה בסכום על כל זכויות החכירה של הלווה במקרקעין; **(ב)** שעבוד שוטף וקבוע ומשכון בדרגה ראשונה והמחאה על דרך השעבוד, ללא הגבלה בסכום, על כלל זכויותיה של הלווה בפרויקט לרבות: (א) לקבלת כספים; (ב) תשלומים; (ג) דמי שכירות, דמי ניהול, דמי הסכמה, דמי פינוי וכל תקבול או תשלום אחר; ו- (ו) זכויות מכוח הסכמי השכירות, לרבות כל התקבולים מכוחם; אזורים בנין ערבה למלוא התחייבויותיה של החברה על פי הסכם ההלוואה החדשה וזאת עד מועד בו הושלם רישום הזכויות בפרויקט על שם החברה.
אחר	• איסור על מכירת הדירות במשך 20 שנים ממועד האכלוס. • בכל בניין יבנו בפועל 20%-30% מהדירות בשכר דירה מפוקח. • 28 יחידות דיור יהיו בשכ"ד מפוקח. • דירות בשכר דירה מפוקח תושכרנה לתקופה של שלוש שנים (3) לפחות עם אופציה לאורכה, הנתונה לשוכר, כך שתקופת השכירות הכוללת לא תעלה על עשר (10) שנים לאותו שוכר. החברה רשאית לעדכן את דמי השכירות ב- 1% כל שנת שכירות (לא קלנדרית). • משב"ש רשאי לעדכן את מחיר השכירות המפוקח אחת ל- 5 שנים, כך שמחיר השכירות החודשי יהיה 80% ממחיר הדיור להשכרה, כפי שיקבע על-ידי השמאי הממשלתי באותה עת. עדכון מחיר השכירות החודשי של הדירות בשכר דירה מפוקח לא יפחת ממחיר השכירות החודשי (הנומינלי) בעדכון האחרון. • במידה ודירות בשכר דירה מפוקח לא יושכרו לזכאים במשך חודשיים ברציפות לפחות, ניתן יהיה באישור משב"ש לאכלס בדירות האמורות, שוכרים שאינם עונים להגדרת "זכאים" לתקופה של שנתיים במחיר מפוקח. • מחיר השכירות למ"ר בגין יחידות הדיור בשכר הדירה המפוקח הינו סופי וכולל את כל התשלומים שיהיה על השוכר לשלם, לרבות דמי אחזקה. • אם תאושר תוכנית במסגרתה יוגדל מספר הדירות, החברה מחוייבת להעמידן להשכרה ולהקצות 25% ממספר הדירות שנוספו כ"דירות בשכ"ד מפוקח". • איסור על הפליה פסולה בעת שיווק הדירות. במידה ותופר התחייבות זו על ידי החוכר, המחכיר יהיה רשאי לבטל את הסכם החכירה ו/או לדרוש ולקבל פיצויים מוסכמים בשיעור של 15% מהערך היסודי של המגרש בתוספת הפרשי הצמדה.
האם מסוג non-recourse	לא

10.4.3. פרטים אודות הערכת השווי

נתונים לפי 100%. חלק התאגיד בנכס - 100%		31.12.2022[49]	31.12.2021	31.12.2020
השווי שנקבע (באלפי ש"ח)		220,600	197,000	172,300
זהות מעריך השווי		ברק פרידמן קפלנר שימקביץ ושות' - כלכלה ושמאות מקרקעין		
האם המעריך בלתי תלוי?		כן		
האם קיים הסכם שיפוי?		כן. הסדר השיפוי מותיר למעריך השווי חשיפה של פי שלוש מגובה שכר טרחתו.		
תאריך התוקף של הערכת השווי (התאריך שאליו מכוונת הערכת השווי)		31.03.2022	30.09.2021	30.09.2020
מודל הערכת השווי (השוואה/הכנסה/עלות/אחר)		גישת "היוון ההכנסות" עפ"י היוון זרם ההכנסות (נטו) הצפוי מהשכרת הדירות בתוספת הערך הנוכחי של שווי הדירות למכירה עם תום 20 שנות ההשכרה, כאשר שווין של הדירות יחושב ב- "גישת ההשוואה" ביחס לעסקאות מכר של דירות חדשות בסביבה.		
	הנחות עיקריות ששימשו לצורך הערכת השווי			
ההערכה בגישת ההשוואה (Sales Comparison Approach)	שטח בר השכרה (Gross Leasable Area) שנלקח בחשבון בחישוב (מ"ר)	12,251 ("פלדלת")	12,251 ("פלדלת")	12,251 ("פלדלת")
	מחיר מכירה למ"ר בר השכרה שנלקח בחישוב (ש"ח)	דירת 4 חד' – 22,500 ש"ח/מ"ר (פלדלת) דירת 5 חד' – 21,500 ש"ח/מ"ר (פלדלת) דירות מיוחדות (מגלם מרפסת/חצר) ממוצע כ- 25,500 ש"ח/מ"ר (פלדלת)	דירת 4 חד' – 20,000 ש"ח/מ"ר (פלדלת) דירת 5 חד' – 19,350 ש"ח/מ"ר (פלדלת) דירות מיוחדות (מגלם מרפסת/חצר) ממוצע כ- 24,100 ש"ח/מ"ר (פלדלת)	דירת 4 חד' – 18,750 ש"ח/מ"ר (פלדלת) דירת 5 חד' – 18,000 ש"ח/מ"ר (פלדלת) דירות מיוחדות (מגלם מרפסת/חצר) ממוצע כ- 20,850 ש"ח/מ"ר (פלדלת)
	טווח מחירים למ"ר בר השכרה של נכסים ברי השוואה שנלקחו בחישוב (ש"ח)	דירת 4 חדרים _15,600_ש"ח –24,300 ש"ח דירת 5 חדרים 17,900 ש"ח –23,500 ש"ח	דירת 4 חדרים 17,100 ש"ח – 22,700 ש"ח דירת 5 חדרים 17,900 ש"ח – 21,900 ש"ח	דירת 4 חדרים 16,154 ש"ח – 22,431 ש"ח דירת 5 חדרים 16,641 ש"ח – 20,625 ש"ח
	מספר הנכסים ברי השוואה שנלקחו בחישוב (ש"ח)	74 עסקאות מכר בסביבתו הקרובה של הנכס	86 עסקאות מכר בסביבתו הקרובה של הנכס	66 עסקאות מכר בסביבתו הקרובה של הנכס
	לגבי הנכסים העיקריים שנלקחו לצורך השוואה יצוינו: שם/זיהוי הנכס, מיקום, שטח	גו"ח: 2815/5, 2815/7, 2815/8, 2815/10, 2815/18, 2815/15, 2074/185, 2074/189	גו"ח: 2815/5, 2815/7, 2815/8, 2815/10, 2815/18, 2815/15, 2074/185, 2074/189	גו"ח: 2815/5, 2815/7, 2815/8, 2815/10, 2815/18, 2815/15, 2074/185, 2074/189
	שיעור תשואה נטו המשתקף מה- NOI הנוכחי של הנכס (NOI נוכחי חלקי שווי שנקבע)	2.8%	3.1%	3.5%
	משתנים מרכזיים אחרים- שיעור עלייה שנתי צפוי של מחיר המכירה של דירות מגורים	1%	1%	1%
	שיעור עלייה צפוי בדמי שכירות שאינם מפוקחים בתקופת ההשכרה	תוספת בשיעור 5% אחת לחמש שנים	תוספת בשיעור 5% אחת לחמש שנים	תוספת בשיעור 5% אחת לחמש שנים
ההערכה בגישת היוון תזרימי מזומנים (Income Approach)	שטח בר השכרה (Gross Leasable Area) שנלקח בחשבון בחישוב (מ"ר)	12,251 ("פלדלת")	12,251 ("פלדלת")	12,251 ("פלדלת")
	שיעור תפוסה בשנה + 1 (%)	מפוקחות - 98.8% שוק חופשי - 97.1%	מפוקחות - 98.8% שוק חופשי - 97.1%	מפוקחות - 98.8% שוק חופשי - 97.1%
	שיעור תפוסה בשנה + 2 (%)	מפוקחות - 98.8% שוק חופשי - 97.1%	מפוקחות - 98.8% שוק חופשי - 97.1%	מפוקחות - 98.8% שוק חופשי - 97.1%
	שיעור תפוסה מייצג מתוך השטח בר-ההשכרה לצורך הערכת שווי (%)	מפוקחות - 98.8% שוק חופשי - 97.1%	מפוקחות - 98.8% שוק חופשי - 97.1%	מפוקחות - 98.8% שוק חופשי - 97.1%
	דמי שכירות שנתיים ממוצעים לדירה לצורך הערכת שווי בשנה + 1 (באלפי ש"ח)	דירות בשב"ד מפוקח: 49 דירות בשב"ד חופשי: 66	דירות בשב"ד מפוקח: 49 דירות בשב"ד חופשי: 67	דירות בשב"ד מפוקח: 47 דירות בשב"ד חופשי: 64
	דמי שכירות שנתיים ממוצעים לדירה לצורך הערכת שווי בשנה + 2 (באלפי ש"ח)	דירות בשב"ד מפוקח: 49 דירות בשב"ד חופשי: 66	דירות בשב"ד מפוקח: 49 דירות בשב"ד חופשי: 67	דירות בשב"ד מפוקח: 48 דירות בשב"ד חופשי: 64
	דמי שכירות שנתיים מייצגים ממוצעים לדירה לצורך הערכת שווי (באלפי ש"ח)	דירות בשב"ד מפוקח: 53 דירות בשב"ד חופשי: 70	דירות בשב"ד מפוקח: 53 דירות בשב"ד חופשי: 71	דירות בשב"ד מפוקח: 52 דירות בשב"ד חופשי: 69
	תזרים מייצג / NOI מייצג לצורך הערכת שווי (באלפי ש"ח)	6,022	6,031	5,812
	הוצאות תקופתיות ממוצעות לשמירה על הקיים (באלפי ש"ח)	-	-	-
	שיעור היוון/ שיעור תשואה / מכפיל שנלקח לצורך הערכת השווי (%)	4.75%	5.0%	5.5%
	זמן עד מימוש רעיוני	כ-16 שנים	כ- 17 שנים	כ- 18 שנים
	מכפיל / שיעור תשואה בעת מימוש רעיוני (Reversionary Rate)	ל.ר	ל.ר	ל.ר
	שיעור היוון ישיר (עבור נתונים היסטוריים)	ל.ר	ל.ר	ל.ר
	ניתוח רגישות לשווי (בהתאם לגישה שנבחרה): באלפי ש"ח			
שיעור תפוסה	-5%	216,700	193,000	168,400
	5%(*)	222,600	199,000	174,300
שיעור היוון (ב-NOI לשנה העוקבת)	-25bps	227,500	203,300	178,000
	+25bps	213,900	190,800	166,800
דמי שכירות ממוצעים למ"ר	-10%(**)	214,500	190,700	166,200
	10%(**)	226,600	203,200	178,400
שווי מלאי	-5%	212,800	190,500	167,000
	5%	228,300	203,400	177,600

(*) משקף שיעור תפוסה של 100%

(**) בהתאם להוראות ההסכם שכר הדירה המפוקח אינו יכול לרדת ולכן ההשפעה של ירידת מחירי השכירות מחושבת רק על דירות שוק חופשי. על כן ניתוח זה לקח בחשבון רק את ההשפעה על השוק החופשי

[49] ליום 31 בדצמבר, 2022 התקבל מכתב מאת מעריך השווי שלא חלו שינויים מהותיים בשווי בנכס ביחס להערכת השווי מיום 30 ביוני, 2022.

10.4.4. <u>גילוי בקשר עם מעריך שווי מהותי ומהותי מאד</u>

לפרטים אודות מעריך השווי וההתקשרות עמו כנדרש לפי עמדה 30-105, ראו סעיף 10.1.10 לעיל.

10.4.5. <u>נתונים נוספים אודות מעריך השווי לפי תקנה 8ב(ט)</u>

לפרטים נוספים המנויים בתקנה 8ב(ט) לתקנות ביחס להערכות שווי לנכסים מהותיים, שבוצעו על ידי מעריך השווי, ראו סעיף 10.1.11 לעיל.

11. נכסים מניבים בהקמה – אשקלון (פרויקט אגמים)

בחודש מאי 2020, זכתה החברה במכרז שפרסמה חברת "דירה להשכיר"-החברה הממשלתית לדיור ולהשכרה בע"מ, בשיתוף עם רשות מקרקעי ישראל, בנוגע למתחם להקמת 196 יח"ד (לא כולל הקלות) בשכונת אגמים בעיר אשקלון, במגרשים בשטח כולל של כ- 16.7 דונם ("המקרקעין"). התמורה ששולמה על ידי החברה בגין רכיב הקרקע הינה בסך של כ-1.1 מיליון ש"ח בתוספת מע"מ. בנוסף שילמה החברה, הוצאות פיתוח בסך של כ-30 מיליון ש"ח.

בהתאם לתנאי המכרז, החברה התקשרה בהסכם חכירה עם רשות מקרקעי ישראל ורכשה זכויות חכירה מהוונות במקרקעין לשם תכנון והקמה של מתחם מגורים, אשר 100 דירות לפחות שתיבנינה בו מיועדות להשכרה ארוכת טווח לתקופה שלא תפחת מ-15 שנה ברציפות, מתוכן 50% מהדירות בשכר דירה מפוקח, כך שמחיר השכירות החודשי יהיה 80% ממחיר השכירות בשוק החופשי (אשר יקבע בהתאם למנגנון שנקבע במכרז), שבסיומה תהיה רשאית החברה למכור את זכויותיה בדירות ו/או במתחם, כולן או חלקן, ויתרת 96 הדירות ניתנות למכירה פרטנית בשוק החופשי על פי תנאי המכרז. במהלך הרבעון השלישי לשנת 2022, התקבלו היתרי בניה בגין כלל בנייני הפרויקט והחלו עבודות ההקמה שצפויות להסתיים במהלך הרבעון השני של שנת 2024.

להערכת החברה, הכנסות השכירות שינבעו לחברה מהפרויקט בתפוסה מלאה יסתכמו לסך של כ - 11 מיליון ש"ח בשנה.

השווי הוגן של הפרויקט ליום 31 בדצמבר 2022 הינו כ-80.6 מיליון ש"ח(*).

הערכות החברה כאמור לעיל לגבי הכנסות השכירות שינבעו לחברה מהפרויקט בתפוסה מלאה, הינן מידע צופה פני עתיד כמשמעו בחוק ניירות ערך, התשכ"ח-1968, אשר עלול שלא להתממש, הואיל והוא תלוי, בין היתר, בתנאי השוק ובגורמים שאינם קשורים לחברה.

(*) הוצג מחדש – ראו באור 3(טו) לדוח הכספי המתוקן

11.1 נתונים עיקריים

שם הנכס ומאפייניו		שנה	עלות מצטברת בתום שנה, כולל קרקע, בניה ושונות (מאוחד) (באלפי ש"ח)	נתונים בדבר שווי הוגן ושערוכים			שיעור השלמה בסוף תקופה [הנדסי / כספי] [%]	שיעור משטחי הנכס לגביהם נחתמו חוזי שכירות מחייבים לסוף שנה [%]	נתונים אודות הערכת שווי וההנחות שבבסיסה		
				שווי הוגן בסוף תקופה (מאוחד) (באלפי ש"ח)	ערך בספרים בסוף תקופה (מאוחד) (באלפי ש"ח)	רווחי שערוך שנה (מאוחד) (באלפי ש"ח)			שם מעריך השווי וניסיון	מודל הערכה	הנחות נוספות בבסיס ההערכה [Cap Rate/ שיעור היוון; זמן לסיום הקמה; יתרת מרווח יזמי]
שם הנכס	"שכונת אגמים" מזרח , אשקלון	2022	53,453	(*)80,600	(*)80,600	(*)14,200	8.6%	ל.ר.	ברק פרידמן קפלנר שימקביץ ושות'	גישת החילוץ - כאשר מודל הערכת השווי מבוסס על היוון הכנסות ומחירי מכירה עתידיים בניכוי העלויות הנדרשות להשלמת הפרויקט ובניכוי יתרת הרווח היזמי.	5.5%
מיקום הנכס	אשקלון										
ציון המטבע המסחרי	ש"ח										
מועד רכישת הנכס / קרקע עליה נבנה הנכס	24/05/2020	2021	45,200	45,200	45,200	12,414	ל.ר.	ל.ר.			5%
חלק התאגיד [%]	100%										
שיטת הצגה בדוח המאוחד	שווי הוגן										
מועד סיום בניה משוער	21/05/2024	2020	31,664	31,664	31,664	-	ל.ר.	ל.ר.			- 9% 12%
שטחי נכס מיועדים (לפי שימושים)	מגרשים 117, 204 - 206										
סך כל ההשקעה הצפויה (כולל קרקע, בנייה ושונות) (באלפי ש"ח)	276 מיליון ש"ח										

(*) הוצג מחדש – ראו באור 3(טו) לדוח הכספי המתוקן

12. קרקעות להשקעה

12.1. קרקע להשקעה מהותית מאוד - פרויקט צומת פת, ירושלים

ביום 23 במאי 2022, זכתה החברה במכרז שפרסמה חברת "דירה להשכיר" - החברה הממשלתית לדיור ולהשכרה בע"מ, ביחד עם רשות מקרקעי ישראל ומשרד הבינוי והשיכון בנוגע למתחם הכולל זכויות להקמת 296 יח"ד למגורים, וכן זכויות להקמת כ-2,900 מ"ר שטחי מסחר ומשרדים, על מגרשים בשטח כולל של כ- 4,221 מ"ר, הידועים כגוש 30196 חלק מחלקות 1, 68 ו-69 וכגוש 30170 חלקה 10 במתחם צומת פת בעיר ירושלים. התמורה בגין רכיב הקרקע בסך של כ- 290 מיליון ש"ח בתוספת מע"מ, ובגין הוצאות פיתוח בסך של כ- 25.5 מיליון ש"ח (צמודים למדד תשומות הבניה של חודש אוגוסט 2021) שולמה במלואה.

בהתאם לתנאי המכרז, הוקנו לחברה זכויות חכירה מהוונות במקרקעין לשם תכנון והקמה של מתחם מגורים, אשר יכלול לפחות 296 דירות המיועדות להשכרה ארוכת טווח לתקופה שלא תפחת מ- 20 שנה ברציפות, כאשר 25% מהדירות תיועדנה להשכרה בשכר דירה מפוקח לזכאים ויתרת הדירות תיועדנה להשכרה בשוק החופשי. בתום תקופת ההשכרה תהיה החברה רשאית למכור את זכויותיה בדירות, כולן או חלקן. בכוונת החברה לבקש הקלה להגדלת מספר יחידות הדיור עד לכדי -355 יח"ד.

ביום 17 באוגוסט 2022, החברה התקשרה בהסכם עם תאגיד בנקאי להעמדת הלוואה בסך של כ-275 מיליון ש"ח למימון תשלום חלק מהתמורה.

החברה מקדמת את תהליך התכנון והרישוי. על פי תנאי התב"ע החלה על המגרשים בבעלות החברה תנאי הכרחי לקבלת היתר, הינו קבלת היתר למגרש ציבורי אשר בבעלות העירייה. החברה נמצאת בקשר עם הרשות המקומית על מנת לקדם הסכם פיתוח משותף למגרשים, אשר יכלול שיתוף פעולה לתכנון ופיתוח המגרשים (כולל בניית המרתף המשותף).

בדבר התפתחות שווי הנכס לאחר תאריך המאזן ראה ביאור 20ו', אירועים לאחר תאריך הדוח על המצב הכספי ליום 31 בדצמבר, 2022.

12.1.1. תיאור תמציתי

נתונים לפי 100%; חלק התאגיד בנכס - 100%	פירוט ליום 31.12.2022
מיקום הקרקע:	גוש 30196 חלק מחלקות 1, 68 ו - 69 וגוש 30170 חלקה 10 במתחם צומת פת בעיר ירושלים
שטח הקרקע:	מגרשים בשטח כולל של כ - 4,221 מ"ר
ייעוד הקרקע:	מתחם הכולל זכויות להקמת 296 יח"ד למגורים, וכן זכויות להקמת כ- 2,900 מ"ר שטחי מסחר ומשרדים, על מגרשים בשטח כולל של כ- 4,221 מ"ר. בכוונת החברה לבקש הקלה להגדלת מספר יחידות הדיור עד לכדי 355 יח"ד
זכויות בנייה קיימות בקרקע:	זכויות למגורים למסחר ולתעסוקה
ייעוד הקרקע המתוכנן וציון תמצית השלבים התכנוניים הנדרשים לשינוי הייעוד:	לא מתוכנן שינוי ייעוד קרקע
זכויות בנייה מתוכננות לאחר שינוי הייעוד:	ל.ר.
מבנה ההחזקה בקרקע:	החברה רשומה כחוכרת
חלק התאגיד בפועל בקרקע:	100%
שמות שותפים בקרקע:	אין

תאריך רכישת הקרקע:	מאי 2022
פירוט זכויות משפטיות:	זכויות חכירה מהוונות מרשות מקרקעי ישראל
מצב רישום זכויות משפטיות:	חכירה
תיאור שימוש ביניים מהותי בקרקע, אם ישנו:	ל.ר.
האם נמצאו מקורות מימון להמשך הקמת הנכס:	הנכס בשלבי תכנון
עניינים מיוחדים:	לפרטים אודות מגבלות משפטיות בנכס, ראו סעיף 12.1.5 להלן
שיטת הצגה בדוחות הכספיים:	שווי הוגן
פרטים על נכס שנמכר:	ל.ר.

12.1.2. <u>נתונים עיקריים</u>

נתונים לפי 100%; חלק התאגיד בנכס - 100%	**2022**	**2021**	**2020**		**בתאריך רכישת הקרקע**
מודל הצגה בדוחות הכספיים	שווי הוגן	-	-	**עלות הרכישה (אלפי ש"ח)**	364,800
שווי הוגן בסוף שנה (אלפי ש"ח)	335,800(*)	-	-	**עלות למ"ר (באלפי ש"ח)**	86.45
ערך בספרים בסוף שנה (אלפי ש"ח)	335,800(*)	-	-	**NOI משימושי ביניים (אלפי ש"ח)**	ל.ר.
רווחי (הפסדי) שערוך (באלפי ש"ח)	(38,989)(*)	-	-		
שווי הוגן למ"ר (באלפי ש"ח)	79.57 (*)	-	-		
במקרה שהקרקע נמדדת לפי עלות – ירידת (ביטול ירידת) ערך שנזקפה בשנה	-	-	-		
NOI משימושי ביניים (אלפי ש"ח)	ל.ר.	ל.ר.	ל.ר.		
עלויות מימון שנזקפו לקרקע במצטבר	6,931	ל.ר.	ל.ר.		
טווח מחירים (למ"ר) בעסקאות שנעשו בשנה בקרקע עצמה ע"י החברה (באלפי ש"ח)	ל.ר.	ל.ר.	ל.ר.		

(*) הוצג מחדש – ראו באור 3(טו) לדוח הכספי המתוקן

12.1.3. השבחות שבוצעו בקרקע

מהות ההשבחה:		
מצב משפטי/ תכנוני	ליום 31.12.2022	-
	ליום 31.12.2021	-
השקעה כספית נדרשת להשלמה (באלפי ש"ח)	שבוצעה	-
(חלק התאגיד)	כוללת מתוכננת	-
הערות תמציתיות (לוחות זמנים ושלבי ביצוע)		-

12.1.4. מימון

מימון מסוים (חלק התאגיד בנכס - 100%)			הסכם מימון פרויקט "צומת פת" ירושלים
הלוואה שניטלה מגופים פיננסיים			
יתרות בדוח המאוחד על המצב הכספי (באלפי ש"ח)	31.12.2022	מוצג כהלוואות לזמן קצר	-
		מוצג כהלוואות לזמן ארוך	275 מיליון ש"ח
	31.12.2021	מוצג כהלוואות לזמן קצר	-
		מוצג כהלוואות לזמן ארוך	-
שווי הוגן ליום 31.12.2022 (באלפי ש"ח)			276 מיליון ש"ח
תאריך נטילת ההלוואה המקורי			17/08/2022
גובה ההלוואה המקורי (באלפי ש"ח)			275 מיליון ש"ח
שיעור הריבית שבפועל (אפקטיבית)	ליום 31.12.2022		ההלוואה תישא ריבית שנתית בשיעור ריבית ממוצעת בסיסית בחח"ד (Prime)[50] + 1.2%
מועדי פירעון קרן וריבית			ההלוואה תועמד לתקופה של 24 חודשים החל ממועד העמדתה. מועד הפירעון הסופי יהיה 17/08/2024 סכומי הקרן והריבית יפרעו כל 1-3 חודשים, לפי בחירת הלווה (הלוואה מתגלגלת)
תניות פיננסיות מרכזיות			החברה תשעבד בשעבוד קבוע בדרגה ראשונה לטובת הבנק המלווה, את כל זכויותיה על פי כל חוזה פיתוח, חוזה חבירה, חוזה לביצוע תשתיות ו/או כל חוזה אחר שיחתם מכוח הזכי יה במכרז בקשר עם פרויקט צומת פת וכן את כל זכויות החברה כלפי רשות מקרקעי ישראל, "דירה להשכיר" – החברה הממשלתית לדיור ולהשכרה בע"מ ,עריית ירושלים בקשר עם זכייתה של החברה במכרז האמור, לרבות הזכות לקבלת כספים מהגופים האמורים וכן כל זכות לקבלת שיפוי ופיצוי וכל זכות לקבלת פטור, הנחה, הקלה ביחס למקרקעין
תניות מרכזיות אחרות			נקבעו עילות מקובלות לפירעון מיידי, ובכלל אלו, בין היתר: אי עמידת החברה בתשלומים על פי הסכם ההלוואה; מינוי מפרק או כונס נכסים או בעל תפקיד דומה לחברה או אם תוגש בקשה למינוי כאמור; הטלת צו עיקול על רכוש החברה שיפגע מהותית ביכולתה לעמוד בהסכם ההלוואה; אם חל שינוי לרעה בשווי הבטוחות שנתנו להבטחת פירעון ההלוואה.
ציון האם התאגיד עומד בתניות המרכזיות ובאמות המידה הפיננסיות ליום 31.12.2022 ולמועד פרסום הדוח			ל.ר
שיעור עמידה באמות המידה הפיננסיות ליום 31.12.2022			ל.ר
האם מסוג non-recourse			לא

[50] נכון למועד דוח זה, לפי נתוני בנק ישראל הריבית הממוצעת הבסיסית בחח"ד הינה 4.75%.

12.1.5. שעבודים ומגבלות משפטיות מהותיות בקרקע

סוג	פירוט	הסכום המובטח בשעבוד ליום 31.12.2022
שעבודים	להבטחת פירעון האשראי שיועמד לחברה במסגרת הסכם ההלוואה, החברה תשעבד בשעבוד קבוע בדרגה ראשונה לטובת הבנק המלווה, את כל זכויותיה על פי כל חוזה פיתוח, חוזה חכירה, חוזה לביצוע תשתיות ו/או כל חוזה אחר שיחתם מכוח הזכייה במכרז בקשר עם פרויקט צומת פת וכן את כל זכויות החברה כלפי רשות מקרקעי ישראל, "דירה להשכיר" – החברה הממשלתית לדיור ולהשכרה בע"מ, עריית ירושלים בקשר עם זכייתה של החברה במכרז האמור, לרבות הזכות לקבלת כספים מהגופים האמורים וכן כל זכות לקבלת שיפוי ופיצוי וכל זכות לקבלת פטור, הנחה, הקלה ביחס למקרקעין	275 מליון ש"ח
אחר		

12.1.6. <u>הערכת שווי</u>

ליום 31 בדצמבר, 2022, התקבלה הערכת שווי מתוקנת המשקפת ירידת שווי, נטו לנכס בהיקף של כ- 39 מיליון ש"ח, ובהתאם יתרת השווי ההוגן של הפרויקט ליום 31 בדצמבר 2022 הסתכמה לסך של כ- 336 מיליון ש"ח (הוצג מחדש – ראו באור 3 (טו) לדוח הכספי המתוקן). הערכת השווי מצורפת כנספח א לפרק א' לדוח השנתי.

נתונים לפי 100%. חלק התאגיד בנכס - 100%			31.12.2022	31.12.2021	31.12.2020
השווי שנקבע (באלפי ש"ח)			335,800		
זהות מעריך השווי			ברק פרידמן קפלנר שימקביץ ושות' - כלכלה ושמאות מקרקעין		
האם המעריך בלתי תלוי?			כן		
האם קיים הסכם שיפוי?			כן. הסדר השיפוי מותיר למעריך השווי חשיפה של פי שלוש מגובה שכר טרחתו.		
תאריך התוקף של הערכת השווי (התאריך שאליו מכוונת הערכת השווי)			31.12.2022		
מודל הערכת השווי (השוואה/הכנסה/עלות/אחר)			גישת החילוץ		
			הנחות עיקריות ששימשו לצורך הערכת השווי		
הערכה היא בגישת החילוץ (Residual Approach)	ההקמה (Construction)	מועד סיום הקמה משוער שנלקח בחשבון בהערכת השווי (תאריך)	יולי - 2026	-	-
		סך כל ההשקעה ההונית הנדרשת להקמת הנכס שטרם הוצאה (באלפי ש"ח)	445,920	-	-
		שיעור היוון לצורך היוון עלויות הקמה (%) עד סיום הקמת הנכס (אם שונה משיעור ההיוון ששימש אחרי סיום ההקמה)	5.1%	-	-
		שיעור מרווח יזמי (%)	15%	-	-
		העלויות שלגביהן נלקח המרווח היזמי [עלויות הקמה שנותרו/ סך הכל תקציב הקמה/ אחר]	444,897	-	-
	שווי לאחר הקמה (Residual) (לפי הגישה)	**אם שווי לאחר ההקמה נאמד בגישת ההשוואה (Sales Comparison Approach)** שטח בר השכרה (Gross Leasable Area) שנלקח בחשבון בחישוב (מ"ר)	31,372	-	-
		מחיר מכירה למ"ר בר השכרה שנלקח בחישוב (ש"ח)*	36,000 - 32,000	-	-
		טווח מחירים למ"ר בר השכרה של נכסים ברי השוואה שנלקחו בחישוב (ש"ח)*	38,508 - 24,167	-	-
		מספר הנכסים ברי השוואה שנלקחו בחישוב (ש"ח)	41	-	-
		לגבי הנכסים העיקריים שנלקחו לצורך השוואה יצוינו: שם/זיהוי הנכס, מיקום, שטח	פרויקט סן מרטין 3 פינוי בינוי, סביוני קטמון החדשה פינוי בינוי, פרויקט קנאי הגליל 9 פינוי בינוי (בולם בירושלים)	-	-
		משתנים מרכזיים אחרים	-	-	-
		אם שווי לאחר ההקמה נאמד בגישת היוון תזרימי מזומנים (Income Approach) שטח בר השכרה (Gross Leasable Area) שנלקח בחשבון בחישוב (מ"ר)	31,372	-	-
		שיעור תפוסה מייצג מתוך השטח בר-ההשכרה לצורך הערכת שווי (%)*	98.8% - 97.1%	-	-
		דמי שכירות שנתיים מייצגים ממוצעים למ"ר לצורך הערכת שווי (באלפי ש"ח)*	90.7 - 61.9	-	-
		שיעור היוון/ שיעור תשואה / מכפיל שנלקח לצורך הערכת השווי (%)	5.1%	-	-
		תזרים מייצג / NOI מייצג לצורך הערכת שווי (באלפי ש"ח)	27,720	-	-
		הוצאות תקופתיות ממוצעות לשמירה על הקיים (באלפי ש"ח)	-	-	-
		שיעור צמיחה (אם נלקח)	1%	-	-
		משתנים מרכזיים אחרים: שיעור צמיחה בתקופה ההקמה	2.5%	-	-
		זמן עד מימוש רעיוני	20	-	-
		מכפיל / שיעור תשואה בעת מימוש רעיוני (Reversionary Rate)	-	-	-
ההערכה בגישת ההשוואה (Sales Comparison Approach)		מחיר מכירה למ"ר בר השכרה שנלקח בחישוב (ש"ח)	ל.ר	-	-
		טווח מחירים למ"ר של קרקעות ברות השוואה (ש"ח)	ל.ר	-	-
		מספר קרקעות ברות השוואה	ל.ר	-	-
		לגבי הקרקעות העיקריות שנלקחו לצורך השוואה יצוינו: שם/זיהוי, מיקום, שטח הקרקע	ל.ר	-	-
		שיעור תשואה (%)	ל.ר	-	-

נתונים לפי 100%. חלק התאגיד בנכס - 100%		31.12.2022	31.12.2021	31.12.2020
	משתנים מרכזיים אחרים	ל.ר	-	-
	משתנים מרכזיים	ל.ר	-	-
		ניתוח רגישות לשווי (בהתאם לגישה שנבחרה): באלפי ש"ח		
מרווח יזמי	-5%	371,500	-	-
	5%**	303,100	-	-
עלויות הקמה	10%	260,200	-	-
	-10%	380,300	-	-
דמי שכירות ממוצעים למ"ר	-10%	309,600	-	-
	10%	362,100	-	-
שיעור היוון/ תשואה	-5%	363,800	-	-
	5%	309,200	-	-

* הטווח הינו בדירות בשוק חופשי ודירות בשוק מפוקח

* * משקף שיעור תפוסה של 100%

12.1.7. <u>גילוי בקשר עם מעריך שווי מהותי ומהותי מאד</u>

לפרטים אודות מעריך השווי וההתקשרות עמו כנדרש לפי עמדה 105-30, ראו סעיף 10.1.10 לעיל.

12.1.8. <u>נתונים נוספים אודות מעריך השווי לפי תקנה 8ב(ט)</u>

לפרטים נוספים המנויים בתקנה 8ב(ט) לתקנות ביחס להערכות שווי לנכסים מהותיים, שבוצעו על ידי מעריך השווי, ראו סעיף 10.1.11 לעיל.

12.2. <u>קרקע להשקעה מהותית - פרויקט בן שמן לוד</u>

ביום 15 בנובמבר 2021, זכתה החברה במכרז של "דירה להשכיר" בנוגע לשני מתחמים הכוללים יחד זכויות להקמת 402 יח"ד בנוסף לכ- 900 מ"ר שטחי מסחר על קרקעיים וכ- 600 מ"ר שטחי משרדים על קרקעיים בשכנות "נופי בן שמן" בעיר לוד. בהתאם לתנאי המכרז, החברה תקבל זכויות חכירה מהוונות במקרקעין לשם תכנון והקמה של מתחמי מגורים, אשר 336 דירות לפחות שייבנו בו מיועדות להשכרה ארוכת טווח לתקופה שלא תפחת מ- 15 שנה ברציפות, שבסיומה תהיה רשאית החברה למכור את זכויותיה בדירות, כולן או חלקן, ויתרת 66 דירות אשר ניתנות למכירה פרטנית בשוק החופשי על פי תנאי המכרז. בחודש נובמבר, 2022 התקבל היתר חפירה ודיפון לפרויקט. החברה פועלת לקבלת היתר מלא, הצפוי להתקבל עד סוף שנת 2023, ומועד הקמתו יבחן בהתאם לגיוס מקורות המימון.

שם עתודת הקרקע ומאפייניה			תקופת הדיווח	נתונים כספיים							נתונים הקשורים למצבה התכנוני של הקרקע נכון למועד הדוח				
				נתונים בדבר שווי הוגן ושערוכים			נתונים אודות הערכת השווי וההנחות שבבסיסה				תיאור מצב תכנוני		תיאור מצב תכנוני שבהליכי אישור		
				שווי הוגן בסוף תקופה (באלפי ש"ח)	ערך בספרים בסוף השנה (מאוחד) (באלפי ש"ח)	רווחי שערוך שנה (מאוחד) (באלפי ש"ח)	זיהוי מעריך השווי (שם וניסיון)	מודל ההערכה שמעריך השווי פעל לפיו	הנחות נוספות בבסיס ההערכה [Rate Cap/ שיעור היוון; מספר קרקעות השוואה; מחיר ממוצע למ"ר של קרקעות השוואה]	ייעוד נוכחי [יש לפצל אם קיים יותר משימוש מהותי אחד]	זכויות בניה נוכחיות [לפי יעוד/שימוש]	ייעוד מתוכנן [יש לפצל אם קיים יותר משימוש מהותי אחד]	זכויות בניה מתוכננות [לפי יעוד/שימוש]	תיאור התקדמות הליך האישורים
שם עתודת הקרקע	לוד בן שמן	נתונים שנתיים על הקרקע	שנת 2022	309,100(*)	309,100(*)	(129,527)(*)	ברק פרידמן קפלנר שימקביץ ושות '	גישת החילוץ	5%	מגורים	מגורים (שטח עיקרי) - 37,386 מ"ר מסחר ותעסוקה - 1000 מ"ר מבנים ומוסדות ציבור - 500 מ"ר	-	-	-
אזור	לוד													
המטבע המסחרי	ש"ח													
מיקום הקרקע	לוד													
מועד רכישת הקרקע	נוב-21		שנת 2021	12,014	12,014	-	-	-	-	-	-	-	-	-
חלק האגיד בפועל (%)	100													
שיטת הצגה בדוח המאוחד	שווי הוגן													
שטח הקרקע (מ"ר)	10,533		שנת 2020	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
עלות מקורית (באלפי ש"ח)	411,000													

(*) הוצג מחדש – ראו באור 3(טו) לדוח הכספי המתוקן

12.2.1. <u>מימון</u>

ביום 7 בפברואר 2022, התקשרה החברה עם תאגיד בנקאי (בסעיף זה: "**המלווה**") בהסכם מימון, להעמדת הלוואה למימון תשלום התמורה בגין רכיב הקרקע בקשר עם פרויקט "נופי בן שמן" בלוד. בנוסף להעמדת ההלוואה כאמור, המלווה העמיד ערבות בנקאית לטובת "דירה להשכיר" – החברה הממשלתית לדיור ולהשכרה בע"מ, בהיקף של 40 מיליון ש"ח בתמורה לעמלה בשיעור מקובל ובתוקף עד לחודש מאי 2027.

ליום 31 בדצמבר, 2022, התקבלה הערכת שווי המשקפת ירידת שווי, נטו לנכס בהיקף של כ- 130 מיליון ש"ח(*), ובהתאם יתרת השווי ההוגן של הפרויקט ליום 31 בדצמבר 2022 הסתכמה לסך של כ- 309 מיליון ש"ח(*).

לאור ירידת הערך של הנכס, לאחר תאריך המאזן, החברה הגיעה להסכמה עם הבנק הממן להתאמת סך ההלוואה למימון הנכס כך שתשקף שיעור של 80% משוויו המעודכן (לפני עדכון השווי בעקבות ההצגה מחדש). בעקבות כך, בחודש מרץ 2023, פרעה החברה סך של 80 מיליון ש"ח.

בדבר התפתחות שווי הנכס לאחר תאריך המאזן ראה ביאור 20ו', אירועים לאחר תאריך הדוח על המצב הכספי ליום 31 בדצמבר, 2022.

(*) הוצג מחדש – ראו באור 3(טו) לדוח הכספי המתוקן

להלן נתונים עיקריים אודות ההלוואה:

מימון מסוים (חלק התאגיד בנכס – 100%)			**הסכם מימון פרויקט "בן שמן" לוד**
הלוואה שניטלה מגופים פיננסיים			
יתרות בדוח המאוחד על המצב הכספי (באלפי ש"ח)	31.12.2022	מוצג כהלוואות לזמן קצר	-
		מוצג כהלוואות לזמן ארוך	332 מיליון ש"ח
	31.12.2021	מוצג כהלוואות לזמן קצר	-
		מוצג כהלוואות לזמן ארוך	-
שווי הוגן ליום 31.12.2022 (באלפי ש"ח)			332 מיליון ש"ח
תאריך נטילת ההלוואה המקורי			07/02/2022
גובה ההלוואה המקורי (באלפי ש"ח)			היקף של עד 332 מיליון ש"ח
שיעור הריבית שבפועל (אפקטיבית)	ליום 31.12.2022		ההלוואה תישא ריבית שנתית בשיעור ריבית ממוצעת בסיסית בחח"ד (Prime)[51] בתוספת 0.2%.
מועדי פירעון קרן וריבית			ההלוואה תועמד לתקופה של 24 חודשים החל ממועד העמדתה. מועד הפירעון הסופי יהיה 07/02/2024 בתשלום אחד. הריבית תיפרע אחת לשלושה חודשים, במהלך תקופת ההלוואה.
תניות פיננסיות מרכזיות			ל.ר.
תניות מרכזיות אחרות			במסגרת תנאי ההלוואה, נקבעו עילות מקובלות לפירעון מיידי של ההלוואה (אשר לחלקן קיימות לחברה אפשרויות ריפוי) וזאת בכל מקרה, לאחר התראה מוקדמת בת 30 ימים מראש (למעט במקרים של דחיפות מיוחדת). בין היתר: אי עמידת החברה בתשלומים על פי הסכם ההלוואה; מינוי מפרק או כונס נכסים או בעל תפקיד דומה לחברה או אם תוגש בקשה למינוי כאמור; הטלת צו עיקול על רכוש החברה שיפגע מהותית ביכולתה לעמוד בהסכם ההלוואה; דרישה לפירעון מוקדם של חוב כלפי מוסדות פיננסיים בסכום

[51] נכון למועד חתימת דוח זה, לפי נתוני בנק ישראל הריבית הממוצעת הבסיסית בחח"ד הינה 4.75%.

מימון מסוים (חלק התאגיד בנכס – 100%)	הסכם מימון פרויקט "בן שמן" לוד
	העולה על 30 מיליון ש"ח; אם לפי שיקול דעתו של התאגיד הבנקאי חל שינוי לרעה בשווי הבטוחות שנתנו להבטחת פירעון ההלוואה.
שעבודים	החברה תשעבד בשעבוד קבוע בדרגה ראשונה לטובת הבנק המלווה, את כל זכויותיה על פי כל חוזה פיתוח, חוזה חכירה, חוזה לביצוע תשתיות ו/או כל חוזה אחר שיחתם מכוח הזכייה במכרז בקשר עם פרויקט נופי בן שמן וכן את כל זכויות החברה כלפי רשות מקרקעי ישראל, "דירה להשכיר" – החברה הממשלתית לדיור ולהשכרה בע"מ, עיריית לוד והחברה הכלכלית ללוד בע"מ בקשר עם זכייתה של החברה במכרז האמור, לרבות הזכות לקבלת כספים מהגופים האמורים וכן כל זכות לקבלת שיפוי ופיצוי וכל זכות לקבלת פטור, הנחה, הקלה ביחס למקרקעין.
ציון האם התאגיד עומד בתניות המרכזיות ובאמות המידה הפיננסיות ליום 31.12.2022 ולמועד פרסום הדוח	ל.ר
שיעור עמידה באמות המידה הפיננסיות ליום 31.12.2022	ל.ר.
האם מסוג non-recourse	לא

12.2.2. <u>נתונים אודות מעריך השווי לפי תקנה 8ב(ט) לתקנות</u>

ליום 31 בדצמבר, 2022, התקבלה הערכת שווי המשקפת ירידת שווי, נטו לנכס בהיקף של כ- 130 מיליון ש"ח (*), ובהתאם יתרת השווי ההוגן של הפרויקט ליום 31 בדצמבר 2022 הסתכמה לסך של כ- 309 מיליון ש"ח(*). הערכת השווי בגין נכס "בן שמן" לוד, מצורפת כנספח א לפרק א'. להלן פרטים נוספים המנויים בתקנה 8ב(ט) לתקנות ביחס להערכות שווי מהותיות מאוד שבוצעו על ידי מעריך השווי:

זיהוי נושא ההערכה	לוד, שכונת בן שמן
עיתוי ההערכה	31.12.2022
שווי נושא ההערכה סמוך לפני מועד ההערכה אילו כללי החשבונאות המקובלים, לרבות פחת והפחתות, לא היו מחייבים את שינוי ערכו בהתאם להערכת השווי (אלפי ש"ח)	439,000
שווי נושא ההערכה שנקבע בהתאם להערכה (אלפי ש"ח)	309,100
זיהוי המערך ואפיונו, לרבות השכלה, ניסיון בביצוע הערכות שווי לצרכים חשבונאים בתאגידים מדווחים בהיקפים דומים לאלה של ההערכה המדווחת	**משרד ברק פרידמן קפלנר שימקביץ ושות'** לפרטים ראו סעיף 10.1.11 לעיל.
תלות במזמין הערכה	לא
האם קיים הסכם שיפוי המותיר למעריך השווי חשיפה של פי שלוש משכר טרחתו	כן, הסדר השיפוי מותיר למעריך השווי חשיפה של פי שלושה מגובה שכר טרחתו.
מודל ההערכה שמעריך השווי פעל לפיו	גישת החילוץ" (Value Residual) על בסיס שווי הפרויקט כאמור עפ"י עקרונות הערכה של פרויקטים מסוג זה – בניכוי רווח יזמי ראוי לשלב הנוכחי של הפרויקט ובניכוי יתרת עלויות ההקמה. שווי הפרויקט כאמור נקבע בהתבסס על גישת "היוון ההכנסות" עפ"י היוון זרם ההכנסות (נטו) הצפוי מהשכרת הדירות בתוספת הערך הנוכחי של שווי הדירות למכירה עם תום 15 שנות ההשכרה, כאשר שווין של הדירות חושב ב- "גישת ההשוואה" ביחס לעסקאות מכר של דירות חדשות בסביבה.

ההנחות שלפיהן ביצע מעריך השווי את ההערכה בהתאם למודל ההערכות (לרבות: שיעור היוון (או WACC); שיעור הצמיחה; אחוז ערך הגרט מסך השווי שנקבע בהערכה; סטיית תקן; מחירים ששימשו בסיס להשוואה; מספר בסיסי השוואה)	שיעור היוון: 5% שיעור מרווח יזמי: 12% - 15% שיעור צמיחה בתקופת ההנבה: 1% שיעור צמיחה בתקופת ההקמה: 2.5%

(*) הוצג מחדש – ראו באור 3(טו) לדוח הכספי המתוקן

12.3. **<u>קרקע להשקעה – פרויקט הרובע הבינלאומי, לוד</u>**

12.3.1. ביום 24 בפברואר 2022, זכתה החברה במכרז של "דירה להשכיר", בנוגע למתחם הכולל זכויות להקמת 244 יח"ד למגורים על מגרשים בשטח כולל של כ- 10.84 דונם, הידועים כגוש 3999 חלק מחלקות 45, 40, 37 וכגוש 4000 חלק מחלקות 26 ו- 30 ב"רובע הבינלאומי" בעיר לוד. התמורה בגין רכיב הקרקע הינה בסך של כ - 175 מיליון ש"ח בתוספת מע"מ ובגין הוצאות פיתוח בסך של כ - 40 מיליון ש"ח, צמודים למדד תשומות הבניה של חודש יולי 2021.

נכון למועד דוח זה, השלימה החברה את תשלום התמורה באמצעות הלוואה ממוסד בנקאי ומהון עצמי. בהתאם לתנאי המכרז, החברה תקבל זכויות חכירה מהוונות במקרקעין לשם תכנון והקמה של מתחם מגורים, אשר יכלול 244 דירות לפחות המיועדות להשכרה ארוכת טווח לתקופה שלא תפחת מ- 15 שנה ברציפות ("**תקופת ההשכרה**"), כאשר 50% מהדירות תיועדנה להשכרה בשכר דירה מפוקח לזכאים ויתרת הדירות תיועדנה להשכרה בשוק החופשי. בתום תקופת ההשכרה תהיה החברה רשאית למכור את זכויותיה בדירות, כולן או חלק.

במסגרת תהליך תכנון הפרויקט, עלתה סוגיה של מחסור בשטחי שירות בכלל מגרשי התב"ע (ובניהם מגרש הפרויקט). עיריית לוד מקדמת תב"ע מתקנת להפקדה במהלך השנה ורק לאחר אישורה יהיה ניתן לקדם היתר בניה. לאור זאת, להערכת החברה הקמת הפרויקט תחל לכל המוקדם במחצית השנייה של שנת 2024.

ליום 31 בדצמבר, 2022, התקבלה הערכת שווי המשקפת ירידת שווי, נטו לנכס בהיקף של כ- 111 מיליון ש"ח(*), ובהתאם יתרת השווי ההוגן של הפרויקט ליום 31 בדצמבר 2022 הסתכמה לסך של כ- 138 מיליון ש"ח(*).

(*) הוצג מחדש – ראו באור 3(טו) לדוח הכספי המתוקן

לאור ירידת הערך של הנכס, לאחר תאריך המאזן, החברה הגיעה להסכמה עם הבנק הממן להתאמת סך ההלוואה למימון הנכס כך **שתשקף שיעור של 75% משוויו המעודכן** (לפני עדכון השווי בעקבות ההצגה מחדש). בעקבות כך, בחודש מרץ 2023, פרעה החברה סך של 80 מיליון ש"ח.

בדבר התפתחות שווי הנכס לאחר תאריך המאזן ראה ביאור 20ו', אירועים לאחר תאריך הדוח על המצב הכספי ליום 31 בדצמבר, 2022.

12.3.2. מימון

מימון מסוים (חלק התאגיד בנכס - 100%)			הסכם מימון פרויקט "הרובע הבינלאומי" לוד
הלוואה שניטלה מגופים פיננסיים			
יתרות בדוח המאוחד על המצב הכספי (באלפי ש"ח)	31.12.2022	מוצג כהלוואות לזמן קצר	-
		מוצג כהלוואות לזמן ארוך	184 מיליון ש"ח
	31.12.2021	מוצג כהלוואות לזמן קצר	-
		מוצג כהלוואות לזמן ארוך	-
שווי הוגן ליום 31.12.2022 (באלפי ש"ח)			185.5 מיליון ש"ח
תאריך נטילת ההלוואה המקורי			22/05/2022
גובה ההלוואה המקורי (באלפי ש"ח)			184 מיליון ש"ח
שיעור הריבית שבפועל (אפקטיבית)	ליום 31.12.2022		ההלוואה תישא ריבית שנתית בשיעור ריבית ממוצעת בסיסית בחח"ד (Prime)[52] בתוספת 1.3%.
מועדי פירעון קרן וריבית			ההלוואה תועמד לתקופה של 24 חודשים החל ממועד העמדתה. מועד הפירעון הסופי יהיה 31/05/2024 בתשלום אחד. הריבית תיפרע אחת לחודשיים, במהלך תקופת ההלוואה.
תניות פיננסיות מרכזיות			ל.ר.
תניות מרכזיות אחרות			במסגרת תנאי ההלוואה, נקבעו עילות מקובלות לפירעון מיידי של ההלוואה (אשר לחלקן קיימות לחברה אפשרויות ריפוי) וזאת בכל מקרה, לאחר התראה מוקדמת בת 21 ימים מראש (למעט במקרים של דחיפות מיוחדת). בין היתר: אי עמידת החברה בתשלומים על פי הסכם ההלוואה; מינוי מפרק או כונס נכסים או בעל תפקיד דומה לחברה או אם תוגש בקשה למינוי כאמור; הטלת צו עיקול על רכוש החברה שיפגע מהותית ביכולתה לעמוד בהסכם ההלוואה; אם חל שינוי לרעה במצבה הפיננסי של החברה באופן המשפיע על יכולת החברה לפרוע את האשראי.
שעבודים			החברה שיעבדה בשעבוד קבוע בדרגה ראשונה לטובת התאגיד הבנקאי את כל זכויותיה מכוח הזכייה במכרז בקשר עם רכישת המקרקעין, כל זכויות החברה בפרויקט, במקרקעין, כל זכויות החברה בחשבונות הפרויקט, כל זכויות החברה לקבלת כספים משוכרי היחידות בפרויקט, מרשויות המס, מתגמולי ביטוח הנכסים, שעבוד צף על זכויות החברה בנכסים המפורטים לעיל על פי כל חוזה פיתוח, חוזה חכירה, חוזה לביצוע תשתיות ו/או כל חוזה אחר שיחתם מכוח הזכייה במכרז בקשר עם פרויקט זה ובן את כל זכויות החברה כלפי רשות מקרקעי ישראל, "דירה להשכיר" – החברה הממשלתית לדיור ולהשכרה בע"מ, עיריית לוד והחברה הכלכלית ללוד בע"מ בקשר עם זכייתה של החברה במכרז האמור, לרבות הזכות לקבלת כספים מהגופים האמורים ובן כל זכות לקבלת שיפוי ופיצוי וכל זכות לקבלת פטור, הנחה, הקלה ביחס למקרקעין.
ציון האם התאגיד עומד בתניות המרכזיות ובאמות המידה הפיננסיות ליום 31.12.2022 ולמועד פרסום הדוח			ל.ר
שיעור עמידה באמות המידה הפיננסיות ליום 31.12.2022			ל.ר.
האם מסוג non-recourse			לא

[52] נכון למועד חתימת דוח זה, לפי נתוני בנק ישראל הריבית הממוצעת הבסיסית בחח"ד הינה 4.75%.

12.3.3. <u>נתונים אודות מעריך השווי לפי תקנה 8ב(ט) לתקנות</u>

ליום 31 בדצמבר, 2022, התקבלה הערכת שווי המשקפת ירידת שווי, נטו לנכס בהיקף של כ- 111 מיליון ש"ח(*) ובהתאם יתרת השווי ההוגן של הפרויקט ליום 31 בדצמבר 2022 הסתכמה לסך של כ- 138 מיליון ש"ח(*). הערכת השווי בגין הקרקע בפרויקט הרובע הבינלאומי לוד, מצורפת כנספח א לפרק א'.

(*) הוצג מחדש – ראו באור 3(טו) לדוח הכספי המתוקן

להלן פרטים נוספים המנויים בתקנה 8ב(ט) לתקנות ביחס להערכות שווי מהותיות מאוד שבוצעו על ידי מעריך השווי:

זיהוי נושא ההערכה	לוד, שכונת הרובע הבינלאומי
עיתוי ההערכה	31.12.2022
שווי נושא ההערכה סמוך לפני מועד ההערכה אילו כללי החשבונאות המקובלים, לרבות פחת והפחתות, לא היו מחייבים את שינוי ערכו בהתאם להערכת השווי	248,000
שווי נושא ההערכה שנקבע בהתאם לערכה	138,000
זיהוי המערך ואפיונו, לרבות השכלה, ניסיון בביצוע הערכות שווי לצרכים חשבונאים בתאגידים מדווחים בהיקפים דומים לאלה של ההערכה המדווחת	**משרד ברק פרידמן קפלנר שימקביץ ושות'** לפרטים ראו סעיף 10.1.11 לעיל.
תלות במזמין הערכה	לא
האם קיים הסכם שיפוי המותיר למעריך השווי חשיפה של פי שלוש משכר טרחתו	כן, הסדר השיפוי מותיר למעריך השווי חשיפה של פי שלושה מגובה שכר טרחתו.
מודל ההערכה שמעריך השווי פעל לפיו	גישת החילוץ" (Value Residual) על בסיס שווי הפרויקט באמור עפ"י עקרונות הערכה של פרויקטים מסוג זה – בניכוי רווח יזמי ראוי לשלב הנוכחי של הפרויקט ובניכוי יתרת עלויות ההקמה. שווי הפרויקט כאמור נקבע בהתבסס על גישת "היוון ההכנסות" עפ"י היוון זרם ההכנסות (נטו) הצפוי מהשכרת הדירות בתוספת הערך הנוכחי של שווי הדירות למכירה עם תום 15 שנות ההשכרה, כאשר שווין של הדירות חושב ב- "גישת ההשוואה" ביחס לעסקאות מכר של דירות חדשות בסביבה.
ההנחות שלפיהן ביצע מעריך השווי את ההערכה בהתאם למודל ההערכות (לרבות: שיעור היוון (או WACC); שיעור הצמיחה; אחוז ערך הגרט מסך השווי שנקבע בהערכה; סטיית תקן; מחירם ששימשו בסיס להשוואה; מספר בסיסי השוואה)	שיעור היוון: 5% שיעור מרווח יזמי – 15% שעור צמיחה בתקופת ההנבה – 1% שיעור צמיחה בתקופת ההקמה – 2.5%

12.4. **<u>קרקע להשקעה – פרויקט "פארק חורשות" בתל אביב</u>**

ביום 13 בספטמבר 2021 התקשרה החברה עם צדדים שלישיים שאינם קשורים לחברה ("**המוכר**"), בהסכם רכישה של מקרקעין הידועים כמגרש מספר 8 על פי תכנית מפורטת תא 1/2494 ותכנית תא/מק/1/2494 א, חלקות מקור 106, 92, 91, 89, 90, 83 ו- 115 בגוש 6969 וחלקה 50 בגוש 6970 במתחם פארק חורשות בתל-אביב ("**המקרקעין**"), המיועד לבניית כ- 72 יחידות דיור ("**פרויקט פארק חורשות**"), בתמורה לתשלום סך כולל של כ- 127.4 מיליון ש"ח בתוספת הפרשי הצמדה למדד המחירים לצרכן ("**התמורה**" ו- "**הסכם הרכישה**", לפי העניין).

ביום 29 בדצמבר 2021, הושלמה עסקת הרכישה ושולמה התמורה במלואה כנגד מסירת החזקה בנכס והמצאת אישורי מס שבח ואישורי עירייה ע"י כל המוכרים וכנגד מסירת יתר המסמכים הנדרשים לרישום הזכויות במקרקעין ע"ש החברה.

מימון רכישת הנכס בוצע ממקורותיה העצמיים של החברה ובאמצעות קבלת מימון מגוף בנקאי. עם השלמת העסקה וקבלת החזקה במקרקעין, החלה החברה לפעול להשבחת המקרקעין בדרך של אישור הקלות שתאפשרנה בניה של כ- 86 יחידות במקרקעין, לתכנון ולהקמת פרויקט מגורים. מובהר כי, אישור ההקלות כאמור אינו ודאי וכי בהתאם לתכניות החלות על המקרקעין ניתן לבנות עליהם כ- 72 יחידות דיור. החברה מעריכה כי תחילת הקמת הפרויקט צפויה ברבעון הרביעי של שנת 2023.

לפרטים נוספים אודות הסכם הרכישה בקשר עם פרויקט פארק חורשות, וכן אודות השלמת הסכם הרכישה האמור, ראו דיווח מיידי של החברה מיום 14 בספטמבר 2021 (מס' אסמכתא: 2021-01-146658) ודיווח משלים לו מיום 30 בדצמבר 2021 (מס' אסמכתא: 2021-01-187248), בהתאמה, הנכללים בדוח זה בדרך של הפניה.

הפרויקט מצוי בתהליכי תכנון ורישוי. להערכת החברה, תחילת הקמת הפרויקט צפויה ברבעון הרביעי של שנת 2024.

ביום 26 בדצמבר 2021 התקשרה החברה עם תאגיד בנקאי בהסכם הלוואה למימון רכישת הקרקע בפארק חורשות בתל אביב בסך של כ- 99 מיליון ש"ח. ההלוואה שהועמדה לתקופה של 3 חודשים, נושאת ריבית בשיעור הפריים + 0.2% המשולמת אחת לשלושה חודשים. ביום 29 בדצמבר 2022 התקשרה החברה בהסכם להארכת ההלוואה עד ליום 29 בדצמבר, 2023. ההלוואה נושאת ריבית בשיעור פריים + 1% אשר תשולם במועד פירעון הקרן.

להבטחת פירעון ההלוואה התחייבה החברה להעמדת הבטוחות הבאות :

שעבוד שוטף וקבוע ומשכון בדרגה ראשונה והמחאה על דרך השעבוד, ללא הגבלה בסכום, על כלל זכויותיה של החברה על פי הסכם הרכישה וכל זכויותיה של החברה מכל סוג שהוא בפרויקט ובמקרקעין.

מימון מסוים (חלק התאגיד בנכס - 100%)			הסכם מימון פרויקט פארק חורשות – תל אביב
הלוואה שניטלה מגופים פיננסיים			
יתרות בדוח המאוחד על המצב הכספי (באלפי ש"ח)		מוצג כהלוואות לזמן קצר	99,447
	31.12.2022	מוצג כהלוואות לזמן ארוך	-
	31.12.2021	מוצג כהלוואות לזמן קצר	-
		מוצג כהלוואות לזמן ארוך	-
שווי הוגן ליום 31.12.2022 (באלפי ש"ח)			99,447
תאריך נטילת ההלוואה המקורי			26 בדצמבר, 2021
גובה ההלוואה המקורי (באלפי ש"ח)			99,400
שיעור הריבית שבפועל (אפקטיבית)	ליום 31.12.2022		ההלוואה תישא ריבית שנתית בשיעור ריבית ממוצעת בסיסית בחח"ד (Prime)[53] בתוספת 1%.
מועדי פירעון קרן וריבית			29 בדצמבר, 2023
תניות פיננסיות מרכזיות			ל.ר.
שעבודים ובטוחות			שעבוד שוטף וקבוע ומשכון בדרגה ראשונה והמחאה על דרך של השעבוד, ללא הגבלה בסכום, על כלל זכויותיה של החברה על פי הסכם הרכישה וכל זכויותיה של החברה מכל סוג שהוא בפרויקט ובמקרקעין.
ציון האם התאגיד עומד בתניות המרכזיות ובאמות המידה הפיננסיות ליום 31.12.2022 ולמועד פרסום הדוח			ל.ר
שיעור עמידה באמות המידה הפיננסיות ליום 31.12.2022			ל.ר.
האם מסוג non-recourse			לא

הערכות החברה כאמור בסעיף זה, לרבות ביחס לפוטנציאל הפיתוח וההשבחה ועיתוי תחילת הקמת הפרויקט כוללות מידע צופה פני עתיד כמשמעו בחוק ניירות ערך, התשכ"ח-1968, אשר עלול שלא להתממש, הואיל והוא תלוי, בין היתר, בגורמים שלישים שאינם קשורים לחברה, בעלויות הקשורות בהקמת הפרויקט, בלוחות הזמנים להשלמת הליכי התכנון, קבלת היתרי בנייה, לוחות הזמנים להשלמת ההקמה, במצב השוק בעת הרלוונטית ובהליכים תכנוניים ואחרים באזור.

12.5. **<u>קרקע להשקעה – פרויקט "סטודנטים" בבת-ים</u>**

ביוני 2016, זכתה אזורים בנין במכרז, שפרסמה עיריית בת ים, לפיתוח והחברה של מקרקעין לצורך הקמה והפעלה של פרויקט דיור להשכרה לסטודנטים בגין מבנה בן 13 קומות מעל קומת קרקע ומרתף חניה המיועד לדיור להשכרה, שיכלול 196 יחידות למגורי סטודנטים וכן כ- 660 מ"ר שטחי מסחר. בתמורה לשימוש במקרקעין בתקופת הפיתוח שילמה אזורים בנין לעירייה דמי שימוש חד פעמיים בסך 11.7 מיליון ש"ח כולל מע"מ. בחודש פברואר 2020, במסגרת הסכם הקצאת המניות והמכר כהגדרתו להלן, העבירה אזורים בנין את זכויותיה בפרויקט לחברה, לעניין זה, ראה באור 15 סעיף 1.1 לדוחות הכספיים של החברה. בהתאם להוראות הסכם הפיתוח, במידה שהחברה תעמוד בהתחייבויותיה לפי הסכם הפיתוח, העירייה תחכיר לחברה את המקרקעין לתקופה של 49 שנים (החל ממועד השלמת הבנייה) עם אופציה להארכה לתקופה נוספת של 49 שנים אשר מותנית בהחלטת עיריית בת ים. עבור תקופת החכירה הראשונה תשלם

[53] נכון למועד חתימת דוח זה, לפי נתוני בנק ישראל הריבית הממוצעת הבסיסית בחח"ד הינה 4.75%.

החברה לעירייה דמי חכירה בסכום חד פעמי וקבוע בסך של כ- 27 מיליון ש"ח כולל מע"מ (נכון למועד אישור הדוחות שולמו 50% מדמי החכירה). במקרה של אי-הארכת החכירה, תהיה החברה זכאית בתמורה לשווי הבנוי של הפרויקט (ללא ערך הקרקע) כפי שיהיה במועד תום תקופת החכירה. במקרה של הארכת תקופת החכירה, ייקבעו דמי החכירה לתקופת ההארכה על ידי שמאי. דמי השכירות של יח"ד ייקבעו ע"י החברה (לפי הוראת העירייה, תינתן הנחה מסוימת לסטודנטים תושבי בת ים).

בחודש מאי 2019, התקבל בידי החברה היתר בניה להקמת הפרויקט, ואולם מאחר שבחודש ספטמבר 2019 פורסמה הודעה בדבר הכנת תת"ל 103 (התכנית לקו המטרו M3) הועדה המקומית לתכנון ובניה בת ים (להלן: "הועדה") סרבה ליתן לחברה אישור התחלת עבודות ודרשה מהחברה לתאם את הקמת הפרויקט מול חברת נת"ע (נתיבי תחבורה עירוניים בע"מ) שהינה מגיש התכנית והיזם. ביום 27 במאי 2020 פורסמה בעיתונות הודעה על הפקדת התכנית, הקובעת, בין יתר, הרחבה מהותית של רצועת דרך, באופן היוצר חפיפה בין רצועת הדרך לבין מקרקעי פרויקט בת-ים המשתרעת על פני כ-16.5% משטח מקרקעי הפרויקט. ביום 4 באוגוסט 2020 הגישה החברה התנגדות לתכנית. בחודש יוני 2021 החליטה הועדה לתשתיות לאומיות לדחות את עיקר השגות החברה. בהתאם, הכינה החברה והגישה לוועדה המקומית לתכנון ולבנייה בבת ים (להלן: "הוועדה המקומית") בקשה לקבלת היתר בנייה מתוקן, אשר הותאם לאילוצים הנובעים מתת"ל 103.

בחודש יוני 2022 התקבל היתר שינויים לפרויקט (שינוי להיתר הבניה שניתן בשנת 2019 לנוכח ההפקעה המתוכננת במגרש מכוח תכנית תת"ל 103). ממועד קבלת היתר הבניה החברה פעלה לקבלת אישור להתחלת עבודות ההקמה של הפרויקט שצפויות להימשך כ- 27 חודשים. ואולם, על רקע קיומה של תשתית ניקוז עירונית שעוברת בתחומי המגרש, תשתית אשר דבר קיומה לא גולה לחברה קודם לכן, ושהאחריות להסטתה חלה על עיריית בת ים, טרם התקבל האישור להתחלת העבודות.

לאור הדחיות שנבעו מתת"ל 103 והדחיות הנוספות שנבעו מהימצאותו של צינור הניקוז, לאחר תאריך המאזן, במהלך חודש מרץ 2023, הוסכם בין החברה לבין עיריית בת ים, הועדה המקומית לתכנון ובניה בת ים ותאגיד המים העירוני מי בת ים, לבטל את ההתקשרות בהסכם הפיתוח כנגד השבת התשלום ששולם בגין חכירת המקרקעין בתוספת ריבית והצמדה (בכפוף לאישור התב"ר על ידי משרד הפנים. בגין רכיב המע"מ התחייבה העיריה לפנות לרשויות המס לצורך השבתו), השבת סכום היטל ההשבחה ששולם בתוספת ריבית והצמדה בהתאם לחוק הרשויות המקומיות (ריבית על תשלומי חובה) וכן השבת תשלום דמי ההקמה ששולמו בהתאם לתעריפי שנת 2023 ללא הפרשי ריבית והצמדה.

נכון למועד אישור הדוחות הכספיים , הסכם הביטול האמור נחתם על ידי הצדדים ואולם התב"ר להשבת הכספים ששולמו בגין המקרקעין טרם אושר ע"י משרד הפנים.

למועד הדוח הכספי סך ההשקעה בפרויקט נאמד בסכום של כ- 31 מיליון ש"ח.

המידע האמור בדבר מועד תחילת ביצוע עבודות הבנייה ומועד השלמת הפרויקט, זכאות החברה לפיצויים וצפי הכנסות השכירות, כולל מידע צופה פני עתיד כמשמעו בחוק ניירות ערך, התשכ"ח-1968, המתבסס על הערכות ותחזיות החברה והוא עשוי להשתנות אם יחול שינוי באיזה מהגורמים שהובאו בחשבון בהערכות אלו או עקב גורמים שאינם בשליטת החברה או אינם בשליטתה המלאה.

13. פרויקטים נוספים שאינם מוצגים כנדל"ן להשקעה בדוחות הכספיים של החברה

13.1. פרויקט פארק הים, בת ים

ביום 28 בדצמבר 2020, התקשרה החברה עם צד שלישי שאינו קשור לחברה ("**המוכר**"), בהסכם רכישה של 98 יחידות דיור, אשר נכון למועד הרכישה היה מצוי בשלב בניה ראשוני (מתוקף היתר חפירה ודיפון), בתמהיל הכולל יחידות דיור בנות 2 עד 5 (כולל) חדרים בשטח מכר כולל של כ- 9,044 מ"ר, כ- 1,041 מ"ר מרפסות, 87 מקומות חניה ו- 64 מחסנים, במגדל מגורים מעורב שימושים הכולל זכויות בניה למגורים, מסחר, תעסוקה ו/או מלונאות בפרויקט המוקם בשכונת פארק הים בבת-ים במקרקעין הידועים כחלקה 56 בגוש 7121 ("**הדירות**" ו- "**פרויקט פארק הים**", לפי העניין)[54], בתמורה לסך של כ- 202.7 מיליון ש"ח (כולל מע"מ) בתוספת 60% מהפרשי הצמדה למדד תשומות הבניה, כאשר לחברה עומדת הזכות להמיר את התשלום האמור בגין הפרשי ההצמדה בתשלום בסכום קבוע בסך של 4 מיליון ש"ח ("**התמורה**" ו- "**הסכם הרכישה**", לפי העניין). החברה שילמה וקיבעה את המדד במהלך השנה. ביום 30 ביוני 2021, התקיימו מלוא התנאים המתלים הנדרשים לכניסתו לתוקף של הסכם הרכישה והתקבל היתר בניה לפרויקט. נכון למועד הדוח, שולמה 25% מהתמורה בגין הנכס.

הדירות נרכשו בתנאי חוק המכר (דירות), התשל"ג – 1974 ("**חוק המכר**") ובכפוף להתחייבות המוכר להבטיח את הכספים שתשלם לו החברה על חשבון התמורה, באמצעות העמדת ערבויות בנקאיות כבטוחה על פי הוראות חוק המכר (דירות) (הבטחת השקעות של רוכשי דירות), התשל"ה – 1974 ("**ערבות חוק המכר**"), ובכפוף לרישום שיעבוד מדרגה שניה (לאחר הבנק הממן) על הזכויות בפרויקט לטובת החברה.

על פי הסכם הרכישה, מועד המסירה הצפוי של הדירות הינו בתוך 48 חודשים ממועד קבלת היתר בנייה לפרויקט פארק הים, והוא כולל פיצוי מוסכם לחברה בגין איחור במועד מסירת ההחזקה בדירות לחברה בהתאם לסכום הקבוע בחוק המכר. בחודש יוני 2021, התקבל היתר בניה לפרויקט, ולהערכת החברה, מועד המסירה של הדירות צפוי לחול בחודש יוני 2025.

[54] מגדל המגורים בפרויקט פארק הים צפוי לכלול 151 דירות ב- 33 קומות על קרקעיות (בנוסף ל- 2 קומות גג טכניות) ו- 3 קומות תת קרקעיות. על פי הסכם הרכישה, תעמוד לחברה האופציה לרכוש בנוסף עד 4 חניות נוספות בתמורה לסך של 160 אלף ש"ח כולל מע"מ בגין כל חניה נוספת (או חניות ממוכנות במקומן בסכומים נמוכים יותר), וזאת מתוך סך החניות שיוותרו, ככל שיוותרו, עד למועד פקיעת האופציה. כמו כן, תעמוד לחברה האופציה לרכוש בנוסף עוד 8 מחסנים בתמורה לסך של 20 אלף ש"ח כולל מע"מ בגין כל מחסן נוסף כאמור

עוד יוער, כי על פי הסכם הרכישה, במקרה שבו ייעודן של 48 יחידות ביעוד מלונאי בפרויקט הממוקמות בשלוש הקומות הראשונות של הפרויקט שאינן חלק מהיחידות הנרכשות בהסכם הרכישה, ישונה לייעוד של יחידות לדיור להשכרה, תעמוד לחברה האופציה לרכוש את היחידות האמורות בתמורה נוספת בסך של 31 מיליון ש"ח (לא כולל מע"מ), כאשר במקרה כאמור החברה התחייבה לשלם שיעור של 50% מהיטל ההשבחה בגין שינוי הייעוד ולא יותר מסך של 2 מיליון ש"ח. כמו כן, על פי הסכם הרכישה, בכל מקרה תעמוד לחברה זכות סירוב ראשון לביצועה של כל עסקה של המוכר בקשר עם 48 יחידות המלון האמורות, ובקשר עם שטחי המסחר בפרויקט.

לפרטים נוספים אודות הסכם הרכישה בקשר עם פרויקט פארק הים, ראו דיווח מיידי של החברה מיום 29 בדצמבר 2020 (מס' אסמכתא: 2020-01-141258), הנכלל בדוח זה בדרך של הפניה.

נכון למועד הדוחות הכספיים סך ההשקעה בפרויקט מסתכמת בכ- 58 מיליוני ש"ח.

הערכות החברה המפורטות בסעיף זה, לרבות ביחס לפוטנציאל ההשבחה והפיתוח, לעיתוי השלמת הבניה ולמועד מסירת הדירות בפרויקט, כוללות מידע צופה פני עתיד כמשמעו בחוק ניירות ערך, התשכ"ח – 1968. הערכות אלו עשויות להשתנות בתלות, בין היתר, בלוחות הזמנים להשלמת הבנייה ובגורמים חיצוניים שונים העשויים להשפיע עליהם, במצב השוק בעת הרלוונטית ובהליכים תכנוניים ואחרים באזור.

13.2. **<u>פרויקט חיפה</u>**

ביום 31 בדצמבר 2020, התקשרה החברה עם צדדים שלישיים שאינם קשורים לחברה (להלן ביחד: "**המוכר**"), בהסכם אופציה ובהסכמי רכישה של כ- 210 יחידות דיור בשטח מכר כולל של כ- 14,217 מ"ר, 1,000 מ"ר שטחים מסחריים ו-2,000 מ"ר שטחי משרדים, בארבעה פרויקטים שונים במתחם קמפוס הנמל ובשכונת בת גלים בחיפה, בשלבי תכנון ו/או רישוי שונים ("הנכסים", "הסכם האופציה" ו- "הסכם הרכישה" לפי העניין) בחלוקה כדלהלן:

הסכם האופציה:

1. הסכם אופציה לרכישת כ- 120 יחידות דיור בשטח מכר כולל של כ- 8,400 מ"ר בתוספת הצמדה של מרפסות, חלק יחסי במקומות החניה (לפחות 40) ומחסנים (בכל שיהיו), 2,000 מ"ר שטחי משרדים ו - 1,000 מ"ר שטחים מסחריים, בשני בנייני מגורים בני 10 קומות המהווים חלק מפרויקט מעורב שימושים הכולל שלושה מבנים בסך הכל. הפרויקט עתיד להבנות על מקרקעין במתחם קמפוס הנמל בחיפה, ונמצא בשלבי תכנון התב"ע. מועד המסירה הצפוי של דירות הפרויקט הראשון, על פי הסכם הרכישה, הינו עד 36 חודשים לאחר קבלת היתר הבניה לפרויקט הראשון. תמורת מימוש האופציה (במידה ותמומש), תשלם החברה מחיר של 15-16.5 אלף ש"ח למ"ר (בהתאם לשטחי הדירות שיאושרו בתב"ע).

הסכמי הרכישה:

1. הסכם לרכישת 29 יחידות דיור בתמהיל של דירות בנות 2, 3 ו- 4 חדרים בשטח ממוצע של 59 מ"ר ליחידה ובשטח מכר כולל של כ- 1,707 מ"ר בתוספת הצמדה של כ- 211 מ"ר מרפסות.
2. הסכם לרכישת 32 יחידות דיור בתמהיל של דירות בנות 3 ו- 4 חדרים, בשטח ממוצע של 67 מ"ר ליחידה ובשטח מכר כולל של כ- 2,156 מ"ר בתוספת הצמדה של כ- 187 מ"ר מרפסות
3. הסכם לרכישת 25 יחידות דיור ועוד 4 יחידות דיור במבנה לשימור, בשטח מכר כולל של כ- 1,954 מ"ר בתוספת הצמדה של כ- 239 מ"ר מרפסות

ביום 1 באוקטובר, 2022 הסתיימה תקופת התנאי המתלה של אחד מארבעת הפרויקטים (אשר תוכנן לכלול 32 יחידות דיור). כמו כן, ביום 31 בדצמבר, 2022 פקעו תוקפם של ההסכמים ביחס לשניים מהפרויקטים (האחד תוכנן לכלול 29 יחידות דיור בשטח כולל של כ – 1,707 מ"ר בתוספת הצמדה של כ- 211 מ"ר מרפסות והשני תוכנן לכלול 25 יחידות דיור בשטח כולל של כ – 1,954 מ"ר בתוספת הצמדה של כ – 239 מ"ר מרפסות).

ע"פ הסכם האופציה, על החברה לשלם 8,000 אלפי ש"ח כולל מע"מ אשר יקוזז מתמורת הרכישה, למעט מקרה בו יתקיים התנאי המתלה אך החברה תבחר לא לממש את האופציה, שאז תמורת האופציה האמורה לעיל, לא תוחזר לחברה.

ליום הדוח, סך המקדמה על חשבון האופציה הינה בסך של כ-9 מיליון ש"ח. המקדמה כלולה בסעיף "תשלום על חשבון אופציות לרכישת נדל"ן להשקעה".

לפרטים נוספים אודות הסכמי הרכישה והסכם האופציה בקשר עם פרויקט חיפה, ראו דיווח מיידי של החברה מיום 31 בדצמבר 2020 (מס' אסמכתא: 2020-01-143100), הנכלל בדוח זה בדרך של הפניה. לפרטים נוספים אודות פקיעת הסכמי הרכישה, ראו דיווח מיידי של החברה מיום 1 בינואר 2023 (מס' אסמכתא: 2023-01-000396), הנכלל בדוח זה בדרך של הפניה.

הערכות החברה המפורטות בסעיף זה, לרבות ביחס לעיתוי אישורי התב"ע, קבלת היתרי הבניה, מועד מסירת היחידות, כמות היחידות הנמכרות ותמורת הסכם האופציה, כוללות מידע צופה פני עתיד כמשמעו בחוק ניירות ערך, התשכ"ח-1968. הערכות אלו עשויות להשתנות בתלות, בין היתר, בהשפעתם של גורמים חיצוניים על הליכים תכנוניים ועל קבלת היתרי בנייה, במצב השוק בעת הרלוונטית ובהליכים אחרים באזור.

13.3. **<u>פרויקט "גינות דוד" בני ברק</u>**

ביום 7 בפברואר 2022, התקשרה החברה עם צד ג' שאינו קשור לחברה, בהסכם רכישה של 48 יחידות דיור, 10 חניות תת קרקעיות ו- 14 מחסנים, בבנין אחד בשלמותו אשר ייבנה על המקרקעין הידועים כגוש 6189 חלקה 716 בבני ברק, ושהינו חלק מפרויקט "גינות דוד" הכולל בנייני מגורים, שטחי מסחר ותעסוקה, מוסדות ציבור, שטחים פתוחים, חניונים תת קרקעיים, שטחים ומיתקנים נלווים אחרים. יחידות הדיור הנרכשות הינן בשטח מכר מצטבר של כ- 4,150 מ"ר להן יוצמדו 10 חניות תת קרקעיות ו- 14 מחסנים ("**היחידות**" או **הדירות**", לפי העניין)[55]. מועד המסירה הצפוי של הדירות, הינו תוך 25 חודשים ממועד קבלת היתר הבניה לבנייתן. בחודש יוני 2022 התקבל היתר מלא לפרויקט, אשר הקמתו צפויה להסתיים במהלך הרבעון שלישי של שנת 2024. ההסכם כולל פיצוי בגין איחור במועד מסירת החזקה לחברה בהתאם להוראות חוק המכר, וזאת מבלי לגרוע מכל סעד אחר אשר לו תהיה זכאית החברה. התמורה בגין הדירות הינה בסך של 97 מיליון ש"ח (כולל מע"מ) ובתוספת הפרשי הצמדה למדד תשומות הבניה ("**התמורה**"). הדירות נרכשות בתנאי חוק המכר (דירות), התשל"ג - 1974, ובכפוף להתחייבות המוכר להבטיח את הכספים שתשלם לו החברה על חשבון התמורה, באמצעות העמדת ערבויות בנקאיות כבטוחה על פי הוראות חוק המכר (דירות) (הבטחת השקעות של רוכשי דירות), תשל"ה-1974. התמורה תשולם בהתאם למועדים הבאים: סך של 1.92 מיליון ש"ח שולם ע"י החברה במעמד החתימה על הסכם הרכישה. סך המהווה השלמה לשיעור של 20% התמורה ישולם ע"י החברה בתוך 3 ימים מיום קבלת פנקס שוברי תשלום של הבנק המלווה ובכפוף לקבלת היתר בניה. סך המהווה שיעור של 80% מהתמורה ישולם ע"י החברה 3 ימים לפני מסירת החזקה בדירות לידי החברה. מימון התשלום הראשון עבור רכישת הנכס בוצע ממקורותיה העצמיים של החברה. בכוונת החברה לפעול בעתיד אל מול גופים מממנים כגון: אגרות חוב, בנקים או גופים מוסדיים לקבלת מימון חיצוני להשלמת יתרת התשלום. בגין רכישת הנכס צפויה החברה לשלם מס רכישה בשיעור של 0.5% .לאחר מסירת הדירות לחברה, בכוונת החברה לפעול להשכרתן בשוק החופשי. להערכת החברה, הכנסות השכירות שינבעו לחברה מהפרויקט בתפוסה מלאה, יסתכמו לסך של כ – 3.7 מיליון ש"ח בשנה.

נכון למועד הדוח, סך ההשקעה הסתכמה בכ- 22 מיליוני ש"ח.

המידע האמור בדבר מועד השלמת הפרויקט וצפי הכנסות השכירות, כולל מידע צופה פני עתיד כמשמעו בחוק ניירות ערך, התשכ"ח-1968, המתבסס על הערכות ותחזיות החברה והוא עשוי להשתנות אם יחול שינוי באיזה מהגורמים שהובאו בחשבון בהערכות אלו או עקב גורמים שאינם בשליטת החברה או אינם בשליטתה המלאה.

[55] יחידות הדיור כוללות תמהיל של דירות בנות 3, 3.5 ו- 4 חדרים (כולל דירות גן). במסגרת ההסכם, ניתנה לחברה זכות סירוב ראשונה ואופציה לרכישת 10 מחסנים נוספים תמורת תשלום של 60 אלפי ש"ח כולל מע"מ לכל מחסן וכן 5 חניות נוספות בבניין תמורת תשלום של 115 אלפי ש"ח כולל מע"מ לכל חניה.

13.4. **<u>פרויקט קרית היובל, ירושלים</u>**

ביום 31 באוגוסט 2021, התקשרה החברה עם צד שלישי שאינו קשור לחברה ("המוכר"), בהסכם רכישה של 66 יחידות דיור בשטח מכר מצטבר של כ- 6,708 מ"ר בתוספת הצמדה של כ- 718 מ"ר מרפסות, 68 חניות תת קרקעיות ו- 66 מחסנים בבניין אחד, בשכונת קריית היובל בירושלים המהווה חלק מפרויקט התחדשות עירונית. במהלך חודש יולי 2022, התקבל היתר בניה לפרויקט והקמתו החלה.

על פי הסכם הרכישה, התמורה בגין הדירות וכל הצמוד להן הינה בסך של כ- 152.7 מיליון ש"ח (כולל מע"מ) בתוספת הפרשי הצמדה למדד תשומות הבניה ("התמורה"). הדירות נרכשו בתנאי חוק המכר (דירות), התשל"ג - 1974, ובכפוף להתחייבות המוכר להבטיח את הכספים שתשלם לו החברה על חשבון התמורה, באמצעות העמדת ערבויות בנקאיות של בנק כבטוחה על פי הוראות חוק המכר (דירות) (הבטחת השקעות של רוכשי דירות), התשל"ה – 1974.

התמורה תשולם במועדים שהוסכמו לאורך הקמתו של הפרויקט ועד למועד מסירת הדירות.

מועד המסירה הצפוי של הדירות, על פי הסכם הרכישה, הינו תוך 42 חודשים ממועד קבלת היתר הבניה לבניית הנכס ולאחר מסירת הדירות לחברה, בכוונת החברה לפעול להשכרתן בשוק החופשי.

ההסכם כולל פיצוי בגין איחור במועד מסירת החזקה לחברה בהתאם להוראות חוק המכר, וזאת מבלי לגרוע מכל סעד אחר אשר לו תהיה זכאית החברה.

ביום 6 ביולי 2022 התקשרה החברה עם המוכר בהסכמה לרכישת שטחי המסחר בבניין בו נרכשו הדירות בתמורה לסך של 7 מיליון ש"ח בתוספת מע"מ, מתוכם, נכון למועד דוח זה, שולמו 20%.

נכון למועד הדוח, שולמה 20% מהתמורה בגין העסקה כאמור וסך ההשקעה הסתכמה בכ- 35 מיליוני ש"ח.

לפרטים נוספים אודות הסכם הרכישה בקשר עם פרויקט קרית היובל, ובכלל זה אופן תשלום התמורה, ראו דיווח מיידי של החברה מיום 1 בספטמבר 2021 (מס' אסמכתא: 2021-01-142584), הנכלל בדוח זה בדרך של הפניה.

הערכות החברה המפורטות בסעיף זה, לרבות ביחס לעיתוי השלמת הבניה ולמועד מסירת הדירות בפרויקט, כוללות מידע צופה פני עתיד כמשמעו בחוק ניירות ערך, התשכ"ח – 1968. הערכות אלו עשויות להשתנות בתלות, בין היתר, בלוחות הזמנים להשלמת הבנייה ובגורמים חיצוניים שונים העשויים להשפיע עליהם, במצב השוק בעת הרלוונטית ובהליכים תכנוניים ואחרים באזור.

14. מוצרים ושירותים

מוצריה של החברה בתחום הינם בעיקר דירות למגורים המיועדות להשכרה, במתחמי מגורים להשכרה אותם רוכשת או יוזמת החברה. כמו כן לחברה מספר נכסי נדל"ן מניב בייעוד לתעסוקה ומסחר "תומכים" בהיקף שולי. החברה מתכוונת להמשיך ולהגדיל את נכסי המגורים להשכרה. כמו כן, החברה עשויה להשקיע גם בהשקעות נוספות המותרות לקרן השקעות במקרקעין, בהתאם למדיניות ההשקעות של הקרן. דירקטוריון החברה יבחן את מדיניות ההשקעות של החברה מעת לעת תוך התאמתה לתנאי השוק המשתנים.

במסגרת השירותים אותם בכוונת החברה להציע ללקוחותיה, מעוניינת החברה לבדל את השירותים המועמדים על ידיה בהשוואה לשכירות בשוק החופשי באמצעות יצירת "חוויית משתמש" ייחודית באופן שייצר ערך מוסף לשוכר בהתייחס לשימוש בנכס עצמו, לצרכיו השוטפים של השוכר ולניצול היתרון לגודל של הקרן וזאת במטרה שהערך המוסף יתורגם להגדלת שיעורי התפוסה ועליית מחירי ההשכרה ביחס למוצרים המתחרים בשוק.

לפירוט נוסף ראו סעיף 25 להלן, בדבר האסטרטגיה העסקית של החברה.

מובהר, כי תכניותיה של החברה כמפורט לעיל הן בבחינת מידע צופה פני עתיד כמשמעו בחוק ניירות ערך, התשכ"ח-1968, והן עשויות שלא להתממש כלל או שלא להתממש במלואן, בתלות, בין היתר, בשינויים אפשריים במודל העסקי של החברה, בסביבה הכלכלית, העסקית והרגולטורית, בשינויים במדיניות ההשקעות של החברה כפי שתהיה מעת לעת ובהיקף ואופי הביקוש לשירותי החברה.

15. לקוחות

נכון למועד הדוח, לחברה ארבעה נכסים מניבים פעילים הכוללים כ- 770 יחידות דיור המאוכלסים בשיעור של 99%[56]. בהתחשב באופיים של נכסי החברה והשירותים אותם מעניקה החברה (שירותי דיור ונלוות להם), החברה קשורה בהסכמים עם מספר רב של לקוחות (שוכרים), באופן שבו לחברה אין ולא צפויה להיות תהיה תלות בלקוח יחיד. לפיכך אובדן של לקוח מסוים לא ישפיע באופן מהותי על תחום הפעילות של החברה.

16. שיווק והפצה

שיווק הדירות מאופיין בשתי תקופות שונות: (א) תקופת האכלוס, לפני ובסמוך לקבל טופס אכלוס בנכס אשר יזמה החברה או נרכש מיזם אחר. בתקופה זו מנהלת החברה שיווק אקטיבי ורחב היקף לאכלוס כלל הדירות בפרויקט. (ב) לאחר אכלוסו המלא (95% מהדירות) מתחילה תקופת ההנבה בה השיווק מתנהל באופן ספורדי ורק לגבי דירות המתפנות משוכריהן. בתקופת האכלוס נוהגת החברה לפעול באמצעות חברות שיווק חיצוניות ואילו בתקופת ההנבה נוהגת החברה לנהל את השיווק בעיקר באמצעים עצמיים.

[56] פרט לפרויקט כפר שלם שאכלוסו החל במהלך הרבעון הרביעי לשנת 2022 ושיעור התפוסה למועד חתימת הדוח המעודן הינו 99%.

17. עונתיות

למיטב ידיעת החברה קיימת עונתיות מסוימת בתחום פעילותה וככלל, שוק השכירות מתאפיין בפעילות רבה יותר בתקופת הקיץ ובסמוך לפני מועד תחילת שנת הלימודים. עם זאת, לאור הצפי לשכירות ארוכת טווח יחסית בנכסי החברה, לעלייה בהיקף הפעילות בשוק השכירות בקיץ לא צפויה להיות השפעה מהותית על שיעורי התפוסה.

חלק שלישי - עניינים הנוגעים לפעילות החברה בכללותה

18. רכוש קבוע ומשרדים

נכון למועד זה אין לחברה רכוש קבוע מהותי.

משרדה הרשום של החברה ממוקם ברחוב ארניה אוסוולדו 32, תל אביב -יפו.

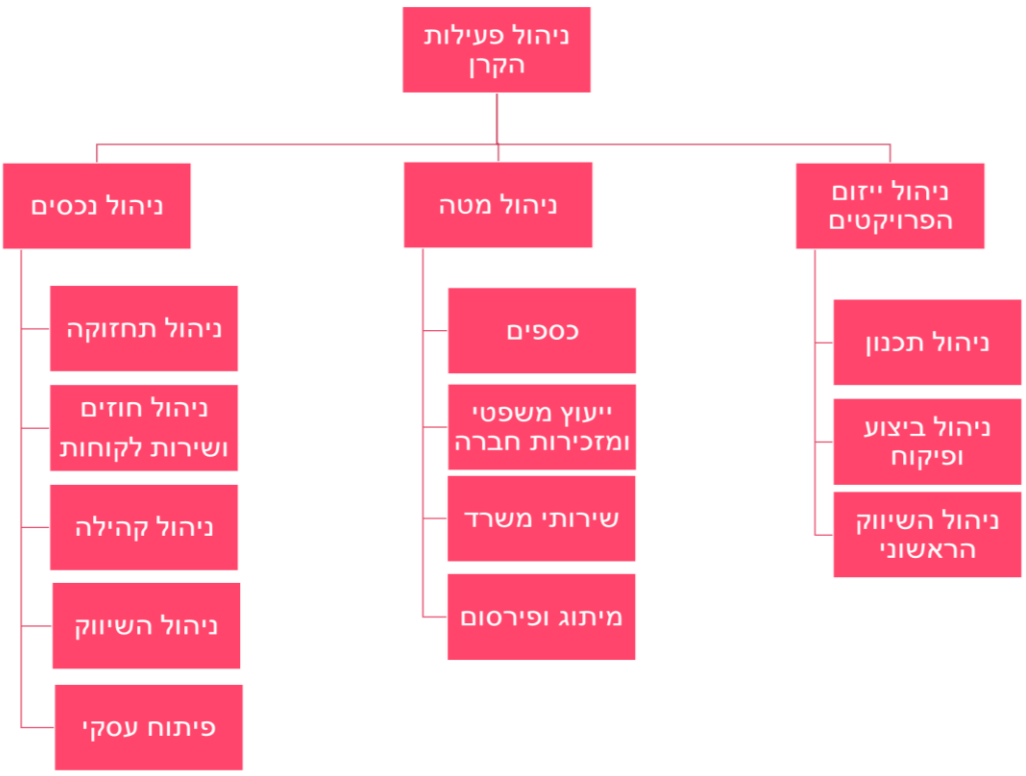
19. הון אנושי

נכון למועד זה לא מועסקים בחברה עובדים ואין לחברה אנשי מפתח. שירותי הניהול מועמדים לחברה על ידי חברת הניהול באמצעות עובדיה של חברת הניהול ובאמצעות שירותים אותם מקבלת חברת הניהול מאזורים בנין. המנהל הכללי של החברה, מר ערן ענבים, מעניק לחברה שירותי ניהול על ידי חברת הניהול אשר העמידה את שירותיו לרשות החברה במסגרת שירותי הניהול המוענקים על ידה לחברה ואשר נושאת בעלויותיו במלואו.

בנוסף, חברת הניהול מעמידה לרשות החברה, במסגרת שירותי הניהול המוענקים על ידה לחברה, את שירותיהם של סמנכ"ל כספים, סמנכ"ל ייזום ושירותי עובדים נוספים, ונושאת בעלות השכר במלואה.

לפרטים בדבר תנאי הסכם הניהול ראו סעיף 23.2 להלן, ולפרטים אודות דירקטורים בחברה ונושאי משרה בחברה המועסקים על ידי חברת הניהול ראו סעיף 10.2.1(ב) לפרק ד' (תיאור עסקי התאגיד) לדוח תקופתי זה.

להלן תיאור המבנה הניהולי של פעילות החברה:



20. מימון

20.1. כללי

החברה מממנת את פעילותה בעיקר באמצעות גיוסי הון וחוב בבורסה ומחוצה לה, המבוצעים על ידי החברה מעת לעת, וכן באמצעות הלוואות ממוסדות פיננסיים כמפורט להלן.

20.2. אשראי מהותי[57]

20.2.1. הסכמי מימון בהם התקשרה חברת הנכסים בקשר עם נכס המניב "הרקפות" בראשון-לציון, ובקשר עם הנכס המניב "בית בפארק" באור-יהודה, עם הנכס המניב באשדוד, בקשר עם הקרקעות להשקעה בצומת פת ירושלים, בבן שמן לוד וברובע הבינלאומי בלוד, כמפורט בסעיפים 10.1.7 ,10.2.7, 10.4.2, 12.1.4, 12.2.1 ו- 12.3.2 לעיל בהתאמה.

20.2.2. בחודש יוני 2021, השלימה החברה את הנפקתן של אגרות חוב מסדרה חדשה (סדרה א') של החברה שאינה המירה למניות. לפרטים נוספים אודות הנפקת אגרות חוב (סדרה א') של החברה והבטחתן בשעבודים בקשר עם נכס מניב בכפר שלם, תל אביב, ראו את דוח הצעת המדף לאגרות חוב (סדרה א') של החברה מיום 25 במאי 2021 (מס' אסמכתא: 2021-01-090027), הנכלל בדוח זה בדרך של הפניה, וכן ראו את חלק ו' לדוח הדירקטוריון הנכלל כפרק ב' לדוח תקופתי זה. לפרטים אודות מגבלות חלוקה החלות על החברה מכח שטר הנאמנות (סדרה א'), ראו באור 8(ג') לדוחות הכספיים השנתיים ליום 31 בדצמבר 2022.

20.2.3. בחודש ינואר 2022, השלימה החברה את הנפקתן של אגרות חוב מסדרה חדשה (סדרה ב') של החברה הניתנת להמרה למניות רגילות בנות 0.1 ש"ח ערך נקוב כל אחת של החברה. לפרטים נוספים אודות הנפקת אגרות חוב (סדרה ב') של החברה ולתנאי המרתן למניות החברה, ראו את דוח הצעת המדף לאגרות חוב (סדרה ב') של החברה מיום 13 בינואר 2022 (מס' אסמכתא: 2022-01-006397), הנכלל בדוח זה בדרך של הפניה, וכן ראו את חלק ו' לדוח הדירקטוריון הנכלל כפרק ב' לדוח תקופתי זה. לפרטים אודות מגבלות חלוקה החלות על החברה מכח שטר הנאמנות (סדרה ב'), ראו באור 8(ג') לדוחות הכספיים השנתיים ליום 31 בדצמבר 2022.

20.2.4. בחודש דצמבר 2022, השלימה החברה הנפקת 9,000,220 מניות, בדרך של זכויות. לפרטים נוספים ראו את דוח הצעת המדף להקצאת הזכויות מיום 17 בנובמבר 2022 (מס' אסמכתא: 2022-01-138607), הנכלל בדוח זה בדרך של הפניה.

20.3. שיעור הריבית הממוצע

להלן פירוט שיעור הריבית הממוצעת על הלוואות לזמן ארוך ולזמן קצר שהיו בתוקף במהלך שנת 2022 ושאינן מיועדות לשימוש ייחודי בידי החברה, תוך הבחנה בין מקורות אשראי בנקאיים ומקורות אשראי שאינם בנקאיים, נכון ליום 31 בדצמבר 2022. יובהר כי הנתונים אינם כוללים הלוואות לשימוש ספציפי שנלקחו על ידי חברת הנכסים.

[57] כהגדרתו בהתאם לעמדה משפטית של רשות ניירות ערך מס' 15-104: אירוע אשראי בר דיווח (מעודכן), מיום 19 במרץ 2017.

מקורות האשראי	זמן ארוך			זמן קצר		
	סכום ליום 31 בדצמבר 2022 (באלפי ש"ח)	שיעור ריבית נקובה ממוצעת בשנת 2022	שיעור ריבית אפקטיבית[1] ממוצעת בשנת 2022	סכום ליום 31 בדצמבר 2022 (באלפי ש"ח)	שיעור ריבית נקובה ממוצעת בשנת 2022	שיעור ריבית אפקטיבית[1] ממוצעת בשנת 2022
בנקאי – שקלי לא צמוד	791,320	4.29%	2.50%	99,447	3.1%	2.95%
חוץ בנקאי – צמוד מדד	963,614	1.86%	1.86%	-	-	-
אגרות חוב – צמוד מדד	159,905	0.64%	0.86%	-	-	-
אגרות חוב – לא צמוד מדד	168,921	1%	3.19%	-	-	-

[1] שיעור ריבית אפקטיבית על פי גישת הנהלת החברה.

20.4. <u>מדיניות המימון</u>

20.4.1. בכוונת החברה לממן את פעילותה בשלבי ההתפתחות הראשוניים מהונה העצמי ומגיוסי הון נוספים ככל שיידרש וממימון בנקאי או מוסדי ייעודי לכל נכס שיירכש או שיוקם על ידי החברה ובאמצעות גיוס חוב סחיר. החברה מעריכה כי לצורך מיצובה כחברה יציבה וסולידית היא תפעל לשמור על שיעורי מינוף ממוצעים של עד 70%, כאשר החברה מעריכה שבשלב הייזום ימומנו הפרויקטים בתחום המגורים להשכרה בשיעור גבוה יותר.

20.4.2. יצוין, כי בהתאם להוראות פקודת מס הכנסה, על מנת לשמר את מעמדה כקרן השקעות במקרקעין מחויבת החברה שלא ליטול הלוואות בסכום העולה על 80% משווי נכסיה שהינם מקרקעין מגורים להשכרה ובסכום העולה על 60% משווי נכסיה שהם מקרקעין מניבים שאינם מקרקעין דיור להשכרה.

20.5. <u>גיוס מקורות נוספים</u>

להערכת החברה, החברה תידרש לגייס מקורות נוספים לביסוי תפעול עסקיה השוטפים של החברה וזאת בין היתר, באמצעות גיוסי הון, אגרות חוב וניירות ערך מסחריים מהציבור בבורסה לניירות ערך ובאמצעות גיוס מימון בנקאי, בהתאם לכדאיות הפיננסית לחברה הטמונה בכל אחד מהאמצעים הנ"ל, כפי שתהיה מעת לעת ובהתאם להחלטות שיקבלו הגופים המוסמכים בחברה.

21. מיסוי

קרן להשקעות במקרקעין הינה חברה בע"מ הזכאית להטבות מס ולהסדרים מיוחדים במסגרת הפקודה. בשנת 2016 נכנס לתוקפו תיקון 222 לפקודת מס הכנסה ובמסגרתו הוכנסו בין היתר הסדרי מס ספציפיים לקרן להשקעות במקרקעין שתרכוש מקרקעין לצורכי דיור להשכרה (בסעיף זה: "**קרן למגורים להשכרה**"), לאחרונה נוספו תיקונים נוספים לפרק במסגרת תיקון 258 לפקודה, בתוקף מיום 01/01/2022, כפי שיפורט להלן.

קרן להשקעות במקרקעין הינה גוף שקוף לצורכי מס. כלומר, לצורך חישוב המס ושיעור המס, תיחשב ההכנסה החייבת של קרן להשקעות במקרקעין כהכנסתם החייבת של בעלי המניות. הווה אומר, כי בניגוד לעקרון המיסוי הדו-שלבי (מיסוי ברמת החברה ובמקרה דנן, הקרן להשקעות במקרקעין, בשלב ראשון ומיסוי המשקיע בעת משיכת הרווחים כדיבידנד בשלב השני) המתקיים בעת החזקת מניותיה של חברת

נדל"ן, בקרן להשקעות במקרקעין יש מיסוי חד שלבי בלבד - ברמת בעל המניות. קרי, ההכנסות מיוחסות לבעלי המניות ושומרות על סיווגן. יוער, כי הפסדים שנצברו בקרן להשקעות במקרקעין יועברו לשנים הבאות לקיזוז ברמת הקרן בהתאם לקבוע בפקודה ולא יועברו לבעלי המניות. עיקרון המיסוי החד שלבי ברמת בעלי המניות יחול לגבי הכנסת הקרן המחולקת כדיבידנד, לפי הוראות סעיף 64א9 לפקודה, כמפורט בסעיף 3.1.2 לעיל. הכנסה שהקרן אינה מחויבת לחלקה כדיבידנד בהתאם להוראות סעיף 64א9 לפקודה תמוסה על פי עקרון המיסוי הדו שלבי כאמור.

א. <u>השקעה במקרקעין לצרכי דיור להשכרה</u>

1. <u>הסדרי מס מיטיבים בהשקעה במקרקעין לצרכי דיור להשכרה</u>

בחוק לתיקון פקודת מס הכנסה (מס 222) התשע"ו - 2016 ("**התיקון לפקודה**") נקבעו הסדרי מס מטיבים לקרן להשקעות במקרקעין שתרכוש מקרקעין לדיור להשכרה. מטרת התיקון הייתה לעודד קרנות להשקעה במקרקעין לרכוש מקרקעין לדיור להשכרה ארוכת טווח ובכך להגדיל את היצע הדירות להשכרה, לפתח ולשכלל שוק זה. הסדרי המס המיטיבים יחולו, בכפוף לאמור להלן, לגבי קרן להשקעה במקרקעין כהגדרתה בפקודה, כמפורט בסעיף זה.

2. <u>מקרקעין לצורכי דיור להשכרה</u>

מקרקעין בתקופה שממועד רכישתם עד להפיכתם למקרקעין מניבים או עד תום 5 שנים מיום רכישתם[58] (7 שנים באזור הנגב והגליל, וכן לגבי מקרקעין שהוגשה לגביהם בקשה לתוספת זכויות, כהגדרתה, בתוך שנתיים ממועד הרכישה (תיקון 258)), ובלבד שנרכשו במהלך התקופה הקובעת[59], ומתקיים לגביהם לפחות אחד מהבאים (תנאים חלופיים):

א. המקרקעין נרכשו במסגרת מכרז שפורסם על ידי המדינה או החברה הממשלתית לדיור והשכרה כשהיא פועלת בשם המדינה, שלפי תנאיו מחצית לפחות מיחידות הדיור שייבנו במקרקעין ישמשו להשכרה למגורים בלבד, לתקופה שנקבעה בתנאי המכרז ולא פחות מ- 15 שנים, ואולם יראו רק את הדירות שלפי תנאי המכרז ישמשו להשכרה למגורים בלבד כאמור ואת החלק היחסי של הרכוש המשותף הצמוד להן, כמקרקעין לצרכי דיור להשכרה.

ב. חלה על המקרקעין תכנית להשכרה למגורים אשר אושרה לפני תום התקופה שמיום 07/06/2016 ועד ליום 31/12/2033 (תיקון 258).

---

[58] לעניין הדרישה להפיכתם של המקרקעין למקרקעין מניבים בתוך 5 שנים (7 שנים באזור הנגב והגליל) - ביום 11.2.2018 הוציאה רשות המיסים הבהרה ל"דירה להשכיר" בקשר עם פרויקטים של "דירה להשכיר", לפיה שיהוי במסירת המגרש ליזם לשם בנייה עליו, בשל השלמת עבודות הפיתוח במתחם על-ידי צד שלישי, שיהוי שאינו נתון לשליטת הצדדים להסכם (דירה להשכיר או היזם), ינוטרל מתקופת הבנייה הנדרשת בהגדרת "מקרקעין מניבים לצרכי דיור להשכרה" הקבועה בסעיף 64א2 לפקודת מס הכנסה. לאור האמור, תקופת הבנייה הנדרשת בפקודה (חמש או שבע שנים, לפי העניין), תימנה מיום רכישת המקרקעין ועד להפיכתם למקרקעין מניבים לצרכי דיור להשכרה כאשר מתוך התקופה, כאמור, תנוטרל תקופת הפיתוח שמיום הרכישה ועד למסירת המגרש ליזם.

[59] "התקופה הקובעת" - תקופה של שבע שנים מיום תחילתו של תיקון 222 לפקודה (7.6.2016), במסגרת תיקון 258 הוארכה התקופה עד ליום 31/12/2033.

ג. המקרקעין שווקו על ידי החברה הממשלתית לדיור להשכרה, למטרה של השכרה למגורים בלבד לתקופה של 15 שנים לפחות, ומטרה זו הובטחה באמצעות ההסכם שנחתם עם החברה הממשלתית לרכישת המקרקעין.

ד. נרכשו על ידי קרן להשקעות במקרקעין 20 יחידות למגורים לפחות, במתחם רצוף, או שנבנו 20 יחידות דיור כאמור לפחות עד תום חמש שנים מיום רכישת המקרקעין, (7 שנים לגבי מקרקעין שהוגשה לגביהם בקשה לתוספת זכויות, כהגדרתה, בתוך שנתיים ממועד הרכישה (תיקון 258)) והכל אם אישרה החברה הממשלתית לדיור להשכרה כי היחידות ישמשו למטרה של השכרה למגורים בלבד ל- 20 שנים לפחות (החל מיום 01/01/2022 – למטרת השכרה לטווח ארוך), ואם נתנה החברה האמורה אישור בכל תום שנת מס כי כל יחידות הדיור שימשו להשכרה למגורים (החל מיום 01/01/2022 – למטרת השכרה לטווח ארוך), בשנת המס שחלפה.

"השכרה לטווח ארוך" – השכרה של יחידות דיור למגורים שהסכם השכירות החל עליה יהיה בכתב ויכלול לפחות את האמור בפסקאות (1) עד (4) להגדרת "השכרה לטווח ארוך" שבתוספת השישית לחוק התכנון והבנייה.

ב. <u>מס רכישה מופחת על מקרקעין לצורכי דיור להשכרה או על מקרקעין מניבים לצורכי דיור להשכרה</u>

1. קרן להשקעות במקרקעין שרכשה מקרקעין לצורכי דיור להשכרה או מקרקעין מניבים לצורכי דיור להשכרה, שנרכשו עד ליום 31/12/2033, תשלם מס רכישה מופחת בשיעור של 0.5% משווי המקרקעין.

2. הטבת מס הרכישה מותנית בעמידה בכל התנאים שנקבעו בחקיקה. בהתקיים אחד מהתנאים הבאים, תשלים הקרן מס רכישה מלא בשיעור של 6% (בתוספת ריבית והפרשי הצמדה) (בהתאם להוראות חוק מיסוי מקרקעין (שבח ורכישה), התשכ"ג - 1963):

א. מניותיה לא נרשמו למסחר בתוך 24 או 36 חודשים מיום הקמתה;

ב. המקרקעין לא הפכו למקרקעין מניבים בתוך חמש שנים מיום רכישתם בידי הקרן (7 שנים באזור הנגב או הגליל, וכן מקרקעין שהוגשה לגביהם בקשה לתוספת זכויות, כהגדרתה, בתוך שנתיים ממועד הרכישה);

ג. המקרקעין נמכרו בידי הקרן לפני שחלפו ארבע שנים מיום שהפכו למקרקעין מניבים לצורכי דיור להשכרה.

ג. <u>העברת מקרקעין לקרן להשקעות במקרקעין לאחר הרישום למסחר</u>

1. העברת מקרקעין מוטבים (מקרקעין מניבים ומקרקעין לצרכי דיור להשכרה) לקרן להשקעות במקרקעין בתמורה להקצאת מניות בקרן עד ליום 6.6.2023, לא תחויב במס שבח בעת ההעברה

בשל החלק בגינו הוקצו המניות, בהתקיים מספר תנאים מצטברים:

א. היחס בין שווין של המניות המוקצות לשווין של כלל הזכויות בקרן מיד לאחר ההקצאה הוא כיחס שבין שווי השוק של המקרקעין שהוקצו בגינן מניות לבין שווי השוק של החברה מיד לאחר ההעברה.

ב. הועברו כל הזכויות במקרקעין.

ג. ההעברה לקרן נעשתה לאחר הרישום למסחר בבורסה.

ד. המניות המוקצות יופקדו בידי נאמן לצורך הבטחת תשלום המס.

ה. מעביר המקרקעין אינו בעל מניות מהותי בקרן מיד לאחר ההעברה.

לעניין זה - "בעל מניות מהותי", משמעו - מי שמחזיק, במישרין או בעקיפין, לבדו או יחד עם אחר, ב- 10% לפחות באחד או יותר מסוג כלשהו של אמצעי השליטה בקרן.

2. ההקלה במס שבח מהווה דחיית מס לתקופה בת 60 חודשים מהעברת המקרקעין או מועד מכירת המניות המוקצות, המוקדם מביניהם וזאת בשונה מהעברת מקרקעין בתמורה להקצאת מניות טרום הרישום למסחר, והכל כמפורט לעיל.

3. לעניין מכירת המניות המוקצות, יראו את המניות המוקצות כנמכרות ביום המכירה (המוקדם מבין היום שבו נמכרו המניות המוקצות ומועד תום תקופת הדחייה - 60 חודשים כאמור), התמורה תחושב כלהלן:

א. נמכרו המניות המוקצות, כולן או חלקן, לפני מועד תום תקופת הדחייה, תהיה התמורה - תמורה המכירה;

ב. לא נמכרו המניות המוקצות, כולן או חלקן, עד מועד תום תקופת הדחיה, תהיה התמורה שווי המניות במועד תום תקופת הדחייה (ממוצע שווי ב- 30 ימי המסחר קודמים).

4. המחיר המקורי של המניות המוקצות הוא יתרת שווי הרכישה של המקרקעין בידי המעביר לפי חוק מיסוי מקרקעין, באופן יחסי למקרקעין שהוקצו בגינן המניות.

5. יום הרכישה של המניות המוקצות הוא יום הרכישה של הזכות במקרקעין בידי המעביר לפי חוק מיסוי מקרקעין.

6. יתרת המחיר המקורי המתואם של המניות המוקצות יחושב בהתאם ליתרת שווי רכישה מתואמת כהגדרתה בסעיף 47 לחוק מיסוי מקרקעין, כפי שהיה אילו היה המעביר ממשיך ומחזיק במקרקעין.

7. שווים של המקרקעין בידי הקרן יהיה שווים מיד לאחר העברתם לקרן להשקעות במקרקעין ויום הרכישה יהיה יום ההעברה לקרן. קרי, בשונה מהעברת מקרקעין בידי מייסד טרום הנפקה, העברת

המקרקעין בתמורה למניות לאחר הרישום למסחר יוצרת בסיס חדש בידי הקרן לפי שווי שוק במועד ההעברה (מועד המכירה).

8. העברת מקרקעין מניבים כאמור, תחויב במס רכישה בשיעור של 6%, העברת מקרקעין לצרכי דיור להשכרה כאמור, תחויב במס רכישה בשיעור של 0.5% בהתאם לאמור בסעיף 21(ב) לעיל.

ד. <u>שיעור המס החל בחלוקת ההכנסה לבעלי המניות</u>

בגין הכנסות מהשכרה ומכירת מקרקעין לצורכי דיור להשכרה, שאינם הכנסה חריגה, יחולו שיעורי המס הבאים (המס ינוכה במקור על ידי הקרן):

1. <u>יחיד</u> - המס שיחול על הכנסה חייבת מדמי שכירות (הכנסות שוטפות), מפחת וכן משבח ריאלי ממכירת מקרקעין לצרכי דיור להשכרה יהא 20%. ההכנסה לא תיחשב כהכנסה מיגיעה אישית. על הכנסה ממכירת מקרקעין (לצורכי דיור להשכרה) המוחזקים לתקופה קצרה יחול מס שולי בהתאם לסעיף 121 לפקודה.

2. <u>חברה</u> - המס שיחול על הכנסה חייבת מדמי שכירות (הכנסות שוטפות) וכן משבח ריאלי ממכירת מקרקעין יהא 20%, למעט ממכירת מקרקעין (לצורכי דיור להשכרה) המוחזקים לתקופה קצרה, אשר תחויב בשיעור מס החברות בהתאם לסעיף 126 לפקודה, לרבות קופת גמל זרה לגיל פרישה.

3. <u>קופת גמל לגיל פרישה</u>- פטורה ממס הן בגין הכנסות מדמי שכירות (הכנסות שוטפות) והן במכירת המקרקעין, למעט ממכירת מקרקעין (לצורכי דיור להשכרה) המוחזקים לתקופה קצרה ולמעט הכנסה חריגה.

4. <u>מוסד ציבורי</u> - פטור ממס בגין הכנסות מדמי שכירות (הכנסות שוטפות), ומחצית פטור ממס בגין מכירת מקרקעין, למעט ממכירת מקרקעין (לצורכי דיור להשכרה) המוחזקים לתקופה קצרה ולמעט הכנסה חריגה.

ה. <u>מועד חיוב במס בידי בעלי המניות</u>

המועד בו הועברה ההכנסה החייבת לבעל המניות, כאמור בסעיף 64א9 לפקודה (כמפורט בסעיף 3 לעיל), יהא מועד החיוב במס, ללא קשר למועד הפקת ההכנסה בידי קרן להשקעות במקרקעין. כך לדוגמא, אם הכנסה הופקה בידי קרן להשקעות מקרקעין בשנת 2022 אך חולקה לבעל המניות בשנת 2023, הרי שההכנסה תיכלל במסגרת הדיווח על הכנסותיו לשנת 2023.

ו. <u>מע"מ</u>

עסקאות של מכירת דירת מגורים לקרן למגורים להשכרה בידי אדם שאינו חייב במס (כלומר אינו עוסק, מלכ"ר או מוסד כספי) לא תהא חייבת במע"מ, כך גם מכירת דירת מגורים על ידי הקרן תהא פטורה ממע"מ, זאת, בהתאם לכתוב במסגרת סעיף 31ג לחוק מס ערך מוסף .

יתרה מזו, גם השכרת הדירות על ידי הקרן הינה פטורה ממע"מ, זאת לאור הוראותיו של סעיף 31(1) לחוק מס ערך מוסף, לפיו השכרה למגורים אשר אינה עולה על 25 שנים הינה עסקה הפטורה ממע"מ.

כפועל יוצא מכך, מס התשומות אשר יוטל על הקרן במהלך הקמת הפרויקטים לדיור להשכרה, כגון רכישת המקרקעין, תשלום עבור שירותי הבנייה והוצאות נלוות נוספות לא תהיינה ניתנות לניכוי בידי הקרן. לפיכך, תשומות אלה ייחשבו לחלק מעלותו הכוללת של הפרויקט. האמור לעיל מבוסס על סעיף 41 לחוק מס ערך מוסף, לפיו אין לנכות מס תשומות אלא אם הן לשימוש בעסקה החייבת במס והיות והקרן עתידה לעשות בתשומות אלה אך ורק בעסקאות הפטורות ממס (השכרת הדירות ומכירתן בעתיד) - אין באפשרותה לנכות את תשומות אלה.

ז. <u>שיעורי מס מיוחדים</u>

1. <u>הכנסות חריגות</u> - תחויבנה במס, ברמת בעלי המניות, בשיעור של 70% בלא זכאות לפטור, לניכוי לזיכוי או לקיזוז.

"הכנסה חריגה" הוגדרה בפקודה באופן הבא:

א. הכנסה ממכירת מלאי עסקי.

ב. כל הכנסה, למעט הכנסות אשר יפורטו להלן, ששיעורן הכולל עולה על 5% ממכלל הכנסותיה של הקרן להשקעה במקרקעין בשנת המס:

1. הכנסות ממקרקעין מניבים, הכנסות ממקרקעין לצורכי דיור להשכרה (למעט מכירת מקרקעין לצרכי דיור להשכרה על פי חלופה 4 להגדרה כאמור לעיל, בתוך פחות מ- 20 שנה ממועד רכישתם (תיקון 258 – מיום שבו היחידות החלו לשמש למטרת השכרה, ובלבד שלא נמכרו בדרך של מכירה למשכיר)) והכנסות ממכירת זכויות בנייה במקרקעין שהיו מקרקעין מניבים ביום בו נרכשו;

2. הכנסות מני"ע הנסחרים בבורסה, ממילוות מדינה ומפיקדון.

ג. הכנסה ממכירת "מקרקעין לצורכי דיור להשכרה", על פי חלופה 4 להגדרת "מקרקעין לצרכי דיור להשכרה" (רכישה/בניה של 20 יחידות לפחות במתחם רצוף), (כפי שבואר לעיל) תוך פחות מ- 20 שנים מיום רכישתם בידי הקרן (תיקון 258 – מיום שבו היחידות החלו לשמש למטרת השכרה, ובלבד שלא נמכרו בדרך של מכירה למשכיר).

לענין פסקאות (2) ו-(3), "הכנסות" - לרבות שבח מקרקעין ולמעט שבח מקרקעין בשל מכירה כאמור בסעיפים 49כב (פינוי בינוי), 49לג (תמ"א 38 חיזוק) או 49 לג1 (תמ"א 38 הריסה ובניה);

מכירה למשכיר" – מכירה של כל יחידות המגורים המושכרות כאמור בפסקה (4) להגדרת "מקרקעין לצורכי דיור להשכרה" לרוכש אחד שהתחייב להשכיר את יחידות המגורים לתקופה של 10 שנים נוספות, ובלבד שלפני המכירה לאותו רוכש, שימשו יחידות הדיור האמורות למטרת

השכרה למגורים, בהתאם לאותה פסקה לתקופה של 15 שנים לפחות.

לפירוט בדבר שיעורי המס בגין הכנסות חריגות, ולרבות הכנסות חריגות של קופות גמל, ראו סעיף 21(ט) להלן.

2. <u>הכנסה ממכירת מקרקעין המוחזקים לתקופה קצרה</u> - תחויב במס לפי סעיפים 121 (יחיד - שיעור מס שולי עד 47%), או 126 (חברה - שיעור מס חברות 23%) לפקודה.

"מקרקעין המוחזקים לתקופה קצרה", מוגדרים בפקודה כמקרקעין שמתקיים בהם אחד מאלה:

א. הם אינם מקרקעין לצורכי דיור להשכרה, ומיום רכישתם בידי קרן להשקעות במקרקעין עד יום מכירתם, לרבות במכירה פטורה ממס, חלפו פחות מארבע שנים;

ב. הם מקרקעין לצורכי דיור להשכרה, שנמכרו בידי קרן להשקעות במקרקעין לפני שחלפו ארבע שנים מיום שהפכו למקרקעין מניבים לצורכי דיור להשכרה, למעט מקרקעין כאמור בפסקה (4) להגדרה "מקרקעין לצורכי דיור להשכרה";

3. חריג לעקרון השקיפות - הכנסה שהקרן אינה מחויבת לחלקה כדיבידנד לפי הוראות סעיף 64א9 לפקודה (כמפורט בסעיף 3 לעיל) - תחויב על פי עקרון המיסוי הדו שלבי - דהיינו בשלב הראשון מס חברות ברמת קרן ההשקעות, ובשלב השני מס על הדיבידנד המחולק מהכנסה זו לבעלי המניות. הכנסה חריגה של הקרן תחויב בשיעור מס של 60%.

ח. <u>החזקת מקרקעין מניבים אחרים בידי קרן למגורים להשכרה</u>

קרן למגורים להשכרה יכולה להחזיק בנוסף למקרקעין לצורכי דיור להשכרה גם מקרקעין מניבים אחרים.

ט. <u>שיעור המס החל בחלוקת ההכנסה ממקרקעין מניבים שאינם מקרקעין לצרכי דיור להשכרה, והכנסה חריגה, לבעלי המניות</u>

להלן פירוט שיעורי המס אשר יחולו על בעלי המניות, בהתאם לסיווג ההכנסה ובהתאם לסיווגו של בעל המניות:

1. <u>יחיד</u> - המס שיחול על הכנסות מדמי שכירות (הכנסות שוטפות) ועל הכנסות ממכירת מקרקעין תוך פחות מארבע שנים ממועד רכישתם הינו שיעור מס שולי בהתאם לסעיף 121 לפקודה. נכון לשנת המס 2021 שיעור המס השולי המרבי הינו 47% (ההכנסה לא תיחשב כהכנסה מיגיעה אישית). המס שיחול על רווח הון או שבח מקרקעין והכנסות בסכום הוצאות הפחת הינו, 25% המס שיחול על הכנסות חריגות הינו 70%, ללא אפשרות ניכוי זיכוי או קיזוז.

2. <u>חברה</u> - המס שיחול על הכנסות החברה מדמי שכירות (הכנסות שוטפות) ועל רווח הון או שבח מקרקעין הינו שיעור מס חברות בהתאם לסעיף 126 לפקודה. נכון לשנת המס 2021 שיעור המס הוא 23% המס שיחול על הכנסות חריגות הוא 70% ללא אפשרות ניכוי זיכוי או קיזוז.

3. <u>קרן נאמנות חייבת</u> - המס שיחול על הכנסות מדמי שכירות (הכנסות שוטפות) וממכירת מקרקעין המוחזקים לתקופה קצרה זהה לשיעור המס השולי החל על היחיד. המס שיחול בגין רווח הון או שבח מקרקעין הוא 25%. המס שיחול בגין הכנסות חריגות הינו 70%, ללא אפשרות ניכוי זיכוי או קיזוז.

4. <u>קרן נאמנות פטורה</u> - המס שיחול על הכנסות מדמי שכירות (הכנסות שוטפות) הינו שיעור מס החברות לפי סעיף 126(א) לפקודה. בגין רווח הון או שבח מקרקעין יחול פטור ממס, למעט ממכירת מקרקעין המוחזקים לתקופה קצרה. המס שיחול על הכנסות חריגות הינו 60%.

5. <u>קופת גמל לגיל פרישה</u> - קופת הגמל תהיה פטורה ממס, מלבד הכנסות חריגות בגינן תחויב במס בשיעור של 70%.

6. <u>קופת גמל זרה/קרן פנסיה זרה ממדינת גומלת</u> - קופת גמל זרה וקרן פנסיה זרה ממדינה גומלת יהיו זכאיות לפטור ממס ובלבד שבמדינת המושב פטורים הרווחים ממס בשל היותם רווחים על חסכון לגיל פרישה, מלבד הכנסות חריגות בגינן תחויבנה במס בשיעור של 70%, ללא אפשרות ניכוי זיכוי או קיזוז.

7. <u>מוסד ציבורי</u> - פטור ממס בגין הכנסות מדמי שכירות (הכנסות שוטפות), ומחצית פטור ממס בגין מכירת מקרקעין, למעט ממכירת מקרקעין המוחזקים לתקופה קצרה. הכנסות חריגות בגינן תחויבנה במס בשיעור של 70%, ללא אפשרות ניכוי זיכוי או קיזוז.

י. <u>מיסוי סכומים שקרן ההשקעות במקרקעין אינה מחויבת בחלוקתם</u>

הכנסה חייבת שהקרן אינה מחויבת לחלקה בהתאם לפקודה, תחויב במיסוי דו שלבי; קרן ההשקעות במקרקעין תתחייב במס חברות בשנת הפקת ההכנסות ובעל המניות יתחייב במס בעת חלוקת הדיבידנד. הכנסות חריגות ימוסו ברמת הקרן בשיעור של 60%.

יא. <u>החזקת הקרן באיגודי מקרקעין - סעיף 64א7ג לפקודה</u>

1. הוראות הפקודה מאפשרות השקעה של הקרן ב"מקרקעין מניבים" ו"מקרקעין לצרכי דיור להשכרה" גם באמצעות החזקה באיגודי מקרקעין, בכפוף להתקיימות כל התנאים להלן.

2. **"איגוד מקרקעין"** מוגדר בפרק כאיגוד מקרקעין כהגדרתו בחוק מיסוי מקרקעין, לרבות איגוד שבבעלותו מקרקעין שאילו היו בישראל היה איגוד מקרקעין כהגדרתו בחוק מיסוי מקרקעין, וכן לרבות איגוד שהזכויות בו היו רשומות למסחר בבורסה במועד הרכישה, ובלבד שהצעת הרכש של הקרן הייתה מלאה ולאחריה מניות האיגוד כולן מוחזקות על ידי הקרן ואינן נסחרות עוד בבורסה, אשר מתקיימים בו כל התנאים להלן:

3. מספר בעלי המניות באיגוד אינו עולה על עשרה.

4. אם האיגוד תושב ישראל - בתנאי שאינו תאגיד שקוף, אלא אם כן היה תאגיד שקוף מיום היווסדותו והתקיים לגביו אחד מאלה:

- אין בין בעלי המניות בו תאגיד שקוף שיש באפשרותו לבחור בכל שנת מס את אופן המיסוי שלו, למעט אחד מאלה:

1 חברה משפחתית כמשמעותה בסעיף 64א, ובלבד שהודיעה לפקיד השומה בתוך 30 ימים ממועד רכישת המניות על בקשתה כי ממועד תחילת שנת המס שבה נרכשו המניות ואילך יחולו עליה הוראות סעיף 64א ולא תהיה רשאית לחזור בה מהודעתה כל עוד היא בעלת מניות באיגוד המקרקעין.

2 אגודה שיתופית חקלאית כמשמעותה בסעיף 62, ובלבד שהודיעה בכתב למנהל בתוך 30 ימים ממועד הקמת חברת הבית או רכישתה על בחירתה כי דינה, מתחילת שנת המס שבה ניתנה ההודעה ואילך, יהיה כדין שותפות או לא יהיה כדין שותפות, ולא תהיה רשאית לחזור בה מהודעתה כל עוד היא בעלת מניות באיגוד המקרקעין.

- אין בין בעלי המניות שלו חברה משפחתית או אגודה שיתופית חקלאית, לפי העניין, שנתנה הודעה כאמור, ולאחר שמכרה את מניותיה באיגוד המקרקעין בחרה כי דינה יהיה שונה מהאמור באותה הודעה.

5. האיגוד מחזיק בזכויות במקרקעין במישרין בלבד (ולא באמצעות החזקה באיגוד אחר).

6. לא חלות, ולא חלו על האיגוד הוראות החוק לעידוד השקעות הון.

7. הוראות חלק ה2 לפקודה והוראות סעיף 70 לחוק מיסוי מקרקעין לא יחולו על האיגוד.

8. איגוד שאינו תושב ישראל - רק אם התקבל אישור המנהל מראש והוא תאגיד שקוף לצרכי מס במדינה שבה הוא תושב.

9. על הקרן להחזיק בלפחות 50% מאמצעי השליטה באיגוד המקרקעין אשר נרכשו על ידי הקרן <u>שלא בדרך של הקצאה</u> ולא חלו ברכישה הוראות חלק ה2 לפקודת מס הכנסה וסעיף 70 לחוק מיסוי מקרקעין.

10. חברת הנכסים, מסווגת כ"איגוד מקרקעין" על פי הפקודה, שכן מתקיימים לגביה התנאים המצוינים לעיל: חברת הנכסים תסווג כ"איגוד מקרקעין" כהגדרתו בחוק מיסוי מקרקעין (לצורך ההגדרה הנ"ל, כל נכסיה של חברת הנכסים הינם זכויות במקרקעין - זכויות בנכס המניב בראשון לציון ובנכס המניב באור יהודה וכן זכויותיה לא רשומות למסחר בבורסה כהגדרתה בפקודה), זכויות חברת הנכסים במקרקעין מוחזקות על-ידיה במישרין בלבד, הקרן מחזיקה 100% מכלל הזכויות בחברת הנכסים אשר נרכשו על ידה שלא בדרך של הקצאה ולא חלו ברכישה הוראות חלק ה2 לפקודת מס הכנסה או סעיף 70 לחוק מיסוי מקרקעין, חברת הנכסים אינה תאגיד שקוף, לא חלות ולא חלו על חברת הנכסים הוראות החוק לעידוד השקעות הון, הוראות חלק ה2 לפקודה והוראות סעיף 70 לחוק מיסוי מקרקעין לא תחולנה על חברת הנכסים.

11. ההוראות שיחולו על קרן המחזיקה באיגוד מקרקעין כהגדרתו לעיל:

א. יראו את ההכנסה החייבת וההפסדים של איגוד המקרקעין, שנוצרו לאחר הרכישה בידי הקרן, כהכנסתה החייבת והפסדיה של הקרן. לפיכך, חלות גם על הכנסות אלו חובת חלוקה בהתאם לסעיף 64א9 לפקודה. כבל שהכנסה זו הועברה לבעלי המניות בקרן יחולו הוראות סעיף 64א4(א)-(ד) ו- (ו) לפקודה (שקיפות ההכנסה לבעלי המניות בקרן). הכנסה חייבת של הקרן שמקורה באיגוד המקרקעין שלא הועברה לבעלי המניות יראוה כהכנסתה של הקרן ויחולו עליה הוראות סעיף 64א4(ה) לפקודה (הכנסה של הקרן החייבת במס חברות ומס דיבידנד באופן דו-שלבי).

ב. לעניין המבחנים הנכסיים והכמותיים של הקרן, יראו את כל נכסיו והתחייבויותיו של האיגוד כנכסיה והתחייבויותיה של הקרן, כפי חלקה בהחזקה באיגוד המקרקעין, לפיכך, נכסי האיגוד והתחייבויותיו ימנו במניין נכסי הקרן והתחייבויותיה.

ג. הפסד שנוצר באיגוד המקרקעין טרם רכישתו על ידי הקרן, ניתן לקיזוז כנגד הכנסה של הקרן מאותו איגוד בלבד (בכפוף לסעיף 28(ח) לפקודה).

ד. על הפסד שנוצר באיגוד לאחר רכישתו, שמקורו מחוץ לישראל, יחולו הוראות סעיף 29 לפקודה (קיזוז הפסדי חוץ), בשינויים המחויבים.

ה. היו באיגוד המקרקעין בעת רכישתו על ידי הקרן רווחים שטרם חולקו, כהגדרתם בפרק, שנצברו באיגוד מיום היווסדותו עד למועד הרכישה, יראו אותם כדיבידנד במועד העברתם לבעלי המניות בקרן, ויחולו עליהם שיעורי המס הקבועים בסעיף 125ב או 126 לפקודה, לפי העניין.

ו. יתרת המחיר המקורי בידי הקרן, לעניין פחת וחישוב שבח או ריווח הון, יהיו כפי שהם בידי איגוד המקרקעין. סכום ששילמה קרן להשקעות במקרקעין לרכישת הזכויות באיגוד המקרקעין לא ייחשב יתרת מחיר מקורי או יתרת שווי רכישה, לעניין זה.

ז. על מיסי חוץ ששילם איגוד מקרקעין לא יינתן זיכוי, סכומים אלו יותרו בניכוי מההכנסה החייבת.

ח. במכירת מניה של איגוד מקרקעין על ידי הקרן, לעניין חישוב השבח, ייווסף לתמורה של הקרן סכום בגובה ההפסדים שיוחסו לה בשנות ההטבה.

"הפסדים" - סכום השווה להכנסה החייבת שיוחסה לבעלי המניות בקרן בניכוי הפסדים שיוחסו לקרן בשנות ההטבה, ובלבד שהוא סכום שלילי.

"שנות ההטבה" - השנים שבהן חלו על איגוד המקרקעין הוראות סעיף קטן זה.

ט. חדלה קרן להשקעות במקרקעין להחזיק בזכות באיגוד מקרקעין, לא יחולו הוראות השקיפות, ויחולו על איגוד המקרקעין הוראות הפקודה או הוראות חוק מיסוי מקרקעין, לפי העניין.

12. בפרק שני 1 לחלק ד' לפקודה ישנן הוראות המפרטות מהן ההוראות שיחולו על בעלי המניות האחרים באיגוד המקרקעין (במידה שהקרן אינה מחזיקה במלא הזכויות באיגוד המקרקעין).

13. על פי החלטת מיסוי מס' 7169/18, בתנאים מסוימים, רכישת מניות באיגוד מקרקעין, אשר מחזיק במקרקעין העונים על הגדרת "מקרקעין לצרכי דיור להשכרה", על-ידי קרן ריט, יחול מס רכישה מופחת בשיעור של 0.5%. לעמדת החברה, בהתבסס על יועצי המס שלה, רכישת מניות חברת הנכסים על-ידי הקרן, עומדת בתנאי החלטת מיסוי מס' 7169/18.

14. <u>חובת ניכוי מס במקור</u>

סעיף 64א5 לפקודה קובע, כי בעת תשלום ההכנסה החייבת של בעלי המניות תנכה הקרן מס, או באישור המנהל – יננכה תאגיד בנקאי או חבר בורסה מס, בהתאם לשיעורי המס החלים על סוגי ההכנסות השונים של הקרן ולזהות בעל המניות, כמפורט בהוראות הסעיף.

יב. <u>הוראות כלליות</u>

1. <u>חוק עידוד השקעות הון</u>

פרק שביעי 1 לחוק עידוד השקעות הון, התשי"ט - 1959 מעניק הטבות מס לבניינים להשכרה שקיבלו אישור של "בניין מאושר". בהתאם להוראות הפקודה, לא יחולו הטבות אלה על קרן להשקעות במקרקעין, ולפיכך החברה אינה זכאית להטבות אלו.

2. <u>שומה, השגה וערעור</u>

פקיד השומה או מנהל מיסוי מקרקעין, לפי העניין, רשאים לקבוע את ההכנסה החייבת של קרן השקעות במקרקעין, ולשום את המס בו היא חבה וזאת גם לאחר העברת ההכנסה החייבת לבעלי המניות.

במקרה בו יוחלט להשיג לערער או לערור על השומה שנקבעה לקרן להשקעות במקרקעין, תוכל הקרן להשקעות במקרקעין והיא בלבד לעשות זאת. בעל המניות יהא רשאי להשיג או לערער על ההשפעה שנוצרה להכנסתו בעקבות השומה שנקבעה לקרן, אך לא יוכל להשיג או לערער על השומה עצמה.

תוספת מס בשל ההכנסה החייבת של בעלי המניות בעקבות הליכי שומה, תיגבה מהקרן בלבד, והחזר מס בשל הכנסה כאמור יוחזר לקרן בלבד.

3. <u>חלוקת דיבידנדים בהתאם להוראות סעיף 64א9 לפקודה</u>

ההכנסה החייבת לצרכי מס של הקרן תועבר לבעלי המניות במועד אשר נקבע לכך בפקודת מס הכנסה, כדלקמן:

1. 90% לפחות מההכנסה החייבת של החברה, למעט שבח מקרקעין או רווח הון במכירת מקרקעין מניבים, בתוספת הכנסות פטורות ובניכוי הוצאות שאינן מותרות בניכוי- עד 30 באפריל בשנה שלאחר השנה שבה ההכנסה הופקה או נצמחה.

2. רווח הון או שבח מקרקעין שהיה במכירת מקרקעין מניבים עד תום 12 חודשים ממועד מכירת המקרקעין.

על אף האמור בהגדרה "רווחים" שבסעיף 302(ב) לחוק החברות, קרן להשקעות במקרקעין רשאית לבצע חלוקה גם מתוך הכנסה בסכום הוצאות הפחת, ובלבד שהחלוקה בוצעה עד ליום 30 באפריל של השנה שלאחר השנה שבה ההכנסה הופקה או נצמחה ("הכנסה בסכום הוצאות הפחת"). במידה והחברה ביצעה חלוקה מתוך ההכנסה בסכום הוצאות הפחת, תופחת ההכנסה בסכום הוצאות הפחת שחולקה מהרווחים שניתן לחלקם לבעלי המניות לפי הוראות חוק החברות וכן מרווח ההון או שבח המקרקעין ממכירת אותם מקרקעין מניבים.

22. <u>מגבלות ופיקוח על פעילות התאגיד</u>

במסגרת פעילותה בתחום הנדל"ן המניב למגורים החברה כפופה להוראות תחיקתיות שונות ולפיקוח מצד הרשויות השונות.

22.1 <u>פקודת מס הכנסה</u>

22.1.1 הפקודה קובעת הוראות שונות בנוגע לקרן להשקעות במקרקעין, וביניהן ההוראות הבאות:

22.1.1.1 החברה התאגדה בישראל והשליטה על עסקיה וניהולם מופעלים מישראל.

21.1.1.1 מניותיה נרשמו למסחר בבורסה בישראל בתוך התקופה הקבועה בפקודה.

22.1.1.2 ממועד התאגדותה ועד מועד הרישום למסחר בבורסה, לא היו לה נכסים, פעילות, הכנסות, הוצאות, הפסדים או התחייבויות, למעט פעילות המותרת לקרן להשקעות במקרקעין.

22.1.1.3 ממועד הרישום למסחר בבורסה ואילך מניותיה נסחרות בבורסה בישראל.

22.1.1.4 לא הועברו לחברה נכסי מקרקעין על פי הוראות חלק ה2 או הוראות סעיף 70 לחוק מיסוי מקרקעין לפיהן ניתן, בתנאים מסוימים, לערוך שינוי מבנה בחברה ו/או להעביר נכסי מקרקעין לחברה בפטור ממס שבח וממס מכירה. קרי, בהתאם לתנאי זה לא ניתן להעביר לחברה נכסי מקרקעין בפטור ממס תוך ניצול ההוראות שעניינן שינוי מבנה בפקודה או בחוק מיסוי מקרקעין.

22.1.1.5 ב- 30 ביוני וב- 31 בדצמבר בכל שנת מס החל ממועד התאגדותה ועד מועד הרישום למסחר התקיימו כל אלה:

1. שווי נכסיה שהינם מקרקעין מניבים, מקרקעין לצורכי דיור להשכרה, אגרות חוב, ניירות ערך הנסחרים בבורסה, מלוות מדינה, נכסים שיש לכלול בסעיף "לקוחות" בהתאם לכללי חשבונאות מקובלים, פיקדונות ומזומנים, לא פחת מ- 95% משווי כלל נכסיה.

2. שווי נכסיה שהם מקרקעין מניבים ומקרקעין לצורכי דיור להשכרה בישראל לא פחת מ- 75% משווים של כלל נכסיה שהם מקרקעין מניבים ומקרקעין לצורכי דיור להשכרה.

22.1.1.6 ב-30 ביוני וב-31 בדצמבר בכל שנת מס, החל ממועד הרישום למסחר של החברה התקיימו, בנוסף לתנאים האמורים בסעיף 22.1.1.5 לעיל, התנאים הבאים:

1. שווי נכסיה שהם מקרקעין מניבים, מקרקעין לצורכי דיור להשכרה ונכסי הנפקה ותמורה[60], לא פחת מ-75% משווים של כלל נכסיה ומסכום של 200 מיליון ש"ח.

2. החברה מחויבת שלא ליטול הלוואות (לרבות בדרך של אגרות חוב או שטרי הון) בסכום העולה על 60% משווי נכסיה שהם מקרקעין מניבים שאינם מקרקעין מניבים לצורכי דיור להשכרה (דירות למגורים המיועדות להשכרה), בתוספת 80% משווי נכסיה שהם מקרקעין מניבים לצורכי דיור להשכרה (דירות למגורים המיועדות להשכרה) או מקרקעין לצורכי דיור להשכרה, ובתוספת 20% משווי נכסיה האחרים.

המונח "שווי" נכסי הקרן לעניין זה, יכול שיקבע על ידי החברה לגבי כל שנת מס, לפי אחד מאלה ובלבד שבחירתה בכל שנת מס תחול על כל נכסיה (1) המחיר המקורי או שווי הרכישה של הנכס, לפי העניין, כשהסכום מתואם למועד הבדיקה; (2) המחיר אשר יש לצפות לו במכירת הנכס על ידי מוכר מרצון לקונה מרצון כשהנכס נקי מכל שיעבוד הבא להבטיח חוב, משכנתא או זכות אחרת הבאה להבטיח תשלום;

והכל בניכוי הוצאות שהוציאה הקרן להשבחת חלק המקרקעין הלא מנוצל, וזאת עד שהונפקה או נצמחה לקרן הכנסה לפי סעיף 2(1) או 2(6) מאותו החלק. לעניין זה, "חלק המקרקעין הלא מנוצל" – חלק של המקרקעין המניבים שאינו בנוי וניתן לבנייה לפי התוכנית החלה על המקרקעין.

המונח "מקרקעין מניבים" מוגדר כמקרקעין, שמהשכרתם הופקה או נצמחה לקרן הכנסה לפי סעיפים 2(1) או 2(6) לפקודה, למעט הפסקה ארעית בהפקת הכנסה כאמור, ובלבד שבנויים עליהם מבנים ששטחם הכולל 70% לפחות מן השטח הניתן לבניה לפי התוכנית החלה עליהם, לרבות מיטלטלין המשמשים במישרין לפעילות באותם מקרקעין, למעט אלה: מקרקעין לשימוש שקבע שר האוצר, אם שירותי הניהול באותם מקרקעין ניתנים על ידי אותה קרן להשקעות במקרקעין או על ידי קרוב שלה, מקרקעין שהם מלאי עסקי בידי הקרן.

22.1.1.7 מתום 3 שנים ממועד הרישום למסחר בבורסה ואילך, לא החזיקו חמישה בעלי מניות או פחות, במישרין או בעקיפין, ב- 70% או יותר מאמצעי השליטה בה, ומתום 5 שנים ממועד הרישום למסחר בבורסה ואילך ("**המועד השני**"), לא החזיקו חמישה בעלי מניות או פחות, במישרין או בעקיפין, ב- 50% או יותר מאמצעי השליטה בה.

יתר על כן, מתום המועד השני ואילך לא יהיה בחברה בעל מניות אשר יחזיק יותר מ- 30% מאמצעי השליטה בחברה, ומתום 3 שנים מהמועד השני ואילך (מתום 8 שנים ואילך ממועד ההנפקה) לא

[60] "**נכסי הנפקה ותמורה**" - מילווה מדינה, פיקדון או מזומנים, שמקורם בכספים כמפורט בפסקאות (1) עד (3) להלן, המוחזקים במשך תקופה שאינה עולה על התקופה כמפורט באותן פסקאות: (1) כספים שהתקבלו מהנפקה ראשונה של ניירות ערך של הקרן שנרשמו למסחר בבורסה בישראל - במשך שנתיים מיום ההנפקה; (2) כספים שהתקבלו מהנפקה נוספת של ניירות ערך של הקרן שנרשמו למסחר בבורסה בישראל - במשך שנה מיום ההנפקה; (3) תמורה ממכירת מקרקעין - במשך שנה מיום המכירה

יהיה בעל מניות אחד המחזיק ביותר מ- 20% מאמצעי השליטה בה. לעניין זה: (1) יראו עמיתים בקופת גמל, מבוטחים בחברת ביטוח לעניין השקעת מבוטחיה וכן בעלי יחידה בקרן נאמנות כהגדרתה בסעיף 88 לפקודה, כבעלי מניות בקרן; (2) אדם וקרובו ייחשבו כבעל מניות אחד; (3) "החזקה" - כהגדרתה בחוק ניירות ערך.

1. לא התקיים האמור בסעיף 22(א)(1)(ח) סיפא, לא יקנו מניותיו של בעל מניות המחזיק ביותר מ- 30% מאמצעי השליטה בקרן להשקעות במקרקעין מתום המועד השני או מ-20% מאמצעי השליטה בה מתום שלוש שנים לאחר המועד השני זכויות כלשהן, והן יהיו מניות רדומות כמשמעותן בסעיף 308 לחוק החברות, כל עוד הן מוחזקות בידיו, עד להתקיימות האמור בסעיף 22(א)(1)(ח) סיפא.

2. לא התקיים האמור בסעיף 22.1.1.7 רישא גם לאחר שהמניות הפכו לרדומות, לא יקנו מניותיו של בעל מניות מהותי בקרן להשקעות במקרקעין זכויות כלשהן, והן יהיו מניות רדומות כמשמעותן בסעיף 308 לחוק החברות, כל עוד הן מוחזקות בידיו, עד להתקיימות האמור בסעיף 22.1.1.7 רישא.

3. היו בקרן כמה בעלי מניות מהותיים כאמור בסעיף 22.1.1.7(2) לעיל, יחול האמור באותה פסקה באופן יחסי לחלקם במניות הקרן.

4. על אף האמור בסעיף 22.1.1.7(3) לעיל, שיעור החזקותיו של בעל מניות מהותי לא יפחת מ- 9.99% ממניות הקרן שאינן רדומות כתוצאה מכך שחלק ממניותיו הפכו לרדומות על פי סעיף זה.

22.1.1.8 בקרן השקעות במקרקעין, החברה מחויבת לפי הוראות הפקודה לחלק מידי שנה את הכנסותיה כדיבידנד לבעלי מניותיה במועד אשר נקבע לכך בפקודה, כאמור בסעיף 3 לעיל.

22.1.1.9 לדוח השנתי אשר תגיש[61] החברה לרשות המיסים יצורף אישור רואה חשבון על התקיימות התנאים בסעיף 22.1.1 זה, לגבי כל אחת משנות המס החלה ממועד התאגדותה.

22.1.1.10 אם חדל להתקיים תנאי מן התנאים האמורים, תחדל החברה להיות קרן להשקעות במקרקעין. על אף האמור, אם לא התקיים תנאי מהתנאים שבסעיף 22.1.1.522 לעיל, באחד מהמועדים הקבועים בו, יראוהו כאילו התקיים במועד, אם חזר להתקיים בתוך שלושה חודשים והמשיך להתקיים ברציפות במשך שנה לפחות; לא חזר והמשיך להתקיים כאמור, תחדל החברה להיות קרן להשקעות במקרקעין במועד המפורט בסעיף 22.1.1.6 שבו לא התקיים לראשונה התנאי כאמור.

[61] בהתאם לסעיף 132 לפקודה, מועד הגשת הדוח השנתי הינו עד ליום 30 באפריל בשנה שלאחר השנה הנסקרת בדוח. עם זאת, לגבי נישום המנהל ספרים לפי שיטת החשבונאות הכפולה, מועד הגשת הדוח השנתי הינו עד ליום 31 במאי בשנה שלאחר השנה הנסקרת בדוח.

במקרה שהחברה תחדל להיחשב כקרן להשקעות במקרקעין, יחול עליה משטר המס החל על כל חברה שאינה קרן להשקעות במקרקעין - קרי, החברה תשלם מס חברות לרשויות המס ובעלי המניות ישלמו מס על דיבידנד שיחולק להם על-ידי החברה.

בהתאם להוראות הפקודה, היה וחדלה החברה להיות קרן להשקעות במקרקעין, יחולו הוראות אלו:

א. הקלות המיסוי כאמור בסעיף 21 לעיל, יחולו על הכנסה חייבת שהופקה או שנצמחה בידי החברה עד ליום שבו חדלה להיות הקרן להשקעות במקרקעין ("**יום הסיום**") ועל ההכנסה החייבת שהועברה לבעלי המניות עד ליום 30 באפריל של השנה שלאחר השנה שבה הופקה או נצמחה.

ב. הקלות המיסוי כאמור בסעיף 21 לעיל, לא יחולו על הכנסה שהופקה או נצמחה בידי החברה לאחר יום הסיום.

לשר האוצר הוענקה סמכות, בכפוף לאישור ועדת הכספים של הכנסת, לקביעת הוראות, בין היתר, בכל הנוגע לתנאים ולתיאומים אחרים הנדרשים לעניין חברה שחדלה להיות קרן להשקעות במקרקעין.

בנוסף, בהתאם להוראות הפקודה, החברה רשאית להודיע לפקיד השומה כי בחרה שלא להיות קרן להשקעות במקרקעין. הודיעה החברה כאמור, תחדל להיות קרן להשקעות במקרקעין מן היום שקבעה בהודעתה, או מן היום ה- 90 לאחר מתן ההודעה, לפי המאוחר.

22.1.2 אם הוחל בפירוקה של החברה היא תחדל להיות קרן להשקעות במקרקעין, ויחולו ההסדרים המפורטים בסעיף 22.1.1.10 לעיל.

22.1.3 להסדרי מס נוספים החלים על החברה ובעלי מניותיה ראה סעיף 21 לעיל.

22.2 <u>חוקים עיקריים נוספים החלים על פעילות החברה</u>

22.2.1 <u>חוק השכירות והשאילה, התשל"א- 1971 ("**חוק השכירות**")</u> - לפרטים ראו סעיף 6.2.4.2 לעיל.

22.2.2 <u>חוק התכנון והבנייה, התשכ"ה- 1965 ("**חוק התכנון והבנייה**") והתקנות שהותקנו מכוחו</u> - החוק העיקרי להסדרת פעולת של מוסדות התכנון והבנייה בישראל ברמה ארצית וברמה האזורית, לרבות מוסדות וועדות הערר, הגדרות תכוניות המתאר וכיו"ב.

22.2.3 <u>חוק מיסוי מקרקעין (שבח, מכירה ורכישה), התשכ"ג- 1963 ("**חוק מיסוי מקרקעין**")</u> - התקשרויות בעסקאות לרכישת ומכירת מקרקעין כפופות לדיני המס הקבועים בחוק מיסוי מקרקעין. לפיכך, החברה עשויה לשאת בחבויות מס שונות העולות מהוראות חוק מיסוי מקרקעין והתקנות שהוצאו מכוחו. לפירוט בדבר חוק זה ראו סעיף 21 לעיל.

23. הסכמים מהותיים

23.1 הסכם הקצאת המניות והמכר - ביום 3 בפברואר 2020 התקשרו החברה ואזורים בנין בהסכם הקצאת מניות ומכר ("**הסכם הקצאת המניות והמכר**"). לפרטים נוספים ראו ביאור 15 לדוחות הכספיים ליום 31 בדצמבר, 2022.

23.2 הסכם הניהול -

ביום 3 בפברואר 2020 התקשרה החברה בהסכם למתן שירותי ניהול עם חברת הניהול ("**הסכם הניהול**"). לפירוט אודות תנאי ההסכם ראו סעיף 10.2 לפרק ד' (פרטים נוספים על התאגיד) וכן ביאור 15 לדוחות הכספיים ליום 31 בדצמבר, 2022. יצוין, כי חברת הניהול נחשבת לכל דבר וענין כנושאת משרה בחברה, וחלות עליה הוראות הפרק השני והפרק השלישי לחלק השישי לחוק החברות או כל הוראות דומות אשר יבואו במקומן.

23.3 הסכם הייזום -

ביום 3 בפברואר 2020, התקשרה החברה בהסכם ייזום עם חברת הניהול, במסגרתו תעניק חברת הניהול שירותי ניהול ייזום לחברה באמצעות עובדיה ו/או מי מטעמה. לפירוט אודות תנאי ההסכם ראו סעיף 10.3 לפרק ד' (פרטים נוספים על התאגיד) וכן ביאור 15 לדוחות הכספיים ליום 31 בדצמבר, 2022.

23.4 הסכם בין החברה לבין אזורים

נכון למועד הדוח, אזורים השקעות הנה בעלת השליטה, כמשמעות המונח בסעיף 268 לחוק החברות, בחברה בעקיפין, דרך החזקותיה באזורים בנין. אזורים השקעות פועלת, באמצעות אזורים בנין, בתחום הבניה למגורים.

במסגרת הסכם מיום 3 בפברואר 2020 בין החברה לבין אזורים השקעות ואזורים בנין (אשר יכונו להלן יחד, לשם הנוחות: "**אזורים**"), הוסדרו הנושאים המפורטים להלן:

1. התחייבות בקשר עם תיחום פעילות

אזורים התחייבה כלפי החברה כי בכפוף להשלמת הנפקת מניותיה של החברה לציבור על פי התשקיף ורישומן למסחר בבורסה, וכל עוד (א) אזורים הינה בעלת השליטה בחברת הניהול או בחברה; וכן - (ב) חברת הניהול מעניקה לחברה שירותי ניהול על פי הסכם הניהול:

(א) למעט נכסים מוחרגים כמפורט להלן, אזורים לא תרכוש ולא תשקיע (במישרין או בעקיפין - באמצעות תאגידים בשליטתה) בנכס מניב לדיור להשכרה[62] או בפרויקט בייזום לדיור להשכרה

[62] נכס מקרקעין אשר כולל לפחות 50 יחידות דיור העונות על הגדרת מקרקעין מניבים לצרכי דיור להשכרה ואשר - (א) למעלה מ-50% משטחו הינו נכס מקרקעין לצרכי דיור להשכרה; או (ב) מרבית ההכנסות הצפויות ממנו, נובעות ממקרקעין לצרכי דיור להשכרה. מובהר, כי לעניין זה יראו גם מגורי סטודנטים, למעט פרויקטים להקמת מגורי סטודנטים בשיטת BOT במקרקעין מניבים לצרכי דיור להשכרה

[63]("**נכס חדש**" או "**עסקה חדשה**", לפי העניין[64]), שלא באמצעות החברה, אלא לאחר שניתנה לחברה זכות סירוב ראשון, כמפורט להלן, וזו לא הופעלה על ידי החברה על פי תנאיה:

(1) אזורים תפנה לחברה בהצעה כי היא תרכוש את הנכס החדש, תשקיע בנכס החדש או תתקשר בעסקה החדשה, לפי העניין ("**ההצעה**").

(2) ההצעה תופנה ראשית לדירקטוריון החברה, אשר יידרש לתת את החלטתו ביחס להצעה בתוך 10 ימי עסקים ממועד קבלת מלוא החומר והמידע הנדרש לדירקטוריון סביר בבואו לקבל החלטה בקשר עם ההצעה ("**תקופת הסירוב**").

(3) החלטה בדבר <u>קבלת</u> ההצעה תתקבל בדירקטוריון החברה בלבד. לא אישר הדירקטוריון את קבלת ההצעה, תובא ההחלטה בדבר דחיית ההצעה לאישור בוועדת הביקורת בתוך 3 ימי עסקים ממועד החלטת הדירקטוריון בנושא, והחלטת ועדת הביקורת על דחיית ההצעה תהיה סופית. היה וועדת הביקורת החליטה שלא לאשר את דחיית ההצעה על-ידי החברה, תועבר ההצעה לדיון נוסף של דירקטוריון החברה בתוך 3 ימי עסקים ממועד החלטת ועדת הביקורת, ובמידה וזה ישוב וידחה את ההצעה, תהיה דחייה זו סופית. יובהר, כי במקרה שוועדת הביקורת דחתה את ההצעה או במקרה שדירקטוריון החברה דחה את ההצעה בשנית לאחר שוועדת הביקורת החליטה שלא לאשר את דחיית ההצעה, תהא אזורים רשאית (בין במישרין ובין בעקיפין) לקבל את ההצעה.

(4) בכל מקרה של העדר הענות של דירקטוריון החברה ו/או ועדת הביקורת, לפי העניין, עד לתום התקופות המפורטות לעיל, וזאת מסיבות שאינן תלויות באזורים, תחשב ההצעה כאילו נדחתה בידי החברה כמפורט לעיל, ואזורים תהא רשאית לקבל אותה (בין במישרין ובין בעקיפין).

(5) בנוסף, במקרה ובו על אף הענות החברה להצעה לא ישתכלל בתוך 6 חודשים מתום תקופת הסירוב ("**המועד הסופי**") הסכם להשקעה בנכס החדש או לרכישתו ו/או להשקעה בעסקה החדשה בידי החברה (וזאת מסיבות שאינן תלויות באזורים) תהא אזורים רשאית (בין במישרין ובין בעקיפין) לבצע את ההשקעה ו/או הרכישה בכפוף למנגנון זכות הסירוב המתואר בסעיף זה לעיל, אשר יבוצע פעם נוספת.

(6) במידה וחלפה תקופה של 6 חודשים ממועד דחיית ההצעה כאמור לעיל (בין בפועל ובין בהעדר הענות) או מן המועד הסופי, לפי העניין, או במקרה בו תנאי ההצעה ישתנו לאחר דחיית ההצעה או העדר היענות להצעה בידי החברה כאמור, תפנה אזורים לחברה

---

[63] מקרקעין לצרכי דיור להשכרה שיש לגביהם תכנית בניין עיר מאושרת ותקפה, המאפשרת הקמה של נכס מניב לדיור להשכרה. מובהר, כי לעניין זה יראו גם מגורי סטודנטים, למעט פרויקטים להקמת מגורי סטודנטים בשיטת BOT במקרקעין מניבים לצרכי דיור להשכרה

[64] "נכס חדש" או "עסקה חדשה" - פרויקט בייזום לדיור להשכרה ונכס מניב לדיור להשכרה חדש, לרבות השליטה בתאגיד אשר עיקר פעילותו היא בהחזקה של נכסים כאמור, או עסקה להשקעה בנכס כאמור (למעט השקעה בתאגיד שאינה מקנה בו שליטה).

בהצעה חדשה אשר כוללת את התנאים החדשים, והוראות סעיף זה יחולו על הצעה כאמור.

(7) כמו כן, במידה שידרשו לעניין אישור ההצעה אישורים מאת אורגנים של החברה בהתאם להוראות סעיף 275 לחוק החברות, אזי ידחה המועד הסופי במספר הימים המינימלי הקבוע בדין הדרוש לצורך זימון האורגנים האמורים לצורך אישור הצעה כאמור.

(ב) יצוין, כי התחייבות כמפורט לעיל תחול לגבי פעילות בישראל בלבד, ורק כל עוד לחברה יש נכסים או פעילות בה, ולא תחול על: (א) יזמיים או פרויקטים של התחדשות עירונית ("**פינוי בינוי**"), להקמת נכסי דיור להשכרה על קרקעות הקיימות ומוחזקות נכון למועד חתימת מכתב ההתחייבות בידי אזורים (במישרין או בעקיפין באמצעות חברות בנות); ו/או (ב) נכסים אשר אזורים (במישרין או בעקיפין) התקשרה בגינם עם צד שלישי עובר למועד הפיכת החברה לחברה ציבורית; ו/או (ג) פעילותה של שיכון ופיתוח ניהול נכסי משב"ש בע"מ, חברה בשליטתה של אזורים.

(ג) התחייבות אזורים תפקע במועד המוקדם מבין: (א) המועד בו תחדל אזורים מלהיות בעלת השליטה בחברת הניהול ובחברה; או - (ב) המועד בו חברת הניהול תחדל להעמיד שירותים לחברה, ובלבד שאזורים אינה בעלת השליטה בחברה נכון לאותו מועד.

(ד) יובהר, כי במידה שתדחה החברה הצעה כמפורט בסעיף 23(4)(1)(א) לעיל, תפעל החברה בהתאם לעמדת סגל רשות ניירות ערך 20-101 (גילוי בדבר הסדרי תיחום פעילות) כפי שתהיה בתוקף באותה עת, וככל שהדבר נדרש בה - תדווח על דחיית ההצעה באופן ובפירוט הנדרשים בעמדת הסגל האמורה.

2. <u>מתן זכות לשימוש בסימן המסחר "אזורים"</u>

אזורים העניקה לחברה, ללא תמורה, את הזכות לעשות שימוש בסימן המסחר (שאינו רשום) "אזורים", כחלק מפעילותה השוטפת של החברה כקרן להשקעות במקרקעין, וזאת כל עוד הסכם הניהול הינו בתוקף, ובכפוף לתיאום מראש עם מנהל המותג באזורים. החברה התחייבה כי לא תעביר או תמחה את הזכות לעשות שימוש בסימן המסחר. כן התחייבה החברה כי במועד סיומו של הסכם הניהול מכל סיבה שהיא, תחדל לעשות שימוש בסימן המסחר ותפעל להחלפתו בסימן מסחר שונה בתוך 3 חודשים ממועד סיום הסכם הניהול.

3. <u>הסדרת תנאים להעמדת ערבויות והתחייבויות חברת אם בידי אזורים לחברה</u> - ראה ביאור 15 לדוחות הכספיים ליום 31 בדצמבר, 2022.

<u>הוראות כלליות בקשר עם הערבויות</u>

1. בהסכם נקבע, כי להסרת ספק אין בהוראותיו כדי לחייב את אזורים להעמיד ערבות כלשהי לטובת החברה.

2. ככל שהחברה תוכרז כזוכה בהליך תחרותי לגבי פרויקט שעבורו הוצאה ערבות אזורים כאמור לעיל, או ככל שתתקשר בהסכם מחייב בקשר עם פרויקט כאמור (אם לא מתקיים לגביו הליך תחרותי), תכלול החברה, במסגרת הדיווח אודות הזכיה / ההתקשרות, פרטים אודות הערבות.

3. כן נקבע בהסכם, כי בכל מקרה של מימוש ערבות חברת אם או ערבות פיננסית שתעמיד אזורים לטובת החברה, תהיה לאזורים זכות חזרה מלאה לחברה בגין כל נזק, הפסד, חבות או הוצאה ישירים אשר ייגרמו לאזורים בקשר עם העמדת הערבות והחברה תשפה את אזורים בגין כל נזק, הפסד, חבות או הוצאה כאמור.

4. מבלי לגרוע מהאמור לעיל מובהר כי בכל מקרה אזורים תהיה רשאית להתנות את העמדת הערבות בקבלת שעבוד (מדרגה ראשונה או - ככל שהנכס ישועבד לטובת מממן או צד ג' - נחות לשעבוד כאמור) על זכויותיה של החברה בנכס שלצורך רכישתו הועמדה הערבות, ו/או תקבולים ממנו. ו/או שעבוד אחר שיוסכם על הצדדים.

5. עוד, נקבע בהסכם כי ההסכמות הנוגעות להעמדת ערבויות בידי אזורים כמפורט בסעיף קטן (3) זה יהיו בתוקף ביחס לערבויות אשר הוצאו במשך תקופה של שבע שנים מהמועד בו תהפוך החברה לחברה ציבורית (ולהסרת ספק, ביחס לערבויות שהוצאו בתקופה האמורה, יוסיפו הוראות ההסכם לחול אף לאחר חלוף התקופה האמורה וכל עוד לא בוטלו)[65].

4. <u>הסדרת רכישת נכסים עבור החברה</u>

לאור אופי הפרויקטים אותם מעוניינת החברה להקים, אשר על רבים מהם תידרש התמודדות בהליכים מכרזיים או דומים מול רשויות מדינה או רשויות מוניציפליות, אשר אפשר כי החברה לא תעמוד בעצמה בתנאים הדרושים להשתתפות בהם (כגון דרישות הון עצמי מינימלי), הסכימו הצדדים כדלקמן:

(א) במידה שדירקטוריון החברה יאשר את השתתפות החברה בהליך מכרזי או אחר, אשר החברה איננה עומדת בתנאים להשתתפות בו, ולאחר שהחברה פעלה (ככל שרלוונטי, במסגרת בקשות הבהרה) מול עורך ההליך בניסיון להסיר את התנאים המונעים את השתתפותה כאמור, ואלה לא הוסרו, תהיה החברה רשאית, לאחר אישור ועדת הביקורת שלה, לפנות לאזורים בבקשה שזו תציע הצעה באותו הליך ותרכוש את הנכס (לרבות בנאמנות) עבורה, ובלבד שהנכס ניתן להעברה מאזורים לחברה בתוך פרק זמן קצר.

(ב) אזורים תהיה רשאית (אך בכל מקרה לא חייבת) להיענות לבקשת החברה, וככל שתחליט לעשות כן, תמסור לה הודעה בנושא זה עובר להגשת הצעתה בהליך. היה ותתקבל הצעת אזורים, תעביר אזורים את הנכס הנרכש לחברה מוקדם ככל הניתן לאחר רכישתו בכפוף

[65] ביום 1 ביוני 2020, ועדת הביקורת של החברה אישרה כי תקופה של 7 שנים להסכמות הנוגעות להעמדת הערבויות שהוצאו, הינה תקופה סבירה בנסיבות העניין וזאת בהתאם לסעיף 275(א1)(2) לחוק החברות.

לאישורי הצדדים השלישיים הנדרשים לפי ההליך, בתמורה למחיר העלות בו נשאה אזורים בקשר עם הנכס, לרבות הוצאות רכישה.

(ג) בהסכם נקבע, כי להסרת ספק אין בהוראותיו לעיל כדי לחייב את אזורים להשתתף עבור החברה בהליך כלשהו לרכישת נכס. כמו כן נקבע, כי בקשת החברה מאזורים להשתתף עבורה בהליך כאמור תהא בלתי הדירה החל במועד שבו הצעה שהגישה אזורים תהפוך לכזו, ותחייב את החברה בתמורה המפורטת בסעיף קטן (ב) לעיל.

(ד) ההסכמות הנוגעות לרכישת נכסים עבור החברה בידי אזורים כמפורט בסעיף קטן (4) זה יהיו בתוקף לתקופה של שבע שנים מהמועד בו תהפוך החברה לחברה ציבורית[66].

5. <u>הסדרת העמדת מימון עתידי מאת אזורים</u>

הצדדים הסכימו במסגרת ההסכם, כי החברה תוכל לפנות מעת לעת לאזורים לשם קבלת הלוואות, בתנאים להלן:

(א) הפניה לאזורים לשם העמדת הלוואה כאמור תעשה על פי החלטת ועדת הביקורת של החברה, ולאחריה דירקטוריון החברה.

(ב) אזורים תהיה רשאית (אך בכל מקרה לא חייבת) להעמיד הלוואה לחברה כאמור.

(ג) הלוואות שיועמדו על-ידי אזורים בהתאם להסכמות אלה יישאו ריבית שלא תעלה על שיעור שנתי של פריים+3.4%, ולא יהיו צמודות למדד או מטבע כלשהו. הריבית תשולם בתוספת מע"מ.

(ד) הלוואות שיועמדו כאמור ייפרעו בתום שלוש שנים ממועד העמדתן, ואולם אזורים תהא רשאית לדרוש פירעון סכומים מתוכן בכל עת, ובלבד שפירעון כאמור יבוצע רק מתוך התזרים הפנוי של החברה (דהיינו - המזומנים הקיימים בידי החברה).

בהסכם נקבע כי ההסכמות הנוגעות להעמדת הלוואות בידי אזורים כמפורט בסעיף קטן (5) זה יהיו בתוקף לתקופה של שבע שנים מהמועד בו תהפוך החברה לחברה ציבורית[67].

יובהר, כי אין בהסכמות האמורות כדי לגרוע מאפשרות הצדדים להתקשר בהסכמי הלוואה בתנאים שונים מהאמור לעיל, ובמקרים כאלה יידרשו אישורים לפי כל דין.

---

[66] ביום 1 ביוני 2020, ועדת הביקורת של החברה אישרה כי תקופה של 7 שנים להסכמות ביחס לרכישת נכסים, הינה תקופה סבירה בנסיבות העניין וזאת בהתאם לסעיף 275(א1)(2) לחוק החברות

[67] ביום 1 ביוני 2020, ועדת הביקורת של החברה אישרה כי תקופה של 7 שנים להסכמות ביחס להעמדת הלוואות, הינה תקופה סבירה בנסיבות העניין וזאת בהתאם לסעיף 275(א1)(2) לחוק החברות

24. הליכים משפטיים

נכון למועד פרסום דוח זה החברה אינה צד להליכים משפטיים מהותיים.

לפרטים בדבר בקשה לאישור תביעה נגזרת, ראה ביאור 20ד' לדוח הכספי המתוקן.

25. יעדים ואסטרטגיה עסקית

החברה תשקיע בנכסים תוך שימור מעמדה כקרן השקעות במקרקעין. על פי מדיניות ההשקעות הנוכחית של החברה, פעילות הקרן תתמקד בתחום הנדל"ן המניב למגורים בישראל, דהיינו, ייזום ורכישה של נדל"ן מניב להשכרה, תוך התמקדות בנכסי מגורים להשכרה (בשאיפה במתחמי מגורים שלמים) ונכסי נדל"ן הנלווים אליהם כגון: שטחים מסחריים, חנויות וכיו"ב, השכרתם ומתן שירותים הנלווים להשכרתם. בנוסף החברה עשויה להשקיע גם בהשקעות נוספות המותרות לקרן השקעות במקרקעין, לרבות נדל"ן מסחרי מניב (כגון - בנייני משרדים, מרכזים מסחריים, שטחי תעשייה וכיו"ב). דירקטוריון החברה יבחן את מדיניות ההשקעות של החברה מעת לעת תוך התאמתה לתנאי השוק המשתנים ולאסטרטגיה העסקית של החברה.

יעד החברה בשנים הקרובות הינו להמשיך בהגדלת היקף נכסיה המניבים בעיקר על בסיס השלמת הפרויקטים שרכשה במטרה לייצר פורטפוליו בפיזור ארצי רחב ובמיקוד באזורי ביקוש לנדל"ן מניב מסוג זה, תוך שימוש ביתרונות לגודל בהיבטי הניהול, התפעול, המימון והמיסוי וניצול ההקלות הרגולטוריות שחלות על החברה כקרן השקעות במקרקעין. זאת במטרה לייצר מכשיר השקעה בעל מתאם גבוה למגמות בשוק המגורים בישראל והתפתחות המחירים בו לאורך השנים קדימה.

25.1 רכישה וייזום

בכפוף להיצע הנכסים המניבים למגורים בשוק, לשיעור התשואה שניתן להשיג מרכישתם/הקמתם וליכולת ליצור מקורות מימון, בכוונת החברה להמשיך להתמקד בבחינת רכישה של נכסי "מגורים להשכרה" זאת במקביל לייזום פרויקטים שכבר רכשה החברה. החברה רואה במכרזי החברה הממשלתית, "דירה להשכיר" כפלטפורמה עיקרית להשגת נכסים בתחום, אך תפנה במקביל לבחינת פרויקטים ונכסים בעלי מאפיינים דומים אשר מאפשרים ליצור נכסי מגורים מניבים, זאת מתוך שאיפה להגיע בזמן מהיר ככל הניתן למסה קריטית של יחידות דיור להשכרה אשר תבטיח יתרון לגודל בניהול הנכסים, תפעולם ומימונם. שווי נכסים מניבים בתחום המגורים להשכרה שיירכשו במכרזי דירה להשכיר, צפוי לשקף הנחה על עלות הקרקע, הנובעת מהמחויבות להשכיר את הדירות לתקופה ממושכת (לעומת מכירתן בשוק החופשי), אשר יחד עם הטבות המס, הרווח היזמי (באם יזמה החברה את הנכס) והיתרון לגודל, צפויים לייצר תשואה גבוהה יותר ביחס למקובל בשוק המגורים בישראל.

פרויקטים בתחום המגורים להשכרה המשווקים על ידי החברה הממשלתית "דירה להשכיר" ייחודיים בכך שנדרשת בהם תקופת השכרה למשך 15-20 שנים בלבד, אשר בתום התקופה ניתן למכור את הדירות בשוק החופשי (יובהר כי לצורך עמידת פרויקט בהגדרת מקרקעין לצרכי דיור להשכרה לפי הפקודה, תקופת

ההשכרה לא תפחת מ - 15 שנים). בהתאם, יזם הפרויקט נהנה מרווח יזמי על הקמתו, מהכנסות שכירות וכן מתוספת שווי שנתית הנובעת מצמצום הפער בכל שנה בין שווי הדירות במועד האכלוס לשווין במועד המימוש התיאורטי בתום תקופת שנות ההשכרה. יובהר, כי תשואה עודפת זו אינה מיוחסת לצפי להתפתחות המחירים בשוק הדירות אלא לצמצום הפער בין שווי הדירות כאמור לעיל.

<u>החברה תבחן נכסים, אשר בין היתר, יעמדו בתנאים הבאים:</u>

1. **תמהיל מגוון של נכסים ופרויקטים עם העדפה לפרויקטים שלמים -** החברה תבחר תמהיל מגוון אשר יסתמך בעיקר על פרויקטים שלמים, אך יכלול גם דירות במקבצים המאפשרים ניצול יתרונות לגודל. המקרקעין שיירכשו לצורך הקמת פרויקטים יעמדו בתנאי הפקודה.
2. **אזורי ביקוש -** החברה תשאף לייצר פורטפוליו של נכסי מגורים בפריסה ארצית אשר ישקף בכללותו חשיפה רחבה לתחום המגורים. כאשר, ככל הניתן תשאף החברה להתמקד באזורים בעלי ביקוש מבוסס (דוגמת מרכזי ערים - אך תוך ניסיון להתמקד בשכונות ספציפיות) או שלגביהם צופה החברה עלייה בביקוש בתקופה הקרובה ואשר קיימת בהם נגישות נוחה לשירותים ומוסדות שונים אשר החברה מזהה כבעלי חשיבות עבור קהל לקוחותיה הפוטנציאליים, ובכלל זה קרבה לשירותי בריאות, צירי תנועה ראשיים, תחבורה ציבורית, מוקדי תעסוקה, מוסדות חינוך ומוסדות השכלה גבוהה.
3. **יכולת השבחה עתידית -** תינתן עדיפות לנכסים בעלי פוטנציאל השאת ערך למשך זמן ממושך יותר מאשר בתחום הנדל"ן היזמי למגורים. כך, תפעל החברה באזורים אותם תזהה כבאלה שצפויה בהם התפתחות דמוגרפית, סוציו-אקונומית או נדל"נית בטווח של כ- 10 שנים, ובכלל זה באזורים הסמוכים לאזורי תעסוקה מתפתחים, באזורים שמצויים בסמוך לפתרונות תחבורה קיימים או עתידיים אשר עשויים להעלות את שווי הנכסים או באזורים שמצויים במוקד תב"עות ותכניות שונות שעשויות לקדם את פיתוחם באופן מואץ.

25.2 <u>השכרת הנכסים וממשק מול שוכרים</u>

בכוונת החברה להחזיק בנכסים המניבים שתקים ושיירכשו על ידה לתקופה ארוכה ולפעול להשכרתם לתקופות ארוכות יחסית. החברה מייחסת חשיבות רבה במתן שירות לשוכרים, ובכוונתה לייצר פלטפורמה מתקדמת אשר תקל על ההתקשרויות מול השוכרים ועל הקשר השוטף עימם.

25.3 <u>אספקת שירותים לשוכרים</u>

בכוונת החברה לספק, באופן ישיר ובאמצעות קבלני משנה, שירותים מגוונים לשוכרים, דוגמת שירותי תחזוקה, אבטחה וניקיון, ועל ידי כך להעלות את כדאיות נכסיה המניבים של החברה בעיני השוכרים ובעיני שוכרים פוטנציאליים. במסגרת השירותים אותם בכוונת החברה להציע ללקוחותיה, מעוניינת החברה לבדל את השירותים המועמדים על ידיה בהשוואה לשכירות בשוק החופשי באמצעות יצירת "חוויית משתמש" ייחודית באופן שייצר ערך מוסף לשוכר בהתייחס לשימוש בנכס עצמו, לצרכיו השוטפים של

השוכר ולניצול היתרון לגודל של הקרן וזאת במטרה שהערך המוסף יתורגם להגדלת שיעורי התפוסה ולעליית מחירי ההשכרה ביחס למוצרים המתחרים בשוק.

25.4 <u>פעילות בשוק ההון</u>

מאחר שהחברה מחויבת לחלק לבעלי מניותיה את מרבית רווחיה לצרכי מס כדיבידנד ובשל המגבלות המוטלות עליה בנוגע להיקף ההלוואות שבאפשרותה ליטול כמפורט בסעיף 20 לעיל, החברה מעריכה כי בכפוף למצבו של שוק ההון, תידרש לגייס הון וחוב בבורסה או באמצעים אחרים, באופן שוטף, על מנת ליזום את הפרויקטים שרכשה, להגדיל את היקף עסקיה, להתפתח וליישם אסטרטגיה של צמיחה.

25.5 <u>מימון</u>

החברה מעריכה כי לצורך מיצובה כחברה יציבה וסולידית היא תפעל לשמור על שיעורי מינוף של עד 65%-75%, כאשר ייתכן שבשלב הייזום ימומנו הפרויקטים בתחום המגורים להשכרה בשיעור גבוה יותר.

25.6 <u>תמהיל נכסים</u>

החברה שואפת כי ההשקעה בנכסי מגורים להשכרה שבפורטפוליו תניב תשואות שנתיות משוערות של כ- 3% עד 6% אשר נגזרות מתשואות NOI שיבואו לידי ביטוי בתזרים החברה ותשואות הנובעות מעליית שווי נכסים (ראו הרחבה בס"ק 25.1 לעיל תחת "רכישה וייזום"), וכי נכסים מניבים אחרים, ככל שיהיו, יניבו תשואות כמקובל בשווקים הרלוונטיים להם.

האמור בסעיף 25 זה לעיל הינו מידע צופה פני עתיד כמשמעו בחוק ניירות ערך, התשכ"ח-1968. מידע זה מבוסס על שאיפות, יעדים והערכות של החברה, אשר החברה בוחנת מעת לעת ואשר אין ודאות כי יתקיימו בפועל ומשכך אין ביכולתה של החברה להעריך או להבטיח כי שיעור התשואה על השקעותיה או פרופיל הסיכון שלהן יהיה כמתואר לעיל. מבלי לגרוע מכלליות האמור, שינויים עתידיים אפשריים באילו מהגורמים עליהם מבוססים היעדים, ההערכות והשאיפות כאמור לעיל, או שינויים במדיניות ההשקעות של החברה או באסטרטגיה העסקית שלה, עשויים להשפיע באופן מהותי על ההערכות המצוינות לעיל. בין היתר, עשויות ההערכות האמורות להיות מושפעות משינויים במחירי רכישת קרקעות, שינויים בשיעור הרווח היזמי המקובל בתחום המגורים, שינויים ברמת הסיכון המיוחסת לפעילות החברה ונכסיה, שינויים במגבלות החלות על תנאי שיווק נכסי המגורים להשכרה (לרבות תקופות ההחזקה המינימלית של נכסים כאמור), שינויים בעלויות הבנייה, שינויים במחירי השכירות בישראל, ובמקובלות בתחום השמאות וכן שינויים בתוצאות הפעילות הכלכלית בישראל, קצב התקדמות שיווק הדירות ושיעור אכלוסן בטווח הבינוני ארוך וקצב התקדמות הקמת הפרויקטים. כמו כן, ההערכות האמורות בסעיף זה לעיל עשויות להיות שונות מהותית במקרה של התממשות אילו מגורמי הסיכון המפורטים בסעיף 27 להלן. לאור האמור לעיל, אין ביעדי התשואה המצוינים לעיל או ביעדי תמהיל הנכסים או הסיכון המפורטים לעיל משום התחייבות כלשהי של החברה לעמידה בהם או מצג של החברה.

26. צפי להתפתחות עסקית בשנה הקרובה

בשנים עשר החודשים הקרובים תפעל החברה להגדיל את יתרות הנזילות שברשותה ולשפר את מבנה המאזן וזאת בכדי להתאים את פעילותה ומבנה מקורותיה הפיננסיים לשינוי החד בשיעורי הריבית שהחלה במחצית השנייה של שנת 2022. החברה רואה בשיפור במבנה המקורות ויחסי המינוף צורך הכרחי להתמודדות עם עלויות המימון הנוכחיות בשוק ובהגדלת יתרות הנזילות רואה החברה חשיבות לצורך ייזום הפרויקטים שבתכנון, נכון למועד הדוח.

המידע שבסעיפים 25 לעיל ו- 26 זה מהווה תיאור האסטרטגיה הנוכחית של החברה וצפי להתפתחות בשנה הקרובה והוא כולל מידע צופה פני עתיד כמשמעו לפי חוק ניירות ערך, התשכ"ח-1968, בהתבסס על הערכת החברה לגבי התפתחותה הכלכלית והעסקית. החברה אינה מעריכה את יכולת המימוש של אסטרטגיה זו. השגת היעדים והאסטרטגיה של החברה, אינם ודאיים ואינם בשליטתה המוחלטת של החברה ועשויים שלא להתממש, בין היתר, בשל תלותם בגורמים חיצוניים או בשל התממשותם של גורמי הסיכון המפורטים להלן בסעיף 27 לדוח זה. החברה תהא רשאית לסטות מהמדיניות המתוארת לעיל על-פי החלטות דירקטוריון החברה, כפי שתתקבלנה מעת לעת ובכפוף להוראות הדין שיחולו על קרן להשקעות במקרקעין.

27. דיון בגורמי הסיכון

להערכת הנהלת החברה, תחום פעילותה של החברה חשוף לגורמי הסיכון העיקריים הבאים:

27.1 גורמי סיכון מקרו-כלכליים

27.1.1 **מצב המשק בישראל -** הביקוש לדירות מגורים ולנדל"ן להשכרה מושפעים, בין השאר, מהיקף הפעילות במשק, כאשר לתקופות של גאות או של מיתון ששוררים במשק השפעה על ענף הנדל"ן ועל פעילות הקבוצה.

27.1.2 **שינוי אינפלציה וריבית** - החברה חשופה לשינויים בשערי הריבית והאינפלציה בגין מקורות המימון להשקעות בתחום פעילותה. שינויים קיצוניים בשיעורי הריבית בישראל כפי שהתרחשו מהלך שנת 2022, משפיעים ועשויים להמשיך ולהשפיע על שווי הנכסים של החברה ועל התחייבויותיה וכן על התייקרות עלות הקמת הפרויקטים אותם בכוונת החברה ליזום. ככל שיעלו או ירדו שיעורי הריבית עשוי הדבר להשפיע על הביקוש לדירות וכן צפויה השפעה על הוצאות המימון של החברה. כמו כן שינוי קיצוני בשיעורי הריבית עשוי להפחית את כדאיות האלטרנטיבה של השקעה בנדל"ן למגורים על פני השקעות אחרות. לפרטים אודות השפעה אפשרית של הסביבה הכלכלית ואירועים גיאופליטיים ראה סעיף 6 לעיל.

27.1.3 **מצב מדיני בטחוני -** כלכל, לשינוי ו/או החמרה במצב הביטחוני והמדיני עלולה להיות השפעה ישירה על ענף הנדל"ן בישראל. החמרה משמעותית של המצב המדיני-ביטחוני בישראל עלולה לגרום להתמשכות או להתחדשות הירידה בביקושים לשטחים המיועדים לדיור ולהשכרה ולהתייקרות עלויות העבודה.

27.1.4 **שוק ההון** - שינוי בהיקפי הפעילות בשוק ההון עשויה להשפיע על גיוסי הון נוספים בחברה, באופן שבו ירידה בהיקף פעילות למשל עלולה להוביל להתייקרות בעלויות גיוסי הון ו/או חוב ולהקשות על גמישות החברה בבואה לבחון אפשרויות הגיוס של החברה.

27.1.5 **נגיף הקורונה (COVID-19)** - להתפרצות מחודשת של וירוס הקורונה ו/או להתפשטות וריאנט אלים של הנגיף, כמו גם לצעדי ההתגוננות אשר ינקטו בעתיד בקשר עם ההתמודדות עמו, עלולה להיות השפעה לרעה על פעילות החברה, בין היתר, על יכולתם של קבלני ביצוע עיקריים של החברה לעמוד בלוחות הזמנים של הקמת הפרויקטים עקב מגבלות על הגעת כוח אדם קבלני מאזור יהודה ושומרון, מסין וממדינות נוספות בעולם, ועל נגישות לחומרי גלם אשר מגיעים מחוץ לישראל בהיקף שעשוי להשפיע באופן משמעותי על עלותם, על הביקוש להשכרת דירות מצד שוכרים פוטנציאליים, וכן על עמידת שוכרים בתשלומים ובגבייתם על ידי החברה. בנוסף, עלולה להיות השפעה לרעה על איתנותם של ספקי הקבוצה, לרבות קבלנים, ויכולתם להעניק לקבוצה את שירותיהם ובמועדם. מעבר לכך, תיתכנה השפעות לרעה על פעילות החברה, הנגזרות מהשלכות מאקרו כלכליות שעשויות לחול על הכלכלה הישראלית והעולמית, בין היתר, על יכולת העמידה בלוחות הזמנים המתוכננים של החברה, על עלויותיה של החברה, וכן על מקורות המימון העומדים לרשותה למימון פעילותה, ובהתאם גם על עלויות המימון שלה, וכן להשפיע לרעה על עיתוי קבלת הכנסותיה של החברה והיקפן, עקב חשש לירידה בביקוש בטווח הקצר-בינוני ופגיעה ביכולתם של לקוחות קיימים לעמוד בתשלומים החוזיים. כמו כן, ניתן להעריך כי כל עוד עיקר המשאבים ותשומת

הלב של המדינה מופנים להתמודדות עם משבר הקורונה ולטיפול בהשלכותיו, יעובבו תהליכים נדל"ניים שונים הכרוכים במעורבות רגולטיבית כגון חקיקה, תקצוב, התקנת תקנות וכד'.

27.2 <u>גורמי סיכון ענפיים</u>

27.2.1 **מדיניות ממשלתית** - לשינויים במדיניות הממשלה בנוגע לשיווק קרקעות, תמריצים לרוכשי ושוכרי דירות, הליכי תכנון ובניה, שיווק קרקעות לבנייה למגורים ולדיור להשכרה בפרט, ריבית על משכנתאות וכו' השפעה מהותית על הפעילות בתחום המגורים בכלל והמגורים להשכרה בפרט.

27.2.2 **ירידה במחירי השכירות** - גידול בהיצע דירות להשכרה אל מול הביקוש לשכירות בקרב משקי הבית , עלולה להביא לשחיקה בדמי השכירות של החברה ולפגיעה בתוצאותיה הכספיות.

27.2.3 **ירידה בכושר התשלומים של שוכרים** - גורם סיכון זה עלול להביא לגידול בהפרשות לחובות מסופקים או לחילופין עלול להביא לסיום הסכמי שכירות ו/או לפינוי שוכרים מנכסים ולפגוע בשיעור התפוסה של הפרויקטים.

27.2.4 **זמינות חומרי גלם וכח אדם** - מחירי חומרי הגלם הנדרשים לבניה כגון מחירי בטון, מלט וברזל חשופים לתנודות קיצוניות בפרקי זמן קצרים, העלולות להשפיע על ייקור בעלויות הבניה, ובכך להשפיע על תוצאותיה של החברה בעתיד. בנוסף, זמינות העובדים באתרי הבניה תלויה בעובדים זרים (כולל משטחי יהודה ושומרון) ומושפעת מסגרים המוטלים על שטחים אלה מעת לעת וממדיניות הממשלה בדבר היתר לכניסת עובדים זרים.

27.2.5 **ירידה במחירי הדירות** - ירידה במחירי הדירות עלולה להביא לשחיקה בשווי הנכסים של החברה ולפגיעה בתוצאותיה הכספיות.

27.2.6 **חשיפה לנזקי רעידות אדמה** - על פי פוליסות ביטוח מקובלות החברה מחויבת בהשתתפות עצמית במקרה של נזקי רעידת אדמה. במידה וייגרם נזק נרחב לנכסי החברה עקב רעידת אדמה, עלולה להיגרם לחברה חשיפה מסוימת.

27.2.7 **סיכוני סייבר** - לצורך ניהולם השוטף של עסקיה ושל רישומיה החשבונאיים, עושה החברה שימוש במערכות מחשוב ובמאגרי מידע ממוחשבים (להלן: "מערכות המידע") המכילים בין היתר מידע סודי ונתונים על פעילותה העסקית של החברה וכן מידע אישי ביחס ללקוחותיה ואף לעובדיה.

מערכות מידע עלולות להיות חשופות לאירועי אבטחת מידע ותקיפות סייבר הכוללים חדירה או פגיעה בתפקוד המערכות ובשימוש התקין בהן. לאירוע אבטחת מידע או לתקיפת סייבר ביחס למערכות המידע או ביחס למידע האגור בהן, עלול לגרום לנזקים ישירים ועקיפים לחברה.

בהתממשות תרחיש של אירוע אבטחת מידע או של תקיפת סייבר קיים סיכון לשיבוש פעילותה השוטפת של החברה, אובדן מידע או דליפת מידע סודי אשר עשויה לחשוף את החברה להליכים משפטיים, רגולטוריים, תשלומי פיצויים ו/או קנסות, פגיעה במוניטין החברה ונזקים כספיים דוגמת תשלום כופרה או עלויות לצורך טיפול באירוע אבטחה מידע.

כחלק מהתמודדות עם תרחיש הסיכון החברה ערכה מיפוי של מערכות המידע, של ההגנות הקיימות ושל מידת החשיפה שלה לאירוע אבטחת מידע או תקיפת סייבר. כמו כן, החברה ערכה נוהל המפרט את דרכי הפעולה וההתמודדות עם אירועים כאמור הן באמצעות מנהל מערכות של החברה והן באמצעות יועצים חיצוניים, בין היתר:

- שופרו אמצעי אבטחת המידע של החברה לרבות בקשר עם גיבוי המידע.
- עודכנה תכנית התאוששות מאסון.
- מבוצעות הדרכות ובקרות שוטפות לעובדים לעניין שימוש במערכות המידע.
- מבוצעים תרגילי פתע ממוקדים בקרב עובדי החברה לצורך איתור תקלות, חידוד הנהלים ובחינת ציות.
- מתבצעים דיווחים ועדכונים עיתיים למנכ"ל החברה אודות הערכות ופעילות החברה בתחום.

החברה בוחנת מעת לעת שיפורים ועדכונים של מערך המחשוב שלה, בעצמה ובאמצעות מומחים מטעמה בתחום ומעדכנת, את המערכות, ככל שנדרש.

27.3 <u>סיכונים ייחודיים לחברה</u>

27.3.1 **צורך ב"חינוך השוק"** - שוק הדיור בישראל מתאפיין בשיעורי בעלות גבוהים על נכסים, כאשר שכירות אינה בהכרח נתפסת כאלטרנטיבה או כדרך חיים. בנוסף לכך דיור להשכרה מוסדי אינו מוצר נפוץ בישראל (לעומת מדינות אחרות) על כן, סיכויי הצלחתה של החברה יושפעו גם מהשרשתו של שינוי תפיסתי לפיו שכירות ארוכת טווח מוסדית יכולה להוות אלטרנטיבה ראויה למגורים.

27.3.2 **התאגדות החברה כ"קרן השקעות במקרקעין"** – מעצם התאגדותה כ"קרן להשקעות במקרקעין" חלות על החברה מגבלות עסקיות בין היתר לגבי יכולת מימוש נכסיה בטווח זמן קצר, יכולת גיוס הון ביחס למגבלת ההחזקה של משקיעים בקרן.

27.3.3 **חדשנות החקיקה ושינויים בה** - תיקון 222 לפקודה נכנס לתוקפו ביוני 2016 ונכון למועד זה טרם נצטברו לגביו פסיקה והנחיות מקצועיות המפרשות ומבהירות את הוראותיו. משכך, קיימת אי- ודאות מסוימת בנוגע לפירוש הוראותיו על ידי הרשויות הרלוונטיות. כמו כן, תיקונים ושינויים בנוגע לקרנות להשקעות במקרקעין, מעמדן וההתייחסות אליהן, עלולים להביא לפגיעה בחברה, בפעילותיה ובתוצאותיה.

27.3.4 **אובדן מעמד קרן להשקעות במקרקעין** - במקרה של אי עמידה בהוראות הפקודה החלות על קרן להשקעות במקרקעין, לרבות תנאים הניתנים לתיקון ואשר לא תוקנו במועד, יישלל מעמד החברה כקרן להשקעות במקרקעין והיא תידרש לשלם מס על רווחיה, בנוסף למס אשר יוטל על המשקיעים בעת קבלת רווחיהם[68].

[68] ככל שהחברה לא תתקן את הליקויים בפרק הזמן הנדרש, הרי שהיא תידרש להשלים את מס הרכישה לשיעור מס רכישה מלא ובעלי המניות ימוסו כבכל חברה רגילה (מיסוי דו שלבי). לפרטים נוספים, ראו סעיף 21 לעיל.

27.3.5 **תחרות עתידית** - החברה עשויה להיות מושפעת מפעילותם של שחקנים נוספים בשוק המגורים להשכרה, לרבות קרנות להשקעות במקרקעין נוספות בתחומי פעילותה של החברה, אשר עשויים להשפיע על יכולת החברה לרכוש דירות מגורים להשכרה ולזכות במכרזים בתחום.

27.3.6 **סיכוני תדמית ומוניטין** - פעילות החברה כוללת אינטראקציה שוטפת עם גורמים פרטיים אשר תכלול, בין היתר, חתימה על חוזים אישיים, השכרת דירות וקבלת התחייבויות ותשלומים. לאור אופי פעילותה המתוכנן של החברה ייתכנו מקרים של אי עמידה בהסכמי השכירות מצד השוכרים כך שהחברה תצטרך לנקוט, בין היתר, בצעדי פינוי מהמושכר ומימוש ערבויות כנגד. על כן, אופי פעילות החברה עלול, במקרים מסוימים, לפגוע במוניטין ובתדמית של החברה, אשר עלול להביא לפגיעה בחברה, בפעילותה ובתוצאותיה.

27.3.7 **פיקוח על שכר דירה** - חלק משמעותי משכר הדירה שהחברה רשאית לגבות בפרויקטים הוא מפוקח ואינו בשליטתה, הוא צמוד למדד אך חשוף לשינויים ועדכונים מצד הרגולטור ואינו בהכרח צמוד לשינויים בשוק.

27.3.8 **רכישת נכסים כפופה לאישורים רגולטוריים** - במסגרת מאמצי החברה להרחבת הפורטפוליו של נכסיה, בכוונתה לפעול לרכישת נכסים במסגרת מכרזים ציבוריים, אשר ההשתתפות ו/או מימוש הזכייה בהם כפופים לאישורים רגולטוריים שונים. אי קבלת אישורים אלה עשויה להאט את קצב התקדמות הרחבת פורטפוליו החברה.

27.3.9 **תוצאות שינוי שליטה בחברה** - נכון למועד הדוח, בחלק ממסמכי המימון של החברה נכללו הוראות המקנות לממנים זכויות מסוימות (לרבות העמדה לפירעון מיידי) במקרה של שינוי בשליטה בחברה (לרבות מקרה בו אזורים בניין חדלה מלהחזיק לפחות 50.1% מאמצעי השליטה בחברת הניהול או מקרה בו שיעור החזקתה בחברה ירד מהנמוך מבין: (א) 19% או (ב) שיעור ההחזקה הגבוה ביותר המותר לבעל מניות אחד בקרן להשקעות במקרקעין).

27.3.10 **תלות בערבות אזורים בנין** - חלק מהאשראים שהועמדו לחברה נסמכים על ערבות של אזורים בנין. לאור זאת, חלק מעילות ההעמדה לפירעון מיידי מול הגופים המממנים נוגעות גם לאירועי הפרה או הרעה משמעותית באזורים בנין ו/או באזורים השקעות.

בטבלה שלהן מוצגים גורמי הסיכון שתוארו על פי טיבם - סיכוני מקרו, סיכונים ענפיים וסיכונים ייחודיים לחברה. גורמי סיכון אלו דורגו בהתאם להערכות הנהלת החברה, על יסוד הנסיבות הקיימות במועד עריכת הדוח, על פי מידת השפעתם המשוערת על עסקי החברה:

	מידת ההשפעה של גורם הסיכון על תחום הפעילות		
	גדולה	בינונית	מועטה
גורמי סיכון מקרו-כלכליים			
מצב המשק בישראל		+	
שינויי אינפלציה וריבית	+		
מצב מדיני בטחוני		+	
שוק ההון	+		
נגיף הקורונה (COVID – 19)			+
סיכוני סייבר		+	
גורמי סיכון ענפיים			
מדיניות ממשלתית		+	
ירידה במחירי השכירות	+		
ירידה בכושר התשלומים של השוכרים		+	
זמינות חומרי גלם וכח אדם			+
ירידה במחירי הדיור	+		
סיכונים ייחודיים לחברה			
צורך ב"חינוך השוק"	+		
התאגדות החברה כ"קרן השקעות במקרקעין"		+	
חדשנות החקיקה ושינויים בה		+	
אובדן מעמד קרן להשקעות במקרקעין	+		
תחרות עתידית		+	
סיכוני תדמית ומוניטין		+	
פיקוח על שכר דירה		+	
רכישת נכסים כפופה לאישורים רגולטוריים		+	
תוצאות שינוי שליטה בחברה		+	
תלות בערבות אזורים בנין			+

הערכת החברה בדבר גורמי הסיכון לעיל ובכלל זה מידת ההשפעה של גורמי הסיכון על החברה, כוללת מידע צופה פני עתיד כמשמעו בחוק ניירות ערך, התשכ"ח-1968, המבוסס על אינפורמציה הקיימת בחברה נכון למועד זה אשר כוללת הערכות וכוונות של החברה. מידע זה נסמך, בין היתר, על הערכות המבוססות על מגמות השינוי הקיימות בשוק ההון בישראל, על המצב המקרו-כלכלי בישראל ועל מגמות השינוי הקיימות בענף הנדל"ן המניב למגורים בישראל בשנים האחרונות ועל ההתפתחויות הצפויות בו הכוללות, בין היתר, שינויי חקיקה מהותיים, שינויים במחירי הדירות, שינויים בדמי השכירות ושינויים בעלויות הבנייה. לפיכך, השפעת הגורמים האמורים עשויה להיות שונה באופן מהותי מזה שנחזה כאמור, אם הערכות החברה לא תתממשנה וזאת כתוצאה ממספר רב של גורמים, לרבות חשיפה בעתיד לגורמי סיכון נוספים אשר, אם יתממשו, עשויים להשפיע על החברה.

_____	_____
חיים (הרש) פרידמן, יו"ר הדירקטוריון	**ערן ענבים, מנכ"ל**

תאריך החתימה: 19 בספטמבר, 2023



ריט אזורים – ה.פ ליווינג בע"מ

פרק ב'
דוח הדירקטוריון על מצב ענייני התאגיד

דירקטוריון חברת ריט אזורים - ה.פ ליווינג בע"מ ("**החברה**") מתכבד להגיש בזאת את דוח הדירקטוריון על פעילות החברה וכן את הסבריו לדוחות הכספיים המאוחדים של החברה ליום 31 בדצמבר 2022. דוח דירקטוריון זה נערך בהנחה שבפני הקורא מצוי הדוח התקופתי של החברה לשנת 2022, על כל חלקיו, אשר דוח דירקטוריון זה מהווה את חלק ב' לדוח התקופתי.

דוח הדירקטוריון לשנת 2022 אושר במקור על-ידי דירקטוריון החברה ביום 28 במרץ 2023 ("**דוח הדירקטוריון המקורי**"). דוח דירקטוריון זה לתקופה של 12 חודשים שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2022 מפורסם מחדש עקב תיאום מחדש של הדוחות הכספיים של החברה ליום 31 בדצמבר 2022 בדרך של הצגה מחדש (Restatement) ("**דוח הדירקטוריון המתוקן**").לפרטים אודות ההצגה מחדש כאמור והשפעתה על הדוחות הכספיים של החברה ליום 31 בדצמבר 2022 ראו סעיף 1 להלן, ביאור 3(טו) לדוחות הכספיים המאוחדים המתוקנים של החברה ליום 31 בדצמבר 2022 (לרבות הפנית תשומת לב רואה החשבון המבקר לכך בחוות דעתם) הנכללים במסגרת פרק ג' לדוח תקופתי מתוקן זה ("הדוח הכספי המתוקן") וכן ראו דיווח מיידי של החברה מיום 31 באוגוסט 2023 (מס' אסמכתא: 2023-01-101901) אודות קיומה של טעות מהותית המחייבת תיקון של דוחות כספיים.

יובהר, כי בדוח הדירקטוריון המתוקן נעשו התאמות של הנתונים הכספיים הנובעים מהתיקון הנדרש לדוחות הכספיים ליום 31 בדצמבר 2022 וכן נוספו, ככל שנדרש, הבהרות ועדכונים בעקבות ההצגה מחדש. בכל יתר הפרטים לא נערך שינוי ו/או עדכון ביחס לדוח הדירקטוריון המקורי, למעט אם צוין מפורשות אחרת, ולמעט התאמות ושינויים שנדרשו לצרכי בהירות קריאת דוח הדירקטוריון המתוקן.

לפרטים בדבר אירועים מהותיים שהתרחשו לאחר מועד פרסום הדוח התקופתי המקורי ועד למועד פרסום הדוח התקופתי המתוקן ראו ביאור 20 לדוח הכספי המתוקן ליום 31 בדצמבר 2022.

ביחד עם דוח זה, מוצג הדוח הכספי המתוקן של החברה ליום 31 בדצמבר 2022, ערוכים על פי תקני דיווח כספי בינלאומיים (IFRS). מהותיות המידע הכלול בדוחות אלו נבחנה מנקודת מבטה של החברה. בחלק מהמקרים ניתן תיאור נוסף ומפורט על מנת לאפשר מתן תמונה מקיפה של הנושא המתואר.

יודגש כי התיאור בדוח זה כולל מידע צופה פני עתיד, כהגדרתו בחוק ניירות ערך, התשכ"ח-1968. מידע צופה פני עתיד הינו מידע לא ודאי לגבי העתיד, לרבות תחזיות, הערכות, אומדנים או מידע אחר המתייחסים לאירוע או לעניין עתידי שהתממשותו אינה ודאית ו/או אינה בשליטת החברה. המידע הצופה פני עתיד הכלול בדוח זה מבוסס על מידע או הערכות הקיימים בחברה, נכון למועד פרסום דוח זה, אשר עלולים שלא להתממש או להתממש באופן שונה מהצפוי, לרבות בשל נסיבות אשר אינן בשליטת החברה או שאינן בשליטתה הבלעדית ו/או התקיימות איזה מגורמי הסיכון להם חשופה החברה כמפורט בסעיף 26 בפרק א' (תיאור עסקי התאגיד) לדוח התקופתי לשנת 2022.

חלק א' - הסברי הדירקטוריון למצב עסקי החברה

1. הצגה מחדש

1.1 איתור טעות ומאפייניה

במסגרת עריכת הדוחות הכספיים ביניים של החברה ליום 30 ביוני 2023 ובחינת השווי ההוגן של נכסי הנדל"ן להשקעה של החברה למועד זה, התגלה על ידי החברה כי נפלה טעות תחשיבית בחלק מהערכות שווי, אשר נערכו על-ידי מעריך שווי בלתי תלוי בעל כישורים מקצועיים, ידע, מומחיות וניסיון מתאימים ("מעריך השווי"), ואשר שימשו לקביעת השווי ההוגן של חלק מנכסי הנדל"ן להשקעה בדוחותיה הכספיים של החברה ליום 31 בדצמבר 2022 (בעיקר שלוש קרקעות בייעוד לדיור להשכרה ארוכת טווח בישראל) ("השומות המקוריות").

הטעות התחשיבית שהתגלתה נוגעת לאופן יישום מודל התחשיב השמאי לקביעת השווי ההוגן של ארבעת הנכסים הבאים: אגמים באשקלון (פרויקט בהקמה), צומת פת בירושלים (קרקע), נופי בן שמן בלוד (קרקע) והרובע הבינלאומי בלוד (קרקע) ("**הקרקעות**").

שווין ההוגן של הקרקעות נאמד בהתאם לגישת החילוץ - השווי השיורי המתקבל לאחר קביעת שווי הנכס כבנוי (כולל מע"מ), הפחתת רווח יזמי מקובל והפחתת עלויות ההקמה (הכוללות מע"מ). במסגרת תחשיב השווי כאמור התווסף בשוגג לשווי השיורי שהתקבל רכיב מע"מ (בשיעור של 17%), וזאת על אף שכלל המרכיבים ששימשו לחילוץ השווי כבר כללו את רכיב המע"מ.

יובהר, כי בשלב עריכת השומות המקוריות, ובטרם אושרו ופורסמו הדוחות הכספיים לשנת 2022, ביצעו החברה ומעריך השווי בחינות סבירות של הפרמטרים, ההנחות והאומדנים, אשר שימשו לצורך עריכתן. כן בוצעה בחינת סבירות של שווין ההוגן הכולל של הקרקעות שנקבע בשומות המקוריות, בין היתר, ביחס להערכות שווי פומביות של נכסים דומים אחרים, וביחס לשווי קרקע ליחידת דיור להשכרה הנגזר מעסקאות רלבנטיות לרכישת קרקעות בייעוד לדיור להשכרה ארוכת טווח במיקום ובמאפיינים דומים לקרקעות החברה.

על בסיס האמור לעיל, הגיעו דירקטוריון החברה והנהלתה למסקנה כי השווי שנקבע בשומות המקוריות שיקף את שווין ההוגן של הקרקעות ליום 31 בדצמבר 2022.

1.2 בחינה מחודשת של מעריך השווי

עם איתור הטעות התחשיבית, בוצעה על ידי מעריך השווי בחינה מקיפה חוזרת, במסגרתה הוא בחן את כלל הנחות העבודה ששימשו אותו במודל הערכות השווי המקוריות, ובעיקרן: שיעורי היוון; שיעור צמיחה בתקופת ההקמה; שיעור צמיחה בתקופת ההנבה; שיעור הרווח היזמי; ועלויות הבניה. לאחר בחינתו החוזרת הגיע מעריך השווי למסקנה, כי נכון היה להעלות את שיעור הצמיחה בתקופת ההקמה בלבד, לשיעור של 2.5% חלף 1% שנקבע בשומות המקוריות ולהגדיל את עלויות ההקמה בפרויקט בירושלים.

השווי ההוגן המעודכן ליום 31 בדצמבר 2022 של הקרקעות שנאמדו מחדש על ידי מעריך השווי, בהתבסס על תוצאות הבחינה החוזרת שערך, הסתכם לסך של 863.5 מיליון ש"ח, לעומת שווי הוגן, על פי השומות המקוריות וכפי שדווח בדוחות הכספיים המקוריים ליום 31 בדצמבר 2022, בסך של 893 מיליון ש"ח (הפחתה של 29.5 מיליון ש"ח).

בתום הבחינה המקיפה החוזרת, ועל בסיס המוצג לעיל, הגיע מעריך השווי למסקנה כי על אף הטעות התחשיבית, השווי שנקבע לקרקעות בשומות המקוריות ליום 31 בדצמבר 2022 נמצא בטווח הסביר של השווי ההוגן לאותו מועד.

1.3 <u>מינוי מעריך שווי נוסף לתיקוף השווי ההוגן</u>

במקביל לבחינה החוזרת של מעריך השווי, ומתוך מטרה לתקף את השווי ההוגן המעודכן של הקרקעות שהוא קבע, פנתה החברה למעריך שווי בלתי תלוי נוסף, בעל כישורים מקצועיים, ידע, מומחיות וניסיון מתאימים ("**מעריך השווי הנוסף**"), בבקשה לבחון את שווי הקרקעות (למעט נכס אגמים אשקלון הנמצא בהקמה) ליום 31 בדצמבר 2022 ולערוך חוות דעת המתייחסת לשווין ההוגן בהתאם לתקן 14.0 "פרוט מזערי נדרש בסקירה של שומת מקרקעין (review)", אשר פורסם על ידי מועצת שמאי המקרקעין והועדה לתקינה שמאית. במסגרת הפניה כאמור התבקש מעריך השווי הנוסף לערוך תחשיב שווי הוגן נפרד, לרבות קביעת המודל השמאי המיטבי, הנחות המודל, הפרמטרים והאומדנים הנדרשים ליישומו, תוך התחשבות וניתוח מידע שוק רלבנטי; והכל בהתאם לשיקול דעתו המקצועי הבלעדי.

השווי ההוגן של הקרקעות ליום 31 בדצמבר 2022 אותו קבע מעריך השווי הנוסף נמצא במתאם גבוה מאד לשווי ההוגן המעודכן לאותו מועד אותו קבע מעריך השווי, באופן שהפער בין שני הערכים (המעודכן והמתקף) נמצא בטווח הסביר של סטיית אומדן שמאית מקובלת. בהקשר זה ראו באור 1.2. לדוחות הכספיים לשנת 2022 בדבר שימוש באומדנים בעריכת דוחות כספיים.

1.4 <u>השלכות הטעות על הדוחות הכספיים לשנת 2022</u>

להלן השלכות הטעות לשנת 2022 (במיליוני ש"ח), אשר הסתכמה לסך של 29.5 מיליון ש"ח:

סעיף	סכום שדווח	סכום שהיה צריך לדווח	שיעור הטעות ביחס לסכום שדווח	שיעור הטעות ביחס לסכום שהיה צריך לדווח
סך נכסים	3,281	3,252	0.85%	0.86%
סך נכסי נדל"ן להשקעה (מניב ובהקמה)	2,955	2,926	0.95%	0.96%
ירידת ערך של הקרקעות	(245)	(274)	11.8%	10.6%
הון עצמי	1,049	1,020	2.67%	2.74%
הפסד כולל לשנה	20	49	145%	58%

לאור ההשפעה המהותית של הטעות על ההפסד וההפסד הכולל של החברה לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2022, תיאמה החברה בדרך של הצגה מחדש את דוחותיה הכספיים למועד ולשנה זו, על מנת לשקף בהם למפרע את השלכות תיקון הטעות באומדן השווי ההוגן של נכסי הנדל"ן להשקעה לאותו מועד, המסתכמת לסך של 29.5 מיליון ש"ח, על מצבה הכספי ותוצאות פעולותיה.

לפרטים נוספים אודות השלכות הטעות על הדוחות הכספיים ליום 31 בדצמבר 2022 ראו ביאור 3(טו) לדוח הכספי המתוקן.

1.5 <u>אפקטיביות הבקרה הפנימית</u>

לעניין אפקטיביות הבקרה הפנימית ראו פרק ה' לדוח התקופתי המתוקן – דוח בדבר אפקטיביות הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2022.

2. נתונים עיקריים מתוך תיאור עסקי החברה

2.1. החברה התאגדה ונרשמה בישראל ביום 10 בדצמבר 2019 כחברה פרטית בערבון מוגבל.

2.2. ביום 5 בפברואר 2020 השלימה החברה את ההנפקה הראשונה לציבור של מניותיה על פי תשקיף להשלמה ותשקיף מדף מיום 3 בפברואר 2020 ("**התשקיף**"), והחל מיום 9 בפברואר 2020 החברה הינה חברה ציבורית אשר מניותיה ואגרות החוב שלה רשומות למסחר בבורסה לניירות ערך בתל-אביב בע"מ ("**הבורסה**").

2.3. החברה הוקמה במטרה לשמש כקרן להשקעות במקרקעין כמשמעה בפקודת מס הכנסה ("**הפקודה**" או "**פקודת מס הכנסה**").

2.4. תחום פעילות החברה- דיור להשכרה ארוכת טווח.

על פי מדיניות ההשקעות הנוכחית של החברה, פעילות החברה מתמקדת בתחום הנדל"ן המניב למגורים בישראל, דהיינו, ייזום ורכישה של נדל"ן מניב להשכרה, תוך התמקדות בנכסי מגורים להשכרה ונכסי נדל"ן הנלווים אליהן כגון: שטחים מסחריים, חנויות וכיו"ב, השכרתם ומתן שירותים הנלווים להשכרתם. עיקר נכסי החברה מאופיין כמתחמי מגורים בהיקף של מאות יח"ד המוקמים ומנוהלים ע"י החברה. ניהול מתחמים שלמים מייצר לחברה יתרון לגודל בהקטנת עליות הקמה, בניהול ובתפעול הנכסים. כמו כן במתחמי החברה מוקמים שטחים ציבוריים משמעותיים שמטרתם לייצר ערך מוסף לדיירים, לבדל את שירותי החברה ביחס למוצע בשוק ולהביא להגדלת הכנסותיה על ציר הזמן משירותים נוספים.

בנוסף, כחלק מפעילותה, החברה עשויה להשקיע גם בהשקעות נוספות המותרות לקרן השקעות במקרקעין, לרבות נדל"ן מסחרי מניב (כגון - בנייני משרדים, מרכזים מסחריים, שטחי תעשייה וכיו"ב). דירקטוריון החברה מבצע בחינה של מדיניות ההשקעות של החברה מעת לעת תוך התאמתה לתנאי השוק המשתנים ולאסטרטגיה העסקית של החברה. החברה משקיעה ועתידה להשקיע בנכסים מתוך כוונה לשמר את מעמדה כקרן השקעות במקרקעין.

2.5. פעילותה העסקית של החברה

נכון למועד הדוח לחברה נכסי מגורים להשכרה בשלבי הנבה, הקמה ותכנון בהיקף של כ- 2,600 יח"ד, ב- 14 מתחמים שונים בפריסה ארצית, כאשר החברה מייעדת את כלל הפורטפוליו להשכרה ארוכת טווח. נכון למועד דוח זה, מעל 80% מהיקף יחידות הדיור בפורטפוליו של החברה הינו ביזום עצמי והיתרה מקורה ברכישה מצדדי ג'.

מקורות הרווח של החברה:

- רווח מפעילות השכרה של דירות
- רווח יזמי המוכר במהלך תקופת ההקמה של פרויקטי החברה.
- רווח הנובע מעליית שווי מלאי הדירות בפרויקטים בתקופת ההנבה.

2.5.1. <u>התפתחות עסקי החברה בשנת 2022 והשפעות המאקרו כלכליות על עסקיה.</u>

במהלך שנת 2022, המשיכה החברה באסטרטגיה להרחבת פעילותה והיקף נכסיה בתחום המגורים להשכרה במטרה לייצר פורטפוליו מניב ומפוזר בתחום הפעילות וזאת באמצעות רכישה של קרקעות במהלך המחצית הראשונה של השנה החולפת וטרום השינויים המאקרו כלכליים המשמעותיים.

במהלך המחצית השנייה של השנה חלה עליה חדה בשיעור ובציפיות האינפלציה בישראל, כמו במרבית מדינות העולם, ובעקבותיה העלאת ריבית בשיעור חד ובקצב מהיר על ידי בנק ישראל (עליה של 3.9% מחודש מאי 2022 ועד בסמוך לפרסום הדוח). לתמורות המאקרו כלכליות השפעה ניכרת על תחום הפעילות של החברה. מחד, בשנת 2022 חלה עלייה של מחירי השכירות בשיעור ניכר (4.2% - גורם משמעותי בעלית האינפלציה) במקביל לעלייה חדה של מחירי דירות בשיעור של 17%, ומאידך עליית ריבית (ועלית המדד) אשר משפיעה באופן ניכר על עלויות המימון ובנוסף על הנזילות בשווקים והנגישות למקורות מימון.

נכסיה המניבים של החברה הממומנים במימון ארוך טווח צמוד מדד (בריבית קבועה) הושפעו מעליית מחירי השכירות ושווי הדירות ומנגד מעלויות המימון בגין התאמה למדד של ההלוואות. פרויקטי החברה שבתכנון הושפעו בעיקר מהשפעת סביבת הריבית ומהגידול בצפי עלויות המימון וההקמה, הנזילות המעטה בשוק והסביבה המאקרו כלכלית הביאו לירידה בתחרות על קרקעות בייעוד להשכרה ארוכת טווח ובכך לירידת מחירי הקרקעות במכרזים האחרונים. החברה רשמה ירידת שווי משמעותית בגין חלק מהקרקעות שרכשה (כמפורט בביאור 6 בדוחות הכספיים) וזאת בהתאם להערכות השווי שנערכו ליום 31 בדצמבר, 2022. החברה הגיעה להסכמות עם הבנקים להתאמת סכומי ההלוואות שנלקחו למימון קרקעות אלו, בהתאם לשיעורי מינוף אל מול שוויים המעודכן.

לפרטים בדבר התפתחות שווי הקרקעות ברובע הבינלאומי ונופי בן שמן בלוד וצומת פת בירושלים לאחר תאריך המאזן ראה ביאור 20ו', לדוחות הכספיים השנתיים המאוחדים ליום 31 בדצמבר, 2022.

בשים לב לאמור, במהלך המחצית השנייה של השנה החולפת ותחילת שנת 2023, פעלה החברה במטרה להתמודד עם ההשפעות של שינויים אלו, בין היתר על ידי צמצום פעילות הצמיחה וביצוע פעולות להגדלת נזילות והון החברה ע"י הנפקת מניות בדרך של זכויות. במהלך שנת 2023 ולאחריה, החברה תמשיך לפעול להגדלת אלטרנטיבות הנזילות וליצירת מקורות מימון הנדרשים לפיתוח ולהקמת הפרויקטים אותם היא מקדמת ועמידה בעלויות המימון. החברה מביאה בחשבון תרחיש של האטה ומיתון ונערכת בהתאם בתפעול הפורטפוליו ובקצב ההקמה של הנכסים החדשים.

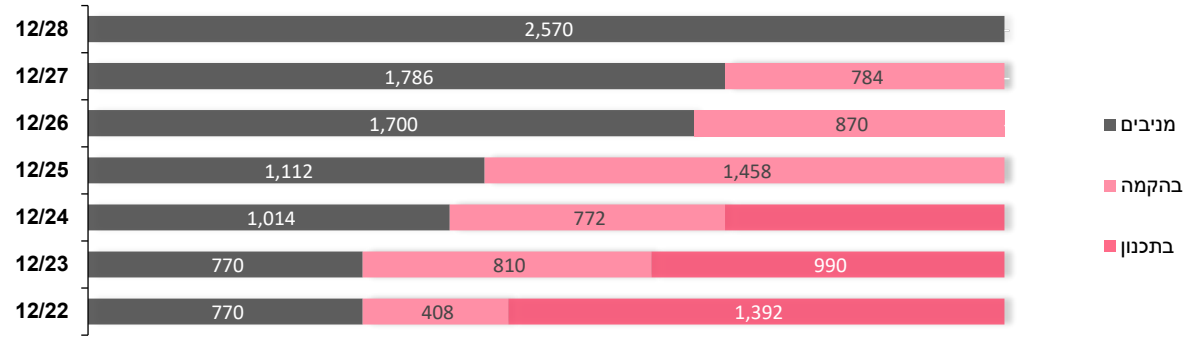
2.5.2. להלן פילוח יח״ד הדיור בחלוקה לפרויקטים נכון ליום 31 בדצמבר, 2022:



* נכון למועד אישור הדוחות הכספיים, הסכם הביטול האמור נחתם על ידי הצדדים ואולם התב״ר להשבת הכספים ששולמו בגין המקרקעין טרם אושר ע״י משרד הפנים.

** כמות היחידות בצומת פת ובפארק חורשות כפופות לאישור הקלת שבס

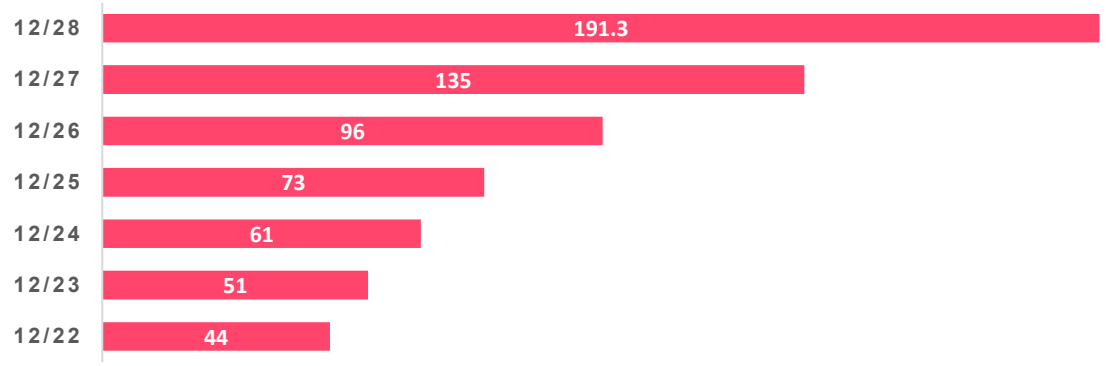
2.5.3. להלן הערכת החברה בקשר עם סטטוס הנכסים ומועדי הפעלתם במונחי כמות יחידות דיור ביחס לכלל הפרויקטים של החברה נכון ליום 31 בדצמבר, 2022*:



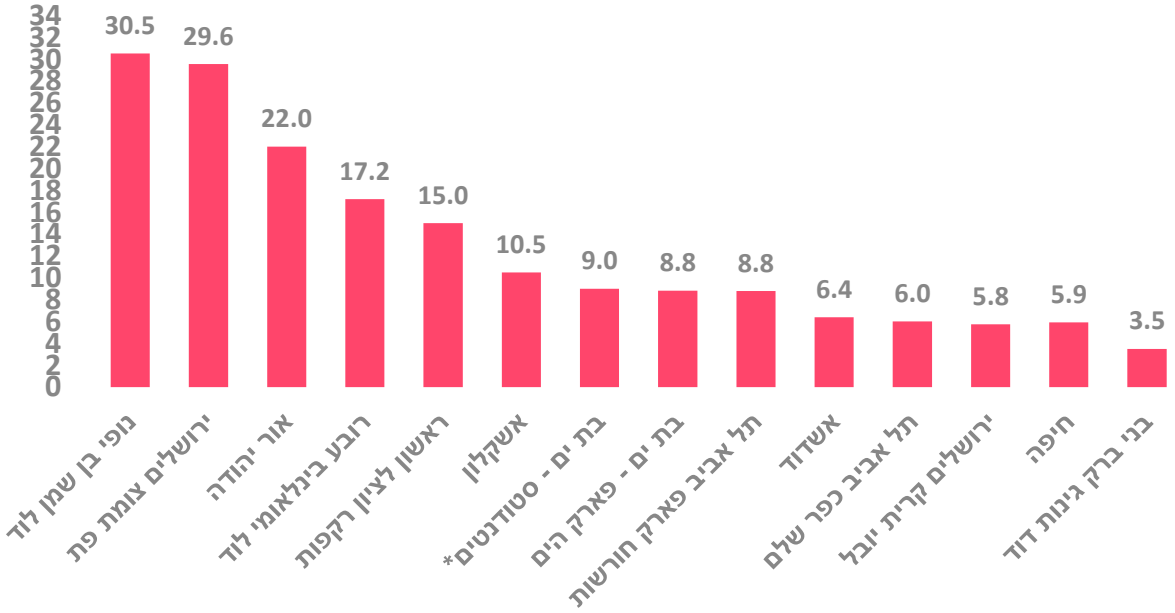
* **בת ים ההסטודנטים** - נכון למועד דוח זה, הסכם הביטול האמור נחתם על ידי הצדדים ואולם התב״ר להשבת הכספים ששולמו בגין המקרקעין טרם אושר ע״י משרד הפנים.

2.5.4. <u>התפתחות ה- NOI לאורך השנים הקרובות בהתאם להערכת החברה נכון ליום 31 בדצמבר, 2022*:</u>

להלן הערכת החברה בקשר עם צפי הבשלת ההכנסות נטו (NOI) מכלל הפרויקטים של החברה נכון למועד אישור הדוח[1]:



<u>NOI צפוי בחלוקה לפרויקטים נכון ליום 31 בדצמבר, 2022 (במיליוני ש"ח) **:</u>

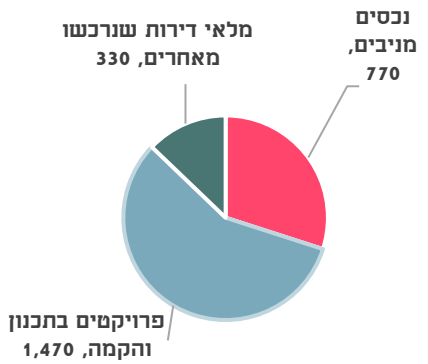


***בת ים הסטודנטים** – בדבר פרויקט בת ים הסטודנטים ראה סעיף 1.5.8

** NOI לפי מועד הפעלת נכס ובהנחת גידול שנתי ריאלי 1% + אינפלציוני 2.7% (ע"פ תחזיות בנק ישראל ל-5 שנים הבאות).

[1] NOI בהנחת גידול ריאלי 1% + אינפלציוני 2.7% אחוז (ע"פ תחזיות בנק ישראל ל-5 שנים הבאות).

2.5.5. <u>התפתחות נכסי החברה בתקופת הדוח:</u>



נכסים מניבים – 4 מתחמי מגורים להשכרה מאוכלסים בערים ת"א, ראשון לציון, אור יהודה ואשדוד.

פרויקטים בתכנון והקמה - 6 מתחמי מגורים להשכרה בערים ת"א, לוד, ירושלים, בת ים ואשקלון.

מלאי דירות שנרכשו מאחרים - 4 עסקאות לרכישת מלאי מגורים הנמצאות בשלבי הקמה, בערים- ירושלים, בת ים, חיפה ובני ברק.

2.5.6. <u>התפתחות נכסיה המניבים של החברה:</u>

במהלך שנת 2022, צמח מספר יח"ד המניבות שבבעלות החברה מ- 692 יח"ד ל- 770 יח"ד. עם קבלת החזקה בנכס בכפר שלם, תל אביב, מפעילה החברה ארבעה מתחמי דיור להשכרה באזורי ביקוש: שלושה מתוכם נכסי דיור להשכרה והנכס בתל אביב כולל דירות בשוק החופשי. נכון לסוף שנת 2022 פורטפוליו הנדל"ן המניב מהווה כ- 1/3 מסך יח"ד שבבעלות החברה. החברה שומרת על שיעורי תפוסה גבוהים בנכסיה המניבים, בהתאם לצרכי הביקוש לשכירות המתהווים בסמוך למעבר הדירה בפועל, שיווק של פרויקט חדש מגיע להשלמה בדרך כלל, כרבעון או שניים לאחר מועד תחילת אכלוסו.

<u>להלן ריכוז מידע לגבי נכסיה המניבים של החברה:</u>

נכס	יח"ד	שווי הוגן (מיליוני ש"ח)	הכנסות (מיליוני ש"ח)	שיעור תפוסה	שיעור יח"ד שכ"ד מפוקח	יתרת מגבלת שנות השכרה
אשדוד	112	221	7.6	99%	25%	16
ראשל"צ	216	487	16.4	99%	25%	19
אור יהודה	364	809	24	99%	50%	19
כפר שלם	78	256	0.5	*64%	-	**-
סה"כ	**770**	**1,773**	**48.5**	**-**	**-**	**-**

***אכלוס הפרויקט החל במהלך חודש נובמבר 2022. למועד חתימת הדוח, נחתמו חוזים עבור כ-99% מהיחידות.**

****בכוונת החברה להשכיר את הפרויקט לתקופה של 20 שנים**

<u>הנכס בכפר שלם, תל אביב</u>: בחודש נובמבר 2022, עם קבלת טופס 4 וחזקה בפרויקט החלה החברה לאכלס את הנכס. נכון למועד פרסום הדוח, שווקו כ- 99% מהדירות בפרויקט.

הנכס שנרכש בשנת 2020 כולל 78 יחידות דיור מתוך סך של 92 יח"ד בשני בניינים. התמורה ששולמה (במלואה) על ידי החברה עדיין מובטחת באמצעות ערבויות בנקאיות על פי הוראות חוק המכר וזאת עד לרישום הערות אזהרה לטובת החברה.

מימון התשלום בגין רכישת הדירות בוצע ממקורותיה העצמיים של החברה ובאמצעות הנפקת אגרות חוב (סדרה א') – ראו ביאור 8 ג'2 לדוחות הכספיים השנתיים ליום 31 בדצמבר, 2022.

נכון ליום 31 בדצמבר 2022, השווי ההוגן של הנכס מסתכם בסך של כ-256 מיליון ש"ח. להערכת החברה, הכנסות השכירות שינבעו לחברה מהפרויקט בתפוסה מלאה, יסתכמו לסך של כ- 7.2 מיליון ש"ח בשנה. הערכת השווי מצורפת כנספח א לפרק א' לדוח השנתי.

המידע האמור בדבר מועד סיום שיווק הדירות בפרויקט וצפי הכנסות השכירות, כולל מידע צופה פני עתיד כמשמעו בחוק ניירות ערך, התשכ"ח-1968, המתבסס על הערכות ותחזיות החברה והוא עשוי להשתנות אם יחול שינוי באיזה מהגורמים שהובאו בחשבון בהערכות אלו או עקב גורמים שאינם בשליטת החברה או אינם בשליטתה המלאה.

2.5.7. <u>התפתחות בעסקאות לרכישת יחידות דיור מאחרים</u>:

נכס	יח"ד שנרכשו ע"י החברה	סך יח"ד בפרויקט	שטחי מסחר ותעסוקה (מ"ר)	סטטוס	סך עלות העסקה (מיליוני ש"ח)	יתרה בספרים	הכנסות מוערכות בתפוסה מלאה
					מיליוני ש"ח		
חיפה	120	120	3,000	אופציה	138 - 126	8	5.9
קריית היובל - ירושלים	66	77	250	בהקמה	153	35	5.8
פארק הים – בת ים	98	151	-	בהקמה	202	58	8.8
בני ברק	48	48	-	בהקמה	97	22	3.5
סה"כ	**332**	**396**	**3,250**	**-**	**-**	**123**	**24**

<u>פרויקט חיפה</u> - ביום 31 בדצמבר 2020, התקשרה החברה עם צדדים שלישיים שאינם קשורים לחברה (להלן ביחד: "המוכר"), בהסכמים מותלים ובהסכם אופציה לרכישה של כ- 210 יחידות דיור בתוספת שטחי מסחר ומשרדים, בארבעה פרויקטים שונים בעיר התחתית ובשכונת בת גלים בחיפה.
במהלך החציון השני של שנת 2022 הסתיימה תקופת התנאי המתלה של שלושה (אשר כללו כ- 90 יח"ד) מארבעת הפרויקטים בחיפה והחברה החליטה שלא לחדש ההסכמים שפקעו (ראה דיווח מיידי של החברה מיום 1 בינואר, 2023 מס' 2023-01-000396). לחברה נותרה התקשרות בהסכם אופציה, המותלת במועדי קבלת תב"ע, לרכישת מלאי יח"ד המוערך בהיקף של כ- 120 יח"ד (ועשוי להשתנות) וכן שטחי מסחר ומשרדים בהיקף של 3,000 מ"ר.

<u>רכישת יחידות דיור בבני ברק</u>: בחודש פברואר 2022, התקשרה החברה בהסכם לרכישה של 48 יחידות דיור, בבניין בשלמותו בבני ברק שהינו חלק מפרויקט "גינות דוד". בחודש יוני 2022 התקבל היתר מלא לפרויקט והקמתו צפויה להסתיים במהלך הרבעון שלישי של שנת 2024. התמורה הכוללת בגין הדירות בפרויקט מסתכמת בכ- 97 מיליון ש"ח (כולל מע"מ) ובתוספת הפרשי הצמדה למדד תשומות הבניה ותשולם במועדים שהוסכמו לאורך הקמתו של הפרויקט ועד למועד מסירת הדירות.

2.5.8. <u>התפתחות הפרויקטים בתהליכי תכנון והקמה בבעלות החברה:</u>

במהלך שנת 2022 רכשה החברה במסגרת מכרזים של דירה להשכיר בלוד ובירושלים, שתי קרקעות המיועדות להקמת פרויקטים להשכרה ארוכת טווח בהיקף יח"ד של 244 ו- 296 בהתאמה.

במהלך השנה החלה החברה את הקמתו של הפרויקט באשקלון בהיקף של 196 יח"ד והוא מתוכנן להתאכלס במהלך שנת 2024.

<u>להלן ריכוז מידע לגבי פרויקטי החברה להקמה ביזום עצמי של נכסי מגורים להשכרה:</u>

נכס	סה"כ יח"ד בפרויקט	יח"ד בשכ"ד מפוקח	יח"ד ניתנות למכירה	שטחי מסחר ומשרדים (מ"ר)	שווי הוגן 31.12.22 (מיליוני ש"ח)	אומדן הכנסות צפויות (מיליוני ש"ח)	יתרת מגבלת שנות השכרה
תל אביב – חורשות	86	-	86	-	135	8.8	20
אשקלון – אגמים	196	50	100	-	81 (*)	11.1	15
ירושלים – צומת פת	355	86	-	2,900	336 (*)	33.4	20
לוד – בן שמן	402	168	66	1,500	309 (*)	33	15
לוד – בינלאומי	244	122	-	-	138 (*)	19	15
בת ים סטודנטים	196	30	-	600	31	9.5	צמיתות
סך הכל	**1,479**	**456**	**252**	**5,000**	**1,030**	**114.8**	**-**

<u>(*) הוצג מחדש – ראו ביאור 3(טו) לדוח הכספי המתוקן.</u>

<u>פרוייקטי החברה:</u>

<u>מתחם פארק החורשות בתל אביב</u> - פרויקט להקמת מגורים 72 יחידות דיור מדרום לשכונת פלורנטין בתל אביב. החברה מתכוונת לפעול להשבחת המקרקעין בדרך של אישור הקלות שתאפשרנה בניה של כ- 86 יחידות דיור במקרקעין, מובהר כי אישור ההקלות כאמור אינו ודאי.

הפרויקט מצוי בתהליכי תכנון ורישוי. להערכת החברה, תחילת הקמת הפרויקט צפויה ברבעון הרביעי של 2024. ביום 26 בדצמבר 2021 התקשרה החברה עם תאגיד בנקאי בהסכם הלוואה למימון רכישת הקרקע בפארק חורשות בתל אביב בסך של כ- 99 מיליון ש"ח.

<u>פרויקט "שכונת אגמים" באשקלון</u> - החברה החלה את הקמת פרויקט אגמים באשקלון הכולל 10 בניינים ובהם 196 יח"ד. על פי תנאי המכרז הפרויקט מחולק ל- 100 יח"ד המיועדות להשכרה ארוכת טווח לתקופה שלא תפחת מ - 15 שנה (50% מיועדות לזכאים בשכר דירה מפוקח) ברציפות, ול- 96 דירות הניתנות למכירה פרטנית בשוק החופשי. להערכת החברה הקמת הפרויקט צפויה להסתיים במהלך הרבעון השני של שנת 2024.

<u>פרויקט צומת פת בירושלים</u>: פרויקט להקמת 296 יח"ד בו זכתה החברה במסגרת מכרז של "דירה להשכיר" בחודש מאי 2022. על פי תנאי המכרז היח"ד מיועדות להשכרה ארוכת טווח לתקופה שלא תפחת מ - 20 שנה (25% מיועדות לזכאים בשכר דירה מפוקח) ברציפות וכן זכויות להקמת כ- 2,900 מ"ר שטחי מסחר ומשרדים. עסקת רכישת הזכויות במקרקעין בהיקף כולל של 364 מיליון ש"ח ומימונם בהיקף כולל של כ- 275 מיליון ש"ח הושלמו באוגוסט 2022. הפרויקט בתהליך תכנון, בכוונת החברה לבקש הקלה להגדלת הפרויקט עד לכדי 355 יח"ד.

החברה מקדמת את תהליך התכנון והרישוי. על פי תנאי התב"ע החלה על המגרשים בבעלות החברה תנאי הכרחי לקבלת היתר, הינו קבלת היתר למגרש ציבורי אשר בבעלות העירייה. החברה נמצאת בקשר עם הרשות המקומית על מנת לקדם הסכם פיתוח משותף למגרשים, אשר יכלול שיתוף פעולה לתכנון ופיתוח המגרשים (כולל בניית המרתף המשותף). החברה צופה כי קבלת היתר הבניה יתקבל ברבעון השני ו/או השלישי של שנת 2024.

השווי ההוגן של המקרקעין ליום 31 בדצמבר 2022, בהתבסס על הערכת שווי בלתי תלויה שנערכה לאותו מועד הסתכם לסך של כ- 336 מיליון ש"ח (*). בשל האמור רשמה החברה בדוחותיה הכספיים לשנת 2022 הפסד מירידת שווי של נדל"ן להשקעה בסך של כ- 39 מיליון ש"ח (*). הערכת השווי המתוקנת מצורפת כנספח א לפרק א' לדוח השנתי.

לפרטים בדבר התפתחות שווי הנכס לאחר תאריך המאזן ראה ביאור 20ו', אירועים לאחר תאריך הדוח על המצב הכספי ליום 31 בדצמבר, 2022.

<u>(*) עודכן בעקבות הצגה מחדש – ראו ביאור 3(טו) לדוח הכספי המתוקן.</u>

<u>פרויקט "נופי בן שמן" בלוד</u>: פרויקט להקמת 402 יחידות דיור בנוסף לכ- 900 מ"ר שטחי מסחר וכ- 600 מ"ר שטחי משרדים בו זכתה החברה במסגרת מכרז של "דירה להשכיר". הפרויקט כולל 336 יח"ד המיועדות להשכרה ארוכת טווח לתקופה שלא תפחת מ - 15 שנה (50% מיועדות לזכאים בשכר דירה מפוקח) ברציפות, ו- 66 הדירות ניתנות למכירה פרטנית בשוק החופשי. עסקת רכישת הזכויות במקרקעין בהיקף כולל של 412 מיליון ש"ח ומימונם בהיקף כולל של כ- 332 מיליון ש"ח הושלמו בפברואר 2022. בחודש נובמבר 2022, התקבל היתר חפירה ודיפון לפרויקט. החברה פועלת לקבלת היתר מלא, הצפוי להתקבל עד סוף שנת 2023, ומועד הקמתו יבחן בהתאם לגיוס מקורות המימון. השווי ההוגן של המקרקעין ליום 31 בדצמבר 2022, בהתבסס על הערכת שווי בלתי תלויה שנערכה לאותו מועד, הסתכם לסך של כ- 309 מיליון ש"ח (*). בשל האמור רשמה החברה בדוחותיה הכספיים לשנת 2022 הפסד מירידת שווי של נדל"ן להשקעה בסך של כ- 130 מיליון ש"ח (*).
לאור ירידת הערך של הנכס, לאחר תאריך המאזן, החברה הגיעה להסכמה עם הבנק המממן להתאמת סך ההלוואה למימון הנכס כך שתשקף שיעור של 80% משוויו (לפני עדכון השווי בעקבות ההצגה מחדש) בעקבות כך, בחודש מרץ 2023, פרעה החברה סך של 80 מיליון ש"ח. הערכת השווי המתוקנת מצורפת כנספח א לפרק א' לדוח השנתי.

לפרטים בדבר התפתחות שווי הנכס לאחר תאריך המאזן ראה ביאור 20ו', אירועים לאחר תאריך הדוח על המצב הכספי ליום 31 בדצמבר, 2022

<u>(*) עודכן בעקבות הצגה מחדש – ראו ביאור 3(טו) לדוח הכספי המתוקן.</u>

<u>פרויקט "הרובע הבינלאומי" בלוד</u>: פרויקט להקמת 244 יח"ד בו זכתה החברה במסגרת מכרז של "דירה להשכיר" בחודש פברואר 2022. על פי תנאי המכרז היח"ד מיועדות להשכרה ארוכת טווח לתקופה שלא תפחת מ - 15 שנה (50% מיועדות לזכאים בשכר דירה מפוקח) ברציפות. עסקת רכישת הזכויות במקרקעין בהיקף כולל של 245 מיליון ש"ח ומימונם בהיקף כולל של כ- 184 מיליון ש"ח הושלמו במאי 2022. הפרויקט בתהליך תכנון.
במסגרת תהליך תכנון הפרויקט, עלתה סוגיה של מחסור בשטחי שירות בכלל מגרשי התב"ע (ובניהם מגרש הפרויקט). עיריית לוד מקדמת תב"ע מתקנת להפקדה במהלך השנה ורק לאחר אישורה יהיה ניתן לקדם היתר בניה. לאור זאת, להערכת החברה הקמת הפרויקט תחל לכל המוקדם במחצית השנייה של שנת 2024.

השווי ההוגן של המקרקעין ליום 31 בדצמבר 2022, בהתבסס על הערכת שווי בלתי תלויה שנערכה לאותו מועד, הסתכם לסך של כ- 138 מיליון ש"ח (*). בשל האמור רשמה החברה בדוחותיה הכספיים לשנת 2022 הפסד מירידת שווי של נדל"ן להשקעה בסך של כ- 111 מיליון ש"ח (*). הערכת השווי מצורפת כנספח א לפרק א' לדוח השנתי.

לאור ירידת הערך של הנכס, לאחר תאריך המאזן, החברה הגיעה להסכמה עם הבנק הממן להתאמת סך ההלוואה למימון הנכס כך שתשקף שיעור של 75% משוויו (לפני עדכון השווי בעקבות ההצגה מחדש) . בעקבות כך, בחודש מרץ 2023, פרעה החברה סך של 80 מיליון ש"ח. הערכת השווי המתוקנת מצורפת כנספח א לפרק א' לדוח השנתי.

לפרטים בדבר התפתחות שווי הנכס לאחר תאריך המאזן ראה ביאור 20', אירועים לאחר תאריך הדוח על המצב הכספי ליום 31 בדצמבר, 2022.

<u>(*) עודכן בעקבות הצגה מחדש – ראו ביאור 3(ט) לדוח הכספי המתוקן.</u>

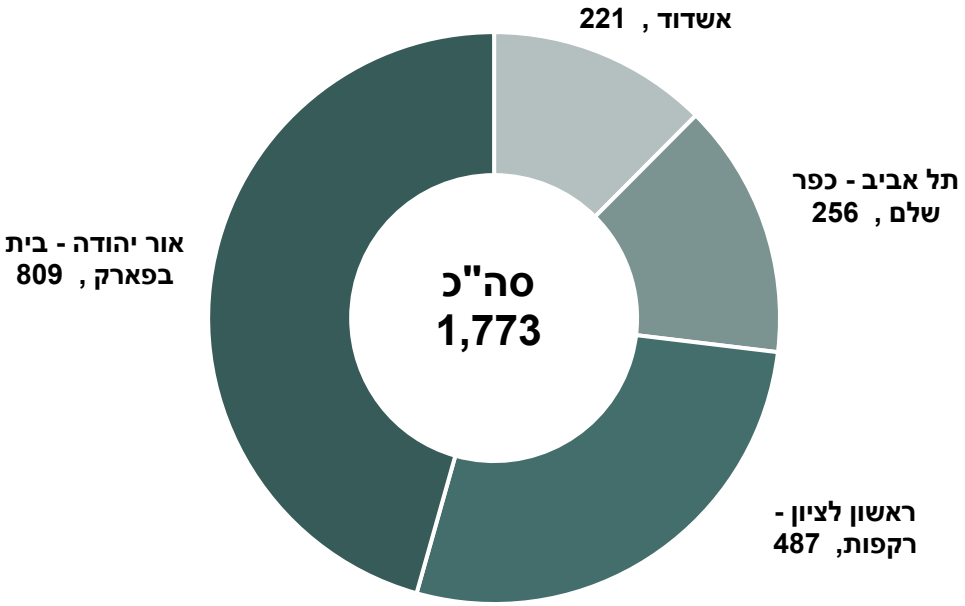
<u>פרויקט מעונות הסטודנטים בת ים</u> - פרויקט להקמת 196 יחידות למגורי סטודנטים וכן כ- 660 מ"ר שטחי מסחר.
לאור הדחיות שנבעו מתת"ל 103 והדחיות הנוספות שנבעו מהימצאותו של צינור הניקוז, לאחר תאריך המאזן, במהלך חודש מרץ 2023, הוסכם בין החברה לבין עיריית בת ים, הועדה המקומית לתכנון ובניה בת ים ותאגיד המים העירוני מי בת ים, לבטל את ההתקשרות בהסכם הפיתוח כנגד השבת התשלום ששולם בגין חכירת המקרקעין בתוספת ריבית והצמדה (בכפוף לאישור התב"ר על ידי משרד הפנים. בגין רכיב המע"מ התחייבה העיריה לפנות לרשויות המס לצורך השבתו), השבת סכום היטל ההשבחה ששולם בתוספת ריבית והצמדה בהתאם לחוק הרשויות המקומיות (ריבית על תשלומי חובה) וכן השבת תשלום דמי ההקמה ששולמו בהתאם לתעריפי שנת 2023 ללא הפרשי ריבית והצמדה.

נכון למועד אישור הדוחות הכספיים, הסכם הביטול האמור נחתם על ידי הצדדים ואולם התב"ר להשבת הכספים ששולמו בגין המקרקעין טרם אושר ע"י משרד הפנים.

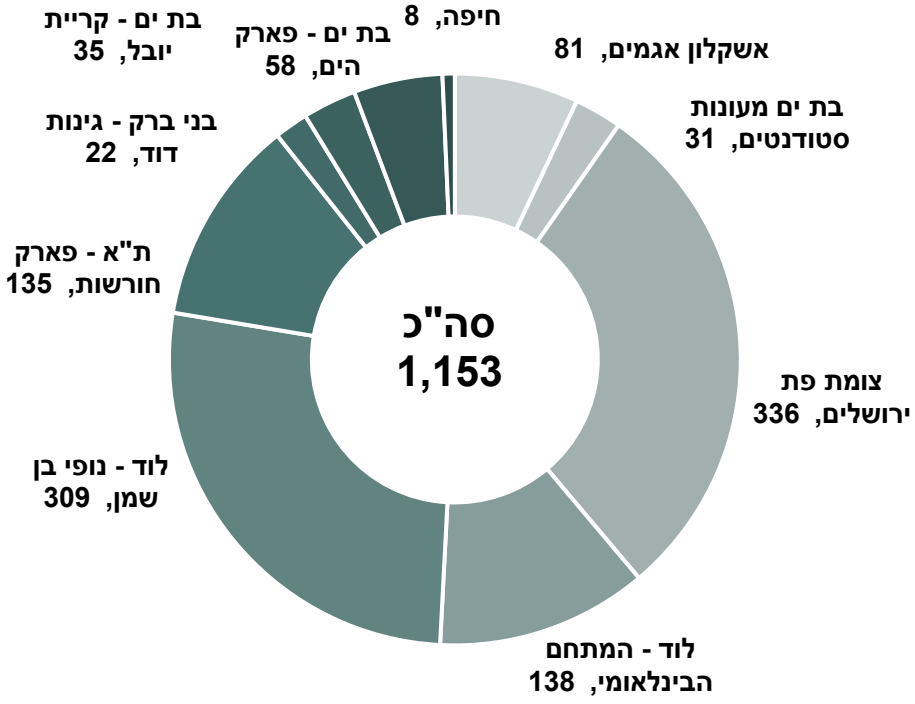
לתיאור כלל הפרויקטים של החברה, לרבות האמורים לעיל, ראו סעיפים 10 עד 12 (כולל) לפרק א' (תיאור עסקי התאגיד) לדוח התקופתי.

המידע המפורט לעיל ביחס להיקף היחידות בפרויקטים, מועדי השלמת הקמתן, מועדי מסירתן, מועדי הפעלת הנכסים והיקף הכנסות השכירות הצפוי מהפרויקטים, הינו מידע המבוסס על הערכות, תחזיות, אומדנים, מטרות ותחשיבים כלכליים שערכה החברה, אשר התממשותם אינה ודאית ואינה כולה בשליטת החברה, ומהווה מידע צופה פני עתיד, כמשמעותו של מונח זה בחוק ניירות ערך. כן יובהר, כי המידע בדבר היקף היחידות בפרויקטים ומועדי השלמת הקמת, מסירת והפעלת הנכסים, מבוסס, בין היתר, על חתימת הסכמים עם גופים מממנים להקמת הפרויקטים, על הסכמים חתומים עם גופים מבצעים הקיימים בחלק מהפרויקטים, על מועדי אישור תוכניות בנין עיר מתאימות, מועדים לקבלת היתרי בניה ועל הערכות החברה בהתבסס על ניסיונה. הערכות ותוכניות החברה עלולות שלא להתממש או להתממש באופן השונה מתכנוני החברה כך שהנתונים בפועל עלולים להיות שונים מהנתונים המפורטים לעיל, לרבות במידה שיתקיים אחד או יותר מן הבאים: (א) שינוי לרעה בביקוש לדיור להשכרה או במחירי השכירות או במצב המשק ו/או במצב שוק הנדל"ן להשכרה למגורים בכלל ובאזור בו ממוקמים הפרויקטים בפרט; (ב) שינויים בשיעורי הריבית והאינפלציה; (ג) עיכובים בהקמה בשל שינויים בזמינות חומרי גלם ו/או בזמינות כוח אדם; (ד) אי התקיימות איזה מהתנאים הנדרשים לשם הקמת הפרויקטים, לרבות אישורים רגולטוריים (התלויים בצדדים שלישיים); (ה) יחולו שינויים בפעילות החברה בשל השלכות נגיף הקורונה (COVID-19) על הכלכלה העולמית בכלל ועל המשק הישראלי בפרט; (ו) התקיימות איזה מגורמי הסיכון להם חשופה החברה כמפורט בסעיף 27 בפרק א' (תיאור עסקי התאגיד) לדוח תקופתי זה.

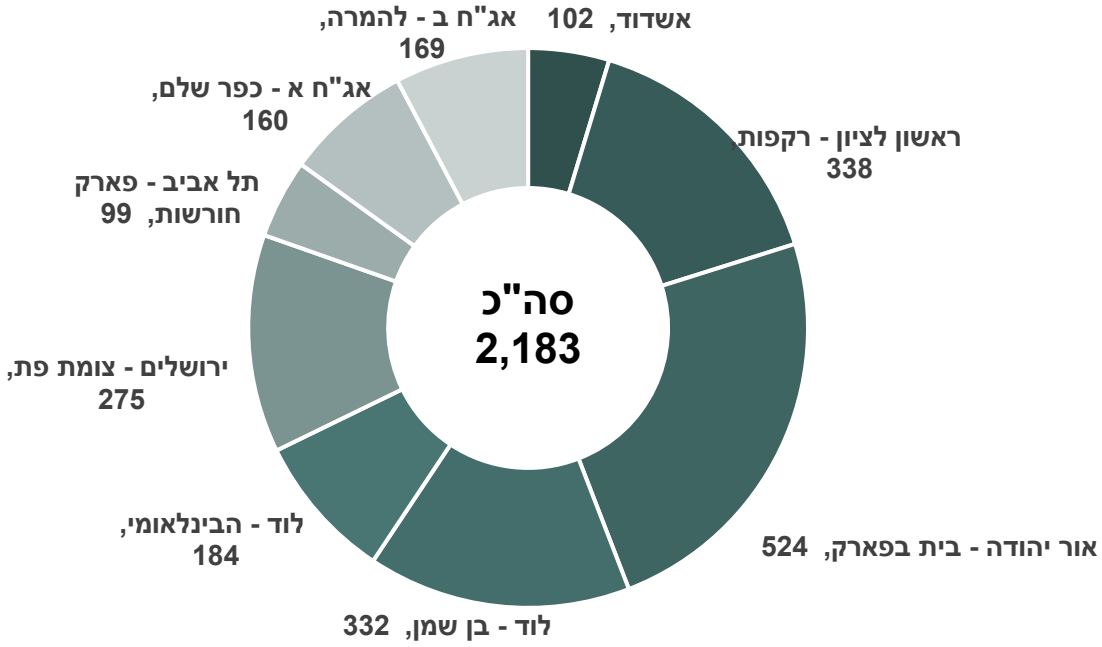
הרכב נדל"ן להשקעה מניב (מיליוני ש"ח)



הרכב נדל"ן להשקעה בהקמה ומקדמות קרקע (מיליוני ש"ח)



הרכב חוב החברה (במיליוני ש"ח)



להלן הסברים להתפתחויות שחלו ביחס לנתונים העיקריים מתוך הדוחות על המצב הכספי:

	31 בדצמבר		
	2022	2021	
	(אלפי ש"ח)		
נכסים			
מזומנים ושווי מזומנים	257,551	91,421	למידע בדבר מקורות ושימושים ושינויים בהיקף המזומנים ושווי מזומנים של החברה, ראו סעיף 7 להלן.
נכסים שוטפים אחרים	59,768	26,053	היתרה ליום 31.12.2022 כוללת בעיקר פיקדון כספי בסך של כ- 41 מיליון ש"ח שהופקד לתקופה העולה על 3 חודשים והינו זמין לפעילותה השוטפת של החברה.
נדל"ן להשקעה מניב	1,772,500	1,313,800	הגידול בנדל"ן להשקעה ב-2022 נובע בעיקר מעלייה בשווי ההוגן של נכסים באור יהודה בסך של כ-137 מיליון ש"ח ומסיווג פרויקט כפר שלם בתל אביב עם השלמתו במהלך הרבעון הרביעי בשנת 2022 לסעיף זה בהיקף של כ- 256 מיליון ש"ח (59 מיליון ש"ח בעקבות עלייה בשווי ההוגן).
נדל"ן להשקעה בהקמה, מקדמות קרקע ותשלום על חשבון אופציות לרכישת נדל"ן להשקעה	1,153,272 (*)	485,435	השינוי שחל ביתרה ביחס לדצמבר 2021 נובע בעיקרו: **1.** רכישות מקרקעין והשקעות בסך של כ-613 מיליוני ש"ח בגין פרויקט לוד הרובע הבינלאומי וצומת פת בירושלים וכן השלמת יתרת רכישת פרויקט לוד בן שמן בסך של כ- 413 מיליוני ש"ח כולל השקעות בפרויקט. מאידך, במהלך תקופת הדוח חלה ירידת ערך בעיקר בגין הקרקע בבן שמן בסך של כ- 130 מיליוני ש"ח, ברובע הבינלאומי בלוד בסך של כ-111 מיליוני ש"ח ובצומת פת בסך של כ-39 מיליון ש"ח. (*) **2.** תשלומי מקדמות בסך של כ-29 מיליון ש"ח בפרויקטים שנרכשו מצד שלישי **3.** סווג פרויקט כפר שלם בתל אביב בסך כ-173 מיליוני ש"ח לנדל"ן להשקעה מניב עם השלמת הקמתו (173 מיליון ש"ח אשתקד)
אגרות חוב ואגרות חוב להמרה	328,826	151,576	בחודש ינואר 2022, הנפיקה החברה 180 מיליוני ש"ח ע.נ. אגרות חוב (סדרה ב') של החברה הניתנות להמרה למניות רגילות, על פי דוח הצעת מדף של החברה מיום 13 בינואר 2022, וזאת בתמורה לסך של כ- 178 מיליוני ש"ח ברוטו (לפני עלויות הנפקה בסך של כ- 1.7 מיליוני ש"ח). למידע נוסף, ראו באור 8ג' לדוחות הכספיים המאוחדים.
אשראי ז"ק וז"א (כולל חלויות שוטפות) מתאגידים בנקאיים ומוסדות פיננסיים	1,854,380	754,010	הגידול בהלוואות נובע בעיקרו: **1.** מנטילת ההלוואה בסך של כ-275 מיליון ש"ח למימון רכישת המקרקעין בפרויקט צומת פת בירושלים. **2.** מנטילת ההלוואה בסך של כ-332 מיליון ש"ח למימון רכישת המקרקעין בפרויקט נופי בן שמן בלוד. **3.** מנטילת ההלוואה בסך של כ-184 מיליון ש"ח למימון רכישת המקרקעין בפרויקט הרובע הבינלאומי בלוד. **4.** הרחבת מסגרת האשראי המובטחת בפרויקטים ברקפות ובית בפארק בסך של כ-270 מיליוני ש"ח. [252 מיליוני ש"ח + הפרשי הצמדה] למידע נוסף, בדבר התקשרויות בהסכמי מימון ראו ביאור 8ב' לדוחות הכספיים המאוחדים.
הון המיוחס לבעלים של החברה	1,019,824 (*)	967,058	בחודש דצמבר 2022, הנפיקה החברה 9,000,220 מניות רגילות של החברה בדרך של זכויות. התמורה המיידית ברוטו לחברה בגין הנפקת יחידות הזכות הסתכמה לסך של כ-92 מיליון ש"ח. למידע נוסף, ראו ביאור 14ו' לדוחות הכספיים המאוחדים.

(*) הוצג מחדש – ראו ביאור 3(טו) לדוח הכספי המתוקן.

4. תוצאות הפעילות

להלן הסברים בדבר תוצאות הפעילות לפי סעיפי דוח רווח והפסד העיקריים:

	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר			
	2022	2021	2020	
	אלפי ש"ח			
הכנסות דמי שכירות, אחזקה וניהול נכסים	48,620	15,389	7,018	הגידול בשנת 2022 לעומת שנת 2021 נובע בעקר מהפרויקטים בראשון לציון ואור יהודה שבשנת 2021 אוכלסו במהלך הרבעון הרביעי של השנה וב-2022 הניבו הכנסות של שנה מלאה (אור יהודה סך של כ- 24 מיליוני ש"ח, ראשון לציון סך של כ – 16 מיליוני ש"ח) כמו כן, הכנסות מפרויקט אשדוד בסך של כ- 8 מיליון ש"ח ואכלוס כפר שלם בנובמבר 2022 שהניב הכנסה של 462 אלפי ש"ח.
עלות השירותים והוצאות אחזקה	(4,943)	(1,571)	(1,047)	עלות השירותים נובעות בעיקר מהוצאות ניהול שוטפות של פרויקט בית בפארק באור יהודה
רווח מהשכרת נכסים והפעלתם	**43,677**	**13,818**	**5,971**	
עליה בשווי הוגן של נדל"ן להשקעה ונדל"ן להשקעה בהקמה, נטו	(*) 8,026	259,816	69,602	<u>בתקופת הדוח נרשמה עליה בשווי הוגן של נדל"ן להשקעה שעיקריה</u>: כ- 137 מיליון ש"ח בגין פרויקט בית בפארק באור יהודה; כ- 60 מיליון ש"ח בגין פרויקט כפר שלם בתל אביב; 52 מיליון ש"ח בגין פרויקט רקפות בראשון לציון <u>בתקופת הדוח נרשמה ירידה בשווי הוגן של נדל"ן להשקעה שעיקריה</u>: כ-130 מיליון ש"ח בגין פרויקט נופי בן שמן בלוד; כ-111 מיליון ש"ח בגין פרויקט הרובע הבינלאומי בלוד וכ- 39 מיליון ש"ח בצומת פת. (*)
הוצאות פרסום ושיווק	(1,413)	(3,988)	(148)	בעיקר בגין שיווק כפר שלם ושיווק אור יהודה
הוצאות הנהלה וכלליות	(*) (26,406)	(10,609)	(4,000)	הגידול בהוצאות הנהלה וכלליות בתקופת הדוח נובע בעיקר מדמי ניהול ויזום בסך של כ- 24 מיליון ש"ח (בשנת 2021 כ -9 מיליון ש"ח)
הוצאות אחרות, נטו	(74)	-	(2,718)	
רווח (הפסד) מפעולות	**(*) 23,810**	**259,037**	**68,707**	
הכנסות (הוצאות) מימון, נטו	(73,053)	(8,208)	469	העלייה בהוצאות מימון (לפני היוון כמפורט להלן) לעומת שנים קודמות נובעת בעיקרה מ: **1.** הוצאות ריבית בגין הלוואות שניטלו למימון רכישת הקרקעות בצומת פת בירושלים, נופי בן שמן בלוד והרובע הבינלאומי בלוד **2.** גידול בהיקף מסגרת האשראי המובטחת בפרויקטים ברקפות ובית בפארק. **3.** הפרשי הצמדה בסך של כ- 51 מיליון ש"ח בעקבות עלייה במדד המחירים לצרכן בשיעור של 5.3%. הוצאות (הכנסות) המימון, נטו שנכללו בדוח הרווח והפסד בשנים 2022, 2021 ו-2020 הינן לאחר היוון עלויות מימון לנכסים כשירים בהקמה בסך של 19.6, 16.8 וכ- 6.6 מיליון ש"ח, בהתאמה.
רווח (הפסד) <u>מפעילות</u> מיוחס לבעלים של החברה ורווח כולל לתקופה	**(*) (49,243)**	**250,829**	**69,176**	

<u>(*) הוצג מחדש – ראו ביאור 3(טו) לדוח הכספי המתוקן.</u>

להלן יחוס תוצאות החברה לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2022 בחלוקה לפי סטטוס הפרויקטים וכן התאמות של הרווח והפסד ל- FFO בתקופה:

	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2022			
	נכסים	נכסים בהקמה	נכסים בתכנון ואחר	סה"כ
	אלפי ש"ח			
הכנסות דמי שכירות, אחזקה וניהול נכסים	48,620	-	-	48,620
עלות השירותים והוצאות אחזקה	(4,943)	-	-	(4,943)
רווח מהשכרת נכסים והפעלתם	**43,677**	**-**	**-**	**43,677**
עליה (ירידה) בשווי הוגן של נדל"ן להשקעה ונדל"ן להשקעה בהקמה, נטו (*)	272,896	14,200	(279,070)	8,026
הוצאות פרסום ושיווק	(1,413)	-	-	(1,413)
הוצאות הנהלה וכלליות (**)	(14,453) (*)	(841) (*)	(11,112) (*)	(26,406) (*)
הוצאות אחרות	-	-	(74)	(74)
רווח (הפסד) מפעולות (*)	**300,707**	**13,359**	**(290,256)**	**23,810**
הכנסות (הוצאות) מימון, נטו	(60,405)	-	(12,648)	(73,053)
רווח (הפסד) מפעילות מיוחס לבעלים של החברה ורווח כולל לתקופה (*)	**240,302**	**13,359**	**(302,904)**	**(49,243)**
<u>התאמות לרווחי FFO:</u>				
עליה בשווי הוגן של נדל"ן להשקעה ונדל"ן להשקעה בהקמה, נטו (*)	(272,896)	(*) (14,200)	(*)279,070	(8,026)
הפרשי הצמדה על קרן החוב	43,773	-	6,779	50,552
עלויות שיווק חד פעמיות	944	-	-	944
FFO לפי גישת ההנהלה (*)	**12,123**	**(841)**	**(17,055)**	**(5,773)**

<u>(*) הוצג מחדש – ראו ביאור 3(טו) לדוח הכספי המתוקן.</u>

(**)דמי הניהול לחברת אזורים יוחסו באופן ספציפי. יתרת הוצאות ההנהלה וכלליות יוחסו בהתאם להערכת הנהלת החברה.

5. נזילות תזרים המזומנים

להלן הסברים ביחס לתזרים המזומנים של החברה בתקופה:

	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר			
	2022	2021	2020	
	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
סה"כ תזרים מזומנים מפעילות שוטפת	**20,268**	**9,551**	**4,195**	תזרים נטו שנבע בעיקרו מפעילות הנכסים המניבים באשדוד, ראשון לציון, אור יהודה וכפר שלם
רכישה והשקעות בנדל"ן להשקעה ונדל"ן להשקעה בהקמה	(1,108,985)	(541,467)	(380,889)	בעיקר תשלומים בתקופת הדוח עבור: רכישת דירות בפרויקט גינות דוד בבני ברק בסך של כ-22 מיליון ש"ח, עלויות פיתוח בפרויקט שכונת אגמים באשקלון בסך של כ-21 מיליון ש"ח, רכישת קרקע והשקעות נלוות בפרויקט נופי בן שמן בלוד בסך של כ-427 מיליון ש"ח, תשלום עבור רכישת קרקע בפרויקט הרובע הבינלאומי בלוד בסך של כ-249 מיליון ש"ח, תשלום עבור רכישת קרקע והשקעות נלוות בפרויקט צומת פת בירושלים בסך של כ-375 מיליון ש"ח
אחר, נטו	(37,083)	(19,269)	(3,243)	בעיקר שינוי בפיקדונות לזמן קצר בבנקים, נטו
סה"כ תזרימי מזומנים לפעילות השקעה	**(1,146,068)**	**(560,736)**	**(384,132)**	
תמורה מהנפקת אגרות חוב, בניכוי הוצאות הנפקה	176,467	149,324	-	גיוס אגרות חוב הניתנות להמרה (סדרה ב') בסך של 176 מיליון ש"ח (בניכוי הוצאות הנפקה)
קבלת (פירעון) אשראי לז"ק וז"א מתאגידים בנקאיים ומוסדות פיננסיים	(4,608)	97,988	(121,787)	בתקופת הדוח – פירעון קרן מהלוואה אשדוד בסך כ-1.4 מיליון ש"ח. פירעון קרן מהלוואות בית בפארק ורקפות בסך כ-3.2 מיליון ש"ח. בשנת 2021 - קבלת אשראי למימון רכישת הקרקע בפארק חורשות.
קבלת אשראי לזמן ארוך מתאגידים בנקאים וממוסדות פיננסיים	1,063,049	123,940	422,000	קבלת אשראי לזמן ארוך עבור מימון רכישת הקרקעות בפרויקט צומת פת בירושלים בסך כ-275 מיליון ש"ח, בפרויקט נופי בן שמן בלוד בסך כ-332 מיליון ש"ח ובפרויקט הרובע הבינלאומי בלוד בסך כ-184 מיליון ש"ח. כמו כן, הרחבת מסגרת האשראי למימון הפרויקטים באור יהודה וראשון לציון בסך של כ-270 מיליון ש"ח
תמורה מהנפקת מניות, בניכוי הוצאות הנפקה	92,369	-	387,530	הנפקת מניות לציבור בסך של כ-92.7 מיליון ש"ח (בניכוי הוצאות הנפקה בסך של כ-333 אלפי ש"ח)
קבלת (פירעון) הלוואה מהחברה האם (לשעבר), נטו	-	-	(20,523)	בשנת 2020 - פירעון הלוואות מאזורים בניין
ריבית ששולמה	(35,347)	(11,627)	(6,221)	תשלומי ריביות מהלוואות לז"ק וז"א בסך של כ-33 מיליוני ש"ח + ריביות אגרות חוב סדרה א' וסדרה ב'
סה"כ תזרימי מזומנים מפעילות מימון	**1,291,930**	**359,625**	**660,999**	

6. הון חוזר ותזרים מזומנים מפעילות שוטפת

לחברה הון חוזר חיובי בדוחות הכספיים המאוחדים, אשר מסתכם ביום 31 בדצמבר 2022, בסך של כ- 152 מיליון ש"ח, לעומת הון חוזר שלילי בסך של כ - 35 מיליון ש"ח ליום 31 בדצמבר 2021.

השיפור בהון החוזר בתקופה של שנים עשר חודשים שהסתיימו ביום 31 בדצמבר 2022 על פי הדוחות הכספיים נובע בעיקר מגיוס הון בדרך של אגרות חוב הניתנות להמרה בסך של כ-176 מיליון ש"ח (לאחר הוצאות הנפקה) וכן מהנפקת זכויות בסך של כ-92.3 מיליון ש"ח (לאחר הוצאות הנפקה).

בדוחות הכספיים ליום 30 ביוני, 2023, אשר פורסמו ביום 31 באוגוסט, 2023 לחברה גרעון בהון החוזר (על בסיס סולו) בסך של כ-366 מיליון ש"ח בהשוואה להון חוזר חיובי (על בסיס סולו) ליום 31 בדצמבר 2022 בסך של 158 מיליון ש"ח. הגרעון האמור בהון החוזר נובע בעיקר מסיווג הלוואות לרכישת קרקעות בייעוד לדיור להשכרה, בסך של 356 מיליון ש"ח, להתחייבויות השוטפות, בהתאם להסכמי המימון בין החברה לבנקים, אשר מועד פירעונן קבוע לחודשים פברואר ומאי 2024.

7. נזילות ומקורות מימון

7.1. ליום 31 בדצמבר, 2022 לחברה יתרות נזילות (לא כולל פיקדונות לזמן קצר בסך של כ –59 מיליון ש"ח) בסך של כ-258 מיליון ש"ח, לעומת כ- 91 מיליון ש"ח בסוף שנת 2021.

7.2. ביום 16 בינואר 2022, הנפיקה החברה 180 מיליון ש"ח ערך נקוב של אגרות חוב (סדרה ב') הניתנות להמרה למניות רגילות, על פי דוח הצעת מדף של החברה מיום 13 בינואר 2022, וזאת בתמורה לסך של 178 מיליון ש"ח ברוטו (לפני עלויות הנפקה בסך של כ- 1.7 מיליוני ש"ח). לפרטים ראו ביאור 8 ג'3 לדוחות הכספיים.

7.3. ביום 7 בפברואר 2022, החברה השלימה התקשרות בהסכם עם תאגיד בנקאי להעמדת הלוואה למימון תשלום התמורה בסך של כ- 332 מיליון ש"ח בגין רכיב הקרקע בקשר עם פרויקט נופי בן שמן בלוד. לפרטים אודות הסכם המימון, ראו ביאור 8 ב'4 לדוחות הכספיים.

7.4. ביום 15 במאי 2022, התקשרה חברה בבעלות מלאה של החברה (חברת הנכסים) בתוספת להסכם מימון מיום 16 בדצמבר 2019 בקשר עם מימון הקמת פרויקטים למגורים להשכרה לטווח ארוך בשכונת "בית בפארק" באור יהודה ובשכונת "רקפות" בראשון לציון שנכון למועד זה הושלמו ואוכלסו, להעמדת שתי מסגרות מימון:

א. מסגרת מימון בקשר עם פרויקט לבניית מתחם להשכרה למגורים באור יהודה בהיקף של 497 מיליון ש"ח.

ב. מסגרת מימון בקשר עם פרויקט לבניית מתחם להשכרה למגורים בראשון לציון, בהיקף של 322 מיליון ש"ח. לפרטים אודות הסכם המימון, ראו ביאור 8 ב1 לדוחות הכספיים.

7.5. ביום 22 במאי 2022, החברה השלימה התקשרות בהסכם עם תאגיד בנקאי להעמדת הלוואה למימון תשלום התמורה בסך של כ-184 מיליון ש"ח בגין רכיב הקרקע בקשר עם פרויקט הרובע הבינלאומי בלוד. לפרטים אודות הסכם המימון, ראו ביאור 8 ב'5 לדוחות הכספיים.

7.6. ביום 17 באוגוסט 2022, התקשרה החברה בהסכם עם תאגיד בנקאי (בס"ק זה: "המלווה") להעמדת הלוואה למימון תשלום יתרת התמורה בגין רכיב הקרקע בפרויקט צומת פת בירושלים, בסך כולל של 275 מיליון ש"ח, אשר תעמוד בתוקפה למשך תקופה של 24 חודשים ותישא ריבית שנתית בשיעור הפריים בתוספת מרווח מוסכם המצוי בטווח של 0.5%-1.5%, אשר תיפרע אחת לשלושה חודשים במהלך תקופת ההלוואה. לפרטים אודות הסכם המימון, ראו ביאור 8 ב'6 לדוחות הכספיים ליום 31 בדצמבר 2022.

7.7. לפרטים אודות הנפקה מיום ה-11 בדצמבר 2022 של 9,000,220 מניות רגילות של החברה, באמצעות הנפקת זכויות, המהוות כ – 90% מסך כל יחידות הזכות שהוצעו, אשר תמורתן הכוללת (ברוטו) הסתמכה לסך של כ-92.7 מיליון ש"ח, ראו סעיף 9.6.

7.8. לפרטים אודות זכאותה של חברת הניהול, בכפוף לקבלת אישור הבורסה, להקצאתן של אופציות לא רשומות למסחר הניתנות למימוש לאגרות חוב (סדרה ב'), רשומות על שם, בנות 1 ש"ח ערך נקוב כל אחת של החברה הניתנות להמרה למניות רגילות של החברה בנות 0.1 ש"ח ערך נקוב כל אחת, בשיעור השווה ל - 5% מסך אגרות החוב (סדרה ב') שהנפיקה החברה במסגרת הנפקה על פי דוח הצעת מדף של החברה מיום 13 בינואר 2022, ראו סעיף 9.1.

7.9. לפרטים אודות הקצאה מיום 29 ביוני 2022 של 240,000 אופציות לא רשומות הניתנות למימוש ל-240,000 מניות רגילות של החברה למנכ"ל החברה, אשר לאחר מימושן (ככל שימומשו), יהוו כ-0.33% מהון החברה (בדילול מלא), ראו סעיף 9.2.

7.10. לפרטים אודות הקצאה של 396,010 אופציות לא רשומות הניתנות למימוש ל- 396,010 מניות רגילות של החברה, לחברת הניהול, ראו סעיף 9.7.

7.11. לפרטים בדבר התחייבויות מהותיות של החברה ושל ליווינג נכסים 1 בע"מ ("**חברת הנכסים**") כלפי מממנים נכון ליום 31 בדצמבר 2022, ראו סעיפים 9 - 12 לפרק א' (תיאור עסקי התאגיד) לדוח תקופתי זה.

7.12. <u>להלן פרטים אודות עמידת החברה בתניות הפיננסיות המרכזיות בהסכמי הלוואה מהותיים*:</u>

זהות הנושה	הלוואה	תיאור בדוח התקופתי והשנתי לשנת 2022[2]	סכום ליום 31.12.2022 (אלפי ש"ח)	אמות מידה פיננסיות	חישוב אמות מידה פיננסיות ליום 31.12.2022 מתקיים/לא מתקיים
גוף פיננסי	הלוואה מובטחת בזכויות על פרויקט אשדוד	סעיף 19.2.2	102,219	יחס LTV לא יעלה על 75%	יחס LTV – 46% **מתקיים**
				יחס הכיסוי לא ירד מ - 1.1	יחס כיסוי – 1.9 **מתקיים**
גוף פיננסי	הלוואה מובטחת בזכויות על פרויקט ראשון לציון	סעיף 11.1.6	338,027	יחס LTV לא יעלה על 80%	יחס LTV – 69% **מתקיים**
				יחס הכיסוי עולה על 1.1	יחס כיסוי – 1.46 **מתקיים**
גוף פיננסי	הלוואה מובטחת בזכויות על פרויקט אור יהודה	סעיף 11.2.6	524,391	יחס LTV לא יעלה על 80%	יחס LTV – 65% **מתקיים**
				יחס הכיסוי עולה על 1.1	יחס כיסוי – 1.71 **מתקיים**

* לפרטים אודות הסכמות שהגיעה החברה עם הבנקים בקשר עם פרויקט בן שמן בלוד ופרויקט הרובע הבינלאומי בלוד, ראו סעיף 1.5.8 לעיל.

7.13. אמות מידה פיננסיות בתנאי אגרות החוב של החברה:

7.13.1. החברה התחייבה כלפי מחזיקי אגרות חוב (סדרה א') של החברה לעמידה באמות מידה פיננסיות מסוימות. לפרטים בדבר אגרות חוב (סדרה א') של החברה, התניות הפיננסיות בקשר עמן ואופן עמידתה של החברה בהן, ראו גילוי בדבר אגרות החוב של החברה כמפורט בחלק ו' לפרק זה להלן ובאור 8 ג'2 לדוחות הכספיים של החברה הנכללים כפרק ג' לדוח תקופתי זה.

7.13.2. החברה התחייבה כלפי מחזיקי אגרות חוב (סדרה ב') של החברה, לעמידה באמות מידה פיננסיות מסוימות. לפרטים בדבר אגרות חוב (סדרה ב') של החברה והתניות הפיננסיות בקשר עמן, ראו גילוי בדבר אגרות החוב של החברה כמפורט בחלק ו' לפרק זה להלן ובאור 8 ג'3 לדוחות הכספיים של החברה הנכללים כפרק ג' לדוח תקופתי זה.

[2] להגדרות הרלוונטיות ליחסי הכיסוי ראו הסעיפים בדוח התקופתי והשנתי לשנת 2022 כמפורט בעמודה זו.

7.14. <u>השפעות האינפלציה ועליית הריבית על תוצאות החברה</u>

בשנת 2022 עלה מדד המחירים לצרכן בישראל ("**המדד**") בשיעור של 5.3%.

לחברה אגרות חוב (סדרה א' ו-ב') והלוואות ממוסדות פיננסיים הצמודות למדד שיתרתן הכוללת נכון למועד דוח זה הינה בסך של כ- 1,292 מיליון ש"ח. לאור האמור לעיל, בתקופת הדוח נזקפו לרווח והפסד עלויות מימון בעקבות עליית המדד בסך של כ -51 מיליון ש"ח. מנגד, הנדל"ן להשקעה המניב של החברה בישראל שהיקפו הנוכחי כ- 1,773 מיליוני ש"ח, מושכר בהסכמי שכירות צמודי מדד. כפועל יוצא, העלייה במדד הביאה לגידול בהכנסות השכירות שנבעו לחברה.

שיעור ריבית הפריים עלה מ- 1.6% ל- 4.75%. לחברה הלוואות מתאגידים בנקאיים הנושאות ריבית מבוססת פריים ולפיכך קיימת לחברה חשיפה לשינויים בשיעור ריבית בנק ישראל. נכון ליום 31 בדצמבר 2022 לחברה הלוואות בריבית מבוססת פריים בסך של כ - 891 מיליון ש"ח. לאור האמור לעיל, בתקופת הדוח נזקפו לרווח והפסד עלויות מימון בסך של כ -27 מיליון ש"ח.

מדד תשומות הבנייה עלה אף הוא באופן משמעותי בשנת 2022, בשיעור של 4.9% [6.25% שנתי] וזאת בהמשך לעלית מדד זה בשנת 2021. העלייה במדד תשומות הבנייה גורמת להתייקרות עלויות הבנייה של החברה בפרויקטים השונים ברחבי הארץ, כיוון שההסכמים בהם מתקשרת החברה עם קבלני ביצוע, צמודים למדד זה.

להערכת החברה המשך העלייה בשיעור ריבית בנק ישראל ובמדד תשומות הבניה עלולה להביא לגידול בעלויות המימון, נטו ובעלויות הבניה וכתוצאה מכך לשחיקה ברווחיות. בנוסף, המשך במגמת העלאת הריבית בעקבות עליית האינפלציה יכולה להביא להאטה בפעילות הכלכלית ולמיתון אשר עלולים להביא לקיטון בביקושים ליחידות דיור ובעקבות כך לפגיעה בתוצאות פעילותה של החברה.

החברה מעריכה כי מצב נכסיה ותזרים המזומנים השוטף שלה מקנים לה את הכלים להתמודד בצורה נאותה עם תנאי השוק הקיימים.

יודגש כי הערכות החברה לעיל הינן מידע צופה פני עתיד, כהגדרתו בחוק ניירות ערך. מידע צופה פני עתיד הינו מידע לא ודאי לגבי העתיד, לרבות תחזיות, הערכה, אומדן או מידע אחר המתייחסים לאירוע או לעניין עתידי שהתממשותו אינה ודאית ו/או אינה בשליטת החברה. המידע הצופה פני עתיד הכלול בדוח זה מבוסס על מידע או הערכות הקיימים בחברה, נכון למועד דוח זה.

תזרים המזומנים החזוי למימון פירעון התחייבויות החברה

בהתאם לנתוני הדוחות הכספיים של החברה ובהתייחס להוראות תקנה 10(ב)(14) לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידיים), התש"ל-1970 ("**תקנה 10(ב)(14)**") שעניינה גילוי תזרים המזומנים החזוי למימון פירעון התחייבויות התאגיד, בדוח על המידע הכספי נפרד (סולו) של החברה ליום 31 בדצמבר, 2022, לחברה תזרים מזומנים שלילי מפעילות שוטפת אשר נובע בעיקרו מעלויות הנהלה וכלליות. במועד אישור הדוחות הכספיים של החברה ליום 31 בדצמבר 2022, דירקטוריון החברה בחן את תזרים המזומנים החזוי של החברה ויכולתה לעמוד בהתחייבויותיה, ומצא כי אין בתזרים המזומנים השלילי בדוחות הכספיים סולו ליום 31 בדצמבר 2022, כדי להוות סימן אזהרה כאמור בתקנה 10(ב)(14) לתקנות הדוחות והוא אינו מצביע על בעיית נזילות כמפורט להלן.

למועד פרסום הדוח הכספי המתוקן, השימושים הצפויים של החברה בעתיד הנראה לעין כוללים בעיקר תשלומים בגין עסקאות לרכישת יחידות דיור בהן התקשרה החברה, תשלומי קרן וריבית בגין התחייבויות למוסדות פיננסיים ועלויות שוטפות. המקורות הצפויים לעמידה בצרכי המזומנים כאמור כוללים בעיקר את יתרות המזומנים ושווי המזומנים של החברה, תזרים מזומנים מפעילותה השוטפת, גיוס אשראי שיובטח בשיעבוד על נכסי החברה, גיוס אשראי במסגרת הסכמי ליווי להקמת בנייני דיור להשכרה, וגיוסי חוב והון במידה ויידרשו.

לאור האמור לעיל, להערכת הנהלת החברה והדירקטוריון, למועד אישור דוח זה, בהתבסס על הנתונים הקיימים בידיה למועד הדוח, אין בנתונים אלו כדי להצביע על בעיית נזילות בחברה, וקיימים בידי החברה מקורות מספיקים להמשך פעילותה ולעמידה בהתחייבויות הקיימות והצפויות שנטלה על עצמה בעתיד הנראה לעין בהגיע מועד פירעונן.

המידע כאמור לעיל מהווה מידע צופה פני עתיד, כהגדרת מונח זה בחוק ניירות ערך. הערכות הקבוצה מבוססות, בין היתר, על מידע הקיים בחברה, נכון למועד דוח זה, וכולל הערכות של החברה או כוונות שלה נכון למועד דוח זה. אולם, אין כל ודאות כי הערכות החברה ביחס לכל אחד מהגורמים המפורטים להלן או השפעותיהם על פעילות החברה ועסקיה תתממשנה, במלואן או בחלקן. ההשפעה בפועל עשויה להיות שונה באופן מהותי מזו שנחזתה כאמור. במסגרת הגורמים הפוטנציאליים לאי התממשות הערכות ותחזיות החברה נכללים, בין היתר, האטה, מיתון או פגיעה במשק ובכלל זה בתחום הנדל"ן בישראל, שינויים בתנאים הכלכליים, המדיניים והפוליטיים, שינויים רגולטוריים, מגוון גורמים אשר אינם בשליטת החברה, וממכלול גורמי הסיכון שהקבוצה חשופה להם, כמפורט בסעיף 26 בפרק א' של הדוח התקופתי.

8. עדכון מידע בדבר אירועים אחרים שהתרחשו במהלך תקופת הדוח ולאחריה[3]:

8.1. אופציות לחברת הניהול

ביום 16 בינואר 2022, התגבשה זכאותה של ליווינג אזורים ניהול 1 שותפות מוגבלת ("**חברת הניהול**"), בכפוף לקבלת אישור הבורסה, להקצאתן של אופציות לא רשומות למסחר הניתנות למימוש לאגרות חוב (סדרה ב'), רשומות על שם, בנות 1 ש"ח ערך נקוב כל אחת של החברה, הניתנות להמרה למניות רגילות של החברה בנות 0.1 ש"ח ערך נקוב כל אחת ("**אגרות חוב (סדרה ב')**"), בשיעור השווה ל- 5% מסך אגרות החוב (סדרה ב') שהנפיקה החברה במסגרת הנפקה על פי דוח הצעת מדף של החברה מיום 13 בינואר 2022 (מס' אסמכתא: 2022-01-006397), המהוות 90,000 אופציות הניתנות למימוש ל- 9,000,000 ש"ח ערך נקוב אגרות חוב (סדרה ב') ("**האופציות לאגרות חוב (סדרה ב')**"). לפרטים אודות

[3] לפרטים בדבר אירועים מהותיים שהתרחשו לאחר מועד פרסום הדוח התקופתי המקורי ועד למועד פרסום הדוח התקופתי המתוקן ראו ביאור 20 לדוח הכספי המתוקן ליום 31 בדצמבר 2022.

הקצאת האופציות לאגרות חוב (סדרה ב') לחברת הניהול, ראו דיווח מיידי של החברה בדבר הצעה פרטית מהותית מיום 9 במרץ 2022 (מס' אסמכתא: 2022-01-028072) ותיקון לו מיום 22 באוגוסט 2022 (מס' אסמכתא: 2022-01-106585), הנכלל בדוח זה בדרך של הפניה. נכון למועד דוח זה, טרם התקבל אישור הבורסה להקצאתן של האופציות כאמור לחברת הניהול.

8.2. <u>אופציות למנכ"ל החברה</u>

ביום 31 במרץ 2022, אישר דירקטוריון החברה, לאחר אישור ועדת התגמול של החברה ובכפוף לקבלת אישור הבורסה, את הקצאתן של 240,000 אופציות לא רשומות למסחר הניתנות למימוש ל – 240,000 מניות רגילות, רשומות על שם, בנות 0.1 ש"ח ערך נקוב כל אחת של החברה (בס"ק זה: "מניות רגילות" ו – "האופציות למניות", לפי העניין), למר ערן ענבים, המכהן כמנכ"ל החברה. הקצאת האופציות למניות כאמור, הינה מתוך 2,000,000 אופציות למניות להן זכאית חברת הניהול בגין הנפקתן של 40,000,000 מניות רגילות של החברה לציבור מיום 4 בפברואר 2020 שבוצעה על-פי התשקיף והודעה משלימה

מיום 3 בפברואר 2020 (מס' אסמכתא: 2020-01-012858). לפרטים נוספים אודות הקצאת האופציות למניות עבור מנכ"ל החברה, ראו דיווח מיידי של החברה בדבר הצעה פרטית מהותית מיום 2 במאי 2022 (מס' אסמכתא: 2022-01-53932) ודיווח מיידי על שינויים בהחזקות בעלי עניין ונושאי משרה בכירה בחברה מיום 29 ביוני 2022 (מס' אסמכתא: 2022-01-081163), הנכללים בדוח זה בדרך של הפניה.

8.3. <u>אסיפה כללית שנתית ומיוחדת של בעלי המניות בחברה</u>

ביום 22 במאי 2022, אישרה האסיפה הכללית של בעלי המניות בחברה (בס"ק זה: "האסיפה"), את ההחלטות כדלקמן: (1) עדכון מדיניות התגמול של החברה; (2) אישור מינוי מחדש של משרד בריטמן אלמגור זהר ושות' רואי חשבון, כרואה החשבון המבקר של החברה, עד למועד תום האסיפה הכללית השנתית הבאה; (3) אישור הארכת כהונתו של מר רון מאור כדירקטור (שאינו דירקטור חיצוני) בדירקטוריון החברה; וכן- (4) אישור הענקת מענק שנתי בשיקול דעת בסך של שש משכורות חודשיות למנכ"ל החברה, מר ערן ענבים, בגין שנת 2021. לפרטים נוספים אודות סדר יומה של האסיפה, ראו את דוח זימון האסיפה שפורסם ביום 10 באפריל 2022 כפי שתוקן ביום 11 באפריל 2022 (מס' אסמכתא: 2022-01-046465), וכן דיווח משלים מיום 18 במאי 2022 (מס' אסמכתא: 2022-01-049233), הנכללים בדוח זה בדרך של הפניה.

8.4. <u>התקשרות בפוליסת ביטוח אחריות דירקטורים ונושאי משרה</u>

ביום 13 במרץ 2022, אישרה ועדת התגמול של החברה את התקשרות החברה בפוליסת ביטוח אחריות דירקטורים ונושאי משרה בחברה באמצעות חברת ביטוח, לתקופה של שנים עשר (12) חודשים בתוקף החל מיום 17 במרץ 2022, לפי תקנה 1ב1 לתקנות החברות (הקלות בעסקאות עם בעלי עניין), התש"ס-2000. לפרטים נוספים אודות פוליסת הביטוח האמורה, ראו דיווח מיידי של החברה מיום 13 במרץ 2022 (מס' אסמכתא: 2022-01-029314), הנכלל בדוח זה בדרך של הפניה.

כמו כן, ביום 28 במרץ 2023, אישרה ועדת התגמול את התקשרות החברה ביחס לתקופה שמיום 1 באפריל 2023 (תום תקופת פוליסת הביטוח הקיימת), בפוליסת ביטוח אחריות דירקטורים ונושאי משרה בחברה לפי תקנה 1ב1 לתקנות החברות (הקלות בעסקאות עם בעלי ענין), התש"ס-2000. החברה תפרסם דיווח מיידי בד בבד עם פרסום דוח זה.

8.5. <u>מינוי סמנכ"ל כספים בחברה</u>

ביום 10 באוגוסט 2022 אישרו ועדת התגמול ודירקטוריון החברה את מינויו של מר עומר סגל לתפקיד סמנכ"ל הכספים של החברה, החל מיום 21 בספטמבר 2022. עד למועד האמור, כיהן מר ערן ענבים בתפקיד נושא המשרה הבכיר בתחום הכספים של החברה, בנוסף לתפקידו כמנכ"ל החברה. לפרטים נוספים, ראו דיווח מיידי של החברה מיום 11 באוגוסט 2022 (מס' אסמכתא: 2022-01-101944), הנכלל בדוח זה על דרך ההפניה.

8.6. <u>הנפקת זכויות</u>

ביום 11 בדצמבר 2022, הנפיקה החברה 9,000,220 מניות רגילות של החברה, באמצעות הקצאת זכויות, על פי דוח הצעת מדף מיום 17 בנובמבר 2022 (מס' אסמכתא: 2022-01-138607), בתמורה הכוללת (ברוטו) על סך של 92.7 מיליון ש"ח. לפרטים נוספים, ראו דיווח מיידי של החברה מיום 17 בנובמבר 2022 (מס' אסמכתא: 2022-01-138607), הנכלל בדוח זה על דרך ההפניה.

8.7. בהתאם להנפקת הזכויות כאמור לעיל, התגבשה זכאותה של חברת הניהול להקצאת 450,011 אופציות (5% מסך המניות שהונפקו במסגרת הנפקת הזכויות) לא רשומות למסחר הניתנות למימוש ל – 450,011 מניות רגילות ("**אופציות**").
נוכח הוראות הסכם הניהול ומדיניות התגמול של החברה, לפיהן חברת הניהול רשאית להורות כי האופציות להן היא זכאית, כולן או חלקן, יוקצו ישירות לעובדי חברת הניהול או לנושאי משרה מטעמה , ועל פי בקשתה של חברת הניהול, יוקצו לה בשלב זה כ – 396,010 אופציות הניתנות למימוש לכ – 396,010 מניות רגילות, המהוות כ- 4.4% מסך המניות הרגילות שהנפיקה חברה מכוח דוח הצעת המדף, כאשר יתרת האופציות להן זכאית חברת הניהול כאמור, בסך של כ- 54,001 אופציות, יכול שיוקצו למנכ"ל החברה בהתאם לתנאי הסכם ההתקשרות עמו, וזאת על פי בקשת חברת הניהול ובכפוף לקבלת האישורים הנדרשים על-פי דין. התקבל אישור הבורסה לרישום המניות שתנבענה ממימוש האופציות כאמור.

<u>חלק ב' - ממשל תאגידי</u>

1. <u>תרומות</u>

נכון למועד דוח זה אין לחברה מדיניות תרומות.

2. <u>דירקטורים בעלי מומחיות חשבונאית ופיננסית</u>

דירקטוריון החברה קבע, בהתאם לסעיף 92(א)(12) לחוק החברות, התשנ"ט-1999 ("**חוק החברות**") כי המספר המזערי הנדרש של דירקטורים בעלי מומחיות חשבונאית ופיננסית, בהתחשב בגודל החברה, סוג פעילותה, במספר חברי הדירקטוריון ובהרכב דירקטוריון החברה הכולל אנשים בעלי ניסיון וכישורים ניהוליים ומקצועיים, הינו אחד (1).

נכון למועד פרסום דוח זה, שלושה דירקטורים מבין הדירקטורים המכהנים בדירקטוריון החברה הינם בעלי מומחיות חשבונאית ופיננסית. לפרטים אודות הדירקטורים האמורים - רון מאור, אפרת טולקובסקי ודניאל ברנשטיין, ראו סעיף 15 לפרק ד' (פרטים נוספים על התאגיד) לדוח תקופתי זה.

3. <u>דירקטורים בלתי תלויים</u>

תקנון החברה כולל הוראות בדבר מספר הדירקטורים הבלתי תלויים (ובכלל זה דח"צים) אשר יכהנו בדירקטוריון החברה. נכון למועד פרסום דוח זה, ה"ה אפרת טולקובסקי ודניאל ברנשטיין מכהנים כדירקטורים חיצוניים בדירקטוריון החברה. לפרטים נוספים אודותיהם, ראו סעיף 15 לפרק ד' (פרטים נוספים על התאגיד) לדוח תקופתי זה.

4. <u>מבקר פנים</u>

4.1. ביום 18 באוגוסט 2020, לאחר קבלת המלצת ועדת הביקורת מיום 16 באוגוסט 2020, מינה דירקטוריון החברה את מר דניאל שפירא ממשרד דניאל שפירא רואי חשבון כמבקר הפנימי של החברה, כנותן שירותים חיצוני לחברה.

4.2. להלן פרטים אודות המבקר הפנימי:

4.2.1. **<u>שם המבקר</u>**: דניאל שפירא, ממשרד דניאל שפירא רואי חשבון.

4.2.2. **תאריך תחילת כהונה**: 18 באוגוסט 2020.

4.2.3. **מועד אישור המינוי**: 18 באוגוסט 2020.

4.2.4. **תמצית הנימוקים למינוי**: לאחר בחינת השכלתו וניסיונו המקצועי של המבקר הפנימי, לרבות ניסיונו בביקורת פנים של חברות ציבוריות נוספות, ובשים לב להצהרותיו בדבר היעדר ניגוד עניינים והיעדר קשרים עסקיים עם החברה, הוחלט לאשר את מינויו של מר שפירא כמבקר הפנימי של החברה.

4.2.5. **השכלה**:

- B.A בכלכלה ובחשבונאות מאוניברסיטת בר אילן;

- בעל רישיון לראיית חשבון.

4.2.6. **ניסיון מקצועי**: בעלים ומנהלה של הפירמה דניאל שפירא רואי חשבון. מכהן כמבקר הפנים של מספר חברות ציבוריות הנסחרות בארץ ובחו"ל.

4.2.7. המבקר הפנימי אינו מחזיק בניירות ערך של החברה או של גוף קשור אליה, ואין לו קשרים עסקיים או אחרים עם החברה או גוף קשור אליה.

4.2.8. המבקר הפנימי עומד בהוראות סעיף 146(ב) לחוק החברות וסעיף 8 לחוק הביקורת הפנימית, התשנ"ב-1992 ("**חוק הביקורת**"), ותקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידים), תש"ל-1970.

4.2.9. **זהות הממונה על המבקר הפנימי**: הממונה הארגוני על המבקר הפנימי הינו יו"ר הדירקטוריון.

4.2.10. **תכנית העבודה**:

תוכנית הביקורת נקבעת על ידי ועדת הביקורת של החברה מעת לעת, בדרך כלל כתכנית רב שנתית והגורמים המעורבים בקביעתה הינם הנהלת החברה ומבקר הפנים, המביאים המלצתם בפני ועדת הביקורת.

ביום 27 ביוני 2022 בחנה ועדת הביקורת את תכנית עבודת הביקורת הרב שנתית המוצעת לשנת 2022 אשר התבססה על סקר הערכת הסיכונים שבוצע על ידי מבקר הפנים, ולאחר שהמליצה לדירקטוריון החברה לאשרה. תכנית העבודה מותירה בידי המבקר הפנימי שיקול דעת לסטות ממנה.

4.2.11. **ביקורת של תאגידים מוחזקים**: תכנית הביקורת הרב שנתית מתייחסת בנוסף גם לחברת הנכסים ולפעילותה המהווה החזקה מהותית של החברה.

4.2.12. **היקף העסקה וביקורת**:

היקף עבודת מבקר הפנים בשנת 2022 עמד על כ- 120 שעות, לעומת כ- 240 שעות בשנת 2021 במהלכה בוצע סקר הערכת סיכונים על ידי מבקר הפנים.

היקף עבודת הביקורת הפנימית נקבע על ידי ועדת הביקורת של החברה באופן שמבטיח לדעת ועדת הביקורת ביצוע ביקורת בתדירות מספקת על כלל פעילויותיה המהותיות של החברה, תוך בחינה כי ההיקף תואם את המקובל לחברות בתחומי פעילותה של החברה בעלות מאפיינים דומים. במקרים בהם לדעת יו"ר דירקטוריון החברה, ועדת הביקורת ו/או מבקר הפנים יידרשו תשומות ביקורת נוספות, הן תאושרנה על ידי ועדת הביקורת.

היקף הביקורת הפנימית לא צומצם ביחס לתקופת הדיווח האחרונה.

4.2.13. **<u>עריכת הביקורת</u>**: בהתאם להצהרת המבקר, כפי שהובאה בפני הדירקטוריון, הביקורת נערכת על פי תקנים מקצועיים מקובלים בהתאם לסעיף 4(ב) לחוק הביקורת.

4.2.14. **<u>גישה למידע</u>**: למבקר הפנימי ניתנת גישה חופשית ובלתי מוגבלת לכל מסמך, מידע, מאגר נתונים, ובכלל זה גישה מתמדת ובלתי אמצעית למערכות המידע של החברה ושל חברת הנכסים, לרבות לנתונים כספיים, כנדרש בסעיף 9 לחוק הביקורת הפנימית.

4.2.15. **<u>דין וחשבון המבקר הפנימי</u>**: ביום 27 ביוני, 2022 התכנסה ועדת הביקורת לצורך דיון ואישור דוחות הביקורת שנקבעו לביצוע בשנת 2021 בנושא "ניהול כספים" ובנושא "רכישת נכסים, ניהול וייזום פרויקטים בחברה".ביום 19 במרס, 2023 אישרה ועדת הביקורת לצורך דיון ואישור דוחות הביקורת שנקבעו לביצוע בגין שנת 2022 בנושא "לקוחות", וביום 14 באוגוסט, 2023 אישרה ועדת הביקורת את דוח ביקורת הפנים בנושא התאוששות מאסון ודוח ביקורת פנים בנושא ניהול נכסים.

4.2.16. **<u>הערכת הדירקטוריון את פעילות המבקר הפנימי</u>**: להערכת דירקטוריון החברה, היקף, אופי ורציפות פעילות הביקורת הפנימית ותכנית העבודה, הינם סבירים בנסיבות העניין, ויש בהם כדי להגשים את מטרות הביקורת הפנימית בחברה.

4.2.17. **<u>תגמול</u>:** המבקר הפנימי זכאי לתגמול על בסיס שכר לשעת עבודה. לדעת דירקטוריון החברה, אופן גמול זה הינו מקובל ואין בו כדי להשפיע על הפעלת שיקול דעתו המקצועי של המבקר הפנימי במהלך ביצוע עבודתו. היקף הגמול לו היה זכאי המבקר הפנימי של החברה בגין תקופת כהונתו בשנת 2022 עמד על כ- 54 אלפי ש"ח (לפני מע"מ).

5. <u>פרטים בדבר רואה החשבון המבקר</u>

5.1. משרד בריטמן אלמגור זהר ושות', רואי חשבון משמש כרואה החשבון המבקר של החברה.

5.2. להלן פרטים בדבר שכר רואה החשבון המבקר של החברה אשר כיהן במהלך תקופת הדוח, בגין שירותי ביקורת, שירותי מס הקשורים לביקורת ושירותים אחרים בשנת 2022 ובשנה שקדמה לה (באלפי ש"ח):

	2022	2021
	שכ"ט באלפי ש"ח (לא כולל מע"מ)	שכ"ט באלפי ש"ח (לא כולל מע"מ)
שירותי ביקורת ושירותים הקשורים לביקורת ושירותי מס (*)	300	200
שירותים אחרים (**)	103	20

(*) שירותי מס הקשורים לביקורת.

(**) הנתון הינו ביחס לעבודות כלכליות, תשקיפים, דוחות הצעת מדף ויעוץ בנושאים שונים שאינם נכללים כשירותי ביקורת ושירותים הקשורים לביקורת או שירותי מס הקשורים לביקורת.

5.3. שכר טרחת רואה החשבון המבקר נקבע בהתאם להיקף עבודתו הצפוי, כפי שהיה במועד ההתקשרות ואושר על ידי הנהלת החברה.

חלק ג' - גילוי בקשר עם הדיווח הפיננסי של התאגיד

1. אומדנים חשבונאיים קריטיים

נכון למועד זה, לחברה לא קיימים אומדנים חשבונאיים קריטיים, למעט קביעת השווי ההוגן של נדל"ן להשקעה ונדל"ן להשקעה בהקמה.

2. אפקטיביות הבקרה הפנימית על הדיווח והגילוי (iSOX)

בהתאם להוראות תקנה 9ב(ג1) לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידיים), התש"ל-1970, היות שטרם חלפו חמש שנים מעת שהחברה נעשתה תאגיד מדווח (החברה הציעה את מניותיה לראשונה לציבור בשנת 2020), לא חלה על החברה החובה לצרף לדוח השנתי על הבקרה הפנימית, דוח של רואה החשבון המבקר הכולל את חוות דעתו בדבר האפקטיביות של הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי. חובה כאמור תחול על החברה החל מהדוח התקופתי הכולל דוחות כספיים ליום 31 בדצמבר 2025.

לדוח בדבר הערכת הדירקטוריון וההנהלה את אפקטיביות הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי, הצהרות מנהלים של מנכ"ל החברה ושל נושא המשרה הבכיר ביותר בתחום הכספים לגבי אפקטיביות הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי ראו פרק ה' לדוח תקופתי זה.

חלק ד' - הערכות שווי

לפרטים אודות עדכון הערכת שווי מהותית מאד של נכס מניב באור יהודה ליום 31 בדצמבר, 2022 ראה סעיף 10.2.9 לפרק א' (תאור עסקי התאגיד) לדוח התקופתי לשנת 2022

לפרטים אודות הערכת שווי מהותית מאד של נכס מניב בכפר שלם בתל אביב ליום 31 בדצמבר, 2022 ראה סעיף 10.3.9 לפרק א' (תאור עסקי התאגיד) לדוח התקופתי לשנת 2022

לפרטים אודות הערכת שווי מתוקנת מהותית מאד של פרויקט צומת פת בירושלים ליום 31 בדצמבר, 2022 ראה סעיף 12.1.7 לפרק א' (תאור עסקי התאגיד) לדוח התקופתי לשנת 2022

לפרטים אודות הערכת שווי מתוקנת מהותית מאד של פרויקט לוד בן שמן ליום 31 בדצמבר, 2022 ראה סעיף 12.2 לפרק א' (תאור עסקי התאגיד) לדוח התקופתי לשנת 2022

לפרטים אודות הערכת שווי מתוקנת מהותית מאד של פרויקט לוד הרובע הבינלאומי ליום 31 בדצמבר, 2022 ראה סעיף 12.3.2 לפרק א' (תאור עסקי התאגיד) לדוח התקופתי לשנת 2022

לפרטים אודות עדכון הערכת שווי מהותית מאד של נכס מניב רקפות בראשון לציון ליום 30 בספטמבר, 2022 נספח א' לדוח הדירקטוריון לרבעון השלישי לשנת 2022 שפרסמה החברה ביום 17 בנובמבר, 2022 (מס' אסמכתא 2022-01-138595)

חלק ה' - רכישות עצמיות

בתקופת הדוח לא ביצעה החברה רכישות עצמיות של ניירות ערך.

נכון למועד הדוח, לא קיימות בחברה תכניות לרכישה עצמית של ניירות ערך.

חלק ו' – גילוי בדבר אגרות החוב של החברה

1. פרטים בדבר תעודות התחייבות במחזור שהנפיקה החברה

שם הסדרה	אגרות חוב סדרה א'	אגרות חוב הניתנות להמרה למניות סדרה ב'
סדרה מהותית[4]	כן	כן
מס' נייר ערך	1175769	1183581
מועד הנפקה	27.5.2021	16.1.2022
סך שווי נקוב במועד ההנפקה (באלפי ש"ח)	152,000	180,000
שווי נקוב ליום 31.12.2022 (באלפי ש"ח)	152,000	180,000
יתרת ע.נ. משוערך לפי תנאי הצמדה ליום 31.12.2022 (באלפי ש"ח)	160,424	169,821
סכום הריבית שנצברה ליום 31.12.2022 (באלפי ש"ח)	519	900
השווי הבורסאי ליום 31.12.2022 (באלפי ש"ח)	136,861	157,500
סוג הריבית ושיעורה	ריבית שנתית קבועה בשיעור 0.64%	ריבית שנתית קבועה בשיעור 1.00%
ריבית אפקטיבית ליום ההנפקה	0.85%	3.2%
מועדי תשלומי הקרן	(א) ביום 31 בדצמבר של כל אחת מהשנים 2022 עד 2029 (כולל), 1% מקרן אגרות חוב (סדרה א') כל תשלום ; (ב) ביום 30 ביוני של כל אחת מהשנים 2023 עד 2029 (כולל), 1% מקרן אגרות חוב (סדרה א') כל תשלום ; (ג) ביום 30 ביוני 2030, 85% מקרן אגרות חוב (סדרה א').	(א) ביום 31 בדצמבר 2025, 100% מקרן אגרות חוב (סדרה ב').
מועדי תשלומי הריבית	31.12 / 30.06	31.12 / 30.06
בסיס ההצמדה ותנאיה	קרן וריבית צמודות למדד המחירים לצרכן שפורסם ביום 14 במאי 2021 בגין חודש אפריל 2021 ("**המדד היסודי**"). אם יתברר, במועד הפירעון של תשלום כלשהו על חשבון הקרן ו/או הריבית, כי המדד הידוע ביום הקבוע לתשלום כלשהו על חשבון קרן ו/או ריבית ("**מדד התשלום**") עלה לעומת המדד היסודי, תשלם החברה את אותו תשלום של קרן ו/או ריבית, כשהוא מוגדל באופן יחסי לשיעור העלייה של מדד התשלום לעומת המדד היסודי. אם יתברר, במועד ביצוע תשלום כלשהו על חשבון הקרן ו/או הריבית, כי מדד התשלום זהה למדד היסודי או נמוך ממנו, אזי מדד התשלום יהיה המדד היסודי ("**הפרשי ההצמדה**"). שיטת ההצמדה כאמור איננה ניתנת לשינוי.	אין
אגרות חוב ניתנות להמרה[5]	לא	כן, כמפורט בסעיף 8 לתנאים הרשומים מעבר לדף לשטר הנאמנות לאגרות חוב (סדרה ב').
זכות החברה לפדיון מוקדם או המרה כפויה	כן - החברה תהא רשאית לפי שיקול דעתה הבלעדי, להעמיד את אגרות החוב לפדיון מוקדם, מלא או חלקי, החל משישים ימי מסחר לאחר רישום אגרות החוב למסחר, בכפוף להנחיות רשות ניירות ערך, לתקנון הבורסה ולהנחיות מכוחו, ולהוראות שטר הנאמנות לאגרות חוב (סדרה א') לעניין המחיר בו יבוצע הפדיון המוקדם.	אין
ערבות שניתנה בגין האג"ח	לא	לא
פרטים בדבר הנאמן	משמרת – חברה לשירותי נאמנות בע"מ, האחראי על הסדרה אצל הנאמן הינו עו"ד שלומי אילני. דרכי התקשרות: טלפון: 03-6374826 ; פקס: 03-6374344 ; דוא"ל: shlomyi@mtrust.co.il ; כתובת: דרך מנחם בגין 48, תל אביב 6618001.	
שם החברה המדרגת	אין	אין
דירוג ביום ההנפקה	אין	אין
דירוג נוכחי	אין	אין
עמידה בכל התנאים וההתחייבויות לפי שטר הנאמנות	כן	כן

[4] סדרה מהותית היות וסך התחייבויות החברה על פיה לתום שנת הדיווח מהוות יותר מחמישה אחוזים מסך התחייבויות החברה.

[5] לפרטים נוספים בדבר זכויות ההמרה של אגרות חוב (סדרה ב') של החברה, ראו סעיף 8 לתנאים הרשומים מעבר לדף לשטר הנאמנות למחזיקי אגרות חוב (סדרה ב') של החברה מיום 12 בינואר 2022 בין משמרת – חברה לשירותי נאמנות בע"מ לבין החברה, שנוסח סופי שלו פורסם על ידי החברה ביום 17 בינואר 2022 (מס' אסמכתא: 2022-01007810) ("**שטר הנאמנות לאגרות חוב (סדרה ב')**"), הנכלל בדוח זה בדרך של הפניה.

שם הסדרה	אגרות חוב סדרה א'	אגרות חוב הניתנות להמרה למניות סדרה ב'
התקיימות תנאים המקימים עילה להעמדת הסדרה לפירעון מיידי/מימוש בטוחות	לא	לא
הודעת נאמן כי החברה אינה עומדת בתנאים ובהתחייבויות או שהתקיימה עילה לפירעון מיידי/מימוש בטוחות	לא	לא
דרישת הנאמן לבצע פעולות שונות ובכלל זה לכנס את מחזיקי האג"ח	לא	לא
שינוי או הצעה לשינוי תנאי אגרות החוב	לא	לא
נכסים משועבדים[6]	1. שעבוד קבוע, יחיד, ראשון בדרגה וללא הגבלה בסכום על מלוא זכויותיה של החברה בחשבון בנק על שם הנאמן בנאמנות עבור מחזיקי אגרות חוב (סדרה א') ("**חשבון הנאמנות**"), לרבות כל הכספים, הפקדונות וניירות הערך שיופקדו בחשבון הנאמנות מעת לעת, על תתי חשבונותיו, והתמורה שתתקבל בגינם ו/או ממכירתם, לרבות פירותיהם. 2. שעבוד יחיד, קבוע, ראשון בדרגה וללא הגבלה בסכום על מלוא זכויות החברה מכוח הסכם מכר מיום 30 ביוני 2020 ("**הסכם המכר**"), כמפורט בסעיף 6.1.1 לשטר הנאמנות לאגרות חוב (סדרה א'). 3. שעבוד יחיד, קבוע, ראשון בדרגה וללא הגבלה בסכום על מלוא זכויותיה של החברה למלוא הפירות הנובעים מפרויקט כפר שלם כמפורט בסעיף 6.1.2 לשטר הנאמנות לאגרות חוב (סדרה א'). 4. שעבוד יחיד, קבוע, ראשון בדרגה וללא הגבלה בסכום על מלוא זכויות החברה לקבלת תקבולים מבטוחות מכוח חוק המכר דירות, אשר ניתנו לחברה בהתאם להוראות חוק המכר דירות בגין פרויקט כפר שלם כמפורט בסעיף 6.1.4 לשטר הנאמנות לאגרות חוב (סדרה א').	אין
הגבלה שחלה על החברה בקשר עם יצירת שעבודים נוספים על נכסיה או בקשר לסמכותה להנפיק אגרות חוב נוספות	- אין התחייבות לשעבוד שלילי. - מגבלות על הרחבת אגרות חוב (סדרה א') שעניינן עמידה באמות מידה פיננסיות לצורך ההרחבה, היעדר פגיעה בכושר הפירעון של אגרות חוב (סדרה א'), קיום התחייבויות החברה על פי שטר הנאמנות לאגרות חוב (סדרה א'), עמידה ביחס חוב נטו לבטוחה ועמידה בהיקף מקסימלי של הסדרה לאחר ההרחבה. - מגבלות על הנפקת אגרות חוב נוספות שעניינן דרגת נשייה ועמידה באמות מידה פיננסיות.	- אין התחייבות לשעבוד שלילי. - מגבלות על הרחבת אגרות חוב (סדרה ב') שעניינן עמידה באמות מידה פיננסיות לצורך ההרחבה, היעדר פגיעה בכושר הפירעון של אגרות חוב (סדרה ב'), היעדר קיום עילה להעמדת אגרות החוב (סדרה ב') לפירעון מיידי וקיום התחייבויות החברה על פי שטר הנאמנות לאגרות חוב (סדרה ב'). - מגבלות על הנפקת אגרות חוב נוספות שעניינן דרגת נשייה ועמידה באמות מידה פיננסיות.
מנגנון פירעון מיידי בגין הפרה צולבת	1. Default Cross בגין חוב מהותי של החברה שהועמד לפירעון מיידי, והדרישה לפירעון מיידי כאמור לא הוסרה, תוך ארבעה עשר (14) ימים ממועד שהועמד לפירעון מיידי. "חוב מהותי" – חוב או מספר חובות במצטבר של החברה ו/או של חברה מאוחדת, שיתרת הערך ההתחייבותי שלה/ם במועד העמדתה לפירעון מיידי הינה בסך של לפחות 10% מסך המאזן של החברה. 2. Default Cross בגין העמדתה לפירעון מיידי של סדרת אגרות חוב אחרת של החברה (בין אם הסדרה נסחרת בבורסה לניירות ערך בתל אביב ובין אם לאו).	1. Default Cross בגין חוב מהותי של החברה שהועמד לפירעון מיידי, והדרישה לפירעון מיידי כאמור לא הוסרה, תוך ארבעה עשר (14) ימים ממועד שהועמד לפירעון מיידי. "חוב מהותי" – חוב או מספר חובות במצטבר של החברה ו/או של חברה מאוחדת, שיתרת הערך ההתחייבותי שלה/ם במועד העמדתה לפירעון מיידי הינה בסך של לפחות 10% מסך המאזן של החברה. 2. Default Cross בגין העמדתה לפירעון מיידי של סדרת אגרות חוב אחרת של החברה (בין אם הסדרה נסחרת בבורסה לניירות ערך בתל אביב ובין אם לאו).

[6] לפרטים נוספים בדבר הזכויות והנכסים אותם שעבדה החברה לטובת הנאמן עבור מחזיקי אגרות חוב (סדרה א') של החברה, ראו סעיף 6 לשטר נאמנות למחזיקי אגרות חוב (סדרה א') של החברה מיום 25 במאי 2021 בין משמרת – חברה לשירותי נאמנות בע"מ לבין החברה, שנוסח סופי שלו פורסם על ידי החברה ביום 30 במאי 2021 (מס' אסמכתא: 2021-01-092688) ("**שטר הנאמנות לאגרות חוב (סדרה א')**"), הנכלל בדוח זה בדרך של הפניה.

2. פרטים אודות שיעורי עמידת החברה באמות המידה הפיננסיות הקבועות בשטרי הנאמנות

	אמות מידה פיננסיות בהן התחייבה	חישוב אמות מידה פיננסיות ליום 31.12.2022	עמידה באמות מידה פיננסיות מתקיים/לא מתקיים		פעולות שנוקטת החברה לצורך ריפוי ההפרה
			31.12.2022	בסמוך למועד הדוח	
סדרה א'*	היחס בין ההון עצמי של החברה לבין היקף המאזן של החברה כפי שיופיע בדוחות הכספיים של החברה, לא יפחת משיעור של: 22.5%	יחס הון עצמי למאזן – 31%	**מתקיים**	**מתקיים**	ל.ר
	הון עצמי מינימלי - התחייבות להון עצמי מינימלי שלא יפחת מ: 440 מיליון ש"ח	הון עצמי חשבונאי – 1,020 מיליון ש"ח **	**מתקיים**	**מתקיים**	ל.ר.
	התחייבות כי יחס החוב נטו לבטוחות לא יעלה על שיעור של: 80%	יחס החוב נטו לבטוחות – 78.08%*	**מתקיים**	**מתקיים**	ל.ר
סדרה ב'	היחס בין ההון עצמי של החברה לבין היקף המאזן של החברה כפי שיופיע בדוחות הכספיים של החברה, לא יפחת משיעור של: 22.5%	יחס הון עצמי למאזן – 31%	**מתקיים**	**מתקיים**	ל.ר
	הון עצמי מינימלי - התחייבות להון עצמי מינימלי שלא יפחת מ: 540 מיליון ש"ח	הון עצמי חשבונאי – 1,020 מיליון ש"ח **	**מתקיים**	**מתקיים**	ל.ר.

*** נכון ליום 31 בדצמבר 2022, שווי הנכס בפרויקט כפר שלם עומד על סך של כ – 256 מיליון ש"ח (בהתאם להערכת שווי כמפורט בסעיף 10.3.9 לפרק א' (תאור עסקי התאגיד) לדוח התקופתי לשנת 2022), המהווה יחס חוב לבטוחה בשיעור של כ – 63.3%. מאחר שנכון ליום 31 בדצמבר 2022 טרם נרשמו הערות אזהרה בגין יחידות בפרויקט, מוצג יחס החוב לבטוחה במסגרת הטבלה שלעיל לפי גובה סכומי ערבויות חוק המכר.**

**** הוצג מחדש – ראה ביאור 3(טו) לדוח הכספי המתוקן**

התחייבות החברה בקשר לדירוג אגרות החוב (סדרה א') – **נכון למועד הדוח, אגרות חוב (סדרה א') של החברה אינן מדורגות, ואין החברה מחויבת בביצוע דירוג כאמור**. אם וככל שאגרות חוב (סדרה א') תהיינה מדורגות בעתיד, החברה התחייבה כלפי מחזיקי אגרות החוב (סדרה א'), ככל שהדבר בשליטתה, שתפעל לכך שאגרות החוב תהיינה מדורגות על ידי חברה מדרגת אחת לפחות וזאת עד למועד הפירעון המוחלט של כל התחייבויות החברה על פי אגרות החוב. בהמשך לאמור, אם וככל שאגרות החוב (סדרה א') תהיינה מדורגות בעתיד, יצוין כי בהתאם לשטר הנאמנות לאגרות החוב (סדרה א'), במידה שדירוג אגרות החוב (סדרה א') ירד מתחת לדירוג (ilBBB-) של מעלות S&P (או דירוג מקביל לדירוג זה אשר ייקבע על ידי חברת דירוג אחרת שתדרג את אגרות החוב), יהיו מחזיקי אגרות החוב (סדרה א') רשאים לדרוש פירעון מוקדם של היתרה הבלתי מסולקת של אגרות החוב (סדרה א') בהתאם ליתר התנאים המפורטים בשטר הנאמנות לאגרות חוב (סדרה א').

התחייבות החברה בקשר לדירוג אגרות החוב (סדרה ב') – **נכון למועד הדוח, אגרות חוב (סדרה ב') של החברה אינן מדורגות, ואין החברה מחויבת בביצוע דירוג כאמור**. אם וככל שאגרות חוב (סדרה ב') תהיינה מדורגות בעתיד, החברה התחייבה כלפי מחזיקי אגרות החוב (סדרה ב'), ככל שהדבר בשליטתה, שתפעל לכך שאגרות החוב תהיינה מדורגות על ידי חברה מדרגת אחת לפחות וזאת עד למועד הפירעון המוחלט של כל התחייבויות החברה על פי אגרות החוב. בהמשך לאמור, אם וככל שאגרות החוב (סדרה ב') תהיינה מדורגות בעתיד, יצוין כי בהתאם לשטר הנאמנות לאגרות החוב (סדרה ב'), במידה שדירוג אגרות החוב (סדרה ב') ירד מתחת לדירוג (ilBBB-) של מעלות S&P (או דירוג מקביל לדירוג זה אשר ייקבע על ידי חברת דירוג אחרת שתדרג את אגרות החוב), יהיו מחזיקי אגרות החוב (סדרה ב') רשאים לדרוש פירעון מוקדם של היתרה הבלתי מסולקת של אגרות החוב (סדרה ב') בהתאם ליתר התנאים המפורטים בשטר הנאמנות לאגרות חוב (סדרה ב').

[7] לפי סעיף 8.5.1 לשטר הנאמנות למחזיקי אגרות החוב (סדרה א') של החברה מיום 25 במאי 2021, יחס החוב נטו לבטוחות, משמעו היחס בין (1) יתרת קרן (ע.נ.) אגרות החוב (סדרה א') בתוספת ריבית והפרשי הצמדה שנצברו וטרם שולמו עד למועד פרסום דוח כספי של החברה, ובניכוי פקדונות כספיים (כהגדרתם בסעיף 8.5.2. לשטר הנאמנות לאגרות חוב (סדרה א')) בחשבון הנאמנות, כפי שמוצגים בדוח יתרות שמנפיק הבנק בו מתנהל חשבון הנאמנות, ובניכוי סכומי ערבויות שהומצאו לנאמן (ככל שהומצאו כאמור בסעיף 8.5.2 לשטר הנאמנות לאגרות חוב (סדרה א')) ("**חוב נטו**") לבין (2) השווי הבטוחתי של נכסי המקרקעין המשועבדים כשהוא מחושב בהתאם להוראות סעיף 6.4 לשטר הנאמנות לאגרות חוב (סדרה א').

3. פרטים בדבר ביצוע תשלום התמורות על פי הסכם המכר בפרויקט כפר שלם ועמידה בהתחייבויות נוספות על פי שטר הנאמנות לאגרות החוב (סדרה א')

עד למועד הדוח הכספי החברה שילמה על פי הסכם המכר של פרויקט כפר שלם את מלוא התמורה למוכר בסך של כ- 196 מיליון ש"ח (כולל הפרשי הצמדה למדד תשומות הבניה בהתאם להוראות ההסכם) ובהתאם נמסרו לה ערבויות בנקאיות על פי חוק המכר דירות (שערכן צמוד למדד תשומות הבניה) ושווין נכון למועד הדוחות הכספיים עומד על כ - 209 מיליון ש"ח. במהלך חודש נובמבר 2022 הדירות בפרויקט נמסרו לחברה.

החברה לא ביצעה כל עסקה ו/או פעולה בין במעשה ובין במחדל ו/או דיספוזיציה וכן, לא העניקה לצד שלישי כל זכות או טענה או תביעה בקשר לנכסים המשועבדים לטובת הנאמן עבור מחזיקי אגרות החוב (סדרה א') (למעט מכח הסכמי שכירות של הנכסים) וכן, ביחס לבטוחות על פי חוק המכר דירות אשר ניתנו לה בקשר לפרויקט כפר שלם.

חיים (הרש) פרידמן, יו"ר	ערן ענבים
הדירקטוריון	מנכ"ל
_____	_____

תאריך החתימה: 19 בספטמבר, 2023



ריט אזורים -ה.פ ליווינג בע"מ

דוחות כספיים מאוחדים ליום 31 בדצמבר 2022

אזורים Living

שכירות ארוכת טווח

תוכן העניינים	עמוד
דוח של רואי החשבון המבקרים	1
דוחות על המצב הכספי מאוחדים	2
דוחות רווח או הפסד ורווח כולל מאוחדים	3
דוחות על שינויים בהון מאוחדים	4
דוח על תזרימי מזומנים מאוחדים	5
ביאורים לדוחות הכספיים מאוחדים	6-69

Deloitte.

<u>דוח רואי החשבון המבקרים לבעלי המניות של ריט אזורים – ה.פ ליווינג בע"מ</u>

ביקרנו את הדוחות על המצב הכספי המאוחדים המצורפים של ריט אזורים – ה.פ ליווינג בע"מ (להלן - החברה) לימים 31 בדצמבר 2022 ו- 2021 ואת הדוחות המאוחדים על הרווח או הפסד ורווח כולל אחר, השינויים בהון ותזרימי המזומנים לכל אחת משלוש השנים שהאחרונה שבהן הסתיימה ביום 31 בדצמבר 2022. דוחות כספיים אלה הינם באחריות הדירקטוריון וההנהלה של החברה. אחריותנו היא לחוות דעה על דוחות כספיים אלה בהתבסס על ביקורתנו.

ערכנו את ביקורתנו בהתאם לתקני ביקורת מקובלים בישראל, לרבות תקנים שנקבעו בתקנות רואי חשבון (דרך פעולתו של רואה חשבון), התשל"ג-1973. על-פי תקנים אלה נדרש מאתנו לתכנן את הביקורת ולבצעה במטרה להשיג מידה סבירה של ביטחון שאין בדוחות הכספיים הצגה מוטעית מהותית. ביקורת כוללת בדיקה מדגמית של ראיות התומכות בסכומים ובמידע שבדוחות הכספיים. ביקורת כוללת גם בחינה של כללי החשבונאות שיושמו ושל האומדנים המשמעותיים שנעשו על ידי הדירקטוריון והנהלת החברה וכן הערכת נאותות ההצגה בדוחות הכספיים בכללותה. אנו סבורים שביקורתנו מספקת בסיס נאות לחוות דעתנו.

לדעתנו, הדוחות הכספיים המאוחדים משקפים באופן נאות, מכל הבחינות המהותיות, את המצב הכספי של החברה לימים 31 בדצמבר 2022 ו- 2021 ואת תוצאות פעולותיה, השינויים בהון ותזרימי המזומנים לכל אחת משלוש השנים שהאחרונה שבהן הסתיימה ביום 31 בדצמבר 2022, בהתאם לתקני דיווח כספי בינלאומיים (IFRS) והוראות תקנות ניירות ערך (דוחות כספיים שנתיים), התש"ע-2010.

פסקת הדגש עניין

מבלי לסייג את חוות דעתנו הנ"ל, אנו מפנים את תשומת הלב לאמור בבאור 3.ט. לדוחות הכספיים בדבר התאמה בדרך של הצגה מחדש של הדוחות הכספיים המאוחדים של החברה ליום 31 בדצמבר 2022 ולשנה שהסתיימה באותו תאריך, על מנת לשקף בהם תיקון טעות באומדן השווי ההוגן של נכסי נדל"ן להשקעה לאותו מועד, המסתכמת לסך של 29.5 מיליון ש"ח.

בריטמן אלמגור זהר ושות'
רואי חשבון
A Firm in the Deloitte Global Network

תל אביב, 19 בספטמבר 2023

תל אביב - משרד ראשי
מרכז עזריאלי 1 תל אביב, 6701101, ת.ד. 16593 תל אביב 6116402 | טלפון: 03-6085555 | info@deloitte.co.il

משרד ירושלים
קרית המדע 3
מגדל הר חוצבים
ירושלים, 914510
ת.ח. 45396
טלפון: 02-5018888
פקס: 02-5374173
info-jer@deloitte.co.il

משרד חיפה
מעלה השחרור 5
ת.ד. 5648
חיפה, 3105502
טלפון: 04-8607333
פקס: 04-8672528
info-haifa@deloitte.co.il

משרד אילת
המרכז העירוני
ת.ד. 583
אילת, 8810402
טלפון: 08-6375676
פקס: 08-6371628
info-eilat@deloitte.co.il

משרד נצרת
מרגי' אבן עאמר 9
נצרת, 16100
טלפון: 073-3994455
פקס: 073-3994455
info-nazareth@deloitte.co.il

	ביאור	31 בדצמבר 2022	31 בדצמבר 2021
		אלפי ש"ח	
נכסים שוטפים			
מזומנים ושווי מזומנים	5א'	257,551	91,421
פקדונות לזמן קצר מוגבלים בשימוש ואחרים	5ב'	58,863	25,815
לקוחות וחייבים אחרים		905	238
סה"כ נכסים שוטפים		**317,319**	**117,474**
נכסים בלתי שוטפים			
פקדונות לזמן ארוך מוגבלים בשימוש		8,630	1,620
נדל"ן להשקעה מניב	6	1,772,500	1,313,800
נדל"ן להשקעה בהקמה, מקדמות וקרקע	6	1,144,621(*)	479,910
תשלום על חשבון אופציות לרכישת נדל"ן להשקעה	6	8,651	5,525
רכוש קבוע		21	21
סה"כ נכסים בלתי שוטפים		**2,934,423**	**1,800,876**
סה"כ נכסים		**3,251,742**	**1,918,350**
התחייבויות שוטפות			
אשראי לזמן קצר מתאגידים בנקאיים	8א'	99,447	99,425
חלויות שוטפות של אשראי מתאגידים ומוסדות פיננסיים	8א'	12,480	5,344
חלויות שוטפות של אגרות חוב	8ג'	4,867	1,541
ספקים, קבלנים ונותני שירותים	9א'	15,324	10,081
זכאים אחרים ויתרות זכות	9ב'	33,388(*)	35,625
סה"כ התחייבויות שוטפות		**165,506**	**152,016**
התחייבויות שאינן שוטפות			
אגרות חוב	8ג'	323,959	150,035
אשראי לזמן ארוך מתאגידים ומוסדות פיננסיים	8א'	1,742,453	649,241
סה"כ התחייבויות שאינן שוטפות		**2,066,412**	**799,276**
התקשרויות שעבודים וערבויות	15		
הון			
הון מניות	14	7,110	6,210
פרמיה על מניות וקרנות הון, נטו		720,571	619,462
יתרת רווח		292,143(*)	341,386
סה"כ הון המיוחס לבעלים של החברה		**1,019,824**	**967,058**
סה"כ התחייבויות והון		**3,251,742**	**1,918,350**

חיים (הרש) פרידמן	**עומר סגל**	**ערן ענבים**
יו"ר דירקטוריון	**סמנכ"ל כספים**	**מנכ"ל**

(*) הוצג מחדש – ראה ביאור 3(טו)

תאריך אישור הדוחות הכספיים: 19 בספטמבר 2023

הביאורים המצורפים לדוחות הכספיים המאוחדים מהווים חלק בלתי נפרד מהם.

		לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
		2022	2021	2020
	ביאור	אלפי ש"ח		
הכנסות דמי שכירות, אחזקת וניהול נכסים	10	48,620	15,389	7,018
עלות השירותים והוצאות אחזקה		(4,943)	(1,571)	(1,047)
רווח מהשכרת נכסים והפעלתם		**43,677**	**13,818**	**5,971**
עליה בשווי הוגן של נדל"ן להשקעה ונדל"ן להשקעה בהקמה, נטו	6	8,026(*)	259,816	69,602
הוצאות פרסום ושיווק		(1,413)	(3,988)	(148)
הוצאות הנהלה וכלליות	11	(26,406)(*)	(10,609)	(4,000)
הוצאות אחרות, נטו		(74)	-	(2,718)
רווח מפעולות		**23,810**	**259,037**	**68,707**
הכנסות מימון	12	3,968	143	469
הוצאות מימון	12	(77,021)	(8,351)	-
הכנסות (הוצאות) מימון, נטו		**(73,053)**	**(8,208)**	**469**
רווח (הפסד) נקי ורווח (הפסד) כולל לתקופה		**(49,243)(*)**	**250,829**	**69,176**
<u>רווח (הפסד) בסיסי למניה</u>	19			
רווח (הפסד) בסיסי למניה (בש"ח)		(0.78)(*)	4.04	1.20
כמות המניות ששימשה לחישוב הרווח הבסיסי למניה		**62,913,719**	**62,100,000**	**57,421,458**
<u>רווח (הפסד) מדולל למניה</u>	19			
רווח (הפסד) מדולל למניה (בש"ח)		(0.78)(*)	4.00	1.20
כמות המניות ששימשה לחישוב הרווח המדולל למניה		**62,913,719**	**62,638,795**	**57,518,183**

(*) הוצג מחדש – ראה ביאור 3(טו)

<u>הבאורים המצורפים לדוחות הכספיים המאוחדים מהווים חלק בלתי נפרד מהם.</u>

	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר, 2022						
	הון מניות	פרמיה על מניות	תקבולים ע"ח אופציות	קרן הון מפעולות עם בעל שליטה	קרן הון בגין רכיב הוני של אג"ח להמרה	יתרת רווח	סה"כ הון המיוחס לבעלים של החברה
	אלפי ש"ח						
יתרה ליום 1 בינואר, 2022	6,210	616,091	6,103	(2,732)	-	341,386	967,058
סה"כ הפסד כולל לשנה	-	-	-	-	-	(49,243)(*)	(49,243)(*)
הנפקת מניות לציבור, נטו (**)	900	89,801	-	-	-	-	90,701
הנפקת כתבי אופציה	-	-	1,668		-	-	1,668
רכיב הוני של אג"ח להמרה שהונפק בתקופה	-	-	-	-	9,640	-	9,640
יתרה ליום 31 בדצמבר, 2022	**7,110**	**705,892**	**7,771**	**(2,732)**	**9,640**	**(*)292,143**	**1,019,824**

(*) הוצג מחדש – ראה ביאור 3(טו)

(**) מוצג בנטו לאחר הוצאות הנפקה בסך של כ-2 מיליון ש"ח (כולל סך של כ- 1.7 מיליון ש"ח שווי אופציות שהוענקו לחברת הניהול).

	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר, 2021					
	הון מניות	פרמיה על מניות	תקבולים ע"ח אופציות	קרן הון מפעולות עם בעל שליטה	יתרת רווח	סה"כ הון המיוחס לבעלים של החברה
	אלפי ש"ח					
יתרה ליום 1 בינואר, 2021	6,210	616,091	6,103	(2,732)	90,557	716,229
סה"כ רווח ורווח כולל לשנה	-	-	-	-	250,829	250,829
יתרה ליום 31 בדצמבר, 2021	**6,210**	**616,091**	**6,103**	**(2,732)**	**341,386**	**967,058**

	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר, 2020						
	הון מניות	פרמיה על מניות	תקבולים ע"ח אופציות	השקעות הוניות	קרן הון מפעולות עם בעל שליטה	יתרת רווח	סה"כ הון המיוחס לבעלים של החברה
	אלפי ש"ח						
יתרה ליום 1 בינואר, 2020	-	-	-	156,578	1,014	21,381	178,973
סה"כ רווח ורווח כולל לשנה	-	-	-	-	-	69,176	69,176
הנפקה לציבור, נטו (**)	4,000	377,427	-	-	-	-	381,427
הנפקת כתבי אופציה	-	-	6,103	-	-	-	6,103
המרת חוב להון מניות	715	83,581	-	-	-	-	84,296
המרת השקעות הוניות להון מניות	1,495	155,083	-	(156,578)	-	-	-
תוצאות מפעולות עם בעל שליטה	-	-	-	-	(3,746)	-	(3,746)
יתרה ליום 31 בדצמבר, 2020	**6,210**	**616,091**	**6,103**	**-**	**(2,732)**	**90,557**	**716,229**

(**) מוצג נטו לאחר הוצאות הנפקה בסך של כ- 18 מיליון ש"ח (כולל סך של כ- 6.1 מיליון ש"ח שווי אופציות שהוענקו לחברת הניהול).

הביאורים המצורפים לדוחות הכספיים המאוחדים מהווים חלק בלתי נפרד מהם.

	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
	2022	2021	2020
	אלפי ש"ח		
תזרים מזומנים מפעילות שוטפת			
רווח (הפסד) נקי לשנה	(49,243)(*)	250,829	69,176
התאמות			
הוצאות אחרות	74	-	2,713
רווח משינוי בשווי ההוגן של נדל"ן להשקעה ונדל"ן להשקעה בהקמה, נטו	(8,026)(*)	(259,816)	(69,602)
הוצאות (הכנסות) מימון, נטו	73,053	8,208	(469)
גידול בלקוחות וחייבים אחרים	(667)	(85)	(71)
גידול בהתחייבויות לספקים ונותני שירותים	130	1,250	1,256
גידול בזכאים אחרים ויתרות זכות	4,947(*)	9,165	1,192
מזומנים, נטו שנבעו מפעילות שוטפת	**20,268**	**9,551**	**4,195**
תזרימי מזומנים לפעילות השקעה			
רכישה והשקעות בנדל"ן להשקעה ונדל"ן להשקעה בהקמה, מקדמות וקרקע	(1,108,985)	(541,467)	(380,889)
שינוי בפיקדונות לזמן קצר מוגבלים בשימוש ואחרים בבנקים, נטו	(33,048)	(19,381)	(3,434)
ריבית שהתקבלה במזומן	2,975	143	469
שינוי בפיקדונות לזמן ארוך	(7,010)	(31)	(278)
מזומנים, נטו ששימשו לפעילות השקעה	**(1,146,068)**	**(560,736)**	**(384,132)**
תזרימי מזומנים מפעילות מימון			
תמורה מהנפקת אגרות חוב בניכוי הוצאות הנפקה	176,467	149,324	-
קבלת (פירעון) אשראי לזמן קצר מתאגידים בנקאיים	-	99,400	(52,000)
פירעון הלוואה מהחברה האם (לשעבר), נטו	-	-	(20,523)
קבלת אשראי לזמן ארוך מתאגידים בנקאים וממוסדות פיננסיים	1,063,049	123,940	422,000
תמורה מהנפקת מניות, בניכוי הוצאות הנפקה	92,369	-	387,530
פירעון התחייבויות לזמן ארוך לבנקים ומוסדות פיננסיים	(4,608)	(1,412)	(69,787)
ריבית ששולמה	(35,347)	(11,627)	(6,221)
מזומנים, נטו שנבעו מפעילות מימון	**1,291,930**	**359,625**	**660,999**
עליה (ירידה) במזומנים ושווי מזומנים	166,130	(191,560)	281,062
מזומנים ושווי מזומנים לתחילת השנה	91,421	282,981	1,919
מזומנים ושווי מזומנים לסוף השנה	**257,551**	**91,421**	**282,981**

נספח א' – פעילות מימון והשקעה שאינה כרוכה בתזרימי מזומנים

	לשנה שנסתיימה ביום 31 בדצמבר		
	2022	2021	2020
	אלפי ש"ח		
השקעה בנדל"ן להשקעה באשראי	14,936(*)	30,119	62,666
המרת הלוואה מהחברה האם לחברת הנכסים לפרמיה על מניות	-	-	84,296

(*) הוצג מחדש – ראה ביאור 3(טו)

הביאורים המצורפים לדוחות הכספיים המאוחדים מהווים חלק בלתי נפרד מהם.

ביאור 1 – כללי

אישור מחדש של הדוחות הכספיים

הדוחות הכספיים של החברה לשנת 2022 אושרו ע"י דירקטוריון החברה לראשונה ביום 28 במרץ, 2023. דוחות כספיים אלו אושרו מחדש על ידי דירקטוריון החברה ביום 19 בספטמבר, 2023, על מנת לשקף בהם תיקון בנוגע לשווי ההוגן של נדל"ן להשקעה בהקמה – להרחבה ראה ביאור 3(טו').

א. הישות המדווחת

ריט אזורים - ה.פ ליווינג בע"מ (להלן: "**החברה**") התאגדה ונרשמה בישראל ביום 10 בדצמבר 2019 כחברה פרטית.

החברה הוקמה במטרה להיות קרן להשקעה במקרקעין ("REIT"). בהתאם להוראות חלק ד' בפרק שני 1 לפקודת מס הכנסה (נוסח חדש), התשכ"א 1961 - (להלן: "**הפקודה**").

ביום 5 בפברואר 2020 השלימה החברה את ההנפקה הראשונה לציבור של מניותיה על פי תשקיף להשלמה ותשקיף מדף אשר פורסם ביום 3 בפברואר 2020, במסגרתה גייסה סך כולל במזומן (ברוטו, לפני הוצאות הנפקה) של 400 מיליון ש"ח, וביום 9 בפברואר 2020 נרשמו מניותיה למסחר בבורסה לניירות ערך בתל-אביב בע"מ (להלן - "**הבורסה**").

קרן להשקעות במקרקעין הינה גוף שמטרתו העיקרית הינה החזקה וניהול נדל"ן מניב, כגון: דירות מגורים להשכרה, בנייני משרדים, מרכזים מסחריים, מבני תעשיה וכדומה. מטרה נוספת של קרן להשקעות במקרקעין הינה לאפשר למשקיעים להשתתף, באופן לא ישיר, בפרויקטים מניבים בהם משקיעה הקרן, תוך פיזור הסיכונים הכרוכים בהשקעה בנכסים מניבים. קרן להשקעות במקרקעין זכאית להטבות מיסוי ייחודיות בתנאי שהיא עומדת בתנאים המפורטים בפקודה (ראה ביאור 13). בעלי המניות בקרן להשקעות במקרקעין נהנים אף הם מהטבות מס מסוימות.

בהתאם לסעיף 3א64 לפקודה, חברה אשר מתקיימים בה כל התנאים המפורטים בסעיף 3א64(א) נחשבת קרן להשקעות במקרקעין.

ליום 31 בדצמבר 2022 עומדת החברה בתנאים ובמגבלות המפורטים בסעיף 3א64(א) לפקודה.

ליום 31 בדצמבר 2022, אזורים בנין (1965) בע"מ, חברה בשליטת אזורים חברה להשקעות בפתוח ובבניין בע"מ (חברה ציבורית שניירות הערך שלה נסחרים בבורסה) מחזיקה בכ- 36.29% מהונה המונפק של החברה (ללא דילול). בעל השליטה בחברת אזורים הינו מר הרשי פרידמן ובני משפחתו, באמצעות חברת אדרים סטאר בע"מ.

פעילות החברה מתמקדת בתחום הנדל"ן המניב למגורים בישראל, דהיינו, רכישת והקמת דירות למגורים ונכסי נדל"ן הנלווים אליהן כגון: שטחים מסחריים, חנויות וכיו"ב, השכרתם ומתן שירותים הנלווים להשכרתם. בנוסף החברה עשויה להשקיע גם בהשקעות נוספות המותרות לקרן השקעות במקרקעין, לרבות נדל"ן מסחרי מניב.

ביום 3 בפברואר 2020, החברה התקשרה בהסכמים הבאים, אשר השלמתם בוצעה ביום 5 בפברואר 2020 ("**מועד ההשלמה**"):

- החברה רכשה מאזורים בנין (1965) בע"מ (להלן: "אזורים בנין" או "בעלת השליטה") שהייתה באותו מועד החברה האם של החברה, את זכויותיה בפרויקט באשדוד ובפרויקט בבת-ים (דיור להשכרה לסטודנטים), וכן הוסבו לה כל זכויותיה והתחייבויותיה של אזורים בנין על פי מערכות ההסכמים הנוגעות לפרויקטים האמורים.
- במועד ההשלמה הוסב לחברה הסכם מימון מכוחו הועמדה לחברה הלוואה על ידי תאגיד פיננסי באותם תנאים בהם הועמדה ההלוואה לאזורים בנין על פי הסכם המימון מספטמבר 2019 בקשר עם פרויקט אשדוד. יצוין, כי אזורים בנין העמידה ערבות לטובת החברה בקשר עם הסכם מימון אשדוד. נכון למועד ההשלמה, הסתכמה ההלוואה על פי הסכם המימון לסך של כ - 100 מיליון ש"ח.
- החברה רכשה מאזורים בנין את מלוא הון המניות של ליווינג נכסים 1 בע"מ (להלן: "**חברת הנכסים**") המחזיקה בפרויקט באור יהודה ובפרויקט בראשון לציון וכן חלק מהלוואת הבעלים שהעמידה אזורים בנין לחברת הנכסים בסך של 85 מיליון ש"ח (להלן: "הלוואות הבעלים הנמכרות"). יתרת הלוואות בעלים שהועמדו על ידי אזורים בנין לחברת הנכסים לאחר יום 30.9.2019, בסך כולל של 36 מיליון ש"ח נפרעו לאזורים בנין בסמוך לאחר מועד ההנפקה לציבור.
- מס הרכישה בגין רכישת הנכסים האמורים הסתכם לכ- 2.7 מיליון ש"ח בשנת 2020 ונרשם לסעיף הוצאות אחרות, נטו.
- אזורים בנין השקיעה בהון החברה סך של 260 מיליון ש"ח בדרך של המרת יתרת החוב שנוצרה כלפיה בגין מכירת הנכסים כאמור לעיל, בתמורה ל - 22,099,900 מניות רגילות של החברה, לפי מחיר של 11.765 ש"ח למניה.
- שווי ממכר אשדוד הסתכם למועד ההשלמה לסך של כ - 163 מיליון ש"ח. ההתחייבות למוסד פיננסי בקשר עם פרויקט אשדוד אשר הוסבה לחברה, הסתכמה למועד ההשלמה לסך של כ- 100 מיליון ש"ח.
- שווי ממכר בת ים הסתכם ליום ההשלמה לסך של כ-27 מיליון ש"ח.

ביאור 1 - כללי (המשך)

א. הישות המדווחת (המשך)

- שווי הון המניות של חברת הנכסים הסתכם למועד ההשלמה בסך של כ- 85 מיליון ש"ח ומתבסס על סך ההון העצמי של חברת הנכסים בהתאם לנתוניה הכספיים ליום 30 בספטמבר 2019.
- שווי הלוואות הבעלים שהעמידה אזורים בניין לחברת הנכסים והומר להון הסתכם למועד ההשלמה לסך של כ-84 מיליון ש"ח.
- הסך הכולל של היתרות הנ"ל שהומרו להון מסתכמות, כאמור, לסך של כ- 260 מיליון ש"ח.
- החברה התקשרה בהסכמים עם שותפות בשליטת אזורים בנין (בעקיפין) לקבלה של שירותי ניהול, שרותי ייזום לרכישה והקמת פרויקטים חדשים, בהסכמים לקבלת ערבויות והלוואות מאזורים בנין בתנאים מסוימים וזאת בהתאם לתנאים ולתמורה שנקבעו באותם הסכמים. הסכמים אלו נכנסו לתוקף במועד הנפקת מניות החברה לציבור.
- בסמוך לאחר ההנפקה נפרעו על ידי החברה לאזורים בנין סך של כ - 36 מיליון ש"ח, בגין יתרת הלוואות בעלים (גישור) שהועמדו לחברת הנכסים לאחר 30.9.19 ובגין יתרות מזומנים נוספות בפרויקט אשדוד (שלא נכללו בשווי ממכר אשדוד) אשר הועברו לחברה במועד ההשלמה.

ב. הגדרות

1. **החברה -** ריט אזורים - ה.פ ליווינג בע"מ.
2. **חברת הנכסים -** ליווינג נכסים 1 בע"מ.
3. **אזורים בנין (1965) בע"מ** - בעלת השליטה (בעקיפין) בחברת הניהול ועד למועד השלמת ההנפקה לראשונה לציבור בעלת המניות היחידה (בעלת השליטה) של החברה, ואשר לאחר מועד הדיווח הכספי מחזיקה בהון המניות של החברה בשיעור של 36.29% (ללא דילול).
4. **חברת הניהול -** ליווינג אזורים ניהול 1, שותפות מוגבלת, שותפות בשליטת אזורים בנין (1965) בע"מ.
5. **חברות מאוחדות / חברות בנות -** חברות, לרבות שותפות, אשר לחברה שליטה בהן (כהגדרתה ב- IFRS) במישרין או בעקיפין אשר דוחותיהן הכספיים מאוחדים באופן מלא במישרין או בעקיפין עם דוחות החברה. נכון למועד הדוח – חברת הנכסים.
6. **צד קשור -** כמשמעותו בתקן חשבונאות בינלאומי (2009) 24 בדבר צדדים קשורים.
7. **בעל עניין -** כמשמעותו בפסקה (1) להגדרת "בעל עניין" בתאגיד בסעיף 1 לחוק ניירות ערך התשכ"ח-1968.
8. **בעל שליטה -** כהגדרתו בתקנות ניירות ערך (דוחות כספיים שנתיים), התש"ע-2010.

ביאור 2 - בסיס עריכת הדוחות הכספיים

א. הצהרה על עמידה בתקני דיווח כספי בינלאומיים

הדוחות הכספיים הוכנו על ידי החברה בהתאם לתקני דיווח כספי בינלאומיים (להלן "IFRS") ונערכו גם בהתאם לתקנות ניירות ערך (דוחות כספיים שנתיים), התש"ע-2010.

הדוחות אושרו לפרסום על ידי דירקטוריון החברה ביום 19 בספטמבר 2023.

ב. מטבע פעילות ומטבע הצגה

הדוחות הכספיים מוצגים בש"ח, שהינו מטבע הפעילות של החברה, ומעוגלים לאלף הקרוב, למעט אם צוין אחרת.

השקל הינו המטבע שמייצג את הסביבה הכלכלית העיקרית בה פועלת החברה.

ג. בסיס המדידה

הדוחות הוכנו על בסיס העלות ההיסטורית למעט נדל"ן להשקעה הנמדד לפי שווי הוגן.

למידע נוסף בדבר מדידת נכסים אלו ראה ביאור 3, בדבר עקרי המדיניות החשבונאית.

ד. מתכונת הצגת הדוח על המצב הכספי

החברה מציגה נכסים והתחייבויות בדוח על המצב הכספי בחלוקה לפריטים שוטפים ולא שוטפים.

ה. תקופת המחזור התפעולי

המחזור התפעולי של החברה הינו שנה.

ביאור 2 - בסיס עריכת הדוחות הכספיים (המשך)

ו. שימוש באומדנים ושיקול דעת

בעריכת הדוחות הכספיים בהתאם ל- IFRS, נדרשת הנהלת החברה להשתמש בשיקול דעת בהערכות, אומדנים והנחות אשר משפיעים על יישום המדיניות החשבונאית ועל הסכומים של נכסים והתחייבויות, הכנסות והוצאות. יובהר שהתוצאות בפועל עלולות להיות שונות מאומדנים אלה.

בעת גיבושם של אומדנים חשבונאיים המשמשים בהכנת הדוחות הכספיים של החברה, נדרשה הנהלת החברה להניח הנחות באשר לנסיבות ואירועים הכרוכים באי וודאות משמעותית. בשיקול דעתה בקביעת האומדנים, מתבססת הנהלת החברה על ניסיון העבר, עובדות שונות, גורמים חיצוניים ועל הנחות סבירות בהתאם לנסיבות המתאימות לכל אומדן.

האומדנים וההנחות שבבסיסם נסקרים באופן שוטף. שינויים באומדנים חשבונאיים מוכרים בתקופה שבה עודכנו האומדנים ובכל תקופה עתידית מושפעת.

מידע בדבר הנחות שהניחה החברה לגבי העתיד וגורמים עיקריים אחרים לחוסר ודאות בקשר לאומדנים שקיים סיכון משמעותי שתוצאתם תהייה תיאום מהותי לערכים בספרים של נכסים והתחייבויות במהלך השנה הכספית הבאה נכללים בביאורים הבאים:

- <u>מדידת שווי הוגן של נדל"ן להשקעה</u> - במסגרת הערכת השווי של נכסי נדל"ן להשקעה נאמד, בין השאר, שיעור התשואה הצפוי על נכס הנדל"ן להשקעה, המשמש בקביעת שווי הנדל"ן. למידע בדבר השפעת השינויים בתשואות הצפויות ומחירי המכירה הצפויים של דירות על השווי ההוגן של הנדל"ן להשקעה, ראה ביאור 6 בדבר נדל"ן להשקעה.
- <u>מדידת שווי הוגן של נדל"ן להשקעה בהקמה</u> - הערכת השווי מבוססת על אמידת השווי ההוגן של הנדל"ן להשקעה לאחר השלמת הקמתו, כמפורט לעיל, בניכוי הערך הנוכחי של אומדן עלויות ההקמה הצפויות להשתלם לצורך השלמתו (לרבות עלויות מימון) ובניכוי רווח יזמי סביר כאשר רלוונטי, תוך התחשבות בשיעור היוון אשר מותאם בגין הסיכונים הרלוונטיים והמאפיינים של הנכס, ראה ביאור 6 בדבר נדל"ן להשקעה.

ז. קביעת שווי הוגן

לצורך הכנת הנתונים הכספיים, נדרשת החברה לקבוע את השווי ההוגן של נכסים והתחייבויות מסוימים. מידע נוסף אודות ההנחות ששימשו בקביעת שווי הוגן נכלל בביאורים הבאים:

ביאור 6, בדבר נדל"ן להשקעה;

בקביעת השווי ההוגן של נכס או התחייבות, משתמשת החברה בנתונים נצפים מהשוק ככל שניתן. מדידות שווי הוגן מחולקות לשלוש רמות במדרג השווי ההוגן בהתבסס על הנתונים ששימשו בהערכה, כדלקמן:

- רמה 1: מחירים מצוטטים (לא מתואמים) בשוק פעיל לנכסים או התחייבויות זהים.
- רמה 2: נתונים נצפים מהשוק, במישרין או בעקיפין, שאינם כלולים ברמה 1 לעיל.
- רמה 3: נתונים שאינם מבוססים על נתוני שוק נצפים.

מדידת שווי הוגן של נדל"ן להשקעה תשקף התחשבות ביציאות הוניות עתידיות שישפרו או שירחיבו את הנדל"ן ובהטבות הכלכליות העתידיות שתנבענה מיציאות אלה, אם יציאות או הטבות כאמור נלקחות בחשבון על ידי משתתפים בשוק במועד המדידה.

ביאור 3 - עיקרי המדיניות החשבונאית

עיקרי המדיניות החשבונאית המפורטים בהמשך יושמו באופן עקבי לגבי כל תקופות הדיווח המוצגות בדוחות כספיים אלה.

א. בסיס האיחוד

1. חברות בנות

חברות בנות הינן ישויות הנשלטות על ידי החברה. הדוחות הכספיים של חברות בנות נכללים בדוחות הכספיים המאוחדים מיום השגת השליטה ועד ליום איבוד השליטה. המדיניות החשבונאית של חברות בנות שונתה במידת הצורך על מנת להתאימה למדיניות החשבונאית שאומצה על ידי החברה.

2. עסקאות שבוטלו באיחוד

יתרות הדדיות בקבוצה והכנסות והוצאות שטרם מומשו, הנובעות מעסקאות בין חברתיות, בוטלו במסגרת הכנת הדוחות הכספיים המאוחדים. הפסדים שטרם מומשו בוטלו באותו אופן לפיו בוטלו רווחים שטרם מומשו, כל עוד לא הייתה ראיה לירידת ערך.

ב. מכשירים פיננסיים

1. נכסים פיננסיים שאינם נגזרים

הכרה ומדידה לראשונה בנכסים פיננסיים

החברה מכירה לראשונה בלקוחות ומכשירי חוב שהונפקו במועד היווצרותם. יתר הנכסים הפיננסים וההתחייבויות הפיננסיות מוכרים לראשונה במועד בו החברה הופכת לצד לתנאים החוזיים של המכשיר. ככלל, נכס פיננסי או התחייבות פיננסית נמדדים לראשונה בשווי הוגן בתוספת, במקרה של נכס פיננסי או התחייבות פיננסית שאינם מוצגים בשווי הוגן דרך רווח והפסד, עלויות עסקה שניתן לייחס במישרין לרכישה או להנפקה של הנכס הפיננסי או ההתחייבות הפיננסית.

נכסים פיננסיים - סיווג ומדידה עוקבת

במועד ההכרה לראשונה, נכסים פיננסיים מסווגים לאחת מקטגוריות המדידה הבאות: עלות מופחתת; שווי הוגן דרך רווח כולל אחר - השקעות במכשירי חוב; שווי הוגן דרך רווח כולל אחר - השקעות במכשירים הוניים; או שווי הוגן דרך רווח והפסד. נכסים פיננסיים לא מסווגים מחדש בתקופות עוקבות אלא אם, ורק כאשר, החברה משנה את המודל העסקי שלה לניהול נכסי חוב פיננסיים, ובמקרה כאמור נכסי החוב הפיננסיים המושפעים מסווגים מחדש בתחילת תקופת הדיווח העוקבת לשינוי במודל העסקי. נכס פיננסי נמדד בעלות מופחתת אם הוא מקיים את שני התנאים המצטברים להלן וכן אינו מיועד למדידה בשווי הוגן דרך רווח והפסד. מוחזק במסגרת מודל עסקי שמטרתו להחזיק בנכסים כדי לגבות את תזרימי המזומנים החוזיים; וכן התנאים החוזיים של הנכס הפיננסי מספקים זכאות במועדים מוגדרים לתזרימי מזומנים שהם רק תשלומי קרן וריבית בגין סכום הקרן שטרם נפרעה.

כל הנכסים הפיננסיים שאינם מסווגים למדידה בעלות מופחתת כמתואר לעיל, נמדדים בשווי הוגן דרך רווח והפסד.

לקבוצה יתרות לקוחות, חייבים אחרים ופיקדונות המוחזקים במסגרת מודל עסקי שמטרתו גביית תזרימי המזומנים החוזיים. תזרימי המזומנים החוזיים בגין נכסים פיננסיים אלו, כוללים אך ורק תשלומי קרן וריבית אשר משקפת תמורה עבור ערך הזמן של הכסף וסיכון האשראי. בהתאם לכך, נכסים פיננסיים אלו נמדדים בעלות מופחתת.

נכסים פיננסים בעלות מופחתת

נכסים אלו נמדדים בתקופות עוקבות בעלות מופחתת, תוך שימוש בשיטת הריבית האפקטיבית ובניכוי הפסדים מירידת ערך. הכנסות ריבית, רווחים או הפסדים מהפרשי שער וירידת ערך מוכרים ברווח והפסד. רווח או הפסד כלשהו הנובע מגריעה, מוכר אף הוא ברווח והפסד.

הכנסות ריבית מוכרות תוך שימוש בשיטת הריבית האפקטיבית. ככלל, חישוב הכנסות הריבית מתבצע על-ידי יישום שיעור הריבית האפקטיבי לערך בספרים ברוטו של הנכס הפיננסי. עם זאת, עבור נכסים פיננסיים פגומים עקב סיכון אשראי שנרכשו או שנוצרו, או נכסים פיננסיים אשר לאחר מועד ההכרה לראשונה הפכו לפגומים עקב סיכון אשראי, הכנסות הריבית מחושבות תוך יישום שיעור הריבית האפקטיבי לעלות המופחתת של הנכס הפיננסי.

ביאור 3 - עיקרי המדיניות החשבונאית (המשך)

ב. מכשירים פיננסיים (המשך)

1. נכסים פיננסיים שאינם נגזרים (המשך)

מזומנים ונכסים פיננסים אחרים מוגבלים בשימוש בחשבונות ליווי ומימון פרויקטים

מזומנים כוללים מזומנים הניתנים לשימוש מיידי ופיקדונות לפי דרישה. שווי מזומנים הינם השקעות לזמן קצר (שלושה חודשים או פחות ממועד ההשקעה) ברמת נזילות גבוהה אשר ניתנות להמרה בנקל לסכומים ידועים של מזומנים ואשר חשופות לסיכון בלתי משמעותי של שינויים בשווי. שווי מזומנים מוחזקים למטרת עמידה בהתקשרויות לזמן קצר לתשלום מזומנים ולא למטרות השקעה או למטרות אחרות.

2. התחייבויות פיננסיות שאינן נגזרים

התחייבויות פיננסיות שאינן נגזרים כוללות:

- משיכות יתר מבנקים
- הלוואות ואשראי מתאגידים בנקאיים ומנותני אשראי אחרים
- ספקים וזכאים אחרים

התחייבויות פיננסיות - סיווג, מדידה עוקבת ורווחים והפסדים

התחייבויות פיננסיות מסווגות כנמדדות לפי עלות מופחתת או בשווי הוגן דרך רווח והפסד. התחייבות פיננסית נמדדת בשווי הוגן דרך רווח והפסד אם היא מסווגת כמוחזקת למסחר, מהווה מכשיר נגזר או מיועדת למדידה כאמור בעת ההכרה לראשונה. התחייבויות פיננסיות בשווי הוגן דרך רווח והפסד נמדדות בשווי הוגן, כאשר רווחים והפסדים נטו, כולל הוצאות ריבית כלשהן, מוכרים ברווח והפסד. התחייבויות פיננסיות אחרות נמדדות בתקופות עוקבות בעלות מופחתת, תוך שימוש בשיטת הריבית האפקטיבית. הוצאות ריבית ורווחים והפסדים מהפרשי שער מוכרים ברווח והפסד. רווח או הפסד כלשהו מגריעה, מוכר אף הוא ברווח והפסד.

גריעת התחייבויות פיננסיות

התחייבויות פיננסיות נגרעות כאשר המחויבות החוזית של החברה פוקעת או כאשר היא סולקה או בוטלה. בנוסף, תיקון משמעותי של התנאים של התחייבות פיננסית קיימת, או החלפה של מכשירי חוב בעלי תנאים שונים באופן מהותי בין לווה לבין מלווה קיימים, מטופלים כסילוק של ההתחייבות הפיננסית המקורית והכרה בהתחייבות פיננסית חדשה לפי שווי הוגן. ההפרש בין הערך בספרים של ההתחייבות הפיננסית שסולקה לבין התמורה ששולמה (לרבות נכסים כלשהם שאינם מזומנים שהועברו או התחייבויות שניטלו), מוכר ברווח והפסד. במקרה של שינוי תנאים (או החלפה של מכשירי חוב) שאינו מהותי, תזרימי המזומנים החדשים מהוונים בשיעור הריבית האפקטיבי המקורי, כאשר ההפרש בין הערך הנוכחי של ההתחייבות הפיננסית בעלת התנאים החדשים לבין הערך הנוכחי של ההתחייבות הפיננסית המקורית מוכר ברווח והפסד. החברה מכירה לראשונה במכשירי חוב שהונפקו במועד היווצרותם. יתר ההתחייבויות הפיננסיות מוכרות לראשונה במועד קשירת העסקה (trade date) בו החברה הופכת לצד לתנאים החוזיים של המכשיר.

התחייבויות פיננסיות (למעט התחייבויות פיננסיות אשר יועדו לשווי הוגן דרך רווח והפסד) מוכרות לראשונה בשווי הוגן בניכוי כל עלויות העסקה הניתנות לייחוס. לאחר ההכרה לראשונה, התחייבויות פיננסיות נמדדות בעלות מופחתת בהתאם לשיטת הריבית האפקטיבית. הוצאות ריבית ורווחים והפסדים מהפרשי שער מוכרים ברווח והפסד. רווח או הפסד כלשהו מגריעה, מוכר אף הוא ברווח והפסד.

עלויות עסקה המיוחסות באופן ישיר להנפקה צפויה של מכשיר אשר יסווג כהתחייבות פיננסית, מוכרות כנכס במסגרת סעיף הוצאות נדחות בדוח על המצב הכספי. עלויות עסקה אלו מנוכות מההתחייבות הפיננסית בעת ההכרה לראשונה בה, או מופחתות כהוצאות מימון בדוח רווח והפסד כאשר ההנפקה אינה צפויה עוד להתקיים.

שינוי תנאים לא מהותי של מכשיר חוב

במקרה של שינוי תנאים (או החלפה) של מכשיר חוב שאינו מהותי, תזרימי המזומנים החדשים מהוונים בשיעור הריבית האפקטיבי המקורי, כאשר ההפרש בין הערך הנוכחי של ההתחייבות הפיננסית בעלת התנאים המקוריים לבין הערך הנוכחי של ההתחייבות הפיננסית המקורית מוכר ברווח והפסד.

ביאור 3 - עיקרי המדיניות החשבונאית (המשך)

ב. מכשירים פיננסיים (המשך)

3. נכסים והתחייבויות צמודי מדד שאינם נמדדים לפי שווי הוגן

ערכם של נכסים והתחייבויות פיננסיים צמודי מדד, שאינם נמדדים לפי שווי הוגן, משוערך בכל תקופה בהתאם לשיעור עליית / ירידת המדד בפועל.

4. מכשירים פיננסיים מורכבים

מכשירים פיננסיים מורכבים, המונפקים על ידי הקבוצה כוללים אגרות חוב הניתנות להמרה למניות לפי בחירת המחזיק בהם, אשר מספר המניות שתונפקנה תמורתן אינו משתנה ומחיר ההמרה שלהם קבוע.

מרכיב ההתחייבות במכשיר פיננסי מורכב מוכר לראשונה לפי השווי ההוגן של התחייבות דומה, שאינה ניתנת להמרה למניות. מרכיב ההון מוכר לראשונה לפי ההפרש שבין השווי ההוגן של המכשיר הפיננסי המורכב בכללותו לבין השווי ההוגן של מרכיב ההתחייבות, והוא מוצג ההון בסעיף "קרן הון בגין רכיב הוני של אג"ח להמרה". עלויות ישירות הניתנות לייחוס לעסקה מוקצות למרכיבי ההתחייבות וההון באופן יחסי לערכם במועד ההכרה לראשונה.

לאחר ההכרה לראשונה, נמדד מרכיב ההתחייבות של המכשיר הפיננסי המורכב לפי עלות מופחתת בהתאם לשיטת הריבית האפקטיבית. מרכיב ההון במכשיר הפיננסי המורכב אינו נמדד מחדש לאחר ההכרה לראשונה.

ריבית, רווחים והפסדים המיוחסים להתחייבויות פיננסיות נזקפים לרווח והפסד. בעת ההמרה, ההתחייבות הפיננסית מסווגת להון, ללא הכרה ברווח או הפסד.

5. ערבויות פיננסיות

במועד ההכרה לראשונה ערבות פיננסית מוכרת לפי שוויה ההוגן. בתקופות עוקבות ערבות פיננסית נמדדת לפי הסכום הגבוה מבין הסכום שמוכר בהתאם להוראות IAS 37 לבין ההתחייבות שהוכרה לראשונה לאחר שהופחתה בהתאם להוראות IAS 18. כל עדכון של התחייבות בהתאם לאמור נזקף לרווח והפסד.

6. קיזוז מכשירים פיננסיים

נכס פיננסי והתחייבות פיננסית מקוזזים והסכומים מוצגים בנטו בדוח על המצב הכספי כאשר לקבוצה קיימת באופן מיידי (currently) זכות משפטית ניתנת לאכיפה לקזז את הסכומים שהוכרו וכן כוונה לסלק את הנכס וההתחייבות על בסיס נטו או לממש את הנכס ולסלק את ההתחייבות בו-זמנית.

7. ירידת ערך נכסים פיננסיים

החברה מכירה בהפרשה להפסדי אשראי חזויים בגין נכסים פיננסיים הנמדדים בעלות המופחתת וחייבים בגין חכירה.

החברה מודדת את ההפרשה להפסדי אשראי חזויים בסכום השווה להפסדי האשראי החזויים לאורך כל חיי המכשיר, פרט להפרשות להלן, אשר נמדדות בסכום השווה להפסדי האשראי החזויים בתקופה של 12 חודשים:

מכשירי חוב אשר נקבע כי הינם בעלי סיכון אשראי נמוך במועד הדיווח; וכן מכשירי חוב אחרים ופיקדונות, עבורם סיכון האשראי לא עלה באופן משמעותי ממועד ההכרה לראשונה.

בעת ההערכה האם סיכון האשראי של נכס פיננסי עלה באופן משמעותי ממועד ההכרה לראשונה וההערכה של הפסדי אשראי חזויים, החברה מביאה בחשבון מידע סביר וניתן לביסוס, שהינו רלוונטי וניתן להשגה ללא עלות או מאמץ מופרזים. מידע כאמור כולל מידע כמותי ואיכותי, וכן ניתוח, בהתבסס על ניסיון העבר של החברה ועל הערכת האשראי המדווחת, והוא כולל מידע צופה פני עתיד.

8. מדידת הפסדי אשראי חזויים

הפסדי אשראי חזויים מהווים אומדן משוקלל-הסתברויות של הפסדי אשראי. הפסדי אשראי נמדדים לפי הערך הנוכחי של הפער בין תזרימי המזומנים שהחברה זכאית להם לפי החוזה לבין תזרימי המזומנים שהחברה צופה לקבל.

הפסדי האשראי החזויים מהוונים לפי שיעור הריבית האפקטיבית של הנכס הפיננסי.

9. הון מניות

מניות רגילות מסווגות כהון. עלויות תוספתיות המתייחסות ישירות להנפקת מניות רגילות מוצגות כהפחתה מההון.

10. תקבולים על חשבון אופציות למניות

תקבולים בגין הנפקת כתבי אופציה לרכישת מניות החברה, המקנים למחזיק בהן זכות לרכוש מספר קבוע של מניות רגילות בתמורה לסכום קבוע של מזומן, מוצגים במסגרת ההון בסעיף "תקבולים על חשבון כתבי אופציה".

ביאור 3 - עיקרי המדיניות החשבונאית (המשך)

ג. נדל"ן להשקעה

נדל"ן להשקעה הוא נדל"ן (קרקע או מבנה - או חלק ממבנה - או שניהם) המוחזק על ידי החברה לצורך הפקת הכנסות שכירות או לשם עליית ערך הונית או שניהם, ושלא לצורך:

1. שימוש בייצור או הספקת סחורות או שירותים או למטרות מנהלתיות; או
2. מכירה במהלך העסקים הרגיל.

נדל"ן להשקעה כולל גם נדל"ן להשקעה בהקמה.

נדל"ן להשקעה נמדד לראשונה לפי עלות הכוללת את עלויות העסקה. העלות כוללת יציאות שניתן לייחס במישרין לרכישת הנדל"ן להשקעה, לרבות עלויות אשראי מהוונות לנדל"ן להשקעה בהקמה. עלות נדל"ן להשקעה בהקמה עצמית כוללת עלות חומרים ועבודה ישירה ועלויות אחרות שניתן לייחס במישרין להבאת הנכס למצב הדרוש לכך שיוכל לפעול באופן שהתכוונה ההנהלה. בתקופות עוקבות הנדל"ן להשקעה נמדד לפי שווי הוגן.

כשהשינויים בשווי ההוגן נזקפים לדוח רווח או הפסד. נדל"ן להשקעה בהקמה שעתיד לשמש כנדל"ן להשקעה נמדד לפי שווי הוגן, כאשר ניתן לאמוד באופן מהימן את שוויו. כאשר לא ניתן למדוד את השווי ההוגן באופן מהימן, נדל"ן להשקעה בהקמה נמדד לפי השווי ההוגן של הקרקע בתוספת עלות בתקופת ההקמה עד למועד המוקדם מבין מועד סיום ההקמה והמועד בו ניתן למדוד את השווי ההוגן באופן מהימן.

מקדמות ששולמו על חשבון רכישת נדל"ן להשקעה בגין עסקאות שטרם הושלמו, מוצגות לפי העלות ונכללות בדוח על המצב הכספי בסעיף נדל"ן להשקעה.

תשלומים על חשבון אופציות לרכישת נדל"ן להשקעה מוצגים לפי העלות.

רווח או הפסד מגריעת נדל"ן להשקעה נקבעים לפי השוואת התמורה מגריעת הנכס לערכו בספרים ומוכרים בסעיף עליה/ירידה בשווי ההוגן ומימוש של נדל"ן להשקעה, נטו, בדוח רווח או הפסד.

ד. חכירות

הקבוצה כחוכר

קביעה אם הסדר מכיל חכירה

במועד ההתקשרות בחכירה, הקבוצה קובעת אם ההסדר מהווה חכירה או מכיל חכירה, תוך בחינה האם ההסדר מעביר זכות לשלוט בשימוש בנכס מזוהה לתקופת זמן בתמורה לתשלום. בעת ההערכה האם הסדר מעביר את הזכות לשלוט בשימוש בנכס מזוהה, הקבוצה מעריכה האם לאורך תקופת החכירה יש לה את שתי הזכויות הבאות:

(א) הזכות להשיג למעשה את כל ההטבות הכלכליות משימוש בנכס המזוהה; וכן

(ב) הזכות לכוון את השימוש בנכס המזוהה.

נכסים חכורים והתחייבויות בגין חכירה

חוזים המקנים לקבוצה שליטה בשימוש בנכס בגין חכירה במשך תקופת זמן עבור תמורה, מטופלים כחכירות. תשלומים עתידיים למימוש אופציה להארכת תקופת החכירה מול רשות מקרקעי ישראל ואחרים אינם מוכרים כחלק מהנכס וההתחייבות המתייחסת, מאחר והם מהווים דמי חכירה מותנים, הנגזרים משוויה ההוגן של הקרקע במועדי החידוש העתידיים של הסכם החכירה. לאחר ההכרה לראשונה, מטופל הנכס בהתאם למודל העלות, ומופחת לאורך תקופת החכירה או אורך חייו השימושיים של הנכס כמוקדם מביניהם. החברה חוכרת נכסי בסיס המשמשים רכוש קבוע בסכומים זניחים ושאינם מהותיים. תשלומי החכירה בגינם מוכרים עם התהוותם כהוצאה ברווח או הפסד בקו ישר על פני תקופת החכירה. נכס זכות שימוש שמקיים את ההגדרה של נדל"ן להשקעה, מוצג בדוח על המצב הכספי בסעיף הנדל"ן להשקעה.

ביאור 3 - עיקרי המדיניות החשבונאית (המשך)

ה. חכירות

הקבוצה כמחכיר - חכירות תפעוליות

הקבוצה מתקשרת בהסכמי חכירה כמחכיר של נכסי נדל"ן להשקעה. חכירות שאינן מעבירות למעשה את כל הסיכונים וההטבות הנלווים לבעלות על נכס הבסיס מסווגות כחכירות תפעוליות. הקבוצה מכירה בתקבולים מחכירות תפעוליות כהכנסה על בסיס קו ישר לאורך תקופת החכירה.עלויות ישירות ראשוניות שהתהוו בהשגת חכירות תפעוליות מתווספות לערך בספרים של נכס הבסיס, ומוכרות כהוצאה לאורך תקופת החכירה לפי אותו בסיס כמו ההכנסה מהחכירה.

הפרשות

הפרשה מוכרת כאשר לחברה יש מחויבות נוכחית, משפטית או משתמעת, כתוצאה מאירוע שהתרחש בעבר, הניתנת לאמידה באופן מהימן, וכאשר צפוי כי יידרש תזרים שלילי של הטבות כלכליות לסילוק המחויבות. ככל שזה מהותי, ההפרשות נקבעות על ידי היוון תזרימי המזומנים העתידיים בשיעור ריבית לפני מס, המשקף את הערכות השוק השוטפות לערך הזמן של הכסף ואת הסיכונים הספציפיים להתחייבות וללא שיקלול סיכון האשראי של החברה. הערך בספרים של ההפרשה מותאם בכל תקופה על מנת לשקף את חלוף הזמן. סכום התיאום מוכר כהוצאות מימון.

החברה מכירה בנכס שיפוי אם, ורק אם, וודאי למעשה (Virtually Certain) שהשיפוי יתקבל אם החברה תסלק את המחויבות. הסכום שמוכר בגין השיפוי אינו עולה על סכום ההפרשה.

ו. הכנסות

החברה מכירה בהכנסה מחוזים עם לקוחות, בסכום המייצג את ההטבות הכלכליות שהיא צופה לקבל בתמורה לשירותים הניתנים להם. ההכרה בהכנסה תתקיים כאשר החברה מעבירה ללקוח את השירותים המנויים בחוזה עמו באופן שהלקוח משיג שליטה על אותם שירותים.

1. הכנסות מדמי שכירות

דמי שכירות מנדל"ן להשקעה מוכרים ברווח או הפסד לפי שיטת הקו הישר, על פני תקופת החכירה ומוצגים בסעיף "הכנסות דמי שכירות, אחזקה וניהול נכסים".

2. הכנסות משרותי אחזקה וניהול נכסים

הכנסה נמדדת לפי השווי ההוגן של התמורה שהתקבלה ו/או התמורה שהקבוצה זכאית לקבל בגין הכנסה ממתן שירותים במהלך העסקים הרגיל. ההכנסה מוצגת לאחר ניכוי אומדנים להנחות וכדומה, ומוכרת לאורך זמן.

3. הכנסות והוצאות מימון

הכנסות מימון כוללות הכנסות ריבית בגין סכומים שהושקעו, הכנסות מדיבידנדים, שינויים בשווי ההוגן של נכסים פיננסיים המוצגים בשווי הוגן דרך רווח והפסד ורווחים מהפרשי שער. הכנסות ריבית מוכרות עם צבירתן, באמצעות שיטת הריבית האפקטיבית. הכנסות מדיבידנדים מוכרות במועד בו מוקנית לחברה הזכות לקבלת תשלום. באם מתקבל הדיבידנד בגין מניות סחירות, מכירה החברה בהכנסות מדיבידנד ביום האקס.

שינויים בשווי הוגן של נכסים פיננסיים המוצגים בשווי הוגן דרך רווח והפסד כוללים גם הכנסות מדיבידנדים וריביות.

הוצאות מימון כוללות הוצאות ריבית בגין הלוואות שנתקבלו ואגרות חוב שהונפקו, שינויים בגין ערך הזמן בגין הפרשות ושינויים בשווי ההוגן של נכסים פיננסיים או התחייבויות פיננסיות המוצגים בשווי הוגן דרך רווח והפסד. עלויות אשראי, שאינן מהוונות לנכסים כשירים, נזקפות לדוח רווח או הפסד לפי שיטת הריבית האפקטיבית.

רווחים והפסדים מהפרשי שער מדווחים בנטו כהכנסות מימון או הוצאות מימון, כתלות בתנודות שער החליפין וכתלות בפוזיציה שלהן (רווח או הפסד בנטו).

ביאור 3 - עיקרי המדיניות החשבונאית (המשך)

ז. היוון עלויות אשראי

נכס כשיר הינו נכס אשר נדרש פרק זמן מהותי כדי להכינו לשימוש המיועד לו.

עלויות אשראי ספציפי ועלויות אשראי שאינו ספציפי הוונו לנכסים כשירים במהלך התקופה של הכשרתם הקמתם והכנתם עד למועד בו הם מוכנים לשימוש המיועד. עלויות אשראי ספציפי מהוונות לנכסים כשירים (נדל"ן להשקעה בהקמה) הנמדד לפי שווי הוגן. עלויות אשראי שאינו ספציפי מהוונות באותו אופן לאותה השקעה בנכסים כשירים או לאותו חלק ממנה שלא ממומן באשראי ספציפי תוך שימוש בשיעור שהוא הממוצע המשוקלל של שיעורי העלות בגין אותם מקורות אשראי שעלותם לא הוונה באופן ספציפי. עלויות אשראי אחרות נזקפות לרווח והפסד עם התהוותן.

אשראי שהתקבל במיוחד כדי להשיג נכס כשיר, וקיים גם לאחר שהנכס הכשיר מוכן לשימושו המיועד או למכירתו, יהפוך לחלק מהכספים שהישות לווה באופן כללי לצורך חישוב שיעור ההיוון של האשראי שאינו ספציפי. כמו כן, אשראי שנלקח ספציפית לרכישה או השגה של נכס שאינו נכס כשיר, לרבות התחייבויות בגין חכירות, יילקח גם הוא בחשבון לצורך חישוב שיעור ההיוון של האשראי שאינו ספציפי.

ח. רווח למניה

החברה מציגה נתוני רווח בסיסי ומדולל למניה לגבי הון המניות הרגילות שלה. הרווח הבסיסי למניה מחושב על ידי חלוקת הרווח או ההפסד המיוחסים לבעלי המניות הרגילות של החברה במספר הממוצע המשוקלל של המניות הרגילות שהיו במחזור במשך השנה. הרווח המדולל למניה נקבע על ידי התאמת הרווח או ההפסד, המתייחס לבעלי המניות הרגילות והתאמת הממוצע המשוקלל של המניות הרגילות שבמחזור, לאחר התאמה בגין ההשפעות של כל המניות הרגילות הפוטנציאליות המדללות, הכוללות כתבי אופציה למניות שהוענקו ואגרות חוב להמרה שהונפקו.

ט. עסקאות עם בעל שליטה

נכסים והתחייבויות שלגביהם בוצעה עסקה עם בעל שליטה נמדדים לפי שווי הוגן במועד העסקה.

בשל העובדה כי מדובר בעסקה במישור ההוני, זוקפת החברה את ההפרש, ככל שסכומו מהותי, בין השווי ההוגן לבין התמורה מהעסקה להון.

י. סיווג ריבית ששולמה, דיבידנדים ששולמו ומיסים ששולמו בדוח על תזרימי המזומנים

החברה מסווגת תזרימי מזומנים בגין ריבית ודיבידנדים אשר התקבלו בידיה כתזרימי מזומנים מפעילות השקעה, וכן תזרימי מזומנים בגין ריבית ששולמה כתזרימי מזומנים אשר שימשו לפעילות המימון. בהתאם, עלויות אשראי שהוונו לנכסים כשירים, מוצגות יחד עם הריבית ששולמה במסגרת תזרימי מזומנים מפעילות מימון. תזרימי מזומנים בגין מסים על הכנסה מסווגים ככלל כתזרימי מזומנים אשר שימשו לפעילות שוטפת, למעט אלו אשר ניתנים לזיהוי בנקל עם תזרימי מזומנים אשר שימשו לפעילות השקעה או מימון ומסווגים כתזרימי השקעה מפעילות השקעה או מימון. דיבידנדים המשולמים על ידי החברה מסווגים כתזרימי מזומנים לפעילות מימון.

יא. מיסים על הכנסה

החברה אינה יוצרת מסים שוטפים ומסים נדחים מאחר והיא נחשבת לקרן להשקעות במקרקעין לצורכי מס, ומאחר ובהתאם למדיניות החברה סכום הדיבידנד השנתי אשר יחולק לבעלי המניות יהיה באופן התואם את דרישות פקודת מס הכנסה מקרן להשקעות במקרקעין ובאופן אשר ישמר את מעמדה של החברה כקרן להשקעות במקרקעין, ואת הפטור ממס לו היא זכאית. למידע נוסף בדבר משטר המס של קרנות ריט - ראה ביאור 13 להלן.

ביאור 3 - עיקרי המדיניות החשבונאית (המשך)

יב. תקנים חדשים, פרשנויות חדשות ותיקונים לתקנים המשפיעים על התקופה הנוכחית ו/או על תקופות דיווח קודמות

תיקון לתקן דיווח כספי בינלאומי 9 "מכשירים פיננסיים" (להלן: התיקון ל-IFRS 9):

התיקון מבהיר אלו עמלות נכללות במבחן 10% לצורך גריעת התחייבות פיננסית. יש לכלול רק עמלות ששולמו או התקבלו בין הלווה (הישות) למלווה, כולל עמלות ששולמו או שהתקבלו על ידי אחד מהם בשם השני.

התיקון מיושם להתחייבויות פיננסיות אשר תוקנו או הוחלפו ביום 1 בינואר 2022 או לאחריו.

יג. תקנים חדשים, תיקונים לתקנים ופרשנויות שטרם אומצו

תיקון IAS 1 "הצגת דוחות כספיים" (בדבר סיווג התחייבויות כשוטפות או כלא שוטפות)

בשנת 2020 פורסם תיקון ל-IAS 1 בדבר סיווג התחייבויות כשוטפות או כלא שוטפות (להלן: תיקון 2020). התיקון הבהיר כי סיווג ההתחייבויות כשוטפות או כלא שוטפות מבוסס על הזכויות שקיימות לתום תקופת הדיווח ואינו מושפע מהצפי של הישות למימוש זכות זו.

התיקון הסיר את ההתייחסות לקיומה של זכות בלתי מותנית והבהיר כי אם הזכות לדחיית הסילוק מותנית בעמידה באמות מידה פיננסיות, הזכות קיימת אם הישות עומדת באמות המידה שנקבעו לתום תקופת הדיווח, גם אם בחינת העמידה באמות המידה נעשית על ידי המלווה למועד מאוחר יותר.

כמו כן, במסגרת התיקון נוספה הגדרה למונח "סילוק" על מנת להבהיר כי סילוק יכול להיות העברת מזומן, סחורות ושירותים או מכשירים הוניים של הישות עצמה לצד שכנגד. בהקשר זה, הובהר כי אם לפי תנאי ההתחייבות, לצד שכנגד יש אופציה לדרוש סילוק במכשירים ההוניים של הישות, תנאי זה אינו משפיע על סיווג ההתחייבות כשוטפת או כלא שוטפת אם האופציה מסווגת כרכיב הוני נפרד בהתאם ל-IAS 32 "מכשירים פיננסיים: הצגה".

התיקון משפיע רק על סיווג התחייבויות כשוטפות או כלא שוטפות בדוח על המצב הכספי ולא על הסכום או על עיתוי ההכרה באותן התחייבויות או בהכנסות ובהוצאות הקשורות להן.

באוקטובר 2022 פורסם תיקון נוסף בדבר סיווג התחייבויות עם אמות מידה פיננסיות (להלן: תיקון 2022) אשר הבהיר כי רק אמות מידה פיננסיות אשר הישות נדרשת לעמוד בהן בסוף תקופת הדיווח או לפניה, משפיעות על זכותה של הישות לדחות סילוק התחייבות למשך לפחות 12 חודש לאחר תקופת הדיווח, גם אם העמידה בהן נבחנת בפועל לאחר תקופת הדיווח.

תיקון 2022 קובע כי אם זכותה של הישות לדחות את סילוק ההתחייבות כפופה לכך שהישות תעמוד באמות מידה פיננסיות בתוך 12 חודש לאחר תקופת הדיווח, הישות נדרשת לתת גילוי אשר יאפשר למשתמשי הדוחות הכספיים להבין את הסיכון הגלום בכך.

יתר התיקונים שפורסמו במסגרת תיקון 2020 נותרו על כנם. מועד התחילה של תיקון 2020 ותיקון 2022 נקבע לתקופות דיווח שנתיות המתחילות ביום 1 בינואר 2024 או לאחריו. יישום מוקדם אפשרי ובתנאי שיבוצע לשני התיקונים בו זמנית.

ביאור 3 - עיקרי המדיניות החשבונאית (המשך)

יג. תקנים חדשים, תיקונים לתקנים ופרשנויות שטרם אומצו (המשך)

תיקון IAS 1 "הצגת דוחות כספיים" (בדבר גילוי לגבי מדיניות חשבונאית)

התיקון מחליף את המונח "מדיניות חשבונאית משמעותית" ב"מידע מהותי לגבי מדיניות חשבונאית". מידע לגבי מדיניות חשבונאית הוא מהותי אם, כאשר הוא נחשב יחד עם מידע אחר הכלול בדוחות הכספיים של ישות, ניתן לצפות כי ישפיע באופן סביר על ההחלטות שהמשתמשים העיקריים בדוחות כספיים למטרות כלליות מקבלים על בסיס אותם דוחות כספיים.

בנוסף, התיקון מבהיר שמידע לגבי מדיניות חשבונאית המתייחס לעסקאות, אירועים או תנאים אחרים שאינם מהותיים, אינו מהותי ואין צורך לתת לגביו גילוי. מידע לגבי מדיניות חשבונאית עשוי להיות מהותי בגלל אופי העסקאות, האירועים או התנאים האחרים הקשורים אליו, גם אם הסכומים אינם מהותיים. עם זאת, לא כל מידע לגבי המדיניות החשבונאית הנוגע לעסקאות מהותיות, אירועים או תנאים אחרים הוא כשלעצמו מהותי.

התיקון יישום באופן של מכאן ולהבא לתקופות דיווח שנתיות המתחילות ביום 1 בינואר 2023 או לאחריו. יישום מוקדם אפשרי.

תיקון IAS 8 "מדיניות חשבונאית, שינויים באומדנים חשבונאיים וטעויות" (בדבר הגדרת אומדנים חשבונאיים)

הגדרת "שינוי באומדן חשבונאי" הוחלפה בהגדרת "אומדנים חשבונאיים". אומדנים חשבונאיים לפי ההגדרה החדשה הם "סכומים כספיים בדוחות הכספיים הכפופים לאי ודאות במדידה".

התיקון מבהיר כי שינוי באומדן חשבונאי הנובע ממידע חדש או התפתחויות חדשות אינו תיקון של טעות. בנוסף, ההשפעות של שינוי בנתון או בטכניקת מדידה המשמשת לפיתוח אומדן חשבונאי מהוות שינוי באומדנים חשבונאיים אם אותם שינויים אינם נובעים מתיקון טעויות בתקופה קודמת.

התיקון יישום באופן של מכאן ולהבא לתקופות דיווח שנתיות המתחילות ביום 1 בינואר 2023 או לאחריו. יישום מוקדם אפשרי.

יד. שיעורי השינויים במדדים

	מדד המחירים לצרכן "בגין"	מדד המחירים לצרכן "ידוע"
	%	%
לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר, 2022	5.26	5.28
לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר, 2021	2.80	2.40
לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר, 2020	(0.70)	(0.60)
מדד (בנקודות) ליום 31 בדצמבר, 2022	108.32	108.02

ביאור 3 - עיקרי המדיניות החשבונאית (המשך)

טו. הצגה מחדש

איתור טעות ומאפייניה

במסגרת עריכת הדוחות הכספיים ביניים של החברה ליום 30 ביוני, 2023 ובחינת השווי ההוגן של נכסי הנדל"ן להשקעה למועד זה, התגלה על ידי החברה כי נפלה טעות תחשיבית בחלק מהערכות שווי, אשר נערכו על-ידי מעריך שווי בלתי תלוי בעל, כישורים מקצועיים, ידע, מומחיות וניסיון מתאימים ("מעריך השווי"), ואשר שימשו לקביעת השווי ההוגן של חלק מנכסי הנדל"ן להשקעה בדוחותיה הכספיים של החברה ליום 31 בדצמבר, 2022 (בעיקר שלוש קרקעות בייעוד לדיור להשכרה ארוכת טווח בישראל) ("השומות המקוריות").

הטעות התחשיבית שהתגלתה נוגעת לאופן יישום מודל התחשיב השמאי לקביעת השווי ההוגן של ארבעת הנכסים הבאים: אגמים באשקלון (פרויקט בהקמה), צומת פת בירושלים (קרקע), נופי בן שמן בלוד (קרקע) והרובע הבינלאומי בלוד (קרקע) ("הקרקעות").

שווין ההוגן של הקרקעות נאמד בהתאם לגישת החילוץ - השווי השיורי המתקבל לאחר קביעת שווי הנכס כבנוי (כולל מע"מ), הפחתת רווח יזמי מקובל והפחתת עלויות ההקמה (הכוללות מע"מ). במסגרת תחשיב השווי כאמור התווסף בשוגג לשווי השיורי שהתקבל רכיב מע"מ (בשיעור של 17%), וזאת על אף שכלל המרכיבים ששימשו לחילוץ השווי כבר כללו את רכיב המע"מ.

יובהר, כי בשלב עריכת השומות המקוריות, ובטרם אושרו ופורסמו הדוחות הכספיים לשנת 2022, ביצעו החברה ומעריך השווי בחינות סבירות של הפרמטרים, ההנחות והאומדנים, אשר שימשו לצורך עריכתן. כן בוצעה בחינת סבירות של שווין ההוגן הכולל של הקרקעות שנקבע בשומות המקוריות, בין היתר, ביחס להערכות שווי פומביות של נכסים דומים אחרים, וביחס לשווי קרקע ליחידת דיור להשכרה הנגזר מעסקאות רלבנטיות לרכישת קרקעות בייעוד לדיור להשכרה ארוכת טווח במיקום ובמאפיינים דומים לקרקעות החברה.

על בסיס האמור לעיל, הגיעו דירקטוריון החברה והנהלתה למסקנה כי השווי שנקבע בשומות המקוריות שיקף את שווין ההוגן של הקרקעות ליום 31 בדצמבר 2022.

בחינה מחודשת של מעריך השווי

עם איתור הטעות התחשיבית, בוצעה על ידי מעריך השווי בחינה מקיפה חוזרת, במסגרתה הוא בחן את כלל הנחות העבודה ששימשו אותו במודל הערכות השווי המקוריות, ובעיקרן: שיעורי היוון; שיעור צמיחה בתקופת ההקמה; שיעור צמיחה בתקופת ההנבה; שיעור הרווח היזמי; ועלויות הבניה. לאחר בחינתו החוזרת הגיע מעריך השווי למסקנה, כי נכון היה להעלות את שיעור הצמיחה בתקופת ההקמה בלבד, לשיעור של 2.5% חלף 1% שנקבע בשומות המקוריות ולהגדיל את עלויות ההקמה בפרויקט בירושלים.

השווי ההוגן המעודכן ליום 31 בדצמבר 2022 של הקרקעות שנאמדו מחדש על ידי מעריך השווי, בהתבסס על תוצאות הבחינה החוזרת שערך, הסתכם לסך של 863.5 מיליון ש"ח, לעומת שווי הוגן, על פי השומות המקוריות וכפי שדווח בדוחות הכספיים המקוריים ליום 31 בדצמבר 2022, בסך של 893 מיליון ש"ח (הפחתה של 29.5 מיליון ש"ח).

בתום הבחינה המקיפה החוזרת, ועל בסיס המוצג לעיל, הגיע מעריך השווי למסקנה כי על אף הטעות התחשיבית, השווי שנקבע לקרקעות בשומות המקוריות ליום 31 בדצמבר 2022 נמצא בטווח הסביר של השווי ההוגן לאותו מועד.

מינוי מעריך שווי נוסף לתיקוף השווי ההוגן

במקביל לבחינה החוזרת של מעריך השווי, ומתוך מטרה לתקף את השווי ההוגן המעודכן של הקרקעות שהוא קבע, פנתה החברה למעריך שווי בלתי תלוי נוסף, בעל כישורים מקצועיים, ידע, מומחיות וניסיון מתאימים ("מעריך השווי הנוסף"), בבקשה לבחון את שווי הקרקעות (למעט נכס אגמים אשקלון הנמצא בהקמה) ליום 31 בדצמבר 2022 ולערוך חוות דעת המתייחסת לשווין ההוגן בהתאם לתקן 14.0 "פרוט מזערי נדרש בסקירה של שומת מקרקעין (review)", אשר פורסם על ידי מועצת שמאי המקרקעין והועדה לתקינה שמאית. במסגרת הפניה כאמור התבקש מעריך השווי הנוסף לערוך תחשיב שווי הוגן נפרד, לרבות קביעת המודל השמאי המיטבי, הנחות המודל, הפרמטרים והאומדנים הנדרשים ליישומו, תוך התחשבות וניתוח מידע שוק רלבנטי; והכל בהתאם לשיקול דעתו המקצועי הבלעדי.

השווי ההוגן של הקרקעות ליום 31 בדצמבר 2022 אותו קבע מעריך השווי הנוסף נמצא במתאם גבוה מאד לשווי ההוגן המעודכן לאותו מועד אותו קבע מעריך השווי, באופן שהפער בין שני הערכים (המעודכן והמתקף) נמצא בטווח הסביר של סטיית אומדן שמאית מקובלת. בהקשר זה ראו ביאור 2.ו. בדבר שימוש באומדנים בעריכת דוחות כספיים.

ביאור 3 (טו) – הצגה מחדש (המשך)

להלן השלכות הטעות לשנת 2022 (במיליוני ש"ח), אשר הסתכמה לסך של 29.5 מיליון ש"ח:

סעיף	סכום שדווח	סכום שהיה צריך לדווח	שיעור הטעות ביחס לסכום שדווח	שיעור הטעות ביחס לסכום שהיה צריך לדווח
סך נכסים	3,281	3,252	0.85%	0.86%
סך נכסי נדל"ן להשקעה (מניב ובהקמה)	2,955	2,926	0.95%	0.96%
ירידת ערך של הקרקעות	(245)	(274)	11.8%	10.6%
הון עצמי	1,049	1,020	2.67%	2.74%
הפסד כולל לשנה	20	49	145%	58%

לאור ההשפעה המהותית של הטעות על ההפסד וההפסד הכולל של החברה לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2022, תיאמה החברה בדרך של הצגה מחדש את דוחותיה הכספיים למועד ולשנה זו, על מנת לשקף בהם למפרע את השלכות תיקון הטעות באומדן השווי ההוגן של נכסי הנדל"ן להשקעה לאותו מועד, המסתכמת לסך של 29.5 מיליון ש"ח, על מצבה הכספי ותוצאות פעולותיה

השלכות הטעות על נתונים כספיים מתוך הדוחות הכספיים לשנת 2022

	ליום 31 בדצמבר 2022		
	לפני התיקון	השינוי	לאחר התיקון
	אלפי ש"ח		
נדל"ן להשקעה בהקמה, מקדמות וקרקע	1,174,121	(29,500)	1,144,621
זכאים אחרים ויתרות זכות	33,413	(25)	33,388
יתרת רווח	321,618	(29,475)	292,143
סה"כ הון המיוחס לבעלים של החברה	1,049,299	(29,475)	1,019,824

	לשנה שנסתיימה ביום 31 בדצמבר 2022		
	לפני התיקון	השינוי	לאחר התיקון
	אלפי ש"ח		
עליה בשווי הוגן של נדל"ן להשקעה ונדל"ן להשקעה בהקמה, נטו	37,547	(29,521)	8,026
הוצאות הנהלה וכלליות	(26,452)	46	(26,406)
רווח מפעולות	**53,285**	**(29,475)**	**23,810**
הפסד נקי והפסד כולל לתקופה	**(19,768)**	**(29,475)**	**(49,243)**
הפסד בסיסי למניה (בש"ח)	**(0.31)**	**(0.47)**	**(0.78)**

ביאור 4 - קביעת שווי הוגן

קביעת שווי הוגן

כחלק מכללי המדיניות החשבונאית ודרישות הגילוי, נדרשת החברה לקבוע את השווי ההוגן של נכסים והתחייבויות פיננסיים ושאינם פיננסיים. ערכי השווי ההוגן נקבעו לצרכי מדידה ו/או גילוי על בסיס השיטות המתוארות להלן. מידע נוסף לגבי ההנחות ששימשו בקביעת ערכי השווי ההוגן ניתן בביאורים המתייחסים לאותו נכס או התחייבות.

נדל"ן להשקעה (לרבות נדל"ן להשקעה בהקמה)

הנדל"ן להשקעה של החברה מוצג לפי שוויו ההוגן, כאשר שינויים בשוויו ההוגן נזקפים לרווח או הפסד כהכנסות או כהוצאות.
לצורך קביעת השווי ההוגן של נדל"ן להשקעה ביחס לנכסים מהותיים מתבססת הנהלת החברה בעיקר על הערכות שווי המבוצעות אחת לשנה על ידי שמאי מקרקעין חיצוניים בלתי תלויים בעלי כישורים מקצועיים, ידע, מומחיות וניסיון עדכני באשר למיקום ולסוג הנדל"ן לגביו נעשית ההערכה. את יתרת הנכסים אומדת הנהלת החברה באמצעות שמאי המקרקעין של החברה, הנעזר גם בשמאים חיצוניים, במידת הצורך.
הנהלת החברה נוהגת לקבוע את השווי ההוגן לפי שיטות הערכה מקובלות לנכסי נדל"ן, כגון היוון תזרימי מזומנים והשוואה של מחירי מכירה של נכסים דומים ביחס לנכסי החברה בסביבה הקרובה, מחיר מכירה צפוי של דירות מגורים בתום תקופת ההשכרה ושיעור העלייה בהם. כאשר נעשה שימוש בשיטת היוון תזרימי המזומנים, לשיעור הריבית המנכה את תזרימי המזומנים נטו הצפויים מהנכס, נודעת השפעה משמעותית על שוויו ההוגן.
לעניין נדל"ן להשקעה בשלבי הקמה, שוויו ההוגן מוערך על ידי אמידת השווי ההוגן של הנדל"ן להשקעה לאחר השלמת הקמתו, בניכוי הערך הנוכחי של אומדן עלויות ההקמה הצפויות לנבוע לצורך השלמתו (לרבות עלויות מימון) ובניכוי רווח יזמי, כאשר רלוונטי תוך התחשבות בשיעור תשואה אשר מותאם בגין הסיכונים הרלוונטיים והמאפיינים של נכס הנדל"ן להשקעה בהקמה.
ביחס לקרקעות לא מבונות, שווין ההוגן נאמד בהתאם בגישת החילוץ בהתבסס על נתוני ההשוואה לעסקאות דומות שנערכו בשוק ביחס לנדל"ן דומה ובמיקום דומה לזה של הנכס שבבעלות החברה ולאחר ביצוע התאמות.
שינוי בערכו של מי ממרכיבים אלו, או בכולם, יכול להשפיע באופן משמעותי על שוויו ההוגן של הנכס כפי שנאמד על ידי הנהלת החברה.
החברה חותרת לקביעת שווי הוגן אובייקטיבי ככל שניתן, אך עם זאת תהליך אמידת השווי ההוגן של נדל"ן להשקעה כולל גם אלמנטים סובייקטיביים, שמקורם בין השאר בניסיון העבר של הנהלת החברה והבנתה את הצפוי להתרחש בשוק הנדל"ן להשקעה במועד שבו נקבע אומדן השווי ההוגן. לאור זאת, ולאור האמור לעיל בפסקה הקודמת, קביעת השווי ההוגן של הנדל"ן להשקעה של החברה מחייבת שיקול דעת. שינוי באומדנים בהנחות המשמשות לקביעת השווי ההוגן יכולים להשפיע באופן מהותי על מצבה ותוצאות פעולותיה של החברה. בדבר ניתוחי רגישות, ראה ביאור 17.

ביאור 5 – מזומנים ושווי מזומנים ופיקדונות לזמן קצר מוגבלים בשימוש

א. מזומנים ושווי מזומנים

	ליום 31 בדצמבר	
	2022	2021
	אלפי ש"ח	
יתרות בבנקים	3,622	10,409
פיקדונות	253,929	81,012
מזומנים ושווי מזומנים	**257,551**	**91,421**

ליום 31 בדצמבר, 2022, הפיקדונות נושאים ריבית שנתית ממוצעת בשיעור של כ- 3%.

ב. פיקדונות לזמן קצר מוגבלים בשימוש ואחרים

	ליום 31 בדצמבר	
	2022	2021
	אלפי ש"ח	
מזומנים ויתרות בבנקים	-	7,394
פיקדונות בבנקים	58,863	18,421
	58,863	**25,815**

סך של כ-18 מיליון ש"ח הינם מוגבלים בשימוש בהתאם להתחייבויות החברה על פי הסכמי המימון עם מוסדות פיננסיים.

ביאור 6 - נדל"ן להשקעה

א. התנועה בנדל"ן להשקעה למגורים

	מקדמות על חשבון נדל"ן להשקעה ותשלום על חשבון אופציות לרכישת נדל"ן להשקעה (****)	קרקע לא מבונה (**)	מבנים בהקמה וקרקע הכלולה בהם	מבנים להשכרה	סה"כ
			אלפי ש"ח		
יתרה ליום 1 בינואר 2022	**266,548**	**218,887**	**-**	**1,313,800**	**1,799,235**
תוספות במהלך השנה:					
רכישות ותוספות	53,721	1,073,413	2,063	(10,612)	1,118,585
עליה (ירידה) בשווי ההוגן, נטו	-	(279,070)(*)	14,200(*)	272,896	8,026
סה"כ תוספות	**53,721**	**794,343**	**16,263**	**262,284**	**1,126,611**
סיווג למבנים להשכרה ובהקמה	(196,416)	(95,223)	95,223	196,416	-
סיווג לרווח והפסד (*****)	(74)	-	-	-	(74)
סה"כ גריעות	**(196,490)**	**(95,223)**	**95,223**	**196,416**	**(74)**
יתרה ליום 31 בדצמבר, 2022 (***)	**123,779**	**918,007**	**111,486**	**1,772,500**	**2,925,772**

	מקדמות על חשבון נדל"ן להשקעה ותשלום על חשבון אופציות לרכישת נדל"ן להשקעה (****)	קרקע לא מבונה (**)	מבנים בהקמה וקרקע הכלולה בהם	מבנים להשכרה	סה"כ
			אלפי ש"ח		
יתרה ליום 1 בינואר 2021	**52,860**	**59,687**	**728,910**	**172,300**	**1,013,757**
תוספות במהלך השנה:					
רכישות ותוספות	213,688	150,051	161,923	-	525,662
עליה (ירידה) בשווי ההוגן, נטו	-	9,149	225,967	24,700	259,816
סה"כ תוספות	**213,688**	**159,200**	**387,890**	**24,700**	**785,478**
סיווג למבנים להשכרה	-	-	(1,116,800)	1,116,800	-
יתרה ליום 31 בדצמבר, 2021 (**)	**266,548**	**218,887**	**-**	**1,313,800**	**1,799,235**

(*) הוצג מחדש – ראה ביאור 3(טו)

(**) כולל תשלומים על חשבון קרקע.

(***) נדל"ן להשקעה (קרקע לא מבונה, מבנים בהקמה, מבנים להשכרה ומקדמות על חשבון נדלן להשקעה) אשר משמש ו/או ישמש לדיור להשכרה מוצג בתוספת מע"מ לאור הוראות החוק החלות על נכסי דיור להשכרה לפיהן התמורה ממכירת הדירות תהיה פטורה מתשלום מע"מ.
היתרה כוללת עלויות אשראי שהוונו בסך מצטבר של 19,057 אלפי ש"ח (2021: 31,057 אלפי ש"ח).

(****) כולל תשלום על חשבון אופציות לרכישת נדל"ן להשקעה בסך של 8,651 אלפי ש"ח. למידע נוסף, ראה סעיף ה להלן.

(*****) לאור פקיעת תוקפם של שלושה הסכמים בפרויקט חיפה ועל כן סווגו לסעיף "הוצאות אחרות, נטו"

שעבודים – ראה ביאור 15 סעיף 2.

ביאור 6 - נדל"ן להשקעה (המשך)

ב. הצגה בדוחות

	ליום 31 בדצמבר 2022	ליום 31 בדצמבר 2021
	אלפי ש"ח	
נדלן להשקעה מניב	1,772,500	1,313,800
נדל"ן להשקעה בהקמה, מקדמות וקרקע		
נדל"ן להשקעה בהקמה	111,486(*)	-
קרקע לא מבונה	918,007(*)	218,887
מקדמות ע"ח נדל"ן להשקעה	115,128	261,023
	1,144,621	479,910
תשלום על חשבון אופציות לרכישת נדל"ן להשקעה	8,651	5,525
סה"כ	**2,925,772**	**1,799,235**

(*) הוצג מחדש – ראה ביאור 3(טו)

ג. לתום תקופת הדיווח, דמי החכירה המינימאליים העתידיים להתקבל משוכרים בגין חוזי חכירה תפעולית שאינם ניתנים לביטול הינם כדלקמן (*):

	ליום 31 בדצמבר 2022	ליום 31 בדצמבר 2021
	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
בשנה הראשונה	55,903	45,559
בשנה השנייה	50,583	45,244
בשנה השלישית	30,679	40,685
בשנה הרביעית	24,315	26,470
בשנה החמישית ואילך	2,547	21,428
	164,027	**179,386**

(*) ההכנסות הינן לכלל תקופת החוזה, ללא התחשבות באפשרות לביטול מוקדם.

ד. להלן ריכוז מידע אודות נכסיה המניבים של חברה:

נכס	יח"ד	שווי ליום 31.12.2022 (אלפי ש"ח)	הכנסות (אלפי ש"ח)	שיעור תפוסה	שיעור יח"ד שכ"ד מפוקח	יתרת מגבלת שנות השכרה
אשדוד	112	220,600	7,652	99%	25%	16
ראשל"צ	216	486,800	16,376	99%	25%	19
אור יהודה	364	808,700	24,130	98%	50%	19
כפר שלם*	78	256,400	462	64%**	-	-***
סה"כ	**770**	**1,772,500**	**48,620**			

(*) במהלך חודש נובמבר 2022, החברה קיבלה את החזקה בכל יחידות הדיור מהמוכר (לרבות אבזורן) והחלה את אכלוסן. מימון התשלום בגין רכישת הדירות בוצע ממקורותיה העצמיים של החברה ובאמצעות הנפקת אגרות חוב (סדרה א') – ראו ביאור 8 ג'2.

(**) למועד אישור הדוחות הכספיים נחתמו חוזים עבור כ– 99% מהיחידות.

(***) בכוונת החברה להשכיר את הפרויקט לתקופה של 20 שנים

ביאור 6 - נדל"ן להשקעה (המשך)

ה. להלן ריכוז מידע אודות דירות שנרכשו מאחרים:

נכס	סטטוס	יח"ד שנרכשו ע"י החברה	שטחי מסחר ותעסוקה (מ"ר)	מקדמות ששולמו עד ליום 31.12.2022 (אלפי ש"ח)
חיפה	אופציה	120	3,000	8,651
ירושלים – קריית היובל	בהקמה	66	250	35,231
בת ים – פארק הים	בהקמה	98	-	58,176
בני ברק	בהקמה	48	-	21,721
סה"כ		**332**	**3,250**	**123,779**

חיפה

ביום 31 בדצמבר 2020, התקשרה החברה עם צדדים שלישיים שאינם קשורים לחברה (להלן ביחד: "המוכר"), בהסכם אופציה ובהסכמי רכישה של כ- 210 יחידות דיור בשטח מכר כולל של כ- 14,217 מ"ר, 1,000 מ"ר שטחים מסחריים ו-2,000 מ"ר שטחי משרדים, בארבעה פרויקטים שונים במתחם קמפוס הנמל ובשכונת בת גלים בחיפה, בשלבי תכנון ו/או רישוי שונים ("הנכסים", "הסכם האופציה" ו- "הסכם הרכישה" לפי העניין) בחלוקה כדלהלן:

הסכם האופציה:

הסכם אופציה לרכישת כ- 120 יחידות דיור בשטח מכר כולל של כ- 8,400 מ"ר בתוספת הצמדה של מרפסות, חלק יחסי במקומות החניה (לפחות 40) ומחסנים (ככל שיהיו), 2,000 מ"ר שטחי משרדים ו -1,000 מ"ר שטחים מסחריים, בשני בנייני מגורים בני 10 קומות המהווים חלק מפרויקט מעורב שימושים הכולל שלושה מבנים בסך הכל. הפרויקט עתיד להבנות על מקרקעין במתחם קמפוס הנמל בחיפה, ונמצא בשלבי תכנון התב"ע. מועד המסירה הצפוי של דירות הפרויקט הראשון, על פי הסכם הרכישה, הינו עד 36 חודשים לאחר קבלת היתר הבניה לפרויקט הראשון. תמורת מימוש האופציה (במידה ותמומש), תשלם החברה מחיר של 15-16.5 אלף ש"ח למ"ר (בהתאם לשטחי הדירות שיאושרו בתב"ע).

הסכמי הרכישה:

א. הסכם לרכישת 29 יחידות דיור בתמהיל של דירות בנות 2, 3 ו- 4 חדרים בשטח ממוצע של 59 מ"ר ליחידה ובשטח מכר כולל של כ- 1,707 מ"ר בתוספת הצמדה של כ- 211 מ"ר מרפסות.

ב. הסכם לרכישת 32 יחידות דיור בתמהיל של דירות בנות 3 ו- 4 חדרים, בשטח ממוצע של 67 מ"ר ליחידה ובשטח מכר כולל של כ- 2,156 מ"ר בתוספת הצמדה של כ- 187 מ"ר מרפסות.

ג. הסכם לרכישת 25 יחידות דיור ועוד 4 יחידות דיור במבנה לשימור, בשטח מכר כולל של כ- 1,954 מ"ר בתוספת הצמדה של כ- 239 מ"ר מרפסות.

ביום 1 באוקטובר, 2022 הסתיימה תקופת התנאי המתלה של אחד מארבעת הפרויקטים (אשר תוכנן לכלול 32 יחידות דיור). כמו כן, ביום 31 בדצמבר 2022, פקעו תוקפם של ההסכמים ביחס לשני הפרויקטים האחרים (האחד תוכנן לכלול 29 יחידות דיור והשני תוכנן לכלול 25 יחידות דיור). בחודש ינואר 2023 החליטה החברה שלא לחדש ההסכמים האמורים שפקעו.

ע"פ ההסכם עלות האופציה הינה 8,000 אלפי ש"ח כולל מע"מ אשר יקוזז מתמורת הרכישה, למעט מקרה בו יתקיים התנאי המתלה אך החברה תבחר לא לממש את האופציה, שאז תמורת האופציה האמורה לעיל, לא תוחזר לחברה.
המקדמה כלולה בסעיף "תשלום על חשבון אופציות לרכישת נדל"ן להשקעה".

ביאור 6 – נדל"ן להשקעה (המשך)

ירושלים - קריית היובל

ביום 31 באוגוסט 2021, התקשרה החברה עם צד שלישי שאינו קשור לחברה ("המוכר"), בהסכם רכישה של 66 יחידות דיור בשטח מכר מצטבר של כ- 6,708 מ"ר בתוספת הצמדה של כ- 718 מ"ר מרפסות, 68 חניות תת קרקעיות ו- 66 מחסנים בבניין אחד, בשכונת קריית היובל בירושלים המהווה חלק מפרויקט התחדשות עירונית. במהלך חודש יולי 2022, התקבל היתר בניה לפרויקט והקמתו החלה.

על פי הסכם הרכישה, התמורה בגין הדירות וכל הצמוד להן הינה בסך של כ- 152.7 מיליון ש"ח (כולל מע"מ) בתוספת הפרשי הצמדה למדד תשומות הבניה ("התמורה"). הדירות נרכשו בתנאי חוק המכר (דירות), התשל"ג - 1974, ובכפוף להתחייבות המוכר להבטיח את הכספים שתשלם לו החברה על חשבון התמורה, באמצעות העמדת ערבויות בנקאיות של בנק כבטוחה על פי הוראות חוק המכר (דירות) (הבטחת השקעות של רוכשי דירות), התשל"ה – 1974.

ביום 6 ביולי 2022 התקשרה החברה עם המוכר בהסכמה לרכישת שטחי המסחר בבניין בו נרכשו הדירות בתמורה לסך של 7 מיליון ש"ח בתוספת מע"מ, מתוכם, נכון למועד דוח זה, שולמו 20%.

פארק הים – בת ים

ביום 28 בדצמבר 2020, התקשרה החברה עם צד שלישי שאינו קשור לחברה ("המוכר"), בהסכם רכישה של 98 יחידות דיור, חניות ושטחים נלווים בפרויקט המוקם בשכונת פארק הים בבת-ים ("הנכס"). מגדל המגורים צפוי לכלול 151 דירות. התמורה בגין הנכס הינה בסך של כ- 202.7 מיליון ש"ח כולל מע"מ. היתר בניה לפרויקט התקבל ביוני 2021.

הדירות נרכשות בתנאי חוק המכר (דירות), תשל"ג - 1973, ובכפוף להתחייבות המוכר להבטיח את הכספים שתשלם לו החברה על חשבון התמורה, באמצעות העמדת ערבויות בנקאיות כבטוחה על פי הוראות חוק המכר (דירות) (הבטחת השקעות של רוכשי דירות), תשל"ה - 1974, ובכפוף לרישום שיעבוד מדרגה שנייה (לאחר הבנק הממן) על הזכויות בפרויקט לטובת החברה.

על פי הסכם הרכישה, לחברה ניתנה אופציה לשלם סכום חד פעמי בסך של 4 מיליון ש"ח ותמורתו, לא תוצמד התמורה הכספית למדד תשומות הבניה, החברה מימשה את האופציה כמתואר.

על פי הסכם הרכישה, במידה שייעודן של 48 יחידות ביעוד מלונאי הממוקמות בשלוש הקומות הראשונות של הפרויקט ואינן חלק מהיחידות הנרכשות בהסכם הרכישה, ישונה לייעוד של יחידות לדיור להשכרה, תעמוד לחברה האופציה לרכוש את היחידות האמורות בתמורה נוספת בסך של 31 מיליון ש"ח (לא כולל מע"מ), כאשר במקרה כאמור, החברה התחייבה לשלם שיעור של 50% מהיטל ההשבחה בגין שינוי הייעוד ולא יותר מסך של 2 מיליון ש"ח.

בני ברק

ביום 7 בפברואר 2022, התקשרה החברה עם צד ג' שאינו קשור לחברה, בהסכם רכישה של 48 יחידות דיור, 10 חניות תת קרקעיות ו- 14 מחסנים, בבניין בבני ברק שהינו חלק מפרויקט "גינות דוד" הכולל בנייני מגורים, שטחי מסחר ותעסוקה, מוסדות ציבור, שטחים פתוחים, חניונים תת קרקעיים, שטחים ומתקנים נלווים אחרים. בחודש יוני 2022 התקבל היתר מלא לפרויקט, אשר הקמתו צפויה להסתיים במהלך הרבעון שלישי של שנת 2024. התמורה בגין הדירות בפרויקט בסך של 97 מיליון ש"ח (כולל מע"מ) ובתוספת הפרשי הצמדה למדד תשומות הבניה, תשולם במועדים שהוסכמו לאורך הקמתו של הפרויקט ועד למועד מסירת הדירות. נכון למועד הדוח, סך ההשקעה הסתכמה בכ- 22 מיליון ש"ח. ההשקעה מהווה תשלומים על חשבון נדל"ן להשקעה ומוצגת במסגרת סעיף נדל"ן להשקעה בהקמה, מקדמות וקרקע.

ביאור 6 – נדל"ן להשקעה (המשך)

ו. להלן ריכוז מידע אודות פרויקטים בייזום עצמי להקמת נכסי מגורים להשכרה:

נכס	יח"ד	יח"ד ניתנות למכירה	שטחי מסחר ומשרדים (מ"ר)	שווי בספרים (אלפי ש"ח)	שיעור יח"ד שכ"ד מפוקח	יתרת מגבלת שנות השכרה
תל אביב – חורשות	86	86	-	135,107	0%	20
אשקלון – אגמים	196	100	-	80,600 (*)	26%	15
ירושלים – צומת פת	355	-	2,900	335,800(*)	25%	20
לוד – בן שמן	402	66	1,500	309,100(*)	41%	15
לוד – הבינלאומי	244	-	-	138,000(*)	50%	15
בת ים - סטודנטים	196	-	600	30,886	15%	לצמיתות
סך הכל	**1,479**	**252**	**5,000**	**1,029,493**		

(*) הוצג מחדש – ראה ביאור 3(טו)

מתחם פארק החורשות בתל אביב

בחודש ספטמבר 2021, רכשה החברה קרקע לתכנון ולהקמת פרויקט מגורים ובו 72 יחידות דיור מדרום לשכונת פלורנטין בתל אביב וזאת בתמורה כוללת בסך של 135 מיליון ש"ח. החברה מתכוונת לפעול להשבחת המקרקעין בדרך של אישור הקלות שתאפשרנה בניה של כ- 86 יחידות דיור במקרקעין, מובהר כי אישור ההקלות כאמור אינו ודאי. הפרויקט מצוי בתהליכי תכנון ורישוי.

ביום 26 בדצמבר 2021 התקשרה החברה עם תאגיד בנקאי בהסכם הלוואה למימון רכישת הקרקע בפארק חורשות בתל אביב בסך של כ- 99 מיליון ש"ח.

פרויקט דיור להשכרה אגמים אשקלון

בחודש מאי 2020, זכתה החברה במכרז שפרסמה חברת "דירה להשכיר"-החברה הממשלתית לדיור ולהשכרה בע"מ, בשיתוף עם רשות מקרקעי ישראל, בנוגע למתחם להקמת 196 יח"ד (לא כולל הקלות) בשכונת אגמים בעיר אשקלון.

בהתאם לתנאי המכרז, החברה התקשרה בהסכם חכירה עם רשות מקרקעי ישראל ורכשה זכויות חכירה מהוונות במקרקעין לשם תכנון והקמה של מתחם מגורים, אשר 100 דירות לפחות שתיבנינה בו מיועדות להשכרה ארוכת טווח לתקופה שלא תפחת מ-15 שנה ברציפות, מתוכן 50% מהדירות בשכר דירה מפוקח, כך שמחיר השכירות החודשי יהיה 80% ממחיר השכירות בשוק החופשי (אשר יקבע בהתאם למנגנון שנקבע במכרז), שבסיומה תהיה רשאית החברה למכור את זכויותיה בדירות ו/או במתחם, כולן או חלקן, ויתרת 96 הדירות ניתנות למכירה פרטנית בשוק החופשי על פי תנאי המכרז. במהלך הרבעון השלישי לשנת 2022, התקבלו היתרי בניה בגין כלל בנייני הפרויקט והחלו עבודות ההקמה שצפויות להסתיים במהלך הרבעון השני של שנת 2024.

ביאור 6 - נדל"ן להשקעה (המשך)

פרויקט להשכרה לטווח ארוך במתחם צומת פת בירושלים

ביום 23 במאי 2022, זכתה החברה במכרז שפרסמה חברת "דירה להשכיר" - החברה הממשלתית לדיור ולהשכרה בע"מ, ביחד עם רשות מקרקעי ישראל ומשרד הבינוי והשיכון בנוגע למתחם הכולל זכויות להקמת 296 יח"ד למגורים, וכן זכויות להקמת כ-2,900 מ"ר שטחי מסחר ומשרדים, על מגרשים בשטח כולל של כ- 4,221 מ"ר, הידועים כגוש 30196 חלק מחלקות 1, 68 ו-69 וכגוש 30170 חלקה 10 במתחם צומת פת בעיר ירושלים. התמורה בגין רכיב הקרקע בסך של כ- 290 מיליון ש"ח בתוספת מע"מ, ובגין הוצאות פיתוח בסך של כ- 25.5 מיליון ש"ח (צמודים למדד תשומות הבניה של חודש אוגוסט 2021) שולמה במלואה.

בהתאם לתנאי המכרז, יוקנו לחברה זכויות חכירה מהוונות במקרקעין לשם תכנון והקמה של מתחם מגורים, אשר יכלול לפחות 296 דירות המיועדות להשכרה ארוכת טווח לתקופה שלא תפחת מ- 20 שנה ברציפות, כאשר 25% מהדירות תיועדנה להשכרה בשכר דירה מפוקח לזכאים ויתרת הדירות תיועדנה להשכרה בשוק החופשי. בתום תקופת ההשכרה תהיה החברה רשאית למכור את זכויותיה בדירות, כולן או חלקן. בכוונת החברה לבקש הקלה להגדלת מספר יחידות הדיור עד לכדי 355 יח"ד.

ביום 17 באוגוסט 2022, החברה התקשרה בהסכם עם תאגיד בנקאי להעמדת הלוואה למימון תשלום התמורה בסך כ-275 מיליון ש"ח בגין רכיב הקרקע.

החברה מקדמת את תהליך התכנון והרישוי. על פי תנאי התב"ע החלה על המגרשים בבעלות החברה תנאי הכרחי לקבלת היתר, הינו קבלת היתר למגרש ציבורי אשר בבעלות העירייה. החברה נמצאת בקשר עם הרשות המקומית על מנת לקדם הסכם פיתוח משותף למגרשים, אשר יכלול שיתוף פעולה לתכנון ופיתוח המגרשים (כולל בניית המרתף המשותף).

ליום 31 בדצמבר, 2022, התקבלה הערכת שווי המשקפת ירידת שווי, נטו לנכס בהיקף של כ- 39 מיליון ש"ח, ובהתאם יתרת השווי ההוגן של הפרויקט ליום 31 בדצמבר 2022 הסתכמה לסך של כ- 336 מיליון ש"ח.

לפרטים בדבר התפתחות שווי הנכס לאחר תאריך המאזן ראה ביאור 20ו', אירועים לאחר תאריך הדוח על המצב הכספי.

פרויקט להשכרה לטווח ארוך בשכונת נופי בן שמן בלוד

ביום 15 בנובמבר 2021, נודע לחברה כי זכתה במכרז שפרסמה חברת "דירה להשכיר" - החברה הממשלתית לדיור ולהשכרה בע"מ, ביחד עם רשות מקרקעי ישראל ומשרד הבינוי והשיכון, בנוגע ל- 2 מתחמים הכוללים יחד זכויות להקמת 402 יח"ד בנוסף לכ- 900 מ"ר שטחי מסחר על קרקעיים וכ- 600 מ"ר שטחי משרדים על קרקעיים בשכונת "נופי בן שמן" בעיר לוד, על מגרשים בשטח כולל של כ- 10.5 דונם ("המקרקעין"). התמורה בגין רכיב הקרקע הינה בסך של כ-285 מיליון ש"ח בתוספת מע"מ ובגין הוצאות פיתוח בסך של כ- 81 מיליון ש"ח, צמודים למדד תשומות הבניה של חודש אוקטובר 2020.

במהלך הרבעון הראשון לשנת 2022, השלימה החברה את מלוא התשלום בגין רכישת הזכויות במקרקעין באמצעות הון עצמי ובאמצעות מימון בנקאי - ראו ביאור 8 סעיף (ב)(4) בהתאם לתנאי המכרז, החברה תקבל זכויות חכירה מהוונות במקרקעין לשם תכנון והקמה של מתחמי מגורים, אשר 336 דירות לפחות שתיבנה בו מיועדות להשכרה ארוכת טווח לתקופה שלא תפחת מ- 15 שנה ברציפות, מתוכן 50% מהדירות בשכר דירה מפוקח לזכאים, כך שמחיר השכירות החודשי יהיה נמוך ב- 20% ממחיר השכירות בשוק החופשי (אשר יקבע בהתאם למנגנון שנקבע במכרז), שבסיומה תהיה רשאית החברה למכור את זכויותיה בדירות, כולן או חלקן, ויתרת 66 דירות אשר ניתנות למכירה בשוק החופשי על פי תנאי המכרז.

ביום 7 בפברואר 2022, החברה השלימה התקשרות בהסכם עם תאגיד בנקאי להעמדת הלוואה למימון תשלום התמורה בסך של כ- 333 מיליון ש"ח בגין רכיב הקרקע. בחודש נובמבר 2022, התקבל היתר חפירה ודיפון לפרויקט. החברה פועלת לקבלת היתר מלא, ומועד הקמתו של הפרויקט יבחן בהתאם לגיוס מקורות המימון.

ליום 31 בדצמבר 2022, התקבלה הערכת שווי המשקפת ירידת שווי, נטו לנכס בהיקף של כ- 130 מיליון ש"ח, ובהתאם יתרת השווי ההוגן של הפרויקט ליום 31 בדצמבר 2022 הסתכמה לסך של כ- 309.1 מיליון ש"ח.

לפרטים בדבר התפתחות שווי הנכס לאחר תאריך המאזן ראה ביאור 20ו', אירועים לאחר תאריך הדוח על המצב הכספי.

ביאור 6 - נדל"ן להשקעה (המשך)

זכייה בפרויקט להשכרה לטווח ארוך ב"רובע הבינלאומי" בעיר לוד

ביום 24 בפברואר 2022, זכתה החברה במכרז שפרסמה חברת "דירה להשכיר" - החברה הממשלתית לדיור ולהשכרה בע"מ, ביחד עם רשות מקרקעי ישראל ומשרד הבינוי והשיכון לרכישת הזכויות במתחם הכולל זכויות להקמת 244 יח"ד למגורים על מגרשים בשטח כולל של כ- 10.84 דונם ב"רובע הבינלאומי" בעיר לוד ("המקרקעין" ו-"המכרז", לפי העניין). התמורה בגין רכיב הקרקע הינה בסך של כ-175 מיליון ש"ח בתוספת מע"מ ובגין הוצאות פיתוח בסך של כ- 40 מיליון ש"ח, צמודים למדד תשומות הבניה של חודש יולי 2021. נכון למועד הדוח, השלימה החברה את תשלום התמורה באמצעות הלוואה ממוסד בנקאי (ראו ביאור 8 להלן) ומהון עצמי.

בהתאם לתנאי המכרז, הוקנו לחברה זכויות חכירה מהוונות במקרקעין לשם תכנון והקמה של מתחם מגורים, אשר יכלול 244 דירות לפחות המיועדות להשכרה ארוכת טווח לתקופה שלא תפחת מ- 15 שנה ברציפות, מתוכן 50% מהדירות בשכר דירה מפוקח ויתרת הדירות תיועדנה להשכרה בשוק החופשי. בתום תקופת השכירות תהיה רשאית החברה למכור את זכויותיה בדירות, כולן או חלקן). ביום 22 במאי 2022, החברה השלימה התקשרות בהסכם עם תאגיד בנקאי להעמדת הלוואה למימון תשלום התמורה בסך כ-184 מיליון ש"ח בגין רכיב הקרקע. במסגרת תהליך תכנון הפרויקט, עלתה סוגיה של מחסור בשטחי שירות בכלל מגרשי התב"ע (ובניהם מגרש הפרויקט). עיריית לוד מקדמת תב"ע מתקנת להפקדה במהלך השנה ורק לאחר אישורה יהיה ניתן לקדם היתר בניה.

ליום 31 בדצמבר 2022, התקבלה הערכת שווי המשקפת ירידת שווי, נטו לנכס בהיקף של כ- 111 מיליון ש"ח, ובהתאם יתרת השווי ההוגן של הפרויקט ליום 31 בדצמבר 2022 הסתכמה לסך של כ- 138 מיליון ש"ח.

לפרטים בדבר התפתחות שווי הנכס לאחר תאריך המאזן ראה ביאור 20ו', אירועים לאחר תאריך הדוח על המצב הכספי.

פרויקט בת ים מעונות סטודנטים

ביוני 2016, זכתה אזורים בנין במכרז, שפרסמה עיריית בת ים, לפיתוח והחכרה של מקרקעין לצורך הקמה והפעלה של פרויקט דיור להשכרה לסטודנטים בגין מבנה בן 13 קומות מעל קומת קרקע ומרתף חניה המיועד לדיור להשכרה, שיכלול 196 יחידות למגורי סטודנטים וכן כ- 660 מ"ר שטחי מסחר.

בחודש יוני 2022 התקבל היתר שינויים לפרויקט (שינוי להיתר הבניה שניתן בשנת 2019 לנוכח ההפקעה המתוכננת במגרש מכוח תכנית תת"ל 103). ממועד קבלת היתר הבניה החברה פעלה לקבלת אישור להתחלת עבודות ההקמה של הפרויקט שצפויות להימשך כ- 27 חודשים. ואולם, על רקע קיומה של תשתית ניקוז עירונית שעוברת בתחומי המגרש, תשתית אשר דבר קיומה לא גולה לחברה קודם לכן, ושהאחריות להסטתה חלה על עיריית בת ים, טרם התקבל האישור להתחלת העבודות.

לאור הדחיות שנבעו מתת"ל 103 והדחיות הנוספות שנבעו מהימצאותו של צינור הניקוז, לאחר תאריך המאזן, במהלך חודש מרץ 2023, הוסכם בין החברה לבין עיריית בת ים, הועדה המקומית לתכנון ובניה בת ים ותאגיד המים העירוני מי בת ים, לבטל את ההתקשרות בהסכם הפיתוח כנגד השבת התשלום ששולם בגין חכירת המקרקעין בתוספת ריבית והצמדה (בכפוף לאישור התב"ר על ידי משרד הפנים. בגין רכיב המע"מ התחייבה העיריה לפנות לרשויות המס לצורך השבתו), השבת סכום היטל ההשבחה ששולם בתוספת ריבית והצמדה בהתאם לחוק הרשויות המקומיות (ריבית על תשלומי חובה) וכן השבת תשלום דמי ההקמה ששולמו בהתאם לתעריפי שנת 2023 ללא הפרשי ריבית והצמדה.

לפרטים בדבר השבה בסך של כ- 18.2 מיליון ש"ח מחודשים יוני וספטמבר 2023 מכספי ביטול העסקה, ראה ביאור 20א', אירועים לאחר תאריך המאזן. נכון למועד אישור הדוחות הכספיים, הסכם הביטול האמור נחתם על ידי הצדדים ואולם התב"ר להשבת הכספים ששולמו בגין המקרקעין טרם אושר ע"י משרד הפנים.

ביאור 6 - נדל"ן להשקעה (המשך)

ז. קביעת שווי הוגן

תהליכי הערכה המיושמים בחברה

השווי ההוגן של נדל"ן להשקעה נקבע מדי תקופה על ידי מעריך שווי חיצוני בלתי תלוי, בעל כישורים וניסיון מתאימים לגבי סוג הנכס נשוא הערכת השווי ומיקומו. הערכות שווי חיצוניות מבוצעות בתקופות שונות עבור נכסים שונים בתיק הנדל"ן להשקעה. הערכות השווי נערכו בעיקר בהתבסס על עסקאות שנערכו בשוק ביחס לנדל"ן דומה ובמיקום דומה לזה של הנדל"ן שבבעלות החברה.

1. נתונים בדבר מדידות שווי הוגן של נדל"ן להשקעה ברמה 3

• **סוג הנכס:**	**קרקע לא מבונה בסך של 783 מיליון ש"ח* -בירושלים (צומת פת), בלוד (בן שמן) ובלוד (הרובע הבינלאומי)**
טכניקות הערכה לקביעת השווי ההוגן:	השווי ההוגן נאמד בשיטת החילוץ
הנתונים המשמעותיים שאינם ניתנים לצפייה:	• מרווח יזמי בתקופת ההקמה • דמי שכירות חודשיים שאינם מפוקחים של דירות מגורים ושיעור העלייה בהם. • שיעור תפוסה מייצג בתקופת ההשכרה • מחיר מכירה צפוי של דירות מגורים בתום תקופת ההשכרה ושיעור העלייה בהם. • שיעור היוון לתזרימי המזומנים בפרויקט • NOI מייצג בתקופת ההשכרה
יחסי הגומלין בין הנתונים המשמעותיים שאינם ניתנים לצפייה ומדידת השווי ההוגן77:	תחול עליה בשווי ההוגן בהתקיים: • גידול בדמי השכירות ובשיעור הגידול בהם • גידול בשיעור התפוסה • גידול ב NOI מייצג בתקופת ההשכרה • גידול במחיר המכירה הצפוי של דירות מגורים. • שיעור ההיוון של תזרימי המזומנים יפחת • המרווח היזמי בתקופת ההקמה יפחת
• **סוג הנכס:**	**פרויקטים בהקמה בסך של 111 מיליון ש"ח * – אשקלון אגמים ובת ים הסטודנטים**
טכניקות הערכה לקביעת השווי ההוגן:	גישת החילוץ - כאשר מודל הערכת השווי מבוסס על היוון הכנסות ומחירי מכירה עתידיים בניכוי העלויות הנדרשות להשלמת הפרויקט ובניכוי יתרת הרווח היזמי.
הנתונים המשמעותיים שאינם ניתנים לצפייה:	• מרווח יזמי בתקופת ההקמה • דמי שכירות חודשיים שאינם מפוקחים של דירות מגורים ושיעור העלייה בהם. • שיעור תפוסה מייצג בתקופת ההשכרה • מחיר מכירה צפוי של דירות מגורים בתום תקופת ההשכרה ושיעור העלייה בהם. • שיעור היוון לתזרימי המזומנים בפרויקט • NOI מייצג בתקופת ההשכרה.

יחסי הגומלין בין הנתונים המשמעותיים שאינם ניתנים לצפייה ומדידת השווי ההוגן:	תחול עליה בשווי ההוגן בהתקיים: • גידול בדמי השכירות ובשיעור הגידול בהם • גידול בשיעור התפוסה • גידול ב NOI מייצג בתקופת ההשכרה • גידול במחיר המכירה הצפוי של דירות מגורים, • התקופה שנותרה עד למימוש הצפוי של הדירות תתקצר • שיעור ההיוון של תזרימי המזומנים יפחת • המרווח היזמי בתקופת ההקמה יפחת

(*) הוצג מחדש – ראה ביאור 3(טו)

• **סוג הנכס:**	**נדל"ן להשקעה מניב באשדוד, ראשון לציון, אור יהודה ותל אביב (כפר שלם) בסך 1,773 מיליון ש"ח**
טכניקות הערכה לקביעת השווי ההוגן:	גישת היוון הכנסות - כאשר מודל הערכת השווי מבוסס על הכנסות ומחירי מכירה עתידיים
הנתונים המשמעותיים שאינם ניתנים לצפייה:	• דמי שכירות שאינם מפוקחים של דירות מגורים ושיעור העלייה בהם • שיעור תפוסה מייצג בתקופת ההשכרה • NOI מייצג בתקופת ההשכרה • מחיר מכירה צפוי של דירות מגורים בתום תקופת ההשכרה ושיעור העלייה בהם • שיעור ההיוון לתזרימי המזומנים בפרויקט
יחסי הגומלין בין הנתונים המשמעותיים שאינם ניתנים לצפייה ומדידת השווי ההוגן:	תחול עליה בשווי ההוגן, בהתקיים: • עליה בדמי השכירות ובשיעור הגידול בהם • עליה בשיעור התפוסה • גידול ב NOI מייצג בתקופת ההשכרה • עליה במחיר המכירה הצפוי של דירות מגורים • התקופה שנותרה עד למימוש הצפוי של הדירות תתקצר • שיעור ההיוון של תזרימי המזומנים יפחת.

ביאור 6 - נדל"ן להשקעה (המשך)

ז. קביעת שווי הוגן (המשך)

2. תיאור של טכניקות הערכה של נדל"ן להשקעה הנמדד בשווי הוגן

- לצורך מדידת קרקעות לא מבונות של דיור להשכרה השתמש מעריך השווי בגישת החילוץ. תיאור הנתונים שאינם נצפים:

	2022	2021
שווי הוגן ליום 31 בדצמבר	783 מיליון ש"ח	74 מיליון ש"ח
פרויקט	ירושלים (צומת פת), לוד (בן שמן) ולוד (הרובע הבינלאומי)	בת ים- דיור להשכרה לסטודנטים ובאשקלון אגמים דיור להשכרה
מרווח יזמי בתקופת ההקמה	12% - 15%	12.5-15%
דמי שכירות שאינם מפוקחים של דירות מגורים	דמי שכירות שנתיים מייצגים לכלל הדירות של כ-52 מיליון ש"ח לשנה 1-5	דמי שכירות שנתיים מייצגים לכלל הדירות של כ-13.5 מיליון ש"ח לשנה 1-5
שיעור עליה צפוי בדמי השכירות בתקופת ההשכרה	1%	1%
שיעור עליה צפוי בתקופת ההנבה של מחיר המכירה של דירות המגורים.	1%	1%
שיעור עליה צפוי בתקופת ההקמה של דמי השכירות ודירות המגורים	2.5%	1%
מספר שנים שנותרו עד למועד המימוש הדחוי של הדירות (כולל תקופת הבניה)	19 - 24	15
אומדן שווי הדירות למועד הערכת השווי (לא מהוון)	2,591 מיליון ש"ח. 2.6 מיליון ש"ח לדירה ממוצעת כולל מע"מ	206 מיליון ש"ח
שיעור התשואה של השכרה דירות למגורים/ שיעור ההיוון לתזרימי המזומנים בפרויקט	5% - 5.1%	5.75-6%
שיעור התשואה על נדל"ן להשקעה לעיל מהווה אומדן קריטי לחברה	תוספת של 0.5% בשיעור ההיוון תוביל להפחתה של כ- 113.9 מיליון ש"ח בשווי ההוגן והפחתה של 0.5% בשיעור ההיוון תוביל לתוספת של כ- 126.3 מיליון ש"ח בשווי ההוגן של נדל"ן להשקעה ליום 31 בדצמבר 2022	תוספת של 0.5% בשיעור ההיוון תוביל להפחתה של כ- 7 מיליון ש"ח בשווי ההוגן והפחתה של 0.5% בשיעור ההיוון תוביל לתוספת של כ- 8 מיליון ש"ח בשווי ההוגן של נדל"ן להשקעה ליום 31 בדצמבר 2021

- לצורך מדידת פרויקטים של דיור להשכרה בהקמה, השתמש מעריך השווי בגישת החילוץ. כאשר מודל הערכת השווי מבוסס על הכנסות ומחירי מכירה עתידיים, בניכוי העלויות הנדרשות להשלמת הקמת הפרויקט והרווח היזמי היחסי.

תיאור הנתונים שאינם נצפים:

	2022	2021
שווי הוגן ליום 31 בדצמבר	111 מיליון ש"ח	-
פרויקט	אשקלון אגמים ובת ים הסטודנטים	-
יתרת מרווח יזמי בתקופת ההקמה	9%-12%	-
דמי שכירות שאינם מפוקחים של דירות מגורים	10 מיליון ש"ח	-
שיעור עליה צפוי בדמי השכירות שאינם מפוקחים בתקופת ההשכרה	1%	-
שיעור התשואה של השכרה דירות למגורים/ שיעור ההיוון לתזרימי המזומנים בפרויקט	5.5%	-
שיעור עליה צפוי של מחיר המכירה של דירות מגורים	1%	-
מספר שנים שנותרו עד למועד המימוש הדחוי של הדירות (כולל תקופת הבניה)	16	-
אומדן שווי הדירות למועד הערכת השווי (לא מהוון)	345 מליון ש"ח 1.8 מיליון ש"ח לדירה ממוצעת כולל מע"מ	-
שיעור התשואה על נדל"ן להשקעה לעיל מהווה אומדן קריטי לחברה	תוספת של 0.5% בשיעור ההיוון תוביל להפחתה של 7.3 מיליון ש"ח בשווי ההוגן והפחתה של 0.5% בשיעור ההיוון תוביל לתוספת של 7.9 מיליון ש"ח בשווי ההוגן של נדל"ן להשקעה ליום 31 בדצמבר 2022	-

ביאור 6 - נדל"ן להשקעה (המשך)

ז. קביעת שווי הוגן (המשך)

2. תיאור של טכניקות הערכה של נדל"ן להשקעה הנמדד בשווי הוגן (המשך)

- לצורך מדידת פרויקטים של דיור להשכרה המושכרים למועד הדוח הכספי, השתמש מעריך השווי בגישת היוון ההכנסות. בפרויקטים בהם נרכשו דירות בשוק החופשי שווי הנכס נמדד באמצעות גישת ההשוואה בלבד.

כאשר מודל הערכת השווי מבוסס על הכנסות ומחירי מכירה עתידיים. תיאור הנתונים שאינם נצפים:

	2022	2021
שווי הוגן ליום 31 בדצמבר	1,772 מיליון ש"ח	1,314 מיליון ש"ח
פרויקט	אשדוד, רקפות (ראשון לציון), אור יהודה, כפר שלם	אשדוד, רקפות (ראשון לציון), אור יהודה
דמי שכירות שאינם מפוקחים של דירות מגורים	דמי שכירות שנתיים מייצגים לכלל הדירות שאינן מפוקחות של כ-33 מיליון ש"ח לשנה 1-5	דמי שכירות שנתיים מייצגים לכלל הדירות שאינן מפוקחות של כ-32 מיליון ש"ח לשנה 1-5
שיעור עליה צפוי בדמי השכירות שאינם מפוקחים בתקופת ההשכרה	תוספת בשיעור 5% אחת ל- 5 שנים	תוספת בשיעור 5% אחת ל- 5 שנים
שיעור התשואה של השכרת דירות למגורים/ שיעור ההיוון לתזרימי המזומנים בפרויקט	4.75%	5%
שיעור עליה צפוי של מחיר המכירה של דירות מגורים	1% לשנה	1% לשנה
מספר שנים שנותרו עד למועד המימוש הדחוי של הדירות	15.5 (אשדוד), 18.75 (ראשון לציון ואור יהודה)	16.5 (אשדוד), 19.75 (ראשון לציון ואור יהודה)
אומדן שווי הדירות למועד הערכת השווי (לא מהוון)	2,174 מיליון ש"ח לסך הדירות. 2.8 מיליון ש"ח לדירה ממוצעת כולל מע"מ	1,668 מיליון ש"ח לסך הדירות 2.4 מיליון ש"ח לדירה ממוצעת כולל מע"מ
שיעור התשואה על נדל"ן להשקעה לעיל מהווה אומדן קריטי לחברה	תוספת של 0.5% בשיעור ההיוון תוביל להפחתה של 102.2 מיליון ש"ח בשווי ההוגן והפחתה של 0.5% בשיעור ההיוון תוביל לתוספת של 111.4 מיליון ש"ח בשווי ההוגן של נדל"ן להשקעה ליום 31 בדצמבר 2022	תוספת של 0.5% בשיעור ההיוון תוביל להפחתה של 70.3 מיליון ש"ח בשווי ההוגן והפחתה של 0.5% בשיעור ההיוון תוביל לתוספת של 77.3 מיליון ש"ח בשווי ההוגן של נדל"ן להשקעה ליום 31 בדצמבר 2021

ביאור 6 - נדל"ן להשקעה (המשך)

ח. קביעת שווי הוגן (המשך)

3. היררכיית שווי הוגן

הטבלה להלן מציגה את נכסי הנדל"ן להשקעה הנמדדים בשווי הוגן, תוך שימוש בשיטת הערכה בהתאם לרמות השווי ההוגן. להגדרת הרמות השונות בהיררכיה ראה ביאור 2ז' לעיל.

	31 בדצמבר 2022	31 בדצמבר 2021
	אלפי ש"ח	
	רמה 2	
נדל"ן להשקעה וקרקע	135,107	144,864

	31 בדצמבר 2022	31 בדצמבר 2021
	אלפי ש"ח	
	רמה 3	
(1) מבנים להשכרה (2) נדל"ן להשקעה בהקמה וקרקע	2,666,886(*)	1,387,823

(1) הערכות השווי נערכו לימים 31 בדצמבר 2022, 30 בספטמבר 2022, 30 ביוני 2022, 31 במרץ 2022 ו-31 בדצמבר 2021. לגבי הערכות שווי שנערכו לימים שאינם 31 בדצמבר 2022 קיבלה החברה מהשמאי החיצוני שלה מכתבי עדכון לאותו מועד.

(2) ההשקעה בקרקעות לא מבונות, כוללות השקעות בקרקעות המיועדת לדיור להשכרה ברובע הבינלאומי בלוד, בשכונת נופי בן שמן בלוד וצומת פת בירושלים, ומוצגים בדוח הכספי ליום 31 בדצמבר 2022 לפי השווי הוגן.

4. הסכומים שהוכרו בדוח רווח והפסד לשנה שנסתיימה ביום 31 בדצמבר:

	לשנה שהסתיימה ביום		
	2022	2021	2020
	אלפי ש"ח		
עליה בשווי הוגן של נדל"ן להשקעה, נטו	8,026(*)	259,816	69,602
דמי שכירות, אחזקת וניהול נכסים	48,620	15,389	7,018
עלות השירותים והוצאות אחזקה	(4,943)	(1,571)	(1,047)
הוצאות אחרות	(74)	-	(2,718)

(*) הוצג מחדש – ראה ביאור 3(טו)

ביאור 7 - השקעות בחברות מאוחדות

פרטים נוספים בדבר חברות מאוחדות המוחזקות במישרין על ידי החברה:

	מדינת התאגדות	זכויות החברה בהון	זכויות החברה בהצבעה	הלוואות שניתנו	ערבויות שניתנו	היקף ההשקעה בחברות מוחזקות
				אלפי ש"ח		
ליום 31 בדצמבר 2022						
חברות מאוחדות						
ליווינג נכסים 1 בע"מ	ישראל	100%	100%	104,242	6,285	548,493
ליום 31 בדצמבר 2021						
חברות מאוחדות						
ליווינג נכסים 1 בע"מ	ישראל	100%	100%	157,467	30,252	374,459

ביאור 8 - הלוואות ואשראי מתאגידים בנקאיים ומנותני אשראי אחרים

א. הרכב אשראי מתאגידים בנקאיים ואחרים

	ריבית נקובה משוקללת	31 בדצמבר 2022	31 בדצמבר 2021
		אלפי ש"ח	
אשראי זמן קצר מתאגידים בנקאיים ואחרים			
הלוואות לזמן קצר מתאגיד בנקאי - ללא הצמדה נושאות ריבית משתנה פריים + 1%	3.1%	99,447	99,425
חלויות שוטפות של אשראי ממוסדות פיננסיים		12,480	5,344
		111,927	**104,769**
אשראי זמן ארוך מתאגידים בנקאיים ואחרים			
הלוואות מתאגיד בנקאי - ללא הצמדה נושאות ריבית משתנה פריים + 0.2%	3.26%	332,000	-
הלוואות מתאגיד בנקאי - ללא הצמדה נושאות ריבית משתנה פריים + 1.3%	4.36%	184,320	-
הלוואות מתאגיד בנקאי - ללא הצמדה נושאות ריבית משתנה פריים + 1.2%	5.25%	275,000	-
		791,320	**-**
אשראי זמן ארוך ממוסדות פיננסיים			
הלוואות לזמן ארוך - צמודות למדד ונושאות ריבית קבועה על בסיס תשואת אג"ח ממשלתית	1.85%	523,793	334,992
הלוואות לזמן ארוך - צמודות למדד ונושאות ריבית קבועה על בסיס תשואת אג"ח ממשלתית	1.88%	337,601	221,041
הלוואות לזמן ארוך - צמודות למדד ונושאות ריבית קבועה	1.82%	102,219	98,552
		963,613	**654,585**
בניכוי חלויות שוטפות			
חלויות שוטפות של אשראי ממוסדות פיננסיים		(12,480)	(5,344)
		1,742,453	**649,241**

לעניין שעבודים וערבויות ראה ביאור 15 סעיף 2.

(*) בדבר הסכמות עם הבנקים המממנים לפירעון מוקדם של חלק מההלוואות, בסך כולל של 160 מיליון ש"ח, ראה ביאור 8.

ביאור 8 - הלוואות ואשראי מתאגידים בנקאיים ומנותני אשראי אחרים (המשך)

א. הרכב אשראי מתאגידים בנקאיים ואחרים (המשך)

ההלוואות ליום 31 בדצמבר, 2022 עומדות לפירעון במועדים הבאים:

	ליום 31 בדצמבר, 2022					
	הערך בספרים	שנה ראשונה	שנה שניה	שנה שלישית	שנה רביעית	שנה חמישית ואילך
	אלפי ש"ח					
סך הכל אשראי לזמן קצר וזמן ארוך מתאגידים בנקאיים ומוסדות פיננסיים	1,866,860	111,927	801,574	10,283	10,313	932,764

ב. פירוט בקשר עם התקשרויות בהסכמי מימון

1. הסכמי מימון עם גוף פיננסי בקשר עם פרויקטים אור יהודה וראשון לציון

חברת הנכסים (חברה מאוחדת) (להלן: "הלווה") קשורה בשני הסכמי מימון עם גופים פיננסיים ("המלווים"), אשר אינם מהווים צד קשור לחברה. ביום 15 במאי 2022, חברת הנכסים התקשרה בתוספת להסכם מימון מיום 16 בדצמבר 2019 בקשר עם מימון הקמת פרויקטים למגורים להשכרה לטווח ארוך בשכונת "בית בפארק" באור יהודה ובשכונת "רקפות" בראשון לציון שהושלמו ואוכלסו, להעמדת שתי מסגרות מימון:

א) מסגרת מימון בקשר עם פרויקט לבניית מתחם להשכרה למגורים באור יהודה בהיקף של 497 מיליון ש"ח.

ב) מסגרת מימון בקשר עם פרויקט לבניית מתחם להשכרה למגורים בראשון לציון, בהיקף של 322 מיליון ש"ח.

השינויים המהותיים במסגרת התוספת להסכם המימון הינם כדלקמן:

1. מסגרת האשראי הוגדלה להיקף כולל של עד 819 מיליון ש"ח, לתקופה של 10 שנים. קרן וריבית ההלוואות שיועמדו מתוקף מסגרת האשראי תהיינה צמודות למדד המחירים לצרכן. מועדי פירעון הקרן והריבית זהים לאלו שנקבעו בהסכם המימון (עבור כל אחד מהפרויקטים).
2. מסגרת האשראי הנוספת תישא ריבית שנתית (צמודה למדד המחירים לצרכן), המבוססת על תשואת האג"ח הממשלתית במח"מ דומה בתוספת מרווח של בין 2%-2.5%. בנוסף תשולם עמלה בגין כל העמדת הלוואה מתוך מסגרת האשראי בשיעור של 0.25%.
3. במסגרת התוספת להסכם המימון, ניתנה הקלה באמות המידה שנקבעו בקשר עם סך מסגרת האשראי, כך שהיחס חוב לביטחונות להפרה (LTV) כקבוע בהסכמי ההלוואה, של כל נכס בנפרד, הוגדל מ– 75% ליחס של 80%; וביחס למגבלת חלוקה, הוגדל יחס החוב לביטחונות מ- 70% ל- 75%;

90% מסכום כל הלוואה שתועמד תיחשב כרכיב הבולט ("רכיב הבולט"). סכומי הקרן, למעט רכיב הבולט, בגין ההלוואות, ייפרעו בארבעים תשלומים רבעוניים, החל מהרבעון הראשון 2022. בתום תקופת ההסכמים תשולם יתרת הקרן וכן סכומי הקרן של רכיב הבולט, לרבות הפרשי הצמדה שנצברו בגינם.

מועדי הפירעון הסופי של ההלוואות שתועמדנה במסגרת הסכם ראשון לציון והסכם אור יהודה יהיו ביום 1 בינואר 2032 ו- 1 ביולי 2032, בהתאמה. החברה המאוחדת תהא רשאית לפרוע את ההלוואות, בחלקן או במלואן, בפירעון מוקדם, בכפוף לתשלום עמלת פירעון מוקדם ולהתקיימות תנאים מסוימים הקבועים בהסכמי ההלוואה. כל פירעון מוקדם מסך ההלוואות יהיה בסכום אשר אינו נמוך מ-20 מיליון ש"ח.

<u>תניות פיננסיות ותניות מרכזיות אחרות שנקבעו בהסכמי ההלוואה</u>

א. יחס כיסוי לחוב (DSCR) (כהגדרתו בהסכם) עבור 12 חודשים רצופים כקבוע בהסכמי ההלוואה, יעלה על 1.1.

ב. יחס חוב לביטחונות (LTV) (כהגדרתו בהסכם) כקבוע בהסכמי ההלוואה, לא יעלה על 80%.

ג. סעיף עילת העמדה לפירעון מידי צולבת - זכות המלווים להעמדה לפירעון מידי של הסכם הלוואה, במקרה של התקיימות עילה להעמדה לפירעון מידי בהסכם ההלוואה המקביל.

ד. בנוסף מעוגנים בהסכמי ההלוואות אירועי הפרה מקובלים, שבהתממשותם עשויה לעמוד למלווים, בין היתר, עילה לביטול מסגרת האשראי ולהעמדה לפירעון מידי של מלוא ההלוואות.

למועד הדוח, החברה עומדת בהתניות הפיננסיות שנקבעו בהסכמי המימון מתאגידים פיננסים.

ביאור 8 - הלוואות ואשראי מתאגידים בנקאיים ומנותני אשראי אחרים (המשך)

ב. פירוט בקשר עם התקשרויות בהסכמי מימון (המשך)

1. הסכמי מימון עם גוף פיננסי בקשר עם פרויקטים אור יהודה וראשון לציון (המשך)

בטוחות

להבטחת פירעון ההלוואות שתועמדנה התחייבה הלווה להעמדת הבטוחות הבאות:

(א) שעבוד קבוע על כל נכסי הפרויקטים, לרבות: (א) החשבונות; (ב) זכויות בפוליסות הביטוח; (ג) זכויות מכוח הסכם ההקמה, לרבות ערבות ביצוע להסכם ההקמה; (ד) זכויות מכוח הסכם האחזקה; (ה) זכויות מכוח הסכם הזיכיון; ו- (ו) זכויות מכוח הסכמי השכירות, לרבות כל התקבולים מכוחם;

(ב) שעבוד צף על כלל נכסי הלווה.

(ג) החברה תשעבד את כל הון המניות המונפק בלווה וכל יתר זכויותיה בלווה לטובת המלווים.

החזר הלוואות ותשלום דיבידנדים

הלווה לא תהא רשאית לפרוע הלוואות ולשלם לבעלי מניותיה דיבידנדים אלא לאחר תום 18 חודשים מגמר הקמת כל פרויקט ובהתקיים התנאים הנוספים שנקבעו בהסכמי ההלוואה, לרבות עמידה ביחס חוב לביטחונות (LTV) נמוך מ- 70% ויחס כיסוי חוב (DSCR) העולה על או שווה ל- 1.25.

מגבלות על העברת זכויות בלווה

במקרה בו מוחזקת הלווה על ידי החברה, שיעור החזקותיהן של אזורים בנין או אזורים השקעות, במישרין או בעקיפין, לא יפחת בכל עת מ- 50.1% מאמצעי השליטה בחברת הניהול של החברה. בנוסף, שיעור החזקותיהן של אזורים בנין או אזורים השקעות, בזכויות לקבלת דיבידנד ובזכויות ביתרת הנכסים בפירוק בלווה, במישרין או בעקיפין, לא יפחת בכל עת מהנמוך מבין: 19% או השיעור המרבי אשר גוף אחד רשאי להחזיק בחברה, מבלי ששיעור אחזקותיו יגרום לכך שיחדל להתקיים אחד התנאים להחשבתה של החברה כקרן להשקעות במקרקעין (על פי הפקודה).

למועד אישור הדוחות הכספיים החברה עומדת בתנאים ובהתניות הפיננסיות שנקבעו בהסכמים הנ"ל.

2. הסכם מימון עם גוף פיננסי בקשר עם פרויקט אשדוד

החברה קשורה בהסכם מימון עם גוף פיננסי אשר אינו מהווה צד קשור לחברה, הלוואה לפרויקט אשדוד. יתרת ההלוואה מהתאגיד הפיננסי ליום 31 בדצמבר 2022 הסתכמה לסך של כ- 102 מיליון ₪. קרן וריבית ההלוואה יהיו צמודות למדד המחירים לצרכן, בהתאם לתנאי ההסכם. ההלוואה תישא ריבית שנתית בשיעור של 1.82%. 85% מסכום ההלוואה תיחשב כרכיב הבולט ("רכיב הבולט"). סכומי הקרן למעט רכיב הבולט, והריבית, בצירוף הפרשי הצמדה, ייפרעו ב-37 תשלומים רבעוניים, החל מחודש ינואר 2020. בתום תקופה של 9.5 שנים ממועד העמדת ההלוואה ישולם רכיב הבולט לרבות הפרשי הצמדה שנצברו בגינו.

תניות פיננסיות ותניות מרכזיות אחרות שנקבעו בהסכמי ההלוואה

א. יחס כיסוי לחוב (DSCR) (כהגדרתו בהסכם) עולה על 1.1.

ב. יחס חוב לביטחונות (LTV) (כהגדרתו בהסכם), כקבוע בהסכמי ההלוואה, לא יעלה על 75%.

בנוסף מעוגנים בהסכמי ההלוואות אירועי הפרה מקובלים, שבהתממשותם עשויה לעמוד למלווים, בין היתר, עילה לביטול מסגרת האשראי ולהעמדה לפירעון מידי של מלוא ההלוואות.

החברה עומדת באמות מידה הפיננסיות ליום 31 בדצמבר 2022.

בטוחות

להבטחת פירעון ההלוואות שתועמדנה התחייבה החברה להעמדת הבטוחות הבאות:

(א) משכנתא בדרגה ראשונה ללא הגבלה בסכום על כל זכויות החכירה של הלווה במקרקעין;

(ב) שעבוד שוטף וקבוע ומשכון בדרגה ראשונה והמחאה על דרך השעבוד, ללא הגבלה בסכום, על כלל זכויותיה של הלווה בפרויקט לרבות: (א) לקבלת כספים; (ב) תשלומים; (ג) דמי שכירות, דמי ניהול, דמי הסכמה, דמי פינוי וכל תקבול או תשלום אחר; ו- (ו) זכויות מכוח הסכמי השכירות, לרבות כל התקבולים מכוחם;

(ג) אזורים בנין ערבה למלוא התחייבויותיה של החברה על פי הסכם ההלוואה החדשה וזאת עד מועד בו הושלם רישום הזכויות בפרויקט על שם החברה.

ביאור 8 – הלוואות ואשראי מתאגידים בנקאיים ומנותני אשראי אחרים (המשך)

ב. פירוט בקשר עם התקשרויות בהסכמי מימון (המשך)

3. הלוואה בקשר עם פרויקט חורשות, תל אביב

ביום 26 בדצמבר 2021 התקשרה החברה עם תאגיד בנקאי בהסכם הלוואה למימון רכישת הקרקע בפארק חורשות בתל אביב בסך של כ- 99 מיליון ₪. ההלוואה שהועמדה לתקופה של 3 חודשים, נושאת ריבית בשיעור הפריים + 0.2% המשולמת אחת לשלושה חודשים. ביום 29 בדצמבר 2022 התקשרה החברה בהסכם להארכת ההלוואה עד ליום 29 בדצמבר, 2023. ההלוואה נושאת ריבית בשיעור פריים + 1% אשר תשולם במועד פירעון הקרן.

להבטחת פירעון ההלוואה התחייבה החברה להעמדת הבטוחות הבאות:

שעבוד שוטף וקבוע ומשכון בדרגה ראשונה והמחאה על דרך השעבוד, ללא הגבלה בסכום, על כלל זכויותיה של החברה על פי הסכם הרכישה וכל זכויותיה של החברה מכל סוג שהוא בפרויקט ובמקרקעין.

4. הלוואה בקשר עם פרויקט נופי בן שמן, לוד

ביום 7 בפברואר 2022, החברה השלימה התקשרות בהסכם עם תאגיד בנקאי, צד שלישי אשר אינו מהווה צד קשור לחברה, להעמדת הלוואה למימון תשלום התמורה בגין רכיב הקרקע ("המקרקעין") בקשר עם פרויקט לבניית מתחמי מגורים להשכרה לטווח ארוך בשכונת "נופי בן שמן" בעיר לוד.

ההלוואה בהיקף כולל של 332 מיליון ש"ח, אשר תעמוד בתוקפה לתקופה של 24 חודשים החל ממועד העמדתה תישא ריבית שנתית בשיעור ריבית הפריים בתוספת 0.2%, אשר תיפרע אחת לשלושה חודשים, במהלך תקופת ההלוואה.

להבטחת פירעון האשראי שהועמד לחברה, החברה תשעבד בשעבוד קבוע בדרגה ראשונה לטובת הבנק המלווה, את כל זכויותיה על פי כל חוזה פיתוח, חוזה חכירה, חוזה לביצוע תשתיות ו/או כל חוזה אחר שיחתם מכוח הזכייה במכרז בקשר עם פרויקט נופי בן שמן וכן את כל זכויות החברה כלפי רשות מקרקעי ישראל, "דירה להשכיר" – החברה הממשלתית לדיור ולהשכרה בע"מ, עיריית לוד והחברה הכלכלית ללוד בע"מ בקשר עם זכייתה של החברה במכרז האמור, לרבות הזכות לקבלת כספים מהגופים האמורים וכן כל זכות לקבלת שיפוי ופיצוי וכל זכות לקבלת פטור, הנחה, הקלה ביחס למקרקעין.

במסגרת תנאי ההלוואה, נקבעו עילות מקובלות לפירעון מיידי של ההלוואה (אשר לחלקן קיימות לחברה אפשרויות ריפוי) וזאת בכל מקרה, לאחר התראה מוקדמת בת 30 ימים מראש (למעט במקרים של דחיפות מיוחדת). בין היתר: אי עמידת החברה בתשלומים על פי הסכם ההלוואה; מינוי מפרק או כונס נכסים או בעל תפקיד דומה לחברה או אם תוגש בקשה למינוי כאמור; הטלת צו עיקול על רכוש החברה שיפגע מהותית ביכולתה לעמוד בהסכם ההלוואה; דרישה לפירעון מוקדם של חוב כלפי מוסדות פיננסיים בסכום העולה על 30 מיליון ש"ח; אם לפי שיקול דעתו של התאגיד הבנקאי חל שינוי לרעה בשווי הבטוחות שנתנו להבטחת פירעון ההלוואה.

יצוין כי בנוסף להעמדת ההלוואה כאמור, התאגיד הבנקאי העמיד ערבות בנקאית לטובת "דירה להשכי–" - החברה הממשלתית לדיור ולהשכרה בע"מ, בהיקף של 40 מיליון ש"ח בתמורה לעמלה בשיעור מקובל ובתוקף עד לחודש מאי 2027.

לאור ירידת הערך של הנכס, לאחר תאריך המאזן, החברה הגיעה להסכמה עם הבנק הממן להתאמת סך ההלוואה למימון הנכס כך שתשקף שיעור של 80% משוויו (לפני עדכון השווי בעקבות ההצגה מחדש). בעקבות כך, בחודש מרץ 2023, פרעה החברה סך של 80 מיליון ש"ח.

5. הלוואה בקשר עם פרויקט הרובע הבינלאומי, לוד

ביום 22 במאי 2022, החברה השלימה התקשרות בהסכם עם תאגיד בנקאי להעמדת הלוואה למימון תשלום התמורה בגין רכיב הקרקע ("המקרקעין") בקשר עם פרויקט לבניית מתחם מגורים להשכרה לטווח ארוך ב"רובע הבינלאומי" בעיר לוד. ההלוואה בהיקף כולל של כ- 184 מיליון ש"ח הועמדה לתקופה של 24 חודשים. החל ממועד העמדתה נושאת ההלוואה ריבית שנתית בשיעור ריבית הפריים בתוספת 1.3% אשר תיפרע אחת לחודשיים, במהלך תקופת ההלוואה.

להבטחת פירעון האשראי שהועמד לחברה, החברה שיעבדה בשעבוד קבוע בדרגה ראשונה לטובת התאגיד הבנקאי את כל זכויותיה מכוח הזכייה במכרז בקשר עם רכישת המקרקעין, כל זכויות החברה בפרויקט, במקרקעין, כל זכויות החברה בחשבונות הפרויקט, כל זכויות החברה לקבלת כספים משוכרי היחידות בפרויקט, מרשויות המס, מתגמולי ביטוח הנכסים, שעבוד צף על זכויות החברה בנכסים המפורטים לעיל על פי כל חוזה פיתוח, חוזה חכירה, חוזה לביצוע תשתיות ו/או כל חוזה אחר שיחתם מכוח הזכייה במכרז בקשר עם פרויקט זה וכן את כל זכויות החברה כלפי רשות מקרקעי ישראל, "דירה להשכיר" – החברה הממשלתית לדיור ולהשכרה בע"מ, עיריית לוד והחברה הכלכלית ללוד בע"מ בקשר עם זכייתה של החברה במכרז האמור, לרבות הזכות לקבלת כספים מהגופים האמורים וכן כל זכות לקבלת שיפוי ופיצוי וכל זכות לקבלת פטור, הנחה, הקלה ביחס למקרקעין.

במסגרת תנאי ההלוואה, נקבעו עילות מקובלות לפירעון מיידי של ההלוואה (אשר לחלקן קיימות לחברה אפשרויות ריפוי) וזאת בכל מקרה, לאחר התראה מוקדמת בת 21 ימים מראש (למעט במקרים של דחיפות מיוחדת). בין היתר:

ביאור 8 - הלוואות ואשראי מתאגידים בנקאיים ומנותני אשראי אחרים (המשך)

ב. פירוט בקשר עם התקשרויות בהסכמי מימון (המשך)

5. הלוואה בקשר עם פרויקט הרובע הבינלאומי, לוד (המשך)

אי עמידת החברה בתשלומים על פי הסכם ההלוואה; מינוי מפרק או כונס נכסים או בעל תפקיד דומה לחברה או אם תוגש בקשה למינוי כאמור; הטלת צו עיקול על רכוש החברה שיפגע מהותית ביכולתה לעמוד בהסכם ההלוואה; אם חל שינוי לרעה במצבה הפיננסי של החברה באופן המשפיע על יכולת החברה לפרוע את האשראי.

לאור ירידת הערך של הנכס, לאחר תאריך המאזן, החברה הגיעה להסכמה עם הבנק הממן להתאמת סך ההלוואה למימון הנכס כך שתשקף שיעור של 75% משוויו (לפני עדכון השווי בעקבות ההצגה מחדש). בעקבות כך, בחודש מרץ 2023, פרעה החברה סך של 80 מיליון ש"ח.

6. הלוואה בקשר עם פרויקט צומת פת, ירושלים

ביום 17 באוגוסט 2022 התקשרה החברה בהסכם עם תאגיד בנקאי ("המלווה"), צד שלישי אשר אינו מהווה צד קשור לחברה, להעמדת הלוואה למימון תשלום התמורה בגין רכיב הקרקע ("המקרקעין") בקשר עם פרויקט לבניית מתחמי מגורים, מסחר ותעסוקה להשכרה לטווח ארוך במתחם "צומת פת" בעיר ירושלים ("פרויקט צומת פת") שעיקר תנאיו כדלהלן:

א) ההלוואה הינה בהיקף כולל של 275 מיליון ש"ח, אשר תעמוד בתקופה של 24 חודשים

ב) ההלוואה תישא ריבית שנתית בשיעור ריבית ממוצעת בסיסית בחח"ד (Prime) בתוספת של מרווח מוסכם המצוי בטווח של 1.5% - 0.5%, אשר תיפרע אחת לשלושה חודשים במהלך תקופת ההלוואה.

ג) להבטחת פירעון האשראי שיועמד לחברה במסגרת הסכם ההלוואה, החברה תשעבד בשעבוד קבוע בדרגה ראשונה לטובת הבנק המלווה, את כל זכויותיה על פי כל חוזה פיתוח, חוזה חכירה, חוזה לביצוע תשתיות ו/או כל חוזה אחר שיחתם מכוח הזכי יה במכרז בקשר עם פרויקט צומת פת וכן את כל זכויות החברה כלפי רשות מקרקעי ישראל, "דירה להשכיר" – החברה הממשלתית לדיור ולהשכרה בע"מ, עיריית ירושלים בקשר עם זכייתה של החברה במכרז האמור, לרבות הזכות לקבלת כספים מהגופים האמורים וכן כל זכות לקבלת שיפוי ופיצוי וכל זכות לקבלת פטור, הנחה, הקלה ביחס למקרקעין.

ד) במסגרת אגרת החוב לשעבוד הספציפי והמחאת הזכות על דרך השעבוד, נקבעו עילות מקובלות לפירעון מיידי של ההלוואה שתועמד, ובכלל אלו, בין היתר: אי עמידת החברה בתשלומים על פי הסכם ההלוואה; מינוי מפרק או כונס נכסים או בעל תפקיד דומה לחברה או אם תוגש בקשה למינוי כאמור; הטלת צו עיקול על רכוש החברה שיפגע מהותית ביכולתה לעמוד בהסכם ההלוואה; אם חל שינוי לרעה בשווי הבטוחות שנתנו להבטחת פירעון ההלוואה.

מידע נוסף בדבר החשיפה של הקבוצה לסיכוני ריבית, מטבע חוץ ונזילות, ניתן בביאור 17, בדבר מכשירים פיננסיים.

ג. אגרות חוב

1. הרכב יתרת אגרות חוב

			31 בדצמבר			
			2022		2021	
	צמוד / לא צמוד	ריבית משוקללת נקובה	ערך נקוב	ערך בדוחות	ערך נקוב	ערך בדוחות
			אלפי ש"ח		אלפי ש"ח	
אגרות חוב (סדרה א)	צמוד	0.64%	152,000	159,905	152,000	151,576
אגרות חוב להמרה (סדרה ב')	לא צמוד	1.00%	180,000	168,921	-	-
סה"כ (*)			**332,000**	**328,826**	**152,000**	**151,576**
בניכוי חלויות שוטפות של אגרות חוב						
אגרות חוב (סדרה א)			4,867	4,867	1,541	1,541
סה"כ חלויות שוטפות של אגרות חוב			**4,867**	**4,867**	**1,541**	**1,541**
			327,133	**323,959**	**150,459**	**150,035**

(*) הערך בדוחות ליום 31 בדצמבר 2022 מוצג לאחר הוצאות הנפקה וניכיון שטרם הופחתו בסך של כ- 14 מיליון ש"ח.

ביאור 8 - הלוואות ואשראי מתאגידים בנקאיים ומנותני אשראי אחרים (המשך)

ג. אגרות חוב (המשך)

2. הנפקה של אגרות חוב (סדרה א')

ביום 27 במאי 2021 הנפיקה החברה 152,000 אלפי ע.נ. אגרות חוב (סדרה א') על פי דוח הצעת מדף וזאת בתמורה לסך של 152,000 אלפי ש"ח ברוטו (לפני עלויות הנפקה בסך של כ- 2.7 מיליון ש"ח).

אגרות החוב (סדרה א') נרשמו למסחר בבורסה לניירות ערך בתל אביב, נושאות ריבית שנתית בשיעור 0.64%, וצמודות למדד המחירים לצרכן בגין חודש אפריל 2021. שיעור הריבית האפקטיבית בהתחשב בעלויות ההנפקה הינו 0.85%.

קרן אגרות החוב (סדרה א') תיפרע בשישה עשר תשלומים חצי שנתיים לא שווים ורצופים, אשר ישולמו כדלקמן:

א. 1% מקרן אגרות החוב (סדרה א') ישולם ביום 30 ביוני של כל אחת מהשנים 2023 עד 2029

ב. 1% מקרן אגרות החוב (סדרה א) ישולם ביום 31 בדצמבר של כל אחת מהשנים 2022 עד 2029

ג. יתרת 85% מקרן אגרות החוב (סדרה א') תשולם ביום 30 ביוני 2030. הריבית בגין איגרות החוב (סדרה א') תשולם אחת לשישה חודשים ביום 31 בדצמבר של כל אחת מהשנים 2021 עד 2029 וביום 30 ביוני של כל אחת מהשנים 2022 עד 2030.

להבטחת קיומן המלא של כל התחייבויותיה של החברה על פי תנאי אגרות החוב (סדרה א') לרבות הפירעון המלא של כל תשלומי הקרן והריבית יצרה ורשמה החברה לטובת הנאמן עבור מחזיקי אגרות החוב (סדרה א'): (א) שעבוד קבוע, יחיד, ראשון בדרגה וללא הגבלה בסכום על מלוא זכויות החברה בחשבון בנק על שם הנאמן בנאמנות עבור מחזיקי אגרות החוב (סדרה א') ("**חשבון הנאמנות**"), לרבות כל הכספים הפיקדונות וניירות הערך שיופקדו בחשבון הנאמנות מעת לעת; (ב) שעבוד קבוע, יחיד, ראשון בדרגה וללא הגבלה בסכום על מלוא זכויות החברה מכח הסכם מכר מיום 20 ביוני 2020 ("**הסכם המכר**"), שבגינו החברה צפויה להירשם כבעלת זכויות בפרויקט; (ג) שעבוד קבוע, יחיד, ראשון בדרגה וללא הגבלה בסכום על מלוא זכויותיה של החברה למלוא הפירות הנובעים מהפרויקט; (ד) שעבוד קבוע, יחיד, ראשון בדרגה וללא הגבלה בסכום, על מלוא זכויות החברה לקבלת תקבולים מבטוחות מכוח חוק המכר דירות אשר ניתנו לחברה בהתאם להוראות חוק המכר דירות בגין הפרויקט.

במסגרת שטר הנאמנות לאגרות החוב (סדרה א') התחייבה החברה לעמוד באמות מידה פיננסיות כלהלן:

(1) היחס בין ההון העצמי של החברה לבין היקף המאזן של החברה לא יפחת משיעור של 22.5%.

(2) הון עצמי מינימאלי שלא יפחת מ-440 מיליון ש"ח.

אי עמידה באחת (או יותר) מאמות המידה הפיננסיות האמורות במשך תקופה של שני רבעונים רצופים תהווה עילה להעמדה לפירעון מיידי של כל היתרה הבלתי מסולקת של אגרות חוב (סדרה א').

בנוסף להתחייבויות החברה לעמידה באמות המידה הפיננסיות כאמור לעיל, החברה התחייבה כי יחס החוב נטו לבטוחות (כהגדרתו בשטר הנאמנות) לא יעלה על שיעור של 80%.

כמו כן, התחייבה החברה, כי כל עוד אגרות חוב (סדרה א') לא נפרעו במלואן, תשמור על מעמדה כקרן השקעות במקרקעין בהתאם לתנאים הקבועים בפקודה. אי עמידה בהתחייבות זו למשך תקופה של רבעון אחד נוסף, החל ממועד פרסום הדוח הכספי בו פורסם כי החברה אינה עומדת בתנאי הפקודה לעניין הזה, תהווה עילה להעמדת אגרות חוב (סדרה א) לפירעון מיידי.

ליום 31 בדצמבר 2022, החברה עומדת באמות המידה הפיננסיות.

לפרטים בדבר הנפקת אגרות חוב (סדרה א') של החברה בדרך של הרחבת סדרה מחודש מאי, 2023 ראה ביאור 20ג', אירועים לאחר תאריך המאזן.

עילות להתאמת שיעור הריבית

ככל שתחרוג החברה מאחת מאמות המידה הפיננסיות הבאות: (א) היחס בין ההון של החברה לבין היקף המאזן של החברה יפחת משיעור של 27.5%; (ב) ההון העצמי של החברה יפחת מסך של 470 מיליון ש"ח, אזי יעלה שיעור הריבית השנתית שתישא הקרן הבלתי מסולקת של אגרות החוב, בשיעור של 0.25% לשנה בגין כל חריגה, מעל שיעור הריבית כפי שהיה באותה עת, טרם השינוי וזאת, בגין התקופה שמתחילה ממועד החריגה ועד לפירעון מלא של יתרת הקרן הבלתי מסולקת של אגרות החוב, או עד למועד פרסום הדוחות הכספיים של החברה לפיהם החברה עומדת באמת המידה הפיננסית בגינה בוצעה העלאת הריבית, לפי המוקדם. עליית שיעור הריבית בגין החריגה מאמות המידה הפיננסיות כאמור תוגבל באופן שתוספת הריבית השנתית בגין חריגה מאמות מידה פיננסיות כאמור לא תעלה בכל מקרה על 0.5%, במצטבר.

ביאור 8 - הלוואות ואשראי מתאגידים בנקאיים ומנותני אשראי אחרים (המשך)

ג. אגרות חוב (המשך)

2. הנפקה של אגרות חוב (סדרה א') (המשך)

מגבלות חלוקה

החברה התחייבה במסגרת שטר הנאמנות כי עד לאחר מועד הסילוק המלא של החוב על פי תנאי אגרות החוב (סדרה א') לא תבצע חלוקה אם מתקיים איזה מהמקרים הבאים ערב ההכרזה על החלוקה לרבות מצב בו, ככל שתתבצע חלוקה, יתרחש אחד מהמקרים שלהלן בטרם או כתוצאה מהחלוקה, כאמור:

(1) קיימת עילה לפירעון מיידי על פי שטר הנאמנות או חשש סביר לקיומה.

(2) החברה אינה עומדת באמות המידה הפיננסיות המנויות לעיל (מבלי לקחת בחשבון את תקופת הריפוי), או שמעמדה של החברה אינו קרן להשקעות במקרקעין בהתאם לתנאים הקבועים בפקודה.

(3) ההון העצמי של החברה, בניכוי סכום החלוקה, יפחת מ- 500 מיליון ש"ח.

(4) במקרה של התקיימות "סימן אזהרה" כאמור בתקנה 10(ב)(14)(5) לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידים), התש"ל – 1970, לפיה ניתנה חוות דעת ו/או דוח סקירה של רואה החשבון בדוחותיה הכספיים של החברה, הרבעוניים או השנתיים, הסקורים או המבוקרים, לפי העניין, הכוללת הפניית תשומת לב בדבר ספקות משמעותיים להמשך פעילותה של החברה כעסק חי.

(5) החברה תהא מצויה בהפרה של איזה מהתחייבויותיה המהותיות בשטר הנאמנות.

(6) דירקטוריון החברה לא אישר כי החלוקה לא תפגע בכושר הפירעון של החברה את אגרות החוב.

על אף האמור, החברה תהא רשאית לבצע חלוקת דיבידנד בשיעור המינימלי הנדרש על מנת לעמוד בדרישות חלק ד' לפרק השני לפקודה שהינה חלוקה בשיעור של 90% מההכנסה החייבת של החברה, הכל בהתאם ובכפוף להוראות סעיף 9א64 לפקודה, כפי שזה יהא מעת לעת.

עילות לפירעון מיידי של אגרות החוב

במסגרת שטר הנאמנות של אגרות החוב (סדרה א') נקבעו עילות להעמדת אגרות החוב לפירעון מיידי שהעיקריות שבהן כלהלן:

(1) אם החברה לא תפרע סכום כלשהו לרבות תשלום כלשהו מהתשלומים בהם היא חייבת למחזיקי אגרות החוב (סדרה א') שיגיע ממנה בקשר לאגרות החוב או לפי שטר הנאמנות במועדו, או אם החברה לא עמדה בהתחייבות מהותית אחת או יותר כלפי מחזיקי אגרות החוב.

(2) החברה לא פרסמה דוח כספי שהיא חייבת בפרסומו לפי כל דין, או לפי הוראות שטר הנאמנות, בתוך 30 ימים מהמועד הקבוע לכך על-פי הדין החל על החברה או מועד אחר שנקבע במסגרת ארכה שניתנה לחברה על-ידי רשות מוסמכת לפרסום דוחותיה הכספיים (לפי המאוחר מבין השניים).

(3) אם החברה תבצע שינוי של עיקר פעילותה כך שעיקר פעילותה לא יהיה בתחום הנדל"ן המניב למגורים בישראל לרבות נדל"ן מניב הנלווה לו (כגון חנויות, חניונים וכיו"ב) או שיהיה בשינוי עיקר פעילותה כדי לפגוע במעמדה כקרן להשקעות במקרקעין בהתאם לתנאים הקבועים בפקודה.

(4) אם החברה ביצעה חלוקה בניגוד להתחייבויותיה כאמור לעיל, למעט במקרה בו החלוקה בוצעה בהתאם לפקודה ובתוך שלושה (3) רבעונים ממועד החלוקה בהתאם לפקודה, החברה תיקנה את ההפרה.

(5) אם החברה לא עמדה באיזו מאמות המידה הפיננסיות המפורטות לעיל, או אם החברה לא שמרה על מעמדה כקרן להשקעות במקרקעין בהתאם לתנאים בפקודה.

(6) אם יוטל עיקול על נכס מהותי (נכס או מספר נכסים במצטבר אשר ערכם בדוחות הכספיים של החברה עולה על 35% ממאזן החברה) או תבוצע פעולה של הוצאה לפועל כנגד נכס מהותי והעיקול או פעולת ההוצאה לפועל, לפי העניין לא בוטלו תוך 45 ימים.

(7) אם יממשו בעלי שעבודים את השעבודים שיש להם על נכס מהותי (כהגדרתו לעיל).

(8) הועמד לפירעון מיידי חוב מהותי של החברה שהינו חוב או מספר חובות במצטבר של החברה ו/או של חברות מאוחדות, שיתרת הערך ההתחייבותי שלו/שלהם במועד ההעמדה לפירעון מיידי הינה בסך של לפחות 10% מסך המאזן של החברה, והדרישה לפירעון מיידי לא הוסרה בתוך 14 ימים ממועד שהועמד לפרעון מיידי.

(9) אם החברה תמכור לאחר את כל או עיקר נכסיה (המוגדרים כנכסים ששווים המצרפי עולה על 50% מהיקף נכסי החברה במאזן המאוחד של החברה) ולא התקבלה למכירה כאמור הסכמת מחזיקי אגרות החוב (סדרה א') מראש, למעט אם החברה התחייבה כי תמורת המכירה נועדה לרכישת נכסי מקרקעין בתחום פעילותה של החברה.

(10) אם יחס החוב הפיננסי נטו לבטוחות יעלה מעל לשיעור של 80% והחברה לא פעלה לתיקון היחס באמצעות הוספת בטוחות בהתאם להוראות שטר הנאמנות.

ביאור 8 - הלוואות ואשראי מתאגידים בנקאיים ומנותני אשראי אחרים (המשך)

ג. אגרות חוב (המשך)

2. הנפקה של אגרות חוב (סדרה א') (המשך)

(11) הפרת התחייבויות החברה בקשר עם הבטחונות על פי שטר הנאמנות שלא תוקנה בתוך 14 ימים.

כמו-כן, כולל שטר הנאמנות לאגרות החוב (סדרה א') מגבלות ותנאים נוספים מקובלים להעמדת אגרות החוב לפרעון מיידי וביניהם, בין היתר: ביצוע מיזוג ללא קבלת אישור מחזיקי אגרות החוב (למעט חריגים שנקבעו), הפרה יסודית של תנאי אגרות החוב ושטר הנאמנות, הפסקת תשלומים על ידי החברה, חדלות החברה מלהמשיך בעסקיה, חדלות החברה מלהיות תאגיד מדווח, חיסול או מחיקה של החברה, הפסקת דירוג בנסיבות שהינן בשליטת החברה ככל שאגרות החוב תדורגנה בעתיד (אם תדורגנה), הליכים משפטיים מהותיים מסוימים (לרבות בהקשר של פירוק, כינוס נכסים, הקפאת הליכים, והליכי מימוש נכסים), מחיקת אגרות החוב מהמסחר, השעיית המסחר באגרות החוב בבורסה, רישום הערת עסק חי במשך שני רבעונים רצופים, הרעה מהותית בעסקי החברה וקיים חשש ממשי שהחברה לא תוכל לפרוע את אגרות החוב במועדן, ארועים אשר מהווים או יכולים לגרום לפגיעה מהותית בזכויות מחזיקי אגרות החוב, חשש ממשי שהחברה לא תעמוד בהתחייבויותיה המהותיות כלפי מחזיקי אגרות החוב.

3. הנפקה של אגרות חוב המירות למניות (סדרה ב')

ביום 16 בינואר 2022, לאחר מועד הדוח, הנפיקה החברה 180,000,000 ש"ח ערך נקוב אגרות חוב (סדרה ב') של החברה הניתנות להמרה למניות רגילות החברה, על פי דוח הצעת מדף של החברה מיום 13 בינואר 2022 וזאת בתמורה לסך של 178,200 אלפי ש"ח ברוטו (לפני עלויות הנפקה בסך של כ- 1.7 מיליון ש"ח).

אגרות החוב (סדרה ב') שנרשמו למסחר בבורסה לניירות ערך בתל אביב, אינן צמודות ונושאות ריבית שנתית בשיעור 1%.

קרן אגרות החוב (סדרה ב') תפרע בתשלום אחד ביום 31 בדצמבר 2025. הריבית בגין קרן אגרות החוב (סדרה ב') תשולם אחת לשישה חודשים בימים 30 ביוני ו- 31 בדצמבר של כל אחת מהשנים 2022 עד 2025 (כולל).

אגרות החוב (סדרה ב') ניתנות להמרה לעד 8,333,333.3 מניות רגילות בנות 0.1 ש"ח ערך נקוב כל אחת של החברה (בכפוף להתאמות) באופן המפורט להלן:

(1) בתקופה שהחל מיום רישומן לראשונה של אגרות החוב (סדרה ב') למסחר בבורסה ועד ליום 31 בדצמבר 2023 (כולל) כל 21.6 ש"ח ערך נקוב של אגרות חוב (סדרה ב') ניתנות להמרה למניה רגילה אחת בת 0.1 ש"ח ערך נקוב של החברה;

(2) בתקופה שהחל מיום 1 בינואר 2024 ועד ליום 31 בדצמבר 2025 (כולל) כל 30 ש"ח ערך נקוב של אגרות חוב (סדרה ב') ניתנות להמרה למניה רגילה אחת בת 0.1 ש"ח ערך נקוב של החברה.

במסגרת שטר הנאמנות לאגרות החוב (סדרה ב') התחייבה החברה לעמוד באמות מידה פיננסיות כלהלן:

(1) היחס בין ההון העצמי של החברה לבין היקף המאזן של החברה לא יפחת משיעור של 22.5%.

(2) הון עצמי מינימאלי שלא יפחת מ-540 מיליון ש"ח.

אי עמידה באחת (או יותר) מאמות המידה הפיננסיות האמורות במשך תקופה של שני רבעונים רצופים תהווה עילה להעמדה לפירעון מיידי של כל היתרה הבלתי מסולקת של אגרות חוב (סדרה ב').

כמו כן, התחייבה החברה, כי כל עוד אגרות חוב (סדרה ב') לא נפרעו במלואן, תשמור על מעמדה כקרן השקעות במקרקעין בהתאם לתנאים הקבועים בפקודה. אי עמידה בהתחייבות זו למשך תקופה של רבעון אחד נוסף, החל ממועד פרסום הדוח הכספי בו פורסם כי החברה אינה עומדת בתנאי הפקודה לעניין הזה, תהווה עילה להעמדת אגרות חוב (סדרה ב') לפירעון מיידי.

<u>עילות להתאמת שיעור הריבית</u>

תנאי עילות התאמת הריבית הינן זהות לאלו שנקבעו ביחס לאגרות החוב (סדרה א') למעט מגבלת ההון העצמי לגביה נקבע סך מינימלי של 570 מיליון ש"ח. לפרטים ראו סעיף 2 לעיל.

ביאור 8 - הלוואות ואשראי מתאגידים בנקאיים ומנותני אשראי אחרים (המשך)

ג. אגרות חוב (המשך)

3. הנפקה של אגרות חוב המירות למניות (סדרה ב') (המשך)

מגבלות חלוקה

החברה התחייבה במסגרת שטר הנאמנות כי עד לאחר מועד הסילוק המלא של החוב על פי תנאי אגרות החוב (סדרה ב') לא תבצע חלוקה אם מתקיים איזה מהמקרים הבאים ערב ההכרזה על החלוקה, לרבות מצב בו, ככל שתתבצע חלוקה, יתרחש אחד מהמקרים שלהלן בטרם או כתוצאה מהחלוקה, כאמור:

(1) קיימת עילה לפירעון מיידי על פי שטר הנאמנות או חשש סביר לקיומה.

(2) החברה אינה עומדת באמות המידה הפיננסיות המנויות לעיל (מבלי לקחת בחשבון את תקופת הריפוי).

(3) מעמדה של החברה אינו כקרן להשקעות במקרקעין בהתאם לתנאים הקבועים בפקודה.

(4) ההון העצמי של החברה, בניכוי סכום החלוקה, יפחת מ- 600 מיליון ש"ח.

(5) במקרה של התקיימות "סימן אזהרה" כאמור בתקנה 10(ב)(14)(5) לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידים), התש"ל – 1970, לפיה ניתנה חוות דעת ו/או דוח סקירה של רואה החשבון בדוחותיה הכספיים של החברה, הרבעוניים או השנתיים, הסקורים או המבוקרים, לפי העניין, הכוללת הפניית תשומת לב בדבר ספקות משמעותיים להמשך פעילותה של החברה כעסק חי.

(6) החברה תהא מצויה בהפרה של איזה מהתחייבויותיה המהותיות בשטר הנאמנות.

(7) דירקטוריון החברה לא אישר כי החלוקה לא תפגע בכושר הפירעון של החברה את אגרות החוב.

על אף האמור, החברה תהא רשאית לבצע חלוקת דיבידנד בשיעור המינימלי הנדרש על מנת לעמוד בדרישות חלק ד' לפרק השני לפקודה שהינה חלוקה בשיעור של 90% מההכנסה החייבת של החברה, הכל בהתאם ובכפוף להוראות סעיף 64א9 לפקודה, כפי שזה יהא מעת לעת. במקרה שבו ביצעה החברה חלוקת דיבידנד בהתאם לפקודה כאמור, וזאת מבלי שהתקיים איזה מהתנאים לחלוקה המפורטים בשטר הנאמנות, תפעל החברה לתיקון ההפרה כאמור, ויחולו עליה הוראות שטר הנאמנות ככל שלא תוקנה בתוך התקופה האמורה בשטר הנאמנות.

על אף האמור, החברה לא תבצע חלוקה בהתאם לפקודה אם מתקיימת עילה להעמדה לפירעון מיידי כאמור בשטר הנאמנות (לאחר חלוף תקופות הריפוי) או החלוקה תפגע בכושר הפירעון של החברה את אגרות החוב.

עילות לפירעון מיידי של אגרות החוב

במסגרת שטר הנאמנות של אגרות החוב (סדרה ב') נקבעו עילות להעמדת אגרות החוב לפירעון מיידי שהעיקריות שבהן זהות לאלו שנקבעו ביחס לאגרות החוב (סדרה א'). לפרטים ראו סעיף 2 לעיל.

הקצאת אופציות הניתנות למימוש לאגרות החוב (סדרה ב') לחברת הניהול

בהתאם להוראות הסכם הניהול בין החברה לבין ליווינג אזורים ניהול 1 שותפות מוגבלת ("**חברת הניהול**"), ובהתאם להתחייבויות החברה כלפיה, תקצה החברה לחברת הניהול 90,000 אופציות לא רשומות למסחר הניתנות למימוש ל-9,000,000 אגרות חוב (סדרה ב'), המהוות 5% מהערך הנקוב של אגרות החוב (סדרה ב') שהוקצו לציבור בהנפקה.

ביאור 8 - הלוואות ואשראי מתאגידים בנקאיים ומנותני אשראי אחרים (המשך)

ד. תנועות בהתחייבויות הנובעות מפעילויות מימון

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר, 2022

	אשראי לזמן קצר מתאגידים בנקאים ואחרים	אגרות חוב כולל חלויות שוטפות	ריבית לשלם	הלוואות שהתקבלו לזמן ארוך	סה"כ
	אלפי ש"ח				
יתרה ליום 1 בינואר 2022	99,425	151,576	467	654,585	906,053
שינויים כתוצאה מתזרימי מזומנים מפעילויות מימון					
תמורה מהנפקת אגרות חוב	-	176,467	-	-	176,467
פרעון התחייבויות לזמן ארוך לבנקים, אגרות חוב ואחרים	-		-	(4,608)	(4,608)
קבלת הלוואות		-	-	1,063,049	1,063,049
ריביות ששולמו	(4,146)	(1,324)	-	(29,877)	(35,347)
סה"כ מזומנים נטו שנבעו מפעילויות מימון	**(4,146)**	**175,143**	**-**	**1,028,564**	**1,199,561**
סיווג הלוואות לזמן ארוך לחלויות שוטפות	7,135	-	-	(7,135)	-
ריבית ששולמה, הפרשי הצמדה ואחרים	9,513	2,107	6,234	66,439	84,293
יתרה ליום 31 בדצמבר, 2022	**111,927**	**328,826**	**6,701**	**1,742,453**	**2,189,907**

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2021

	אשראי לזמן קצר מתאגידים בנקאים ואחרים	אגרות חוב כולל חלויות שוטפות	ריבית לשלם	הלוואות, שהתקבלו לזמן ארוך	סה"כ
	אלפי ש"ח				
יתרה ליום 1 בינואר 2021	-	-	472	520,773	521,245
שינויים כתוצאה מתזרימי מזומנים מפעילויות מימון					
תמורה מהנפקת אגרות חוב	-	149,324	-	-	149,324
פירעון התחייבויות לזמן ארוך לבנקים, אגרות חוב ואחרים	-	-	-	(1,412)	(1,412)
קבלת הלוואות	99,400	-	-	123,940	223,340
ריביות ששולמו	(144)	(589)	(5)	(10,889)	(11,627)
סה"כ מזומנים נטו שנבעו מפעילויות מימון	**99,256**	**148,735**	**(5)**	**111,639**	**359,625**
סיווג הלוואות לזמן ארוך לחלויות שוטפות	46	-	-	(46)	-
שינויים אחרים	123	2,841	-	22,219	25,183
יתרה ליום 31 בדצמבר 2021	**99,425**	**151,576**	**467**	**654,585**	**906,053**

מידע נוסף בדבר החשיפה של הקבוצה לסיכוני ריבית, מטבע חוץ ונזילות, ניתן בביאור 17, בדבר מכשירים פיננסיים.

ביאור 9 – ספקים וזכאים אחרים

א. ספקים

	ליום 31 בדצמבר	
	2022	2021
	אלפי ש"ח	
חובות פתוחים	10,389	7,232
המחאות לפרעון	4,935	2,849
	15,324	**10,081**

ב. זכאים אחרים

	ליום 31 בדצמבר	
	2022	2021
	אלפי ש"ח	
מקדמות משוכרים	70	-
הפרשה לגמר בגין פרויקטים שהסתיימו	2,287	21,598
התחייבות בגין אופציות אג"ח להמרה לחברת ניהול	282	-
ריבית לשלם	8,120	467
הוצאות אחרות שנצברו	6,159(*)	1,671
הכנסות מראש ופקדונות	9,502	7,876
בעלי ענין וחברת הניהול (**)	6,966(*)	4,013
אחרים	2	-
	33,388	**35,625**

(*) הוצג מחדש – ראה ביאור 3(טו)
(**) ראה גם ביאור 18 בדבר צדדים קשורים ובעלי ענין.

ביאור 10 - הכנסות ההרכב:

	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
	2022	2021	2020
	אלפי ש"ח		
הכנסות לפי סוג השירותים			
הכנסות שכירות	44,913	14,382	6,672
הכנסות מאחזקה וניהול נכסים	3,707	1,007	346
סה"כ	**48,620**	**15,389**	**7,018**

ביאור 11 – הוצאות הנהלה וכלליות ההרכב:

	לשנה שנסתיימה ביום 31 בדצמבר		
	2022	2021	2020
	אלפי ש"ח		
דמי ניהול לחברת הניהול	23,637(*)	8,793	2,990
שכר דירקטורים	445	399	175
ייעוץ ושכר טרחה מקצועי	1,307	807	671
מחשוב	402	347(**)	63(**)
אחרות	615	263(**)	101(**)
	26,406	**10,609**	**4,000**

(*) הוצג מחדש – ראה ביאור 3(טו)
(**) סווג מחדש

ביאור 12 – הכנסות (הוצאות) מימון נטו

ההרכב:

	לשנה שנסתיימה ביום 31 בדצמבר		
	2022	2021	2020
	אלפי ש"ח		
ריבית מפקדונות שקליים לזמן קצר	2,975	143	451
אחרים	-	-	18
שינוי נטו בשווי של מכשירים פיננסיים נגזרים	993	-	-
הכנסות מימון שנזקפו לרווח והפסד	**3,968**	**143**	**469**
הוצאות ריבית על התחייבויות פיננסיות הנמדדות לפי עלות מופחתת	96,627	25,183	6,239
הוצאות ריבית צדדים קשורים	-	-	360
הוצאות מימון	**96,627**	**25,183**	**6,599**
בניכוי עלויות אשראי שהוונו לנכסים כשירים	(19,606)	(16,832)	(6,599)
הוצאות מימון שנזקפו לרווח והפסד	77,021	8,351	-
הכנסות (הוצאות) מימון, נטו שנזקפו לרווח והפסד	**(73,053)**	**(8,208)**	**469**

ביאור 13 - מיסים על הכנסה

החברה הוקמה במטרה להיות קרן השקעות במקרקעין בהתאם להוראות פרק שני 1 לחלק ד' לפקודת מס הכנסה (נוסח חדש), התשכ"א - 1961 (להלן: "הפקודה" או "פקודת מס הכנסה").

חוקי המס החלים על החברה:

א. "קרן להשקעות במקרקעין" (להלן: "קרן להשקעות במקרקעין") הינה חברה בע"מ הזכאית להטבות מס ולהסדרים מיוחדים במסגרת פרק שני 1 לחלק ד' לפקודת מס הכנסה. בחודש יוני 2016, נכנס לתוקפו תיקון מס' 222 (להלן: "התיקון") לפקודת מס הכנסה ובמסגרתו הוכנסו, בין היתר, הסדרי מס ספציפיים לקרן להשקעות במקרקעין שתרכוש מקרקעין לצורכי דיור להשכרה (להלן: "קרן לדיור להשכרה"). במסגרת תיקון 258 לפקודה הוכנסו תיקונים נוספים לפרק, כפי שיפורט להלן.

ב. קרן להשקעות במקרקעין, אשר עומדת בתנאים הנקובים בפקודה, הינה גוף שקוף לצורכי מס. דהיינו, לצורך חישוב המס ושיעור המס, תיחשב ההכנסה החייבת המחולקת של קרן להשקעות במקרקעין כהכנסתם החייבת של בעלי המניות.

ג. הסדר המיסוי אשר נקבע בפקודה למיסוי הכנסותיה של קרן השקעות במקרקעין, הינו הסדר של מיסוי אשר אמור לשקף את תוצאות המס שהיו מתקבלות אילו הייתה מתבצעת על ידי המשקיעים בחברה השקעה ישירה במקרקעין. דהיינו לצורך חישוב המס ושיעורי המס תחשב ההכנסה החייבת של קרן השקעות במקרקעין שחולקה לבעלי המניות, כאילו הופקה במישרין על ידי בעלי המניות, הכל בחריגים ובתנאים כפי שיפורטו להלן.
ע"פ הסדר המיסוי, במידה והחברה עומדת בהגדרת קרן השקעות במקרקעין כמפורט בסעיף ח להלן, הרי שלצורך חישוב המס, שיעורי המס וקיזוז הפסדים, הכנסתה החייבת של החברה לרבות רווח הון ושבח למעט חלק ההכנסה החייבת שאינו מחולק לבעלי המניות, תיחשב כהכנסתם החייבת של בעלי המניות, והחברה מחויבת בניכוי מס במקור בעת חלוקת ההכנסה החייבת לבעלי המניות, בהתאם למפורט בסעיף 5א64 לפקודה, כמפורט בהמשך.
על אף האמור לעיל, הפסדים שיהיו לחברה לא ייוחסו לבעלי המניות ולא יותרו בקיזוז כנגד הכנסתם. ההפסדים, ככל שייווצרו, יקוזזו ברמת הקרן כנגד ההכנסה, בהתאם להוראות קיזוז ההפסדים. ההכנסה החייבת לאחר קיזוז ההפסדים תחולק לבעלי המניות בהתאם למדיניות הקרן בדבר חלוקת רווחים, ובכפוף להוראות פרק שני 1 לחלק ד' לפקודה בדבר חלוקת דיבידנדים כמפורט בהמשך.

ביאור 13 - מיסים על הכנסה (המשך)

ד. הסדר המס החל על איגודי מקרקעין בהן משקיעה הקרן

(1) הוראות הפקודה מאפשרות השקעה של הקרן ב"מקרקעין מניבים" (לרבות מקרקעין לצורכי דיור להשכרה)גם באמצעות החזקה באיגודי מקרקעין, ובלבד שההשקעה של הקרן ברכישת מניות של איגוד מקרקעין, כהגדרתו בפרק שני 1 לחלק ד לפקודה, העומדת בכל התנאים המנויים בפרק, ובכללם, רכישה של לפחות 50% מאמצעי השליטה באיגוד המקרקעין שלא בדרך של הקצאה.

(2) יראו את ההכנסה החייבת וההפסדים של איגוד המקרקעין, שנוצרו לאחר רכישת האיגוד בידי הקרן, כהכנסתה החייבת והפסדיה של הקרן. לפיכך, חלות גם על הכנסות אלו חובת חלוקה לבעלי המניות בקרן. ככל שהכנסה זו הועברה לבעלי המניות בקרן יחולו גם עליהן הוראות השקיפות, והן תמוסנה בידי בעלי המניות בקרן (שקיפות ההכנסה לבעלי המניות בקרן). הכנסה חייבת של הקרן שמקורה באיגוד המקרקעין שלא הועברה לבעלי המניות יראוה כהכנסתה של הקרן ויחולו עליה הוראות המיסוי הדו-שלבי (הכנסה של הקרן החייבת במס חברות ומס דיבידנד באופן דו-שלבי).

ה. לעניין המבחנים הנכסיים והכמותיים של הקרן, יראו את כל נכסיו והתחייבויותיו של האיגוד כנכסיה והתחייבויותיה של הקרן, כפי חלקה בהחזקה באיגוד המקרקעין, לפיכך, נכסי האיגוד והתחייבויותיו ימנו במניין נכסי הקרן והתחייבויותיה.

ו. מקרקעין לצורכי דיור להשכרה

(1) מקרקעין בתקופה שממועד רכישתם עד להפיכתם למקרקעין מניבים או עד תום 5 שנים מיום רכישתם (7 שנים באזור הנגב והגליל וכן לגבי מקרקעין שהוגשה לגביהם בקשה לתוספת זכויות, כהגדרתה, בתוך שנתיים ממועד הרכישה) מתקיים לגביהם לפחות אחד מהבאים (תנאים חלופיים) ובלבד שנרכשו במהלך התקופה של שבע שנים מיום תחילתו של תיקון 222 לפקודה (7.6.2016), ובמסגרת תיקון 258 לפקודה הוארכה תקופה זו עד ליום 31/12/2033.

(2) המקרקעין נרכשו במסגרת מכרז שפורסם על ידי המדינה או החברה הממשלתית לדיור והשכרה כשהיא פועלת בשם המדינה, שלפי תנאיו מחצית לפחות מיחידות הדיור שייבנו במקרקעין ישמשו להשכרה למגורים בלבד, לתקופה שנקבעה בתנאי המכרז ולא פחות מ- 15 שנים, ואולם יראו רק את הדירות שלפי תנאי המכרז ישמשו להשכרה למגורים בלבד כאמור ואת החלק היחסי של הרכוש המשותף הצמוד להן, כמקרקעין לצרכי דיור להשכרה.

(3) חלה על המקרקעין תכנית להשכרה למגורים אשר אושרה לפני תום התקופה שמיום 7.6.2016 ועד ליום 31.12.2033.

(4) המקרקעין שווקו על ידי החברה הממשלתית לדיור להשכרה, למטרה של השכרה למגורים בלבד לתקופה של 15 שנים לפחות, ומטרה זו הובטחה באמצעות ההסכם שנחתם עם החברה הממשלתית לרכישת המקרקעין.

(5) נרכשו על ידי קרן להשקעות במקרקעין 20 יחידות למגורים לפחות, במתחם רצוף, או שנבנו 20 יחידות דיור כאמור לפחות עד תום חמש שנים מיום רכישת המקרקעין (7 שנים לגבי מקרקעין שהוגשה לגביהם בקשה לתוספת זכויות, כהגדרתה, בתוך שנתיים ממועד הרכישה), והכל אם אישרה החברה הממשלתית לדיור להשכרה כי היחידות תשמשנה למטרה של השכרה למגורים בלבד ל - 20 שנים לפחות (החל מיום 1.1.2022 - למטרת השכרה לטווח ארוך), ואם נתנה החברה האמורה אישור בכל תום שנת מס כי כל יחידות הדיור שימשו להשכרה למגורים (החל מיום 1.1.2022 - להשכרה לטווח ארוך)

(6) "השכרה לטווח ארוך" - השכרה של יחידות דיור למגורים שהסכם השכירות החל עליה יהיה בכתב ויכלול לפחות את האמור בפסקאות (1) עד (4) להגדרת "השכרה לטווח ארוך" שבתוספת השישית לחוק התכנון והבנייה.

ז. קרן להשקעות במקרקעין שרכשה מקרקעין לצורכי דיור להשכרה או מקרקעין מניבים לצורכי דיור להשכרה, תשלם מס רכישה מופחת בשיעור של 0.5% משווי המקרקעין ובכפוף לתנאים האמורים בחוק.

ח. בהתאם לפקודה, קרן השקעות במקרקעין הינה חברה אשר מתקיימים לגביה כל התנאים המפורטים להלן:

(1) החברה התאגדה בישראל והשליטה והניהול על עסקיה מופעלים בישראל.

(2) מניותיה נרשמו למסחר בבורסה בישראל בתוך 24 חודשים מיום התאגדותה. אך עם זאת, החברה תוכל לרשום למסחר בבורסה בישראל את מניותיה בתוך 36 חודשים מיום התאגדותה אם שווי נכסי החברה שהם מקרקעין לצורכי דיור להשכרה או מקרקעין מניבים לצורכי דיור להשכרה (דירות למגורים המיועדות להשכרה) לא פחת מ-30% משווי כלל נכסיה.

(3) ממועד התאגדותה ועד למועד הרישום למסחר בבורסה לא היו לה נכסים, פעילות, הכנסות, הוצאות, הפסדים או התחייבויות, למעט לצורך פעילותה כקרן השקעות למקרקעין.

(4) ממועד הרישום למסחר בבורסה ואילך מניותיה נסחרות בבורסה בישראל.

(5) לא חלו לגבי העברת נכס אליה הוראות חלק ה2 לפקודה, או הוראות סעיף 70 לחוק מיסוי מקרקעין.

(6) ב- 30 ביוני וב- 31 בדצמבר בכל שנת מס החל ממועד התאגדותה ועד מועד הרישום למסחר התקיימו כל אלה:

(א) שווי נכסיה שהם מקרקעין מניבים, מקרקעין לצורכי דיור להשכרה, איגרות חוב, ניירות ערך הנסחרים בבורסה, מלוות מדינה, נכסיה שיש לכלול בסעיף "לקוחות" בהתאם לכללי חשבונאות מקובלים, פיקדונות ומזומנים, לא פחת מ- 95% משווי כלל נכסיה.

ביאור 13 - מיסים על הכנסה (המשך)

(ב) שווי נכסיה שהם מקרקעין מניבים ומקרקעין לצורכי דיור להשכרה בישראל לא פחת מ- 75% משוויים של כלל נכסיה שהם מקרקעין מניבים ומקרקעין לצורכי דיור להשכרה.

(7) ביום 30 ביוני וביום 31 בדצמבר בכל שנת מס החל ממועד הרישום למסחר התקיימו התנאים לעיל וכן כל אלה:

(א) שווי נכסיה שהם מקרקעין מניבים, מקרקעין לצורכי דיור להשכרה ונכסי הנפקה ותמורה (כהגדרת מונח זה בפקודת מס הכנסה), לא פחת מ- 75% משווים של כלל נכסיה ומסכום של 200 מיליון שקלים חדשים.

(ב) סכום ההלוואות שנטלה, לרבות בדרך של הנפקת אגרות חוב או שטרי הון, לא עלה על סכום השווה ל- 60% משווי נכסיה שהם מקרקעין מניבים שאינם מקרקעין מניבים לצורכי דיור להשכרה, בתוספת 80% משווי נכסיה שהם מקרקעין מניבים לצורכי דיור להשכרה או מקרקעין לצורכי דיור להשכרה, ובתוספת 20% משווי נכסיה האחרים.

המונח "שווי" נכסי הקרן לעניין זה, יכול שיקבע על ידי החברה לגבי כל שנת מס, לפי אחד מאלה ובלבד שבחירתה בכל שנת מס תחול על כל נכסיה (1) מחיר הרכישה של הנכס, כשהסכום מתואם למועד הבדיקה; (2) השווי אשר יש לצפות לו במכירת הנכס על ידי מוכר מרצון לקונה מרצון כשהנכס נקי מכל שיעבוד הבא להבטיח חוב, משכנתא או זכות אחרת הבאה להבטיח תשלום; והכל בניכוי הוצאות שהוציאה הקרן להשבחת חלק המקרקעין הלא מנוצל, וזאת עד שהונפקה או נצמחה לקרן הכנסה לפי סעיף 2(1) או 2(6) מאותו החלק. לעניין זה, "חלק המקרקעין הלא מנוצל" - חלק של המקרקעין המניבים שאינו בנוי וניתן לבנייה לפי התוכנית החלה על המקרקעין.

המונח "מקרקעין מניבים" מוגדר כמקרקעין, בין בישראל ובין בחו"ל (למעט זכות באיגוד מקרקעין שלא חל לגביה האמור בסעיף 64א7ג לפקודה) אשר מהשכרתם או מפעילות נלווית להשכרתם הופקה או נצמחה לקרן הכנסה לפי סעיפים 2(1) או 2(6) לפקודה, למעט הפסקה ארעית בהפקת הכנסה כאמור, ובלבד שבנויים עליהם מבנים ששטחם הכולל 70% לפחות מן השטח הניתן לבניה לפי התוכנית החלה עליהם, לרבות מיטלטלין המשמשים במישרין לפעילות באותם מקרקעין, למעט אלה: מקרקעין לשימוש שקבע שר האוצר, אם שירותי הניהול באותם מקרקעין ניתנים על ידי אותה קרן להשקעות במקרקעין או על ידי קרוב שלה, מקרקעין שהם מלאי עסקי בידי הקרן.

המונח "נכסי הנפקה ותמורה" כולל כספים (מלוות מדינה, פיקדונות ומזומנים) שהתקבלו מהנפקות שבוצעו בקרן ותמורה ממימוש מקרקעין. כספים אלו ייחשבו כ"נכסי הנפקה ותמורה" רק במשך התקופות הבאות:

(א) כספים שהתקבלו מהנפקה ראשונה של ניירות ערך של החברה שנרשמו למסחר בבורסה בישראל - במשך שנתיים מיום ההנפקה;

(ב) כספים שהתקבלו מהנפקה נוספת של ניירות ערך של החברה שנרשמו למסחר בבורסה בישראל - במשך שנה מיום ההנפקה;

(ג) תמורה ממכירת מקרקעין על ידי החברה-במשך שנה מיום המכירה.

(8) מתום שלוש שנים ממועד הרישום למסחר בבורסה ואילך, לא החזיקו חמישה בעלי מניות או פחות, במישרין או בעקיפין, ב- 70% או יותר מאמצעי השליטה בה, ומתום חמש שנים ממועד הרישום למסחר ואילך (להלן - "המועד השני") ב- 50% או יותר מאמצעי השליטה בה; ואולם מתום המועד השני ואילך לא יהיה בעל מניות אחד המחזיק ביותר מ- 30% מאמצעי השליטה, ומתום שלוש שנים לאחר המועד השני ואילך לא יהיה בעל מניות אחד המחזיק ביותר מ- 20% מאמצעי השליטה בה.

לעניין זה -

(א) יראו עמיתים בקופת גמל, מבוטחים בחברת ביטוח לעניין השקעת מבוטחיה, וכן בעלי יחידה בקרן נאמנות כהגדרתה בסעיף 88 לפקודה, כבעלי המניות בקרן;

(ב) אדם וקרובו ייחשבו כבעל מניות אחד.

(ג) "החזקה" - כהגדרתו בחוק ניירות ערך;

לעניין סעיף זה -

(1) לא התקיים האמור בסעיף מתום המועד השני, לא יקנו מניותיו של בעל מניות המחזיק ביותר מ-30% מאמצעי השליטה בקרן להשקעות במקרקעין מתום המועד השני או מ-20% מאמצעי השליטה בה מתום שלוש שנים לאחר המועד השני זכויות כלשהן, והן יהיו מניות רדומות כמשמעותן בסעיף 308 לחוק החברות, כל עוד הן מוחזקות בידיו, עד להתקיימות האמור בסעיף.

(2) לא התקיים האמור בסעיף עד המועד השני, גם לאחר שהמניות הפכו לרדומות כאמור בפסקה 1 לעיל, לא יקנו מניותיו של בעל מניות מהותי בקרן להשקעות במקרקעין זכויות כלשהן, והן יהיו מניות רדומות כמשמעותן בסעיף 308 לחוק החברות, כל עוד הן מוחזקות בידיו, עד להתקיימות האמור בסעיף.

(3) היו בקרן כמה בעלי מניות מהותיים כאמור בפסקה 2 לעיל, יחול האמור באותה פסקה באופן יחסי לחלקם במניות הקרן.

(4) על אף האמור בפסקה 3 לעיל, שיעור החזקותיו של בעל מניות מהותי לא יפחת מ-9.99% ממניות הקרן שאינן רדומות כתוצאה מכך שחלק ממניותיו הפכו לרדומות על פי סעיף זה.

(5) ממועד הרישום למסחר בבורסה ההכנסה החייבת הועברה לבעלי המניות כאמור בהוראות סעיף 64א9 לפקודה.

(6) לדוח שהגישה הקרן לפי סעיף 131 לפקודת מס הכנסה לגבי כל אחת משנות המס החל ממועד התאגדותה צורף אישור רואה חשבון על התקיימות התנאים המנויים לעיל

ביאור 13 - מיסים על הכנסה (המשך)

ט. חלוקת דיבידנדים בהתאם להוראות סעיף 64א9 לפקודה

ההכנסה החייבת לצרכי מס של הקרן תועבר לבעלי המניות במועד אשר נקבע לכך בפקודת מס הכנסה, כדלקמן:

(1) 90% לפחות מההכנסה החייבת של החברה, למעט שבח מקרקעין או רווח הון במכירת מקרקעין מניבים, בתוספת הכנסות פטורות ובניכוי הוצאות שאינן מותרות בניכוי- עד 30 באפריל בשנה שלאחר השנה שבה ההכנסה הופקה או נצמחה.

(2) רווח הון או שבח מקרקעין שהיה במכירת מקרקעין מניבים עד תום 12 חודשים ממועד מכירת המקרקעין.

(3) על אף האמור בהגדרה "רווחים" שבסעיף 302(ב) לחוק החברות, קרן להשקעות במקרקעין רשאית לבצע חלוקה גם מתוך הכנסה בסכום הוצאות הפחת, ובלבד שהחלוקה בוצעה עד ליום 30 באפריל של השנה שלאחר השנה שבה ההכנסה הופקה או נצמחה ("הכנסה בסכום הוצאות הפחת"). במידה והחברה ביצעה חלוקה מתוך ההכנסה בסכום הוצאות הפחת, תופחת ההכנסה בסכום הוצאות הפחת שחולקה מהרווחים שניתן לחלקם לבעלי המניות לפי הוראות חוק החברות וכן מרווח ההון או שבח המקרקעין ממכירת אותם מקרקעין מניבים.

י. מיסוי ההכנסה החייבת של הקרן שאינה הכנסה חייבת של בעלי המניות:

(1) מיסוי ההכנסה החייבת שלא הועברה במועד הקבוע בפקודת מס הכנסה לבעלי המניות בידי הקרן-ו/או הכנסה חייבת שניתן לא לחלקה (עד 10% מההכנסה החייבת של הקרן למעט שבח מקרקעין או רווח הון במכירת מקרקעין מניבים, בתוספת הכנסות פטורות ובניכוי הוצאות שאינן מותרות בניכוי) עד ליום 30 באפריל של השנה העוקבת להפקתה, תתחייב במס בצורה דו-שלבית, כמו בכל חברה רגילה ולא יחול עיקרון השקיפות. דהיינו, קרן ההשקעות במקרקעין תתחייב במס חברות בשנה שבה הופקו ההכנסות ואילו בעלי המניות יתחייבו במס בעת חלוקת הדיבידנד בעתיד.

(2) הכנסות חריגות (כהגדרתה בפקודת מס הכנסה) יחויבו במס בשיעור של 60%.

(3) הכנסה חייבת אחרת תחויב במס בהתאם להוראות כל דין.

יא. הכנסות חריגות מוגדרות בפקודה:

(1) הכנסה ממכירת מלאי עסקי;

(2) הכנסות, למעט הכנסות כמפורט בפסקאות משנה (א) עד (ג), ששיעורן הכולל עולה על 5% מכלל הכנסותיה של הקרן בשנת המס:

(א) הכנסות ממקרקעין מניבים, הכנסות ממקרקעין לצורכי דיור להשכרה והכנסות ממכירת זכויות בנייה במקרקעין שהיו מקרקעין מניבים ביום רכישתם; לעניין פסקת משנה זו, "הכנסות ממקרקעין לצורכי דיור להשכרה"-למעט הכנסות ממכירת מקרקעין כאמור בפסקה (4) להגדרה "מקרקעין לצורכי דיור להשכרה" אם נמכרו בתוך פחות מ-20 שנים מיום רכישתם בידי הקרן (תיקון 258 - מיום שבו היחידות החלו לשמש למטרת השכרה, ובלבד שלא נמכרו בדרך של מכירה למשכיר);
"מכירה למשכיר" - מכירה של כל יחידות המגורים המושכרות כאמור בפסקה (4) להגדרת "מקרקעין לצורכי דיור להשכרה" לרוכש אחד שהתחייב להשכיר את יחידות המגורים לתקופה של 10 שנים נוספות, ובלבד שלפני המכירה לאותו רוכש, שימשו יחידות הדיור האמורות למטרת השכרה למגורים, בהתאם לאותה פסקה לתקופה של 15 שנים לפחות.

(ב) הכנסות מניירות ערך הנסחרים בבורסה, ממלוות מדינה ומפיקדון;

(ג) הכנסות שלפי סעיף 7 לחוק תיאומים בשל אינפלציה רואים אותן כהכנסות מעסק;

(3) הכנסה ממכירת מקרקעין כאמור בפסקה (4) להגדרה "מקרקעין לצורכי דיור להשכרה", אם נמכרו בתוך פחות מ-20 שנים מיום רכישתם בידי הקרן (תיקון 258 - מיום שבו היחידות החלו לשמש למטרת השכרה, ובלבד שלא נמכרו בדרך של מכירה למשכיר);

לעניין פסקאות (2) ו-(3), "הכנסות" - לרבות שבח מקרקעין ולמעט שבח מקרקעין בשל מכירה כאמור בסעיפים 49כב (פינוי בינוי), 49לג (תמ"א 38 חיזוק) או 49 לג1 (תמ"א 38 הריסה ובניה);

יב. מיסים ששולמו בחו"ל - מיסי חוץ ששילמה קרן להשקעות במקרקעין לרשויות מס בחו"ל יותרו לה בניכוי כהוצאה מההכנסה שבשלה שולמו מיסי החוץ ולא יינתן זיכוי ממיסי החוץ - לא ברמת הקרן ולא ברמת בעלי המניות.

יג. במקרה שהחברה תאבד את מעמדה כקרן להשקעות במקרקעין יחול על החברה משטר המס שחל על כל חברה שאינה קרן להשקעות במקרקעין, החברה תשלם מס הכנסה לרשויות המס ובעלי המניות ישלמו מס על דיבידנד שיחולק להם על ידי החברה.

יד. בהתאם לסעיף 3א64 לפקודת מס הכנסה חברה אשר מתקיימים בה כל התנאים המפורטים בסעיף 64א3(א) נחשבת קרן להשקעות במקרקעין.

טו. ניכוי מס על ידי הקרן - בהתאם להוראות סעיף 5א64 לפקודה, בעת תשלום ההכנסה החייבת לבעלי המניות תנכה הקרן מס (או באישור המנהל, ינכה תאגיד בנקאי או חבר בורסה), בהתאם להוראות המפורטות בסעיף, לפי סוג ההכנסה המשולמת וזהות בעל המניות.

ביאור 13 - מיסים על הכנסה (המשך)

טז. חבות במע"מ

(1) לפי הוראות חוק מס ערך מוסף התשל"ו- 1976 (להלן: "חוק מע"מ"), הכנסות מהשכרת הדירות בידי החברה ומכירתן בעתיד פטורה ממע"מ.

(2) בהתאם, מס התשומות אשר ישולם על ידי החברה לצורך הקמת הפרויקטים לדיור להשכרה, כגון רכישת המקרקעין, עלויות הבניה, הוצ' נלוות וכדומה לא יהיה ניתן לניכוי בידי החברה, וייחשב כחלק מעלות הפרויקט לצורכי מס. כמו כן, מע"מ התשומות, אשר ישולם ע"י החברה לצורך ניהול פעילותה השוטפת, ככל שעיקר פעילותה יהיה בתחום של השכרת דירות, לא יהיה ניתן לתביעה כמע"מ תשומות וסכום המע"מ ייחשב כחלק מעלויותיה.

יז. למועד הדוחות הכספיים עונה החברה על הקריטריונים לסיווגה כקרן להשקעות במקרקעין בתנאים ובמגבלות המפורטים בסעיף 64א(3)א לפקודה.

יח. יתרת ההפסדים המועברים המשוערים של החברה לצרכי מס לשנת 2023, הסתכמו לסך של כ- 133 מיליון ש"ח.

ביאור 14 - הון עצמי

א. הון מניות ופרמיה על מניות

	רשום		מונפק ונפרע	
	ליום 31 בדצמבר			
	2022	2021	2022	2021
	מספר המניות (באלפים)			
מניות רגילות בנות 0.1 ש"ח ערך נקוב כל אחת	10,000,000	10,000,000	71,100	62,100

ב. תנועה במספר המניות המונפק ונפרע:

	מניות רגילות ליום 31 בדצמבר	
	2022	2021
	מס' מניות (באלפים)	
יתרה ליום 1 בינואר	62,100	62,100
הנפקה לציבור	9,000	-
	71,100	**62,100**

ג. זכויות המניות

מניות רגילות בנות 0.1 ש"ח ע.נ. מקנות למחזיק בהן זכויות הצבעה, זכויות לקבלת דיבידנדים וזכויות להשתתף בחלוקת נכסי החברה במקרה של פירוק.

ד. אופציות למניות

ביום 6 בפברואר 2020 הנפיקה החברה 40,000,000 מניות רגילות בנות 0.1 ש"ח ע.נ. כל אחת ("מניות רגילות"), במחיר של 10 ש"ח למניה, במסגרת הצעה לא-אחידה לציבור (למשקיעים מוסדיים). סמוך לפני ההנפקה הנפיקה החברה לאזורים בנין 22,099,900 מניות רגילות במסגרת המרת יתרת החוב בגין השקעת אזורים בחברה בתמורה לסך של 260 מיליון ש"ח.

ביאור 14 - הון עצמי (המשך)

ד. אופציות למניות (המשך)

לאור האמור בהסכם הניהול, בקשר עם ההנפקה והרישום למסחר על פי התשקיף, החברה תעניק לחברת הניהול 2,000,000 אופציות לא רשומות למסחר הניתנות למימוש למניות רגילות של החברה, רשומות על שם, בנות 0.1 ש"ח ערך נקוב כל אחת של החברה, דהיינו - אופציות למניות החברה בשיעור של 5% מהון המניות אשר הוקצו לציבור בהנפקה, הניתנות למימוש לפי מחיר של 10 ש"ח למניה (כפוף להתאמות) במנגנון cashless וזאת בתקופה של עד 7 שנים ממועד ההנפקה לציבור. הקצאת האופציות האמורות לעיל לחברת הניהול כפופה לעמידה בתנאי הבורסה ולקבלת אישור הבורסה לרישום למסחר של מניות המימוש שתנבענה ממימוש אופציות אלו, כפי שיהיו במועד הבקשה.

נכון למועד הדוחות הכספיים, הקצתה החברה לחברת הניהול ולמנכ"ל החברה (בדבר הקצאת האופציות למנכ"ל החברה ראה סעיף ה') אופציות כאמור, בשיעור השווה ל- 4.6% מסך המניות הרגילות שהנפיקה החברה המהווים 1,840,000 אופציות הניתנות למימוש ל- 1,840,000 מניות רגילות ("האופציות"), וזאת מתוך סך זכאותה של חברת הניהול לאופציות בשיעור השווה ל- 5% מסך המניות הרגילות שהנפיקה החברה במסגרת ההנפקה על פי התשקיף כאמור. ליום 31 בדצמבר, 2022 הקצאת יתרת האופציות להן זכאית חברת הניהול בשיעור השווה ל- 0.4% (160,000 אופציות) מסך המניות הרגילות שהנפיקה החברה במסגרת ההנפקה על פי התשקיף כאמור ("יתרת האופציות"), טרם אושרה על ידי החברה, וזאת משום שחברת הניהול עודנה בוחנת את הקצאת יתרת האופציות לנושאי משרה בחברה בכפוף לאימוץ תכנית תגמול הוני כאמור במדיניות התגמול של החברה.

בהתאם לחוות דעת כלכלית שנערכה על ידי חברת ייעוץ חיצונית בלתי תלויה, שווין ההוגן של כלל האופציות שהוענקו במסגרת ההנפקה נכון ליום ההנפקה הוא כ- 6.1 מיליון ש"ח. חישוב השווי ההוגן של כתבי האופציה מחושב לפי מודל B&S על בסיס חוות דעת שצוינה לעיל, בוצע תוך שימוש במדדים הממוצעים הבאים: ריבית חסרת סיכון של 0.7%, מחיר נכס בסיס של 11.08 ש"ח, מחיר מימוש של 10 ש"ח, סטיית תקן של 20.35% ואורך חיי האופציה הוא 7 שנים ממועד ההנפקה. בהתאם רשמה החברה את יתרה זו בסעיף תקבולים ע"ח אופציות בדוח על השינויים בהון.

ה. הקצאת אופציות למניות למנכ"ל החברה

ביום 29 ביוני 2022, השלימה החברה הקצאה למנכ"ל החברה של אופציות לא רשומות הניתנות למימוש ל- 240,000 מניות רגילות של החברה, אשר לאחר מימושן (ככל שתמומשנה), יהוו כ-0.33% מהון החברה (בדילול מלא). הקצאת האופציות למניות כאמור, הינה מתוך 2,000,000 אופציות למניות להן הייתה זכאית חברת הניהול בגין הנפקתן של 40,000,000 מניות רגילות של החברה לציבור מיום 4 בפברואר 2020 שבוצעה על-פי תשקיף החברה שפורסם ביום 3 בפברואר 2020.

האופציות ניתנות למימוש בשלוש מנות שנתיות שוות, החל מיום 31 במרץ 2023 וזאת בתמורה למחיר מימוש של 10 ש"ח למניה. מחיר המימוש של האופציות שתוקצינה לא ישולם בפועל לחברה, אלא יילקח בחשבון בעת חישוב כמות ניירות הערך להן זכאי בפועל המנכ"ל ממימוש האופציות (מימוש נטו). ניירות הערך המוקצים במימוש ישקפו את מרכיב ההטבה הגלום באופציות (Cashless). המנכ"ל יישא בעלות הערך הנקוב בגין מניות המימוש שיוקצו לו כאמור.

אופציות שלא תמומשנה יפקעו ביום 4 בפברואר 2027.

כמות המניות שתנבענה מהאופציות, תהיה כפופה להתאמות בגין שינויים בהון, חלוקת מניות הטבה, הנפקה בדרך של זכויות ובגין חלוקת דיבידנד.

יובהר, האופציות אשר הוענקו למנכ"ל מקורן באופציות להן זכאית חברת הניהול כמפורט לעיל וכי ההוצאה החשבונאית בגינן נרשמה בדוחותיה הכספיים של החברה לשנת 2020.

השווי ההוגן של האופציות אשר חושב על פי מודל Black and Scholes הסתכם לכ-1,823 אלפי ש"ח.

ביאור 14 - הון עצמי (המשך)

ו. אופציות לאג"ח המירות למניות (סדרה ב')

ביום 16 בינואר 2022, הנפיקה החברה 180,000,000 ש"ח ערך נקוב אגרות חוב (סדרה ב') של החברה הניתנות להמרה ל- 8,333,334 מניות רגילות בנות 0.1 ש"ח ערך נקוב כל אחת של החברה. לאור האמור בהסכם הניהול, התגבשה זכאותה של חברת הניהול להקצאת 90,000 אופציות לא רשומות למסחר הניתנות למימוש ל- 9,000,000 ש"ח ערך נקוב אגרות חוב (סדרה ב').

כל אופציה תהיה ניתנת למימוש ל- 100 ש"ח ערך נקוב אגרות חוב (סדרה ב'). מחיר המימוש של כל האופציות יעמוד על 99 ש"ח ל- 100 ש"ח ערך נקוב אגרות חוב (סדרה ב'). מחיר המימוש וכמות אגרות החוב שינבעו מהאופציות אינם כפופים להצמדה או להתאמות.

בהתאם לתנאיהן, האופציות ניתנות למימוש בכל עת במהלך תקופת המסחר של אגרות החוב (סדרה ב') על פי דוח הצעת המדף (קרי, עד ליום 21 בדצמבר 2025 או מועד מוקדם יותר ככל שנכון לאותו מועד נפדתה במלואה או הומרה סדרת אגרות החוב). לפרטים בדבר תנאי ההמרה של אגרות החוב למניות ראה ביאור 8 סעיף (ג)(3).

הקצאת האופציות תבוצע בסמוך לאחר קבלת אישור הבורסה לניירות ערך בתל אביב בע"מ לרישומן למסחר של 9,000,000 ש"ח ערך נקוב אגרות חוב (סדרה ב') של החברה הניתנות להמרה למניות החברה, שתנבענה ממימוש האופציות.

שווי האופציות נקבע ע"י מעריך שווי חיצוני, והסתכם למועד ההנפקה לסך של 1,275 אלפי ש"ח.

ז. הנפקת זכויות

ביום 11 בדצמבר 2022, הנפיקה החברה 9,000,220 מניות רגילות של החברה בדרך של זכויות, באמצעות דוח הצעת מדף של החברה מיום 17 בנובמבר 2022.

המניות שהוצעו, הוצעו בכמות של בין 999,063 לבין 1,129,272 יחידות זכות, בדרך של זכויות לבעלי ניירות הערך של החברה אשר היו רשומים במרשם ניירות הערך של החברה ביום 24 בנובמבר, 2022 , באופן שכל מחזיק ב - 64 מניות רגילות או אופציות הניתנות להמרה למניות רגילות (המזכות את מחזיקיהן, על-פי תנאיהן, בזכויות במקרה של הצעת זכויות על-ידי החברה) היה זכאי לרכוש יחידת זכות אחת (כל יחידת זכות אחת מקנה 10 מניות רגילות במחיר של 10.3 ש"ח למניה).

עד ליום האחרון לניצול הזכויות, שחל ביום 8 בדצמבר 2022, התקבלו הודעות ניצול ביחס ל – 900,022 יחידות זכות, קרי, 9,000,220 מניות רגילות, המהוות כ – 90% מסך כל יחידות הזכות שהוצעו.

התמורה המיידית ברוטו לחברה בגין הנפקת יחידות הזכות כאמור על-פי דוח הצעת המדף הסתכמה לסך של כ – 92.7 מיליון ש"ח.

בהתאם להנפקת הזכויות, התגבשה זכאותה של חברת הניהול להקצאת 450,011 אופציות (5% מסך המניות שהונפקו במסגרת הנפקת הזכויות) לא רשומות למסחר הניתנות למימוש ל – 450,011 מניות רגילות ("אופציות").

נוכח הוראות הסכם הניהול ומדיניות התגמול של החברה, לפיהן חברת הניהול רשאית להורות כי האופציות להן היא זכאית, כולן או חלקן, יוקצו ישירות לעובדי חברת הניהול או לנושאי משרה מטעמה ,ועל פי בקשתה של חברת הניהול, יוקצו לה בשלב זה כ – 396,010 אופציות הניתנות למימוש לכ – 396,010 מניות רגילות ("האופציות המוקצות" ו- "מניות המימוש", לפי העניין), המהוות כ- 4.4% מסך המניות הרגילות שהנפיקה חברה מכוח דוח הצעת המדף, כאשר יתרת האופציות להן זכאית חברת הניהול כאמור, בסך של כ- 54,001 אופציות, יכול שיוקצו למנכ"ל החברה בהתאם לתנאי הסכם ההתקשרות עמו, וזאת על פי בקשת חברת הניהול ובכפוף לקבלת האישורים הנדרשים על-פי דין.

במהלך חודש פברואר 2023 התקבל אישור הבורסה לרישום סך של כ- 396,010 מניות רגילות שתנבענה ממימוש האופציות כאמור.

ביאור 14 - הון עצמי (המשך)

ח. דיבידנדים

החברה כפופה למגבלות החלוקה הקבועות בסעיף 302 לחוק החברות.

החברה מחויבת, לפי הוראות פקודת מס הכנסה, כקרן להשקעות במקרקעין לחלק את הכנסותיה לצרכי מס כדיבידנד לבעלי מניותיה במועד ובשיעור אשר נקבע לכך בפקודה, כמפורט להלן:

- 90% לפחות מההכנסה החייבת לצרכי מס של החברה, למעט שבח מקרקעין או רווח הון במכירת מקרקעין מניבים, בתוספת הכנסות פטורות ובניכוי הוצאות שאינן מותרות בניכוי- עד 30 באפריל בשנה שלאחר השנה שבה ההכנסה הופקה או נצמחה.
- רווח הון או שבח מקרקעין שהיה במכירת מקרקעין מניבים (למעט רווח הנובע משחלוף מקרקעין, דהיינו: החלפה של מקרקעין אחרים בפטור ממס (לעניין זה ראו סעיף 64א9(א)(2) לפקודה) עד תום 12 חודשים ממועד מכירת המקרקעין.
- על אף האמור בהגדרה "רווחים" שבסעיף 302(ב) לחוק החברות, קרן להשקעות במקרקעין רשאית לבצע חלוקה גם מתוך הכנסה בסכום הוצאות הפחת, ובלבד שהחלוקה בוצעה עד ליום 30 באפריל של השנה שלאחר השנה שבה ההכנסה הופקה או נצמחה ("הכנסה בסכום הוצאות הפחת"). במידה והחברה ביצעה חלוקה מתוך ההכנסה בסכום הוצאות הפחת, תופחת ההכנסה בסכום הוצאות הפחת שחולקה מהרווחים שניתן לחלקם לבעלי המניות לפי הוראות חוק החברות וכן מרווח ההון או שבח המקרקעין ממכירת אותם מקרקעין מניבים.

על פי דוחותיה הכספיים המאוחדים של החברה ליום 31 בדצמבר 2022, יתרת העודפים עומדת על כ- 322 מיליון ש"ח. יצוין כי מתוך סכום זה של יתרת העודפים, סך של 21 מיליון ש"ח הינם עודפים הנובעים מאופן הטיפול החשבונאי בנכסים שנרכשו מאזורים (בעלת השליטה) בשיטת As Pooling.

ט. מדיניות חלוקת דיבידנדים

יצוין, כי תקנון החברה כפי שנכנס לתוקפו עם השלמת ההנפקה והפיכת החברה לחברה ציבורית כולל התחייבות לחלוקת הכנסות החברה כדיבידנדים, באופן התואם את דרישות פקודת מס הכנסה מקרן להשקעות במקרקעין ובאופן אשר ישמר את מעמדה של החברה כקרן להשקעות במקרקעין.

י. מגבלות על חלוקת דיבידנדים

בדבר מגבלות על חלוקת דיבידנדים במסגרת הסכמי הלוואות עם מוסדות פיננסיים ראה ביאור 8 סעיף (ב)(1).

בדבר מגבלות על חלוקת דיבידנדים במסגרת שטרי הנאמנות של אגרות החוב (סדרה א' וסדרה ב') ראה ביאור 8 סעיפים (ג)(2) ו-(ג)(3).

ביאור 15 – התקשרויות, שעבודים וערבויות

1. התקשרויות

1.1. הסכם הקצאת המניות והמכר

ביום 3 בפברואר 2020 התקשרו החברה ואזורים בנין בהסכמים, אשר השלמתם בוצעה ב-5 בפברואר 2020 במסגרתם השקיעה אזורים בנין סך כולל של 260 מיליון ש"ח כנגד הקצאת מניות בחברה, ומכרה לחברה את זכויותיה בפרויקט אשדוד, בפרויקט בת-ים, בהון המניות של חברת הנכסים ובהלוואות הבעלים שהועמדו ע"י אזורים בנין לחברת הנכסים בניכוי ההתחייבות מכח הסכם מימון אשדוד בעבור תמורה המחושבת כמפורט להלן. הקצאת המניות בוצעה כנגד המרת יתרת החוב שנוצרה לחברה כלפי אזורים בנין בגין ההתקשרות הנ"ל, והכל כמפורט להלן.

להלן תיאור עיקרי ההסכם:

1.1.1. העסקה

1.1.1.1. בסמוך לפני מועד השלמת ההנפקה לציבור על פי תשקיף להנפקת מניות של החברה ("מועד ההשלמה"), לאחר מועד המכרז לציבור אך לפני רישום מניות החברה למסחר, ולאחר שהתקיימו כל התנאים המפורטים בתשקיף להשלמת הנפקת מניות החברה לציבור על פיו, לרבות תנאי אישור הגופים הממנים, ולרבות תנאים בדבר ההון המינימאלי, פיזור ושווי החזקות ציבור בחברה לאחר ההנפקה הדרושים לצורך רישום מניות החברה למסחר בבורסה ("התנאים המתלים להשלמת ההנפקה"), השקיעה אזורים בנין סך כולל של 260 מיליון ש"ח בהונה של החברה (סכום זה ייקרא - "סך השקעת אזורים") כנגד הקצאת כ- 22,100 אלפי מניות של החברה, באופן הבא:

1.1.1.1.1. החברה רכשה מאזורים בנין את זכויותיה בפרויקט באשדוד, לרבות סכום במזומן המצוי בחשבון ייעודי של פרויקט אשדוד אשר גובהו ליום 30.09.19 הינו 445 אלפי ש"ח ("המזומן הצבור בפרויקט אשדוד"), וזכויותיה בפרויקט בבת-ים, בתמורה לסך השווה לשווי ממכר אשדוד ולשווי ממכר בת-ים (כהגדרתם להלן) ובכפוף להוראות ההתחשבנות המפורטות בסעיף קטן 6 להלן. בנוסף הוסבו לה כל זכויותיה והתחייבויותיה של אזורים בנין על פי מערכות ההסכמים הנוגעות לפרויקטים האמורים.

לעניין זה -

"שווי ממכר אשדוד": חושב בהתאם לשמאות המצורפת לתשקיף מיום 3 בפברואר 2020 לתאריך התוקף של הערכת השווי ליום 30 בספטמבר 2019, דהיינו, סך של כ 163 מיליון ש"ח בתוספת המזומן הצבור בפרויקט אשדוד בניכוי יתרות הון חוזר בפרויקט המסתכמות למועד ההשלמה בסך של 0.3 מיליון ש"ח.

"שווי ממכר בת-ים": חושב בהתאם לשמאות שנערכה נכון ליום 30 בספטמבר 2019, דהיינו - סך של כ -27 מיליון ש"ח.

1.1.1.1.2. עלויות שהושקעו על ידי אזורים בנין בפרויקטים מיום 1 באוקטובר 2019 ועד למועד ההשלמה נוספו ליתרת החוב של החברה לאזורים בנין במועד ההשלמה. עלויות אלו כוללות הוצאות תכנון וקידום הפרויקטים לשלב ההקמה והעסקת יועצים, ומסתכמות בסכומים לא מהותיים. יתרות מזומן בחשבונות הפרויקט למועד ההשלמה נוספו ליתרת החוב של החברה לאזורים בנין במועד ההשלמה והועברו לחברה במועד ההשלמה. פיקדונות ומקדמות שקיבלה אזורים בנין בגין פרויקט אשדוד עד למועד ההשלמה הועברו לחברה בסמוך לאחר מועד ההשלמה. יתרת הלוואות בעלים (גישור) שהועמדו לחברת הנכסים על ידי אזורים בנין לאחר יום 30.9.19 נפרעו לאזורים בנין בסמוך לאחר ההנפקה לציבור, וכן שולמו לאזורים בנין סכומים בגובה יתרות מזומנים נוספות בפרויקט אשדוד (שלא נכללו בשווי ממכר אשדוד) אשר הועברו לחברה (סך כולל יחד עם הלוואות הבעלים שנפרעו של כ - 36 מיליון ש"ח).

ביאור 15 – התקשרויות, שעבודים וערבויות (המשך)

1. התקשרויות (המשך)

1.1. הסכם הקצאת המניות והמכר (המשך)

1.1.1.2. רכישת פרויקט אשדוד ופרויקט בת-ים

השלמת העברת זכויותיה של אזורים בנין לחברה בפרויקט אשדוד טעונה קבלת הסכמת רמ"י להעברת זכויותיה והתחייבויותיה של אזורים בנין על פי הסכם החכירה לחברה, וקבלת הסכמת משב"ש להעברת זכויותיה והתחייבויותיה של אזורים בנין על פי ההסכם עמה לחברה. כמו כן, השלמת העברת זכויותיה של אזורים בנין לחברה בפרויקט בת-ים טעונה את הסכמת עיריית בת-ים מראש ובכתב. נכון למועד אישור הדוחות, טרם נתקבלו הסכמות כאמור.

בהסכם נקבע כי ככל שלא יתקבלו ההסכמות הנדרשות להעברת הזכויות לחברה כאמור לעיל עד לתום 18 חודשים ממועד השלמת ההנפקה לציבור של מניות החברה, תהא רשאית כל אחת מבין החברה ואזורים בנין להאריך את התקופה לקבלת האישורים האמורים ב-18 חודשים נוספים ("תקופת הארכה"). ככל שלא יתקבלו האישורים האמורים - בין אם במקרה שבו לא מומשה תקופת הארכה כאמור ובין אם מומשה אך האישורים לא התקבלו עד תום תקופת הארכה - אזי תתבטל העברת הזכויות בפרויקט אשדוד ו/או בפרויקט בת-ים (לפי העניין) ולא תהיה למי מהצדדים טענה כנגד משנהו. אזורים בנין תשלם סך כולל של שווי ממכר אשדוד ו/או שווי ממכר בת-ים (לפי העניין) במועד ההנפקה בתוספת עלויות שיושקעו על-ידי החברה ממועד ההנפקה ועד למועד הביטול, בניכוי הכנסות שהתקבלו בחברה כתוצאה מהשכרת נכסים בתקופה זו, באמצעות פירעון הלוואות הבעלים (ככל שתהיינה), ואת יתרת הסכום (ככל שתהיה) במזומן.

1.1.2. החלפת ערבויות

החברה התחייבה בהסכם להחליף ערבויות פיננסיות שונות שהועמדו על ידי אזורים בנין: (1) בקשר עם פרויקט אשדוד - ערבויות בסך כולל של כ-1 מיליון ש"ח, וזאת - לאחר קבלת הסכמת רמ"י ומשב"ש להעברת הזכויות בפרויקט אשדוד (או במועד מוקדם יותר ככל שיידרש על ידי מקבלי הערבות כתנאי לאישורם להעברת הזכויות בפרויקט); (2) בקשר עם פרויקט ראשון לציון - ערבויות בסך כולל של כ- 20 מיליון ש"ח; (3) בקשר עם פרויקט אור יהודה - ערבויות בסך כולל של 22 מיליון ש"ח; (4) ערבויות נוספות בסך כולל של כ-0.1 מיליון ש"ח. בתקופת הדוח הוחלפו הערבויות המתוארות לעיל בקשר עם הפרויקטים השונים.

בנוסף, נקבע כי ככל שלא ניתן יהיה להחליף ערבויות כאמור, תמשיך אזורים בנין להעמיד את הערבויות והחברה תישא בעלויות בגין הערבויות (back-to-back), ויחולו לגבי הערבויות שהעמידה אזורים בנין הוראות ההסכם בין אזורים לבין החברה שעניינן העמדת ערבויות על ידי אזורים להתחייבויות החברה.

1.1.3. נשיאה בהוצאות, התחשבנות ושיפוי

1.1.3.1. אחת לרבעון לאחר מועד ההשלמה, יערכו ביניהם הצדדים התחשבנות ביחס לתשלומים בגין הפרויקטים בהם נשאה אזורים בנין (ככל שנשאה). עלויות אלה יתווספו ליתרת החוב של החברה לאזורים בנין במועד ההשלמה.

1.1.3.2. לאחר מועד ההשלמה יפעלו הצדדים להסבת הוראות קבע / הוראות לחיוב חשבון של שוכרים בפרויקט אשדוד לחשבון שייפתח על שם החברה. עד השלמת ההסבה כאמור, תקבולים שיתקבלו באזורים בנין בגין הפרויקט יוחזקו על ידיה בעבור החברה.

1.1.3.3. נקבעו הוראות לעניין נשיאה בתשלומי מיסים, לרבות חובתה של אזורים לשאת בתשלומי מס שבח ו/או מס הכנסה בגין ההתקשרות בהסכם, וחובתה של החברה לשאת בתשלום מס רכישה בגין רכישת פרויקט אשדוד, פרויקט בת-ים ורכישת מניות חברת הנכסים בגובה שווי המקרקעין לצורכי דיור להשכרה שבבעלותה.

1.1.3.4. החברה קיבלה על עצמה כל אחריות ו/או חבות בקשר עם פרויקט אשדוד ופרויקט בת-ים בגין התקופה שקדמה למועד ההשלמה, והתחייבה לשפות את אזורים בגין כל נזק, חבות או הוצאה ישירים אשר ייגרמו לה, בגין תביעות, חבויות, הוצאות או הליכים משפטיים או מנהליים, וכן דרישות תשלום בקשר עם פרויקט אשדוד, פרויקט בת-ים, פרויקט ראשון לציון, פרויקט אור יהודה ומערכת ההסכמים, אשר על פי הוראות ההסכם על החברה לשאת בהם.

ביאור 15 – התקשרויות, שעבודים וערבויות (המשך)

1. התקשרויות (המשך)

1.1. הסכם הקצאת המניות והמכר (המשך)

1.2. הסכם הניהול

להלן תנאיו העיקריים של הסכם הניהול בין החברה לבין חברת הניהול (צד קשור, חברה בשליטת אזורים בנין) מיום 3 בפברואר 2020 ("**הסכם הניהול**"): כן יצוין, כי בד בבד עם התקשרות חברת הניהול עם החברה בהסכם הניהול ובהסכם הייזום המתואר בהמשך סעיף זה, התקשרה חברת הניהול עם אזורים בנין (בעלת השליטה בה) בהסכם לקבלת שירותים מאזורים בנין אשר נדרשים לחברת הניהול לצורך העמדת השירותים לחברה.

1.2.1. שירותי הניהול

1.2.1.1. חברת הניהול תעמיד לחברה את שירותי הניהול, באמצעות עובדיה ו/או מי מטעמה, ובמסגרת זו תספק שירותי ניהול כדלקמן:

1.2.1.1.1. איתור השקעות בנכסים בעבור החברה, בדיקת כדאיות השקעות אלה וניהול משא ומתן לכריתת הסכמי השקעה, מימון ואחרים בנוגע להשקעות אלה, בהתאם למדיניות ההשקעות של החברה ו/או כפי שתיקבע מעת לעת;

1.2.1.1.2. ניהול משא ומתן לביצוע השקעות נוספות בהשקעות בהן החברה כבר ביצעה השקעה בעבר;

1.2.1.1.3. מתן יעוץ כלכלי ופיננסי לביצוע השקעות על ידי החברה;

1.2.1.1.4. ייעוץ לחברה בקשר עם התקשרות החברה בהסכמי השקעה ובכל הסכמים אחרים הקשורים בהשקעותיה של החברה;

1.2.1.1.5. ליווי, פיקוח וניהול השקעות החברה וכן דיווח לחברה על מצב השקעות אלה;

1.2.1.1.6. איתור הזדמנויות למימוש השקעות, ליווי, טיפול והתקשרות בהסכמים למכירה או מימוש אחר של השקעות אותן ביצעה החברה ("עסקת מימוש");

1.2.1.1.7. ייעוץ וסיוע בגיוס הון ו/או חוב לחברה, בהתאם להחלטות האורגנים המוסמכים של החברה;

1.2.1.2. חברת הניהול תעמיד על חשבונה את בעלי התפקידים ונושאי המשרה הבאים:

1.2.1.2.1. מנהל כללי לחברה במשרה מלאה ובהתאם לנוהל מינוי מנהל כללי לחברה.

1.2.1.2.2. יושב ראש דירקטוריון החברה (דירקטור).

1.2.1.2.3. דירקטורים נוספים לחברה ובלבד שסה"כ ממנה חברת הניהול ונושאת בשכרם של דירקטורים בחברה במספר שיהיה שווה לרוב חברי דירקטוריון החברה פחות אחד.

1.2.1.2.4. סמנכ"ל כספים - בהיקף משרה כפי שנקבע בהסכם.

1.2.1.2.5. נושאי משרה נוספים כנדרש, לפי שיקול דעתה הבלעדי של חברת הניהול.

1.2.1.3. יובהר, כי השקעות ומימושים שתבצע החברה על פי המלצתה של חברת הניהול יהיו טעונים אישורם של האורגנים המוסמכים בחברה, בהתאם לנוהל שייקבע על ידי דירקטוריון החברה.

1.2.2. התחייבויות נוספות בהן התחייבה חברת הניהול:

1.2.2.1. למעט הענקת השירותים לחברה בהתאם להוראות הסכם הניהול והסכם הייזום, או כפי שיוסכם בין הצדדים לאחר חתימתו של הסכם הניהול, לא תעסוק חברת הניהול בכל עיסוק אחר בתקופת תוקפו של הסכם הניהול.

1.2.2.2. חברת הניהול תישא בכל ההוצאות המתבצעות בידי נותני שירותי הניהול מטעמה (קרי, ללא עלויות ספקים חיצוניים, כגון מתווכים, עורכי דין, שמאים, יועצים פיננסיים, יועצי מס וכיוצ"ב) בקשר עם מתן שירותי הניהול לרבות הוצאות בקשר עם איתור השקעות, בדיקת השקעות, ניהול השקעות, שכירות משרדים וכל ההוצאות הנלוות למשרדים ולפעילותה השוטפת של החברה (ריהוט, מחשוב (אך להסרת ספק - לא כולל עלות רכישת ותחזוקת מערכות מידע שתחול על החברה), תקשורת, וכיוצ"ב) וכן תשא בעצמה ועל חשבונה, כלפי נותני השירותים אשר יועסקו על-ידיה במסגרת מתן השירותים לחברה על-פי הסכם הניהול, בכל חבות חוקית החלה על מעביד כלפי עובד לפי כל דין הסכם או הסכם קיבוצי ותבצע את כל התשלומים ותישא בכל המיסים החלים עליה לפי כל דין במלואם ובמועדם.

ביאור 15 – התקשרויות, שעבודים וערבויות (המשך)

1. התקשרויות (המשך)

1.2. הסכם הניהול (המשך)

1.2.3. התחייבויות החברה

1.2.3.1. בהסכם הניהול הובהר כי החברה היא האחראית הבלעדית לניהול ענייניה, למעט שירותי הניהול האמורים בסעיף 1.2.1 לעיל.

1.2.3.2. החברה תישא בהוצאות תפעולה השוטף והוצאות הכרוכות בדרישות החלות על פי כל דין על חברה שניירות הערך שלה רשומים למסחר, לרבות: גיוס דירקטורים ותשלום שכרם, למעט דירקטורים מטעם חברת הניהול כאמור בסעיף 1.2.2.3 לעיל, הוצאות הקשורות עם גיוס כספים לחברה ו/או קבלת דירוג, הוצאות פרסום הדו"חות הכספיים של החברה וכל דו"חות נוספים שיש לפרסמם על פי כל דין, שכר רו"ח בקשר עם ביקורת הדו"חות הכספיים של החברה ובכלל, שכר מבקר פנים, שכר יועצים נוספים שיועסקו על ידה על פי החלטתה וכן בהוצאות ביטוח אחריות נושאי משרה ובהוצאות הביטוח השונות עבור נכסי החברה; בהוצאות הקשורות בתחזוקת הנכסים המניבים אשר בבעלותה, פרסומם, שיווקם, תפעולם, השכרתם והשבחתם (כגון שירותי קבלנות, אדריכלות, הנדסה ושירותים אחרים ככל שיידרשו, בכפוף להוראות הסכם הייזום) והכל – בין על ידי עובדי החברה שאינם נושאי משרה ובין על ידי נותני שירותים חיצוניים. כמו כן, תישא החברה בשכר טרחה והחזר הוצאות המשולמות לצדדים שלישיים (כגון: עו"ד, מתווכים, שמאים, יועצי מס, מומחים ויועצים כלכליים) בקשר עם בחינה, רכישה ומכירה של השקעות, מזכירות החברה וטיפול שוטף בנכסי החברה, טיפול בעניינים משפטיים וכדומה.

1.2.4. תקופת הסכם הניהול

1.2.4.1. הסכם הניהול יעמוד בתוקפו לתקופה של חמש שנים מהמועד בו הפכה החברה לחברה ציבורית, כלומר עד ליום 9 בפברואר 2025.

1.2.4.2. בהסכם נקבעו הוראות ביחס לסיום מוקדם והפסקת הסכם הניהול.

1.2.5. התמורה

כל עוד הסכם הניהול בתוקף, תעניק החברה לחברת הניהול את הגמול כמפורט להלן עבור שירותי הניהול האמורים בהסכם הניהול:

1.2.5.1. דמי ניהול שנתיים:

בתמורה להעמדת שירותי הניהול תשלם החברה לחברת הניהול דמי ניהול שנתיים שייגזרו מסך שווי נכסי החברה כפי שיוצגו בדוחותיה הכספיים בניכוי מזומנים, שווי מזומנים וניירות ערך סחירים שאינם מניות של חברות נדל"ן, בשיעורים ועל-פי המדרגות כדלקמן (ובתוספת מע"מ כדין):

שווי נכסי החברה	דמי הניהול השנתיים
מ- 0 ועד 2.5 מיליארד ש"ח	0.75%
מעל 2.5 מיליארד ש"ח ועד 5 מיליארד ש"ח	0.65%
מעל 5 מיליארד ש"ח	0.55%

על אף האמור, ביחס לדמי ניהול בגין נכס המשולמים בגינו דמי ניהול ייזום על פי הסכם הייזום כמתואר בסעיף 1.3 להלן וכל עוד משולמים דמי ניהול ייזום בגינו כאמור, יעמוד שיעור דמי הניהול שישולמו בגינו על 0.25% בלבד (בתוספת מע"מ כדין) משווי הנכס כפי שמוצג בדוחותיה הכספיים של החברה בניכוי שערוכים מצטברים בתקופת הייזום.

מובהר, כי החל מהמועד בו לא ישולמו דמי ניהול ייזום בגין הנכס (קרי: יתקבל בגין הפרויקט טופס 4), יעמוד שיעור דמי הניהול שישולם בגין הנכס על השיעור האמור בטבלה לעיל.

דמי הניהול כאמור ישולמו לחברת הניהול בכל רבעון, בתוך 14 ימים ממועד פרסום הדוחות הכספיים של החברה לסוף הרבעון הקודם ("מועד תשלום רבעוני"), מחושבים לפי השיעור הרלוונטי (כמפורט בטבלה לעיל) חלקי ארבע, ולפי סך כל נכסי החברה כפי שמוצגים בדוחות הכספיים של החברה לסוף הרבעון הקודם (לעניין זה מה"נכסים" ינוטרל חלק המיעוט בחברות בנות שאוחדו לתוך דוחות החברה) ("נכסי החברה").

ביאור 15 – התקשרויות, שעבודים וערבויות (המשך)

1. התקשרויות (המשך)

1.2. הסכם הניהול (המשך)

1.2.5. התמורה (המשך)

1.2.5.2. אופציות לחברת הניהול:

בכל מקרה בו תנפיק החברה מניות או ניירות ערך המירים למניות, למעט במקרה של הנפקת מניות לעובדים, דירקטורים או ליועצים של החברה, בקשר עם השירותים המסופקים על ידם לחברה, בין אם במסגרת הקצאה לציבור ובין אם במסגרת הקצאה פרטית, תקצה החברה, לא יאוחר מ - 30 יום ממועד ההנפקה כאמור, לחברת הניהול (ללא כל תמורה נוספת), במועד ההנפקה כאמור, אופציות לרכישת מניות (או ניירות ערך המירים למניות) של החברה, בשיעור השווה ל- 5% מסך המניות שיונפקו במסגרת ההנפקה, אשר תהיינה ניתנות למימוש בכל עת במהלך תקופה בת שבע שנים ממועד ההנפקה וזאת בתמורה לשירותי הניהול בגין ייעוץ וסיוע בגיוס הון, בתנאים כדלקמן:

1.2.5.3. כל אופציה תהיה ניתנת למימוש למניה אחת (או נייר ערך המיר אחד) של החברה (בכפוף להתאמות כמפורט להלן).

1.2.5.4. מחיר המימוש של האופציות יהיה אותו המחיר אשר נקבע בהקצאה הפרטית, או כאשר מדובר בהנפקה לציבור, המחיר שפורט בדוח המיידי שפרסמה החברה בקשר עם תוצאות ההנפקה ובמידה שהוצעו ניירות ערך שונים בחבילה, ייחשב ממוצע מחירי הסגירה של מניות החברה בבורסה ב-14 ימי המסחר הראשונים שלאחר ההנפקה כמחיר המימוש של האופציות אשר יוקצו לחברת הניהול בגין אותה הנפקה. בכל מקרה מחיר המימוש לא יפחת מסכום שייקבע על ידי הבורסה או רשות אחרת כמחיר המימוש המזערי של כל אופציה לכל מניית מימוש.

1.2.5.5. Cashless - מחיר המימוש של האופציות שיוקצו לא ישולם בפועל לחברה, אלא יילקח בחשבון בעת חישוב כמות ניירות הערך להן זכאי בפועל הניצע ממימוש האופציות (מימוש נטו). ניירות הערך המוקצים במימוש ישקפו את מרכיב ההטבה הגלום באופציות במועד המימוש. הניצע יישא בעלות הערך הנקוב בגין מניות המימוש שיוקצו לו כאמור.

1.2.5.6. חברת הניהול תהא רשאית למכור, להעביר או להמחות את האופציות הנ"ל ללא כל הגבלה.

1.2.5.7. כמות המניות (או ניירות ניירות ערך המירים למניות) שתנבענה מהאופציות, תהיה כפופה להתאמות.

1.2.5.8. לאור האמור, כתוצאה מההנפקה לראשונה של החברה, היתה חברת הניהול זכאית לאופציות למניות החברה בשיעור של 5% מסך המניות אשר הוקצו לציבור בהנפקה (40,000,000 מניות) במחיר מימוש של 10 ש"ח למניה. מתוכן הוקצו בפועל עד למועד הדוח אופציות למניות החברה בשיעור של 4%. חברת הניהול לא זכאית להקצאת אופציות בגין השקעת אזורים.

1.2.5.9. בהסכם נקבעו הוראות בדבר התחייבויות שיפוי של חברת הניהול כלפי החברה בנושאים מסוימים, חובת הכללת דירקטורים ונושאי משרה מטעם חברת הניהול בביטוח והסדרי פטור ושיפוי ע"י החברה, ככל שיידרש על ידי חברת הניהול.

ביאור 15 – התקשרויות, שעבודים וערבויות (המשך)

1. התקשרויות (המשך)

1.3. הסכם הייזום

להלן תנאיו העיקריים של הסכם הייזום לפרויקטים הכוללים הקמה בין החברה לבין חברת הניהול ("הסכם הייזום"):

1.3.1. שירותי ניהול הייזום

חברת הניהול תעמיד לחברה את שירותי ניהול הייזום, באמצעות עובדיה ו/או מי מטעמה, ובמסגרת זו תספק חברת הניהול שירותי ניהול הייזום בנושאים הבאים:

ליווי בתכנון הפרויקט, ניהול הקמת הפרויקט, ניהול הפיקוח וניהול עליון – ניהול כללי של כל תהליך הייזום.

1.3.2. התחייבויות חברת הניהול:

למעט הענקת השירותים לחברה בהתאם להוראות הסכם הייזום והסכם הניהול (לפרטים ראו סעיף 1.2.1 וסעיף 1.3.1 לעיל) או כפי שיוסכם בין הצדדים לאחר חתימתו של הסכם הייזום, לא תעסוק חברת הניהול בכל עיסוק אחר בתקופת תוקפו של הסכם הייזום.

חברת הניהול תישא בכל ההוצאות המתבצעות בידי עובדיה (קרי, ללא עלויות ספקים חיצוניים, כגון מתווכים, עורכי דין, שמאים, יועצים פיננסיים, יועצי מס, אדריכלים, קבלנים וכיוצ"ב) בקשר עם מתן שירותי ניהול הייזום וכן תשא בעצמה ועל חשבונה, כלפי העובדים אשר יועסקו על-ידיה במסגרת מתן השירותים לחברה על-פי הסכם הייזום, בכל חבות חוקית החלה על מעביד כלפי עובד לפי כל דין הסכם או הסכם קיבוצי ותבצע את כל התשלומים ותישא בכל המסים החלים עליה לפי כל דין במלואם ובמועדם.

1.3.3. התחייבויות החברה:

החברה תישא בהוצאות שכר טרחה, החזר הוצאות המשולמות לצדדים שלישיים (כגון: עו"ד, מתווכים, שמאים, אדריכלים, קבלנים, יועצי מס וכיוצ"ב), בתשלומים לרשויות ולצדדים שלישיים ובעלויות הקמת הפרויקטים.

1.3.4. תקופת הסכם הייזום

1.3.4.1. הסכם הייזום יעמוד בתוקפו לתקופה של שבע שנים מהמועד בו הפכה החברה לחברה ציבורית, כלומר עד לחודש פברואר 2027.

1.3.4.2. בהסכם נקבעו הוראות ביחס לסיום מוקדם והפסקת הסכם הייזום.

1.3.5. התמורה

1.3.5.1. בגין שירותי ניהול הייזום חברת הניהול זכאית לדמי ניהול הייזום בגובה 3% מסך השווי ההוגן של כל הפרויקטים בהקמה אותם מבצעת החברה, כפי שזה משתקף בסעיף "נדל"ן להשקעה" בדוחות הכספיים של החברה בנטרול עלויות רכישת קרקע/פרויקט. דמי ניהול הייזום בגין הפרויקט ישולמו החל ממועד הוצאת היתר בנייה לפרויקט ועד לקבלת טופס 4 בגין הפרויקט. לתשלום דמי הייזום יתווסף מע"מ כחוק.

1.3.5.2. דמי ניהול הייזום כאמור ישולמו לחברת הניהול בכל רבעון, בתוך 14 ימים ממועד פרסום הדוחות הכספיים של החברה לסוף הרבעון הקודם ("מועד תשלום רבעוני"). התשלום הראשון של דמי ניהול הייזום בגין כל פרויקט יחושב מתוך השווי ההוגן של הפרויקט כפי שהוא מופיע בדוחות הכספיים של החברה לסוף הרבעון הקודם. התשלומים הבאים יחושבו על בסיס הגידול בשווי ההוגן נכון לתום הרבעון הקודם ביחס לשווי ההוגן בתום הרבעון שקדם לו. ככל שחל קיטון בשווי ההוגן בין רבעון לרבעון הקודם לו, ובהתאם - יניב חישוב דמי ניהול הייזום לעיל תוצאה שלילית ("סכום הקיזוז"), תקזז החברה את סכום הקיזוז מתשלום דמי ניהול הייזום הבא שתשלם לחברת הניהול.

1.3.5.3. בהסכם נקבעו הוראות ביחס לתשלום במקרה של סיום מוקדם והפסקת הסכם הייזום.

ביאור 15 – התקשרויות, שעבודים וערבויות (המשך)

1. התקשרויות (המשך)

1.4. הסכם בין החברה לבין אזורים

נכון למועד אישור הדוחות, אזורים השקעות מחזיקה ב 36.29% בחברה בעקיפין (ללא דילול), דרך אחזקותיה באזורים בנין. אזורים השקעות פועלת, באמצעות אזורים בנין, בתחום הבניה למגורים.

במסגרת הסכם מיום 3 בפברואר 2020 בין החברה לבין אזורים השקעות ואזורים בנין (אשר יכונו להלן יחד, לשם הנוחות "**אזורים**"), הוסדרו הנושאים המפורטים להלן:

1.4.1 התחייבות בקשר עם תיחום פעילות.

1.4.2 מתן זכות לשימוש בסימן המסחר "אזורים" ללא תמורה וזאת כל עוד הסכם הניהול בתוקף.

1.4.3 הסדרת העמדת מימון עתידי מאת אזורים:

הצדדים הסכימו במסגרת ההסכם, כי החברה תוכל לפנות מעת לעת לאזורים לשם קבלת הלוואות, בתנאים להלן:

1.4.3.1 הפניה לאזורים לשם העמדת הלוואה כאמור תעשה על פי החלטת ועדת הביקורת של החברה, ולאחריה דירקטוריון החברה.

1.4.3.2 אזורים תהיה רשאית (אך בכל מקרה לא חייבת) להעמיד הלוואה לחברה כאמור.

1.4.3.3 הלוואות שתועמדנה על-ידי אזורים בהתאם להסכמות אלה תישאנה ריבית שלא תעלה על שיעור שנתי של פריים + 3.4%, ולא תהיינה צמודות למדד או מטבע כלשהו. הריבית תשולם בתוספת מע"מ.

1.4.3.4 הלוואות שתועמדנה כאמור תפרענה בתום שלוש שנים ממועד העמדתן, ואולם אזורים תהא רשאית לדרוש פירעון סכומים מתוכן בכל עת, ובלבד שפירעון כאמור יבוצע רק מתוך התזרים הפנוי של החברה (דהיינו – המזומנים הקיימים בידי החברה

בהסכם נקבע כי ההסכמות הנוגעות להעמדת הלוואות בידי אזורים וההסכמות הנוגעות להעמדת הערבויות יהיו בתוקף לתקופה של שבע שנים מהמועד בו הפכה החברה לחברה ציבורית, קרי, עד לפברואר 2027.

יובהר, כי אין בהסכמות האמורות כדי לגרוע מאפשרות הצדדים להתקשר בהסכמי הלוואה בתנאים שונים מהאמור לעיל, ובמקרים כאלה יידרשו אישורים לפי כל דין.

1.4.4 הסדרת תנאים להעמדת ערבויות והתחייבויות חברת אם ביד אזורים לחברה.

לאור אופי הפרויקטים אותם מעוניינת החברה להקים, אשר על רבים מהם תידרש התמודדות בהליכים מכרזיים או דומים מול רשויות מדינה או רשויות מוניציפליות באופן שעשוי לחייב העמדת ערבויות או חתימה על התחייבות חברת אם לצורך קיום תנאי הסף המכרזיים, הסכימו הצדדים כדלקמן:

1.4.4.1 <u>ערבות חברת אם</u>

ככל שלצורך השתתפות בהליך מכרזי או אחר לרכישת נכס, אשר דירקטוריון החברה אישר השתתפות בו, תידרש העמדת ערבות של אזורים או של חברה אחרת בשליטת אזורים לכלל התחייבויות המציע, או חתימה על התחייבות חברת אם יחד ולחוד עם המציע לטובת גוף פיננסי או גורם מממן בקשר עם חבויות החברה (ערבות או התחייבות כאמור יכונו - "ערבות חברת אם") תהיה החברה רשאית לפנות, בתנאים מסוימים, לאזורים בבקשה שזו תעמיד ערבות חברת אם כאמור. אזורים תהיה רשאית (אך בכל מקרה לא חייבת) להעמיד ערבות חברת אם כאמור, בתנאים הבאים:

א. כל עוד חברת הניהול של החברה הינה חברה בשליטת אזורים, אזי ככל שתחליט אזורים (לפי שיקול דעתה הבלעדי) להעמיד ערבות חברת אם לטובת החברה, לא תגבה אזורים עמלה בגין הערבות.

ב. ככל שבעתיד חברת הניהול של החברה לא תהיה חברה בשליטת אזורים, אזי תפעל החברה כמיטב יכולתה לביטול הערבות או החלפתה בערבות מצד גורם אחר (לרבות בעל עניין או בעל השליטה באותו מועד בחברת הניהול). כמו כן נקבעו בהסכם הוראות בדבר תשלום עמלת הערבות ככל שלא תבוטלנה או תוחלפנה אותן ערבויות.

דמי הערבות ישולמו לאזורים בתוספת מע"מ כדין כל עוד הערבות הינה בתוקף.

ביאור 15 – התקשרויות, שעבודים וערבויות (המשך)

1. התקשרויות (המשך)

1.4. הסכם בין החברה לבין אזורים (המשך)

1.4.4.2. ערבות בנקאית / פיננסית

ככל שבעתיד יתנה צד שלישי כלשהו התקשרות עם החברה ו/או התמודדות שלה בהליך מכרזי או אחר בהעמדת ערבות בנקאית / פיננסית על ידי החברה ("ערבות בנקאית / פיננסית"), אזורים תהיה רשאית להעמיד את הערבות כאמור בעבור החברה, בתמורה לדמי ערבות כמפורט להלן , ובלבד שוועדת הביקורת של החברה אישרה, לאחר שהוצגו בפניה חלופות המימון העומדות בפני החברה, את קבלת הערבות מאזורים כאמור.

אזורים תהיה רשאית (אך בכל מקרה לא חייבת) להעמיד ערבות פיננסית כאמור, בתמורה לתשלום דמי ערבות שייקבעו כדלקמן:

1.4.4.2.1 כל עוד חברת הניהול של החברה הינה חברה בשליטת אזורים, אזי ככל שתחליט אזורים (לפי שיקול דעתה הבלעדי) להעמיד ערבות בנקאית/פיננסית לטובת החברה, תגבה אזורים עמלה בשיעור זהה לשיעור אותו גובה המוסד הפיננסי אשר הוציא את הערבות לאזורים (Back-to-Back) ("עמלת החזר העלויות"). לתשלום העמלה התווסף מע"מ כחוק.

ככל שבעתיד חברת הניהול של החברה לא תהיה חברה בשליטת אזורים, אזי תפעל החברה כמיטב יכולתה לביטול הערבות או החלפתה בערבות מצד גורם אחר (לרבות בעל עניין או בעל השליטה באותו מועד בחברת הניהול). כמו כן נקבעו בהסכם הוראות בדבר תשלום עמלת הערבות ככל שלא תבוטלנה או תוחלפנה אותן ערבויות.

בהסכם נקבע, כי להסרת ספק אין בהוראותיו לעיל כדי לחייב את אזורים להעמיד ערבות כלשהי לטובת החברה.

1.4.4.2.2 עוד נקבע בהסכם כי ההסכמות הנוגעות להעמדת ערבויות בידי אזורים כמפורט לעיל תהיינה בתוקף ביחס לערבויות אשר הוצאו במשך תקופה של שבע שנים מהמועד בו הפכה החברה לחברה ציבורית, קרי עד לחודש פברואר 2027 (ולהסרת ספק, ביחס לערבויות שהוצאו בתקופה האמורה, יוסיפו הוראות ההסכם לחול אף לאחר חלוף התקופה האמורה וכל עוד לא בוטלו).

כן נקבע בהסכם, כי בכל מקרה של מימוש ערבות חברת אם או ערבות פיננסית שתעמיד אזורים לטובת החברה, תהיה לאזורים זכות חזרה מלאה לחברה בגין כל נזק, הפסד, חבות או הוצאה ישירים אשר ייגרמו לאזורים בקשר עם העמדת הערבות והחברה תשפה את אזורים בגין כל נזק, הפסד, חבות או הוצאה כאמור. מבלי לגרוע מהאמור לעיל מובהר כי בכל מקרה אזורים תהיה רשאית להתנות את העמדת הערבות בקבלת שעבוד (מדרגה ראשונה או-ככל שהנכס ישועבד לטובת מממן או צד ג'-נחות לשעבוד כאמור) על זכויותיה של החברה בנכס שלצורך רכישתו הועמדה הערבות.

עוד, נקבע בהסכם כי ההסכמות הנוגעות להעמדת ערבויות בידי אזורים יהיו בתוקף ביחס לערבויות אשר הוצאו במשך תקופה של שבע שנים מהמועד בו תהפוך החברה לחברה ציבורית (ולהסרת ספק, ביחס לערבויות שהוצאו בתקופה האמורה, יוסיפו הוראות ההסכם לחול אף לאחר חלוף התקופה האמורה וכל עוד לא בוטלו).

ביאור 15 – התקשרויות, שעבודים וערבויות (המשך)

2. שעבודים

החברה וחברה מאוחדת רשמו שעבודים להבטחת התחייבויות שוטפות וארוכות מועד ממחזיקי אגרות חוב, ממוסדות פיננסים ונותני אשראי אחרים של החברה והחברה המאוחדת בסכום של כ- 2,183 מיליון ש"ח (2021: 906 מיליון ש"ח) ולהבטחת ערבויות בנקאיות בסך כ- 113 מיליון ש"ח שהוצאו לבקשתן לצורך הבטחת ביצוע התחייבויות שונות על ידן.

- יתרת הפקדונות הקבועים המשועבדים לזמן ארוך ליום 31 בדצמבר 2022 היא 8.6 מיליון ש"ח (2021: 1.6 מיליון ש"ח).
- יתרת הפקדונות הכספיים המשועבדים ו/או המוגבלים בשימוש ליום 31 בדצמבר 2022 מסתכמת בסך של כ- 59 מיליון ש"ח (2021: כ- 27 מיליון ש"ח).
- לענין שעבוד שוטף וקבוע על זכויות החברה בפרויקט פארק חורשות ראה ביאור 8ב'3 לעיל.
- החברה רשמה שעבוד ללא הגבלה בסכום לטובת מוסד פיננסי על כל זכויותיה בהון המניות של חברה מאוחדת ובזכויות הנובעות מכוחן וכן בהלוואות שהועמדו לחברה המאוחדת.
- החברה רשמה מספר שעבודים לטובת הנאמן עבור מחזיקי אגרות החוב (סדרה א') להבטחת קיומן המלא של כל התחייבויותיה של החברה על פי תנאי אגרות החוב (סדרה א'), לפרטים ראה ביאור 8 סעיף 2 לעיל.

3. ערבויות

- החברה העמידה ערבויות לדירה להשכיר בקשר עם פרויקט ראשון לציון בסך כולל של כ-3 מיליון ש"ח.
- החברה העמידה ערבות לעיריית בת ים בסך של כ- 100 אלפי ש"ח בקשר עם פרויקט מעונות הסטודנטים בבת ים.
- החברה העמידה לרשות מקרקעי ישראל ערבות בסך כולל של כ-930 אלפי ש"ח בקשר עם פרויקט אשדוד.
- החברה העמידה ערבויות לעיריית אור יהודה ולדירה להשכיר החברה הממשלתית, בסך כולל של כ- 3 מיליון ש"ח בקשר עם פרויקט אור יהודה.
- החברה העמידה ערבויות לחברה הכלכלית לוד ולדירה להשכיר בקשר עם פרויקט נופי בן שמן בלוד, בסך כולל של כ- 41 מיליון ש"ח.
- החברה העמידה ערבויות לחברה הכלכלית אשקלון ולדירה להשכיר בקשר עם פרויקט אגמים אשקלון, בסך כולל של כ- 13 מיליון ש"ח.
- החברה העמידה ערבויות לחברה הכלכלית לוד ולדירה להשכיר בקשר עם פרויקט הרובע הבינלאומי בלוד בסך כולל של כ- 21 מיליון ש"ח.
- החברה העמידה ערבות לדירה להשכיר בקשר עם פרויקט צומת פת בירושלים בסך כולל של כ- 25 מיליון ש"ח.

ביאור 16 - ניהול סיכונים פיננסיים

א. כללי

הקבוצה חשופה לסיכונים העיקרים הבאים הנובעים משימוש במכשירים פיננסיים:

- סיכון אשראי
- סיכון נזילות
- סיכון שוק

בביאור זה ניתן מידע בדבר החשיפה של הקבוצה לכל אחד מהסיכונים שלעיל, מטרות הקבוצה, מדיניות ותהליכים לגבי מדידה וניהול של הסיכון. גילוי כמותי נוסף נכלל לאורך כל דוחות כספיים מאוחדים אלה.

ב. המסגרת לניהול הסיכונים

האחריות המקיפה לבסס את מסגרת ניהול הסיכונים של הקבוצה ולפקח עליה מצויה בידי דירקטוריון החברה.

מדיניות ניהול הסיכונים של הקבוצה גובשה בכדי לזהות ולנתח את הסיכונים העומדים בפני הקבוצה, לקבוע הגבלות הולמות לסיכונים ובקרות ולפקח על הסיכונים והעמידה בהגבלות. המדיניות והשיטות לניהול הסיכונים נסקרות באופן שוטף בכדי לשקף שינויים בתנאי השוק ובפעילות הקבוצה. הקבוצה פועלת לפיתוח סביבת בקרה יעילה. ועדת הביקורת של החברה מפקחת על מעקב ההנהלה אחר הציות למדיניות ניהול הסיכונים של הקבוצה ונהליה והיא בוחנת את ההתאמה של מסגרת ניהול הסיכונים ביחס לסיכונים העומדים בפני הקבוצה. בתהליך הפיקוח נעזרת ועדת הביקורת בביקורת הפנימית. הביקורת הפנימית עוסקת בבדיקות שוטפות ובבדיקות לפי דרישה של הבקרות והנהלים לניהול הסיכונים, שתוצאותיהן מדווחות לועדת הביקורת.

האחראי על ניהול סיכוני שוק בחברה ובחברות הבנות שלה הינו מר ערן ענבים, מנכ"ל החברה ונושא המשרה הבכיר בתחום הכספים.

ג. סיכון אשראי

סיכון אשראי הוא סיכון להפסד כספי שיגרם לקבוצה באם לקוח או צד שכנגד למכשיר פיננסי לא יעמוד בהתחייבויותיו החוזיות, והוא נובע בעיקר מחובות של לקוחות וחייבים אחרים מפיקדונות ויתרות מזומנים בבנקים.

השקעות

מדיניות הקבוצה הינה להשקיע את יתרותיה הנזילות בעיקר בפיקדונות שיקלים בבנקים בישראל וקרנות כספיות מהדרג הגבוה ביותר.

ערבויות

מדיניות החברה היא לתת ערבויות פיננסיות לחברות בנות בבעלות מלאה.

ד. סיכון נזילות

סיכון נזילות הוא הסיכון שהקבוצה תתקשה לעמוד במחויבויות הקשורות בהתחייבויותיה הפיננסיות המסולקות על ידי מסירת מזומן או נכס פיננסי אחר. גישת הקבוצה לניהול סיכוני הנזילות שלה היא להבטיח, ככל הניתן, את מידת הנזילות המספקת לעמידה בהתחייבויותיה במועד, בתנאים רגילים ובתנאי לחץ מבלי שיגרמו לה הפסדים בלתי רצויים או פגיעה במוניטין.

הקבוצה מנהלת מעקב אחר תזרים המזומנים הנובע מפעילותה ביחס לשימושיו, וזאת בכדי למקסם את תשואת המזומנים מהשקעותיה. הקבוצה מוודאת קיומן של רמות מספקות של מזומנים על פי דרישה לתשלום הוצאות התפעול הצפויות לתקופה של 60 יום, כולל הסכומים הדרושים לעמידה בהתחייבויות הפיננסיות; האמור אינו מביא בחשבון את ההשפעה הפוטנציאלית של תרחישים קיצוניים שאין אפשרות סבירה לצפותם.

ביאור 16 - ניהול סיכונים פיננסיים (המשך)

ה. סיכוני שוק

סיכון שוק הוא הסיכון ששינויים במחירי שוק, כגון מדד המחירים לצרכן, שיעורי ריבית ומחירים של מכשירים הוניים, ישפיעו על הכנסות הקבוצה או על ערך החזקותיה במכשירים פיננסיים. מטרת ניהול סיכוני השוק הינה לנהל ולפקח על החשיפה לסיכוני שוק במסגרת פרמטרים מקובלים, תוך כדי מקסום התשואה.

בהתאם לאופי פעילותה חשופה החברה לסיכוני שוק הנובעים משינויים בגורמים חיצוניים כגון הפעילות בענף הנדל"ן במשק, שינויים במדד המחירים לצרכן, מדד התשומות לבניה והשינויים ברמת הריבית במשק.

בהתאם למידת החשיפה הנוכחית העריכה החברה כי אין מקום לשימוש במכשירים נגזרים לצורך הגנה על סיכוני השוק.

ו. סיכון מדד מחירים לצרכן

לקבוצה הלוואות ממוסדות פיננסיים אשר צמודות למדד המחירים לצרכן בישראל וחשופות לסיכון בגין עלייה במדד זה.

ז. סיכון מדד תשומות הבניה

החברה מתקשרת עם קבלנים וספקים אחרים בהסכמי ביצוע להקמת הפרויקטים אותם היא יוזמת. התקשרויות אלו, בקשר עם הקמת הפרויקטים הינן לרוב במחירים הצמודים למדד תשומות הבניה.

ח. סיכון שערי ריבית

סיכון שיעור הריבית של הקבוצה נובע בעיקר מהתחייבויות לזמן ארוך ממוסדות פיננסיים. לקבוצה קיימת חשיפה לסיכון בגין השווי הוגן של המכשירים הפיננסיים הנ"ל כתוצאה משינוי בשערי הריבית במשק.

ביאור 17 - מכשירים פיננסיים

1. סיכון אשראי

חשיפה לסיכון אשראי

הערך בספרים של הנכסים הפיננסים מייצג את חשיפת האשראי המרבית. החשיפה המרבית לסיכון האשראי במועד הדיווח הייתה כדלקמן:

	ליום 31 בדצמבר	
	2022	2021
	הערך בספרים	
	אלפי ש"ח	
מזומנים ושווי מזומנים	257,551	91,421
פקדונות זמן קצר	58,863	25,815
לקוחות וחייבים אחרים	641	238
פקדונות זמן ארוך	8,630	1,620
	325,685	**119,094**

2. סיכון נזילות

להלן מועדי הפירעון החוזיים של התחייבויות פיננסיות.

הסכומים המוצגים כוללים גם את תשלומי הריבית הצפויים.

	ליום 31 בדצמבר, 2022					
	הערך בספרים	תזרים מזומנים חוזי	עד שנה	2-3 שנים (**)	4-5 שנים	מעל חמש שנים
	אלפי ש"ח					
אשראי מתאגידים בנקאיים ומוסדות פיננסים	1,854,380	2,099,732	190,864	870,258	56,924	981,685
ספקים, קבלנים ונותני שירותים	15,324	15,324	15,324	-	-	-
אגרות חוב	328,826	356,228	9,109	192,073	8,390	146,655
זכאים אחרים	33,214(*)	33,214(*)	33,214(*)	-	-	-
סך הכל	**2,231,744**	**2,504,498**	**248,511**	**1,062,331**	**65,314**	**1,128,340**

(*) הוצג מחדש – ראה ביאור 3(טו)

(**) ההתחייבויות הפיננסיות של הקבוצה, העומדות לפירעון בשנת 2024, מסתכמות לסך של כ- 847,588 אלפי ש"ח ראה גם באור 20ה'.

	ליום 31 בדצמבר, 2021					
	הערך בספרים	תזרים מזומנים חוזי	עד שנה	2-3 שנים	4-5 שנים	מעל חמש שנים
	אלפי ש"ח					
אשראי מתאגידים בנקאיים ומוסדות פיננסים	754,010	869,970	118,666	37,433	38,077	675,794
ספקים, קבלנים ונותני שירותים	10,081	10,081	10,081	-	-	-
אגרות חוב	151,576	161,902	2,527	8,090	8,009	143,276
זכאים אחרים	35,625	35,625	35,625	-	-	-
סך הכל	**951,292**	**1,077,578**	**166,899**	**45,523**	**46,086**	**819,070**

ביאור 17 – מכשירים פיננסיים (המשך)

3. סיכוני מדד

החשיפה לסיכון מדד

חשיפת הקבוצה לסיכון מדד, המבוסס על ערכים נקובים, הינה כדלקמן:

הסעיף בדוח על המצב הכספי ליום 31 בדצמבר 2022	בהצמדה למדד	ללא הצמדה	סה"כ
		אלפי ש"ח	
נכסים פיננסיים			
מזומנים ושווי מזומנים	-	257,551	257,551
הלוואות ופיקדונות לזמן קצר	-	58,863	58,863
לקוחות	-	214	214
חייבים אחרים	427	-	427
הלוואות, חובות ופיקדונות לזמן ארוך	-	8,630	8,630
סה"כ נכסים	**427**	**325,258**	**325,685**
התחייבויות פיננסיות			
אשראי מתאגידים בנקאיים ומאחרים	12,480	99,447	111,927
ספקים, קבלנים ונותני שירותים	-	15,324	15,324
זכאים אחרים	6,604	26,610(*)	33,214
אגרות חוב	159,905	168,921	328,826
הלוואות ופיקדונות שנתקבלו לזמן ארוך	951,134	791,319	1,742,453
סה"כ התחייבויות	**1,130,123**	**1,101,621**	**2,231,744**
התחייבויות בניכוי נכסים	**(1,129,696)**	**(776,363)**	**(1,906,059)**

(*) הוצג מחדש – ראה ביאור 3(טו)

הסעיף בדוח על המצב הכספי ליום 31 בדצמבר 2021	בהצמדה למדד	ללא הצמדה	סה"כ
		אלפי ש"ח	
נכסים פיננסיים			
מזומנים ושווי מזומנים	-	91,421	91,421
הלוואות ופיקדונות לזמן קצר	-	25,815	25,815
לקוחות וחייבים אחרים	-	148	148
הלוואות, חובות ופיקדונות לזמן ארוך	-	1,620	1,620
סה"כ נכסים	**-**	**119,004**	**119,004**
התחייבויות פיננסיות			
אשראי מתאגידים בנקאיים ומאחרים	6,885	99,425	106,310
ספקים, קבלנים ונותני שירותים	-	10,081	10,081
זכאים אחרים	467	35,158	35,625
אגרות חוב	150,035	-	150,035
הלוואות ופיקדונות שנתקבלו לזמן ארוך	649,241	-	649,241
סה"כ התחייבויות	**806,628**	**144,664**	**951,292**
התחייבויות בניכוי נכסים	**(806,628)**	**(25,660)**	**(832,288)**

ביאור 17 – מכשירים פיננסיים (המשך)

3. סיכוני מדד (המשך)

ניתוח רגישות

שינוי במדד המחירים לצרכן, כאמור להלן, לתאריך 31 בדצמבר 2021 מגדילים (מקטינים) את הרווח וההפסד ואת ההון בסכומים המוצגים להלן (לאחר מס). הניתוח שלהלן מבוסס על שינויים במדד המחירים לצרכן, שלדעת הקבוצה הם אפשריים באופן סביר נכון לתום תקופת הדיווח. ניתוח זה נעשה בהנחה שכל שאר המשתנים ובמיוחד שעורי הריבית נשארו קבועים ובהתעלם מהשפעה כלשהי של מכירות ורכישות חזויות.

	ליום 31 בדצמבר 2022	
	הון עצמי	רווח (הפסד)
	אלפי ש"ח	
עליה במדד המחירים לצרכן ב- 3%	(33,891)	(33,891)

4. סיכון שיעורי ריבית

א. סוג ריבית

להלן פירוט בדבר סוג הריבית של המכשירים הפיננסיים נושאי הריבית של הקבוצה:

	31 בדצמבר	
	2022	2021
	הערך בספרים	
	אלפי ש"ח	
מכשירים בריבית קבועה		
התחייבויות פיננסיות	(1,298,669)	(806,628)
מכשירים בריבית משתנה (בעיקר ריבית הפריים)		
התחייבויות פיננסיות	(892,657)	(99,425)

ב. ניתוח רגישות השווי ההוגן לגבי מכשירים בריבית קבועה

נכסים והתחייבויות בריבית קבועה של החברה אינם נמדדים בשווי הוגן דרך רווח והפסד. לכן, לשינוי בשעורי הריבית למועד הדיווח, לא צפויה כל השפעה על הרווח או ההפסד.

ג. ניתוח רגישות תזרים מזומנים לגבי מכשירים בשיעורי ריבית משתנים

שינוי של 3% בשיעורי הריבית במועד הדיווח, היה מגדיל (מקטין) את ההון העצמי ואת הרווח או ההפסד בסכומים המוצגים להלן (לאחר מס). ניתוח זה נעשה בהנחה שיתר המשתנים נשארו קבועים.

ביאור 17 – מכשירים פיננסיים (המשך)

4. סיכון שיעורי ריבית (המשך)

	ליום 31 בדצמבר 2022			
	רווח או הפסד		הון עצמי	
	גידול בריבית	קיטון בריבית	גידול בריבית	קיטון בריבית
	אלפי ש"ח			
מכשירים בריבית משתנה	(26,781)	26,781	(26,781)	26,781
מכשירים בריבית קבועה	(38,961)	38,961	(38,961)	38,961

	ליום 31 בדצמבר 2021			
	רווח או הפסד		הון עצמי	
	גידול בריבית	קיטון בריבית	גידול בריבית	קיטון בריבית
	אלפי ש"ח			
מכשירים בריבית משתנה	(2,982)	2,982	(2,982)	2,982
מכשירים בריבית קבועה	(24,198)	24,198	(24,198)	24,198

5. שווי הוגן

שווי הוגן בהשוואה לערך בספרים

הערך בספרים של נכסים והתחייבויות פיננסיים מסוימים לרבות מזומנים ושווי מזומנים, פיקדונות, אשראי לזמן קצר, ספקים קבלנים ונותני שירותים, תואם או קרוב לשווי ההוגן שלהם.

	ליום 31 בדצמבר 2022	
	הערך בספרים	שווי הוגן
	אלפי ש"ח	
התחייבויות שאינן שוטפות:		
אגרות חוב סחירות	160,424	136,861
אגרות חוב סחירות הניתנות להמרה למניות החברה	169,821	157,500
הלוואות לזמן ארוך כולל ריבית לשלם	1,761,635	1,623,785

(*) שווי ההוגן של אגרות חוב נסחרות נמדד בהתאם לרמה 1 ומבוסס על מחירים מצוטטים בשוק פעיל במועד הדיווח (הבורסה לניירות ערך בתל אביב).

ביאור 18 – צדדים קשורים ובעלי ענין

א. בעלי העניין והצדדים הקשורים של החברה, נכון ליום 31 בדצמבר 2022, הינם חברת הניהול, אזורים בנין, חברת אזורים השקעות (החברה האם של אזורים בנין), צדדים קשורים שלהן, לרבות חברות כלולות שלהן, דירקטורים ואנשי מפתח ניהוליים של החברה או של אזורים בנין ואזורים השקעות וחבר קרוב של משפחתו (Close member of the family) של אדם כלשהו הנזכר לעיל ומוסדות פיננסיים המוגדרים כבעלי ענין לפי חוק ניירות ערך.

	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
	2022	2021	2020
מספר אנשי מפתח ניהוליים בשנת החשבון	1	1	1
מספר חברי דירקטוריון בתקופת הדיווח	5	5	5
הוצאות			
שכר ששולם לחברי דירקטוריון שאינם מועסקים בחברה (אלפי ש"ח)	445	399	175

ב. ערבויות שהועמדו על ידי צדדים קשורים

בדבר העמדת ערבות על ידי אזורים בנין להבטחת התחייבות פיננסית של החברה לגוף פיננסי בסך של כ-101 מיליון ש"ח ראה ביאור 15 סעיף 3.

ג. נתונים בדוח על המצב הכספי

	ליום 31 בדצמבר	
	2022	2021
	אלפי ש"ח	
בעלי ענין וחברת הניהול - זכאים אחרים	6,966(*)	4,013

(*) הוצג מחדש – ראה ביאור 3(ט)

ד. עסקאות עם צדדים קשורים

	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
	2022	2021	2020
	אלפי ש"ח		
דמי ניהול (**)	23,637(*)	8,793	2,990
דמי ניהול ייזום (הוונו לעלות הנכסים) (**)	992(*)	12,955	12,910
עמלות ערבות	.	-	532
הוצאות מימון	-	-	360
	24,629	**21,748**	**16,792**
שווי הוגן של אופציות למניות (נזקפו להון העצמי)	**1,668**	**-**	**6,103**

(*) הסכומים כוללים מע"מ

(*) הוצג מחדש – ראה באור 3(ט)
(**) הסכומים כוללים מע"מ

ביאור 18 - צדדים קשורים ובעלי ענין (המשך)

ה. התקשרויות עם צדדים קשורים

1. בדבר התקשרות עם אזורים בנין בקשר עם הסכם הקצאת המניות והמכר, ראה ביאור 15 סעיף 1.1.
2. בדבר התקשרות עם אזורים בנין בקשר עם הסכם הניהול, ראה ביאור 15 סעיף 1.2.
3. בדבר התקשרות עם אזורים בנין בקשר עם הסכם ניהול הייזום, ראה ביאור 15 סעיף 1.3.
4. בדבר הסכם בין החברה לבין אזורים השקעות ואזורים בנין הכולל בין היתר הסדר תיחום פעילות, זכות שימוש בסימן המסחרי "אזורים", והסדרת התנאים בקשר עם העמדת ערבויות לטובת החברה, לרכישת נכסים בידי בעלת השליטה עבור החברה, ולהעמדת מימון עתידי לחברה בידי בעלת השליטה, ראה ביאור 15 סעיף 1.4.
5. בדבר הקצאת אופציות למנכ"ל החברה ראה ביאור 14ה'

ביאור 19 - רווח למניה

רווח בסיסי למניה

חישוב הרווח הבסיסי למניה ליום 31 בדצמבר 2022, 2021 ו- 2020 התבסס על הרווח המיוחס לבעלי המניות הרגילות מחולק בממוצע המשוקלל של מספר המניות הרגילות שבמחזור, באופן הבא:

רווח (הפסד) המיוחס למחזיקי המניות הרגילות

	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
	2022	2021	2020
	באלפי ש"ח		
רווח (הפסד) המיוחס לבעלי המניות הרגילות	(49,243)(*)	250,829	69,176

(*) הוצג מחדש – ראה ביאור 3(טו)

ממוצע משוקלל של מספר המניות הרגילות

	לשנה שנסתיימה ביום 31 בדצמבר		
באלפי מניות 0.1 ש"ח ע.נ.	2022	2021	2020
	אלפי מניות		
יתרה ליום 1 בינואר	62,100	62,100	0.10
מניות שהונפקו במהלך השנה	9,000	-	55,992
השפעת התאמה למפרע של המרת השקעות הוניות להון מניות בחודש פברואר 2020	-	-	1,430
ממוצע משוקלל של מספר המניות הרגילות ששימשו לצורך חישוב רווח בסיסי למניה	**71,100**	**62,100**	**57,421**

ביאור 19 - רווח למניה (המשך)

רווח מדולל למניה

חישוב הרווח המדולל למניה ליום 31 בדצמבר 2022, 2021 ו- 2020 התבסס על הרווח המיוחס לבעלי המניות הרגילות של החברה מחולק בממוצע המשוקלל של מספר המניות הרגילות שבמחזור, לאחר התאמה בגין כל המניות הרגילות הפוטנציאליות באופן הבא:

רווח (הפסד) המיוחס למחזיקי המניות הרגילות (מדולל)

	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
	2022	2021	2020
באלפי ש"ח	**סך הכל**		
רווח (הפסד) המיוחס לבעלי המניות הרגילות (מדולל)	(49,243)(*)	250,829	69,176

(*) הוצג מחדש – ראה ביאור 3(טו)

ממוצע משוקלל של מספר המניות הרגילות (מדולל)

	לשנה שנסתיימה ביום 31 בדצמבר		
	2022	2021	2020
באלפי מניות 0.1 ש"ח ע.נ.	**אלפי מניות**		
ממוצע משוקלל של מספר המניות הרגילות ששימשו לצורך חישוב רווח בסיסי למניה	62,914	62,100	57,421
השפעת כתבי אופציה למניות	-	539	97
ממוצע משוקלל של מספר המניות הרגילות ששימשו לצורך חישוב רווח מדולל למניה	**62,914**	**62,639**	**57,518**

ביאור 20 – אירועים לאחר תאריך הדוח על המצב הכספי

א. פרויקט בת ים הסטודנטים

בדבר הסכמה מחודש מרץ, 2023 בין החברה לבין עיריית בת ים בדבר ביטול ההתקשרות בפרויקט מעונות הסטודנטים, ראה ביאור 16ו' לעיל. כמו כן, במהלך חודשים יוני 2023 וספטמבר 2023 הושב לחברה סך של כ- 2.3 מיליון ש"ח וסך של כ-15.9 מיליון ש"ח בהתאמה מכספי ביטול העסקה וזאת בגין היטל השבחה, דמי ההקמה וחכירת המקרקעין.

ב. לפרטים בדבר פירעון חלקי של הלוואה מחודש מרץ 2023, בסך של כ- 80 מיליון ש"ח בגין פרויקט הרובע הבינלאומי וסך של כ-80 מיליון ש"ח בפרויקט בן שמן, ראה ביאור 28ב'(4) ו-28ב'(5) לעיל.

ג. הנפקת אגרות חוב (סדרה א') של החברה בדרך של הרחבת הסדרה

במהלך חודש מאי 2023, ביצעה החברה הרחבת סדרה של אגרות חוב (סדרה א') של החברה בדרך של הקצאה פרטית למשקיעים מסווגים הנמנים על המשקיעים המפורטים בתוספת הראשונה לחוק ניירות ערך, בסך של 75 מיליון ש"ח ערך נקוב אגרות חוב (סדרה א'), רשומות על שם בנות 1 ש"ח ע.נ כל אחת של החברה (אגרות החוב (סדרה א') במחיר של 89.5 אגורות לכל 1 ש"ח ע.נ אגרות חוב (סדרה א') אשר משקף תשואה לפדיון בשיעור של 3.72%, ובתמורה כוללת ברוטו בסך של כ- 67.1 מיליון ש"ח, כך שלמועד אישור דוחות כספיים אלה ערכן הנקוב של אגרות החוב (סדרה א') של החברה במחזור הינו 223.2 מיליון ש"ח ערך נקוב.

במסגרת הרחבת סדרת אגרות החוב (סדרה א'), שעבדה החברה, בנוסף לבטוחות הקיימות, זכויות ביחס לנכס מקרקעין בפרויקט פארק הים בבת ים, שבו רכשה החברה 98 יחידות דיור אשר נכון למועד אישור הדוחות הכספיים נמצאות בשלבי בניה (למידע נוסף, ראה ביאור 6ה').

אגרות החוב הנוספות תהיינה שוות בכל תנאיהן ובזכויותיהן מכל הבחינות לאגרות החוב (סדרה א') שהיו קיימות טרם הרחבת הסדרה ומהוות סדרה אחת לכל דבר ועניין.

נכון למועד אישור הדוחות הכספיים, מתוך תמורת ההנפקה בסך של כ- 67.1 מיליון ש"ח, הופקדה בידי נאמן אגרות החוב סדרה א' סך של 32 מיליון ש"ח, וזאת עד רישום הערות האזהרה לטובת הנאמן לאגרות החוב (סדרה א') בפרויקט כפר שלם (נכון למועד אישור הדוחות הכספיים, בפרויקט כפר שלם שועבדו לטובת נאמן אגרות החוב סדרה א' ערבויות חוק המכר אשר תתבטלנה בעת רישום הערות האזהרה).

ד. בקשה לאישור תביעה נגזרת

ביום 10 במאי 2023 הומצאה לחברה בקשה לאישור תביעה כתביעה נגזרת בהתאם להוראות סעיף 198 לחוק החברות, התשנ"ט-1999 ("בקשת האישור" ו – "חוק החברות", בהתאמה) אשר הוגשה לבית המשפט המחוזי בתל אביב-יפו על ידי בעל מניות בחברה כנגד החברה, חברת הניהול של החברה, אזורים חברה להשקעות בפתוח ובנין בע"מ (להלן – אזורים) ונושאי משרה ודירקטורים בחברה. עניינה של התביעה נשוא בקשת האישור נוגע להליך אישורן של שלוש עסקאות במסגרתן רכשה החברה קרקעות לדיור להשכרה במסגרת מכרזים פומביים של רשות מקרקעי ישראל והחברה הממשלתית דירה להשכיר, בטענה, כביכול, כי הנן עסקאות עם בעלי עניין אשר היו טעונות אישורים מיוחדים לפי הוראות הפרק החמישי לחלק השישי לחוק החברות, לאור קיומו של עניין אישי לכאורה בעסקאות אלו של אזורים (אשר מחזיקה, בעקיפין בכ- 36.29% ממניות החברה), חברת הניהול (שהינה תאגיד בשליטת אזורים) ונושאי המשרה בחברה הממונים על-ידי חברת הניהול, בשל זכאותה של חברת הניהול לדמי ניהול ודמי ניהול הייזום מהחברה הנגזרים מהיקף הנכסים והנכסים בהקמה של החברה ומגיוסי הון וניירות ערך המירים למניות של החברה.

במסגרת בקשת האישור נתבקשו סעדים שונים, וביניהם: הצהרה לפיה לטענת המבקש לא נתקבלו לכאורה האישורים המיוחדים הנדרשים בדין לעסקאות, הרי שמדובר בעסקאות בלתי חוקיות, פיצוי החברה על-ידי המשיבים בגין נזקים שנגרמו לה לכאורה מביצוע העסקאות לרבות בגין ירידת ערך של הנכסים בסך המוערך על ידי המבקש בכ-250 מיליון ש"ח נכון לסוף שנת 2022, הצהרה לפיה התגמולים ששולמו וישולמו לחברת הניהול בשל ההתקשרות בעסקאות הינם שלא כדין וכפועל יוצא לחייב את חברת הניהול להשיבם לחברה (לגבי חלקם הארי של הסכומים – לכשישולמו, כאשר נכון למועד אישור הדוחות הכספיים, חלקם הארי של הסכומים טרם שולם) (דמי הניהול השנתיים בגין העסקאות הוערכו על-ידי המבקש בסך של 2-19 מיליון ש"ח ודמי ניהול הייזום בגין העסקאות הוערכו בסך של כ – 53 מיליון ש"ח), ביטול הסכם הניהול והסכם הייזום עם חברת הניהול.

החברה לומדת את בקשת האישור ותגיש את תגובתה כנדרש בהתאם להוראות הדין. כמו כן, בהתאם לעמדת יועציה המשפטיים של החברה, הסיכויים שבקשת האישור תתקבל נמוכים מ- 50%.

ביאור 20 – אירועים לאחר תאריך הדוח על המצב הכספי (המשך)

ה. גירעון בהון החוזר

ליום 31 בדצמבר, 2022 לחברה הון חוזר חיובי (בנתוני הדוח הכספי סולו) בסך של כ- 158 מיליון ש"ח. בדוחות הכספיים (הבלתי מבוקרים) ליום 30 ביוני, 2023, אשר פורסמו ביום 31 באוגוסט, 2023 לחברה גרעון בהון החוזר (בנתוני הדוח הכספי סולו) בסך של כ-366 מיליון ש"ח. הגרעון האמור בהון החוזר נובע בעיקר מסיווג בדוחות הכספיים ליום 30 ביוני, 2023 של הלוואות לרכישת קרקעות בייעוד לדיור להשכרה, בסך של 356 מיליון ש"ח, להתחייבויות השוטפות, בהתאם להסכמי המימון בין החברה לבנקים, אשר מועד פירעונן קבוע לחודשים פברואר ומאי 2024.

השימושים הצפויים של החברה בעתיד הנראה לעין כוללים בעיקר תשלומים בגין עסקאות לרכישת יחידות דיור בהן התקשרה החברה, תשלומי קרן וריבית בגין התחייבויות למוסדות פיננסיים ועלויות שוטפות. המקורות הצפויים לעמידה בצרכי המזומנים כאמור כוללים בעיקר את יתרות המזומנים ושווי המזומנים של החברה, תזרים מזומנים מפעילותה השוטפת, גיוס אשראי שיובטח בשעבוד על נכסי החברה, גיוס אשראי במסגרת הסכמי ליווי להקמת בנייני דיור להשכרה, וגיוסי חוב והון במידה ויידרשו.

לאור האמור לעיל, להערכת הנהלת החברה והדירקטוריון, למועד אישור הדוחות הכספיים, החברה תוכל לעמוד במימון צרכי המזומנים השוטפים שלה ובהתחייבויותיה בעתיד הנראה לעין בהגיע מועד פירעונן.

ו. במהלך חודש ספטמבר 2023, החלה החברה בדיונים עם הגופים המממנים את הקרקעות ברובע הבינלאומי, בן שמן בלוד וצומת פת בירושלים (להלן: "הקרקעות") בדבר התאמות נדרשות (אם בכלל) בקשר עם הערכות שווי שבוצעו לקרקעות אלו נכון ליום 30 ביוני 2023.

יצוין כי השווי ההוגן של הקרקעות, בהתבסס על הערכות שווי שנערכו על ידי שמאי חיצוני בלתי תלוי ליום 30 ביוני, 2023, הסתכמו בסך של כ- 749 מיליון ש"ח לעומת סך של כ- 783 מיליון ש"ח ביום 31 בדצמבר, 2022. בעקבות האמור, רשמה החברה בדוח רווח והפסד לתקופה של שישה חודשים שהסתיימו ליום 30 ביוני, 2023, הפסד בגין קרקעות אלו מהתאמת שווי הוגן של נדל"ן להשקעה בסך כולל של 68 מיליון ש"ח (סך של כ-34.5 מיליון ש"ח מירידת הערך, מקורו בהיוון עלויות מימון והשקעות בקרקעות).



ריט אזורים - ה.פ ליווינג בע"מ

פרק ד'
פרטים נוספים על התאגיד

פרטי החברה

שם החברה: ריט אזורים – ה.פ ליווינג בע"מ

מס' חברה ברשם החברות: 516117181

כתובת: ארניה אוסוולדו 32, תל אביב-יפו **טלפון:** 03-5632657 **פקסימיליה:** 03-7613405

תאריך הדוח על המצב הכספי: 31.12.2022

תאריך פרסום הדוח: 19 בספטמבר 2023

תקופת הדוח: 1.1.2022-31.12.2022

1. דוח מצבת התחייבויות לפי מועדי פירעון (תקנה 9ד)

דיווח מצבת התחייבויות לפי מועדי פירעון, מצורף בדרך של הפנייה לדיווח אלקטרוני (טופס ת-126), המוגש בסמוך לאחר פרסום דוח זה.

2. תמצית דוחות על הרווח הכולל לפי רבעונים (תקנה 10א)

תמצית דוחות על הרווח הכולל לפי רבעונים

	לתקופה של שלושה חודשים שנסתיימה ביום			
	31.12.2022	30.9.2022	30.6.2022	31.3.2022
	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
הכנסות דמי שכירות, אחזקת וניהול נכסים	12,877	12,265	11,857	11,621
עלות השירותים והוצאות אחזקה	(1,439)	(1,154)	(1,126)	(1,224)
רווח מהשכרת נכסים והפעלתם	**11,438**	**11,111**	**10,731**	**10,397**
עליה (ירידה) בשווי הוגן של נדל"ן להשקעה ונדל"ן להשקעה בהקמה, נטו	(155,678)(*)	31,840	53,700	78,164
הוצאות פרסום ושיווק	(658)	(356)	(262)	(137)
הוצאות הנהלה וכלליות	(7,173)(*)	(7,011)	(6,532)	(5,690)
הוצאות אחרות, נטו	(74)	-	-	-
רווח (הפסד) מפעולות	**(152,145)**	**35,584**	**57,637**	**82,734**
הכנסות מימון	2,689	859	367	53
הוצאות מימון	(16,730)	(21,051)	(23,558)	(15,682)
הכנסות (הוצאות) מימון, נטו	(14,041)	(20,192)	(23,191)	(15,629)
רווח (הפסד) מפעולות מיוחס לבעלים של החברה	**(166,186)**	**15,392**	**34,446**	**67,105**
רווח (הפסד) כולל לתקופה	**(166,186)(*)**	**15,392**	**34,446**	**67,105**
רווח למניה				
רווח (הפסד) בסיסי למניה (בש"ח)	(2.66)	0.25	0.55	1.08
כמות המניות ששמשה לחישוב הרווח הבסיסי למניה	**62,913,719**	**62,100,000**	**62,100,000**	**62,100,000**
רווח (הפסד) מדולל למניה (בש"ח)	(2.49)	0.23	0.50	0.98
כמות המניות ששמשה לחישוב הרווח המדולל למניה	**62,913,719**	**70,925,876**	**71,158,236**	**69,769,153**

(*) הוצג מחדש – ראו ביאור 3(טו) לדוח הכספי המתוקן המצורף בפרק ג' להלן.

3. שימוש בתמורת ניירות הערך (תקנה 10ג)

א. במהלך חודש מאי 2023 ביצעה החברה הרחבת סדרה של אגרות חוב (סדרה א') של החברה בדרך של הקצאה פרטית למשקיעים מסווגים הנמנים על המשקיעים המפורטים בתוספת הראשונה לחוק ניירות ערך, בסך של 75 מיליון ש"ח ערך נקוב אגרות חוב (סדרה א'), בתמורה כוללת ברוטו בסך של 67.1 מיליון. ביום 19 ביוני 2023 שוחררה חלק מתמורת ההנפקה בגין הרחבת אגרות החוב (סדרה א'): מתוך תמורת ההנפקה בסך של 67.1 מיליון ש"ח, הועבר סך של 15 מיליון ש"ח לתשלום על חשבון תמורת הרכישה של יחידות דיור שנרכשו על-ידי החברה בפרויקט "פארק הים" בבת ים וסך של כ - 20 מיליון ש"ח הועברו לחשבונה של החברה והיא פועלת להשלמת התנאים להעברת יתר התמורה לחשבונה. לפרטים נוספים ראו דיווחי החברה מיום 9 במאי 2023 (מס' אסמכתא: 2023-01-049365) ודוח משלים לו מיום 15 במאי 2023 (מס' אסמכתא: 2023-01-051639), דיווח מיום 15 במאי 2023 (מס' אסמכתא: 2023-01-0581963) ודיווח מיום 20 ביוני 2023 (מס' אסמכתא: 2023-01-067581), הנכללים בדוח זה על דרך ההפניה. תמורת ההנפקה כאמור שהועברה ותועבר לחשבון החברה שימשה ותשמש את החברה לפעילותה השוטפת על פי החלטות דירקטוריון החברה כפי שתהיינה מעת לעת בהתאם למדיניות ההשקעות של החברה כקרן להשקעה במקרקעין לפי פקודת מס הכנסה [נוסח חדש], התשכ"א-1961.

ב. ביום 16 בינואר 2022, הנפיקה החברה 180,000,000 ש"ח ערך נקוב אגרות חוב ניתנות להמרה למניות רגילות (סדרה ב') על פי דוח הצעת מדף מיום 13 בינואר 2022 (מס' אסמכתא: 2022-01-006397) ("**דוח הצעת המדף מחודש ינואר**"), הנכלל בדוח זה בדרך של הפניה, שפורסם על פי תשקיף המדף, בתמורה הכוללת (ברוטו) על סך של 178,200,000 ש"ח ("**תמורת הנפקת אגרות חוב (סדרה ב')**") התמורה הכוללת (נטו) הינה על סך של כ- 176.5 מיליון ש"ח. תמורת הנפקת אגרות חוב (סדרה ב'), שימשה ותשמש את החברה לפעילותה השוטפת של החברה על פי החלטות דירקטוריון החברה כפי שתהיינה מעת לעת בהתאם

למדיניות ההשקעות של החברה כקרן להשקעה במקרקעין לפי פקודת מס הכנסה [נוסח חדש], התשכ"א-1961.

ג. ביום 11 בדצמבר 2022, הנפיקה החברה 9,000,220 מניות רגילות של החברה, באמצעות הקצאת זכויות, על פי דוח הצעת מדף מיום 17 בנובמבר 2022 (מס' אסמכתא: 2022-01-138607) ("**דוח הצעת המדף מחודש דצמבר**"), הנכלל בדוח זה בדרך של הפניה, שפורסם על פי תשקיף המדף, בתמורה הכוללת (ברוטו) על סך של 92.7 מיליון ש"ח[2]. תמורת ההנפקה תשמש את החברה למימון פעילותה העסקית השוטפת על פי החלטות דירקטוריון החברה כפי שתהיינה מעת לעת בהתאם למדיניות ההשקעות של החברה כקרן להשקעה במקרקעין לפי פקודת מס הכנסה [נוסח חדש], התשכ"א-1961.

4. רשימת השקעות בחברות בת ובחברות כלולות (תקנה 11)

שם החברה / מס' ני"ע בבורסה	סוג המניות ני"ע המירים	כמות המניות / ני"ע המירים	שיעור מההון המונפק, כוח הצבעה וסמכות למנות דירקטורים	ערך נקוב נומינלי (ש"ח)	ערכם בדוח הכספי הנפרד של התאגיד כמשמעו בתקנה 9ג	הלוואות שהתקבלו אלפי ש"ח
ליווינג נכסים 1 בע"מ (לשעבר: ריט אזורים ליווינג בע"מ) ("**חברת הנכסים**")	מניות רגילות בנות 0.01 ש"ח ערך נקוב כ"א	1,000	100%	10	548,493	104,242

5. שינויים בהשקעות בחברות בת ובחברות כלולות (תקנה 12)

בתקופת הדוח לא נערכו שינויים בהשקעות בחברות בת ובחברות כלולות.

6. הכנסות של חברות בת וחברות כלולות והכנסות מהן (תקנה 13)

	רווח לשנת 2022	רווח כולל אחר לשנת 2022	סה"כ רווח כולל אחר לשנת 2022	ריבית שנתקבלה וזכאות לקבלת ריבית לשנת 2022	ריבית עבור התקופה שלאחר 31.12.2022	דיבידנד שנתקבל עד ליום 31.12.2022	דיבידנד שנתקבל לאחר יום 31.12.2022	דמי ניהול שנתקבלו עד יום 31.12.2022	דמי ניהול שנתקבלו לאחר יום 31.12.2022
שם חברה	באלפי ש"ח								
חברת הנכסים	174,034	174,034	174,034	-	-	-	-	-	-

7. מסחר בבורסה (תקנה 20)

א. בחודש ינואר 2022, נרשמו למסחר בבורסה לניירות ערך בתל-אביב בע"מ ("**הבורסה**") 180,000,000 אגרות חוב (סדרה ב') ניתנות להמרה מניות רגילות של החברה, בנות 1 ש"ח ערך נקוב כל אחת, שהונפקו על פי דוח הצעת המדף מחודש ינואר.

ב. בחודש דצמבר 2022, נרשמו למסחר בבורסה 9,000,220 מניות רגילות של החברה, אשר נבעו ממימוש זכויות שהנפיקה החברה על פי דוח הצעת מדף מחודש נובמבר 2022.

בתקופת הדוח, למעט הפסקה קצובה במועד פרסום הדוחות לרבעון הראשון, השני והשלישי לשנת 2022 של החברה, לא נרשמו הפסקות מסחר בניירות ערך של החברה.

8. תגמולים לבעלי עניין ולנושאי משרה בכירה (תקנה 21)

א. ביום 3 בפברואר 2020 התקשרה החברה בהסכם ניהול וכן בהסכם ייזום עם ליווינג אזורים ניהול 1 שותפות מוגבלת ("**הסכם הניהול**", "**הסכם הייזום**" ו- "**חברת הניהול**", לפי העניין), שתנאיהם יפורטו בסעיפים 10.2 ו - 10.3 להלן, בהתאמה. למעט ההתקשרות בהסכם הניהול ובהסכם הייזום, החברה לא התקשרה בהסכמים עם נושאי משרה, ולא מועסקים בה עובדים. להלן פירוט התגמולים שניתנו וכל

ההתחייבויות למתן תגמולים בתקופת הדוח לחברת הניהול, כפי שהוכרו בדוחות הכספיים של החברה ליום 31 בדצמבר 2022(**):

שם	פרטי מקבל התגמולים			תגמולים בעבור שירותים (באלפי ש"ח)							תגמולים אחרים (באלפי ש"ח)			סה"כ (באלפי ש"ח)
	תפקיד	היקף משרה	שיעור החזקות בהון החברה	שכר	בונוס	תשלום מבוסס מניות	דמי ניהול	דמי ייעוץ	הוצאות רכב	שירותים משרדיים	ריבית	דמי שכירות	אחר	
חברת הניהול	חברת הניהול של החברה	100%	0.38% 3.16%(בדילול מלא)[1]	-	-	(2,626) **(1)**	(23,636)(*) **(2)**	-	-	-	-	-	(1,198)(*) **(3)**	**27,460**
גמול דירקטורים	-	-	-	445	-	-	-	-	-	-	-	-	-	**445**

(*) הוצג מחדש – ראו ביאור 3(טו) לדוח הכספי המתוקן הנכלל בפרק ג' להלן. לאור ההצגה מחדש בדוחות הכספיים כמפורט בביאור 3(טו) לדוח הכספי המתוקן, חל שינוי בסכום דמי הניהול לו זכאית חברת הניהול הנגזר מהיקף נכסי החברה (כמפורט בסעיף 10.2.6(א) להלן). סכום הפער בין סכום דמי הניהול ששולם בפועל בגין הרבעון האחרון לשנת 2022 לבין סכום דמי הניהול כשהוא מחושב על פי הדוח הכספי המתוקן הינו זניח.

(**) הסכומים בטבלה כוללים מע"מ (למעט תשלום מבוסס מניות).

ב. מובהר, כי החברה משלמת לחברת הניהול אך ורק את הסכום המפורט בסעיף 8(א) לעיל (לרבות בגין נושאי המשרה שמכהנים מטעמה בחברה) ואינה נושאת כלל בתשלום שכרם של נושאי המשרה המפורטים בטבלה להלן (אשר משולם להם במלואו על ידי חברת הניהול). להלן פירוט התגמולים שניתנו וכל ההתחייבויות למתן תגמולים בתקופת הדוח, לנושאי המשרה בחברה בתקופה האמורה, אשר ניתנו להם בקשר עם כהונתם בחברה (התגמולים מובאים להלן במונחי עלות לחברת הניהול):

שם	פרטי מקבל התגמולים			תגמולים בעבור שירותים (באלפי ש"ח)							תגמולים אחרים (באלפי ש"ח)			סה"כ (באלפי ש"ח)
	תפקיד	היקף משרה	שיעור החזקות בהון החברה	שכר	בונוס	תשלום מבוסס מניות	דמי ניהול	דמי ייעוץ	הוצאות רכב	שירותים משרדיים	ריבית	דמי שכירות	אחר	
ערן ענבים (4)	מנכ"ל	100%	(5)-	1,494	[450][2]	200(6)	-	-		-	-	-	75	1,769
עדי ראובני (7)	מנהל ייזום ושיווק	100%	-	616	[40][3]	-	-	-	75	-	-	-	-	691
עומר סגל (8)	סמנכ"ל כספים	100%	-	169					17					186

[1] לחברת הניהול זכות להקצאת אופציות הניתנות למימוש למניות החברה וכן אופציות הניתנות למימוש לאגרות חוב (סדרה ב') של החברה הניתנות להמרה למניות החברה (כמפורט להלן), בשיעור כולל של 3.24% מהונה המונפק והנפרע של החברה לאחר ההקצאה (בדילול מלא), אשר מתוכן הוקצו, נכון למועד דיווח זה, אופציות למניות המהוות שיעור של 2.25% מהונה המונפק והנפרע של החברה לאחר ההקצאה (בדילול מלא) לחברת הניהול, וכן אופציות למניות המהוות שיעור של 0.29% מהונה המונפק והנפרע של החברה לאחר ההקצאה (בדילול מלא) למר ענבים המכהן כמנכ"ל החברה (לפרטים נוספים אודות הקצאת האופציות לחברת הניהול, ראו דיווח מיידי של החברה מיום 19.8.2020 (מס' אסמכתא: 2020-01-081133). ההחזקות בדילול מלא המצוינות ביחס לבעל העניין הנן בהנחה של הקצאת מלוא האופציות להן זכאית חברת הניהול כאמור. ההחזקות בדילול מלא המצוינות ביחס לבעל העניין הן אף בהנחה של מימוש 180,000,000 ש"ח ע.נ. אגרות החוב (סדרה ב') שבמחזור של החברה למניות, לפי יחס המרה של כל 21.6 ש"ח ע.נ. אגרות חוב (סדרה ב') למניה אחד (ראו דוח הצעת מדף מיום 13 בינואר 2022, אסמכתא: 2022-01-006397), וכן בהנחת מימוש של 416,667 מניות של אגרות חוב (סדרה ב') שינבעו מ - 90,000 אופציות לא רשומות למסחר הניתנות למימוש ל-9,000,000 ש"ח ערך נקוב אגרות חוב (סדרה ב') של החברה אשר חברת הניהול זכאית להן ואשר טרם הוקצו לה בפועל (ראו דיווחים מיידיים מימים 9 במרץ 2022 ו - 22 באוגוסט 2022, מס' אסמכתא: 2022-01-028072 ו - 2022-01-106585). כמו כן ההחזקות בדילול מלא המצוינות ביחס לבעל העניין הנן בהנחה של הקצאת 450,011 אופציות שהינן מלוא האופציות להן זכאית חברת הניהול בגין הנפקת הזכויות שערכה החברה (ונכון למועד הדוח הוקצו לה בפועל 396,010 אופציות לא רשומות והיתרה יכול שתוקצה למנכ"ל החברה מר ערן ענבים), כמפורט בדיווח מיידי של החברה מיום 17 בינואר 2023 (מס' אסמכתא: 2022-01-008097).

2 המענק השנתי של מר ערן ענבים לשנת 2022 מורכב ממענק בגין עמידה ביעדים בהיקף כולל של 2.63 משכורות חודשיות אשר העמידה בכל אחד נעשית בנפרד (שעיקריהם היקף פורטפוליו ההשקעות של הקרן, דמי השכירות בנכסים, יעד רווח ועמידה באבני דרך בפרויקטים מסוימים), בנוסף למענק בשיקול דעת בהיקף של 1.37 משכורות חודשיות.

[3] המענק השנתי של מר עדי ראובני לשנת 2022 מורכב ממענק בגין עמידה ביעדים בהיקף כולל של 2.68 משכורות חודשיות אשר העמידה בכל אחד נעשית בנפרד, בנוסף למענק בשיקול דעת בהיקף של 0.32 משכורות חודשיות.

הערות לטבלאות:

(1) בהמשך להנפקת 180,000,000 אגרות חוב (סדרה ב') של החברה על פי דוח הצעת מדף מחודש ינואר 2021, וכחלק מהתמורה לה זכאית חברת הניהול בגין העמדת שירותי הניהול לחברה בהתאם להסכם הניהול כמפורט בסעיף 10.2.6(ב) להלן, זכאית חברת הניהול להקצאת אופציות לא רשומות למסחר לאגרות החוב (סדרה ב') הניתנות להמרה למניות רגילות בהתאם לתנאים הקבועים בשטר הנאמנות למחזיקי אגרות החוב (סדרה ב') מיום 12 בינואר 2022 שצורף כנספח א' לדוח הצעת המדף מחודש ינואר, בשיעור השווה ל - 5% מסך אגרות החוב (סדרה ב') שהנפיקה החברה במסגרת הנפקה על פי דוח הצעת המדף מחודש ינואר, דהיינו - 90,000 אופציות הניתנות למימוש ל- 9,000,000 ש"ח ערך נקוב אגרות חוב (סדרה ב') של החברה ("**האופציות לאגרות החוב (סדרה ב')**"). לפרטים נוספים ראו דיווחים מיידים מימים 9 במרץ 2022 ו- 22 באוגוסט 2022 (2022-01-028072 ו- 2022-01-106585, בהתאמה).

כמו כן, בדבר הקצאת הזכויות מיום 8 בדצמבר, 2022 אשר בגינן הונפקו אופציות לחברת הניהול ראה סעיף 10.7 להלן ודיווח מיידי מיום 17 בינואר, 2023 (2023-01-008097).

(2) חברת הניהול זכאית לדמי ניהול שנתיים שייגזרו מסך שווי נכסי החברה (על בסיס רבעוני), כחלק מהתמורה לה זכאית חברת הניהול בגין העמדת שירותי הניהול לחברה בהתאם להסכם הניהול כמפורט בסעיף 10.2.6(א) להלן[4].

(3) בגין העמדת שירותי ניהול הייזום לחברה בהתאם להסכם הייזום, חברת הניהול זכאית לדמי ניהול ייזום שנתיים קבועים בשיעור של 3% מסך השווי ההוגן של כל הפרויקטים בהקמה אותם מבצעת החברה המשולמים החל ממועד הוצאת היתר בנייה לפרויקט ועד לקבלת טופס 4 בגין הפרויקט, על בסיס הגידול בשווי ההוגן נכון לתום כל רבעון ביחס לשווי ההוגן בתום הרבעון שקדם לו, והכל כמפורט בסעיף 10.3.5 להלן.

(4) לפרטים בדבר תנאי העסקתו של מנכ"ל החברה ראה סעיף 10.2.2 להלן.

(5) לשיעורי ההחזקות ראו המפורט בטבלה בס"ק (א) לעיל.

(6) מר ערן ענבים זכאי בהתאם לתנאי העסקתו לשיעור של 0.6% מאופציות לא סחירות (כ – 54,001 אופציות) הניתנות למימוש למניות רגילות של החברה, להן זכאית חברת הניהול, כמפורט בה"ש 1 לעיל, אשר למועד זה טרם הוקצו לו בפועל על-ידי החברה וההוצאה שנרשמה בספרי חברת הניהול בגינן הסתכמה ליום 31 בדצמבר 2022 לסך של 200 אלפי ש"ח. בנוסף, בהתאם לדיווח החברה מיום 1 במאי 2022 (מס' אסמכתא: 2022-01-053932), כפי שתוקן בדיווח מתקן של החברה מיום 21 ביוני 2022 (מס' אסמכתא: 2022-01-076810), הוקצו למר ערן ענבים 240,000 אופציות לא רשומות הניתנות להמרה ל – 240,000 מניות רגילות של החברה. יצוין, כי מדובר באופציות שהוענקו למר ערן ענבים מתוך אופציות להן זכאית חברת הניהול בהתאם להסכם הניהול, אשר ההוצאה החשבונאית בגינן נרשמה בדוחותיה הכספיים של החברה לשנת 2020. נכון ליום 31 בדצמבר 2022, השווי ההוגן של האופציות הנ"ל באופן יחסי לשנת ההבשלה הינו 455 אלפי ש"ח, והוא אינו משקף את ההוצאה החשבונאית בגין האופציות.

(7) מר עדי ראובני מכהן כמנהל ייזום ושיווק בחברה החל מיום 6 בפברואר 2020. בגין כהונתו זכאי מר ראובני לתנאים העיקריים כדלקמן: (א) משכורת חודשית בסך כולל (ברוטו) של 40,000 ש"ח[5]; (ב) זכאות לבונוס

[4] יוער כי בגין נכס המשולמים בגינו דמי ניהול ייזום על פי הסכם הייזום כמתואר בסעיף 10.3 להלן וכל עוד משולמים דמי ניהול ייזום בגינו כאמור, יעמוד שיעור דמי הניהול שישולמו בגינו על שיעור של 0.25% בלבד (בתוספת מע"מ כדין) משווי הנכס כפי שמוצג בדוחותיה הכספיים של החברה בניכוי שערוכים מצטברים לתקופת הייזום.

[5] יוער כי ביום 1 במרץ 2021, אישרו ועדת התגמול ודירקטוריון החברה, את העלאת משכורתו החודשית של מר ראובני לסך כולל (ברוטו) של 40 אלפי ש"ח, בתוקף החל ממועד אישורן כאמור.

שנתי בהתאם לקבוע במדיניות התגמול של החברה[6]; (ג) זכאות ל- 18 ימי חופשה בשנה, עם אפשרות לצבור ימים נוספים ובסה"כ עד 22 ימי חופשה בשנה; (ד) תנאים סוציאליים כמקובל לנושאי משרה בכירה כגון ביטוח פנסיוני וקרן השתלמות; (ה) זכאות לרכב כמקובל בחברת הניהול, לרבות נשיאה במלוא ההוצאות בגין אחזקת הרכב[7]; (ו) הודעה מוקדמת של חודשיים; (ז) כתב פטור, כתב התחייבות לשיפוי וביטוח בפוליסת ביטוח דירקטורים ונושאי משרה כמקובל בקרב נושאי משרה בחברה ובחברת הניהול.

(8) מר עומר סגל מכהן כסמנכ"ל הכספים בחברה החל מיום 21 בספטמבר 2022. בגין כהונתו זכאי מר סגל לתנאים העיקריים כדלקמן: (א) משכורת חודשית בסך כולל (ברוטו) של 40,000 ש"ח; (ב) זכאות לבונוס שנתי בהתאם לקבוע במדיניות התגמול של החברה; (ג) זכאות ל - 21 ימי חופשה בשנה, עם אפשרות לצבור ימים נוספים עד ל - 42 ימי חופשה בשנה; (ד) תנאים סוציאליים כמקובל לנושאי משרה בכירה כגון ביטוח פנסיוני וקרן השתלמות; (ה) זכאות לרכב כמקובל בחברת הניהול, לרבות נשיאה במלוא ההוצאות בגין אחזקת הרכב; (ו) הודעה מוקדמת בהתאם להוראות הדין; (ז) כתב פטור, כתב התחייבות לשיפוי וביטוח בפוליסת ביטוח דירקטורים ונושאי משרה כמקובל בקרב נושאי משרה בחברה ובחברת הניהול.

9. בעל השליטה בתאגיד (תקנה 21א)

למיטב ידיעת החברה, נכון למועד הדוח, אזורים בנין מחזיקה בשיעור של 36.29% (31.05% בדילול מלא) מהונה המונפק והנפרע של החברה ומזכויות ההצבעה בה, ולפיכך נחשבת לבעלת השליטה בחברה כמשמעות המונח בסעיף 268 לחוק החברות, התשנ"ט-1999 ("**חוק החברות**"). למיטב ידיעת החברה, נכון למועד הדוח, אזורים בנין הינה חברה פרטית המאוגדת לפי דיני מדינת ישראל, המוחזקת במלואה על ידי אזורים חברה להשקעות בפתוח ובבנין בע"מ ("**אזורים השקעות**"), חברה ציבורית בשליטתו של מר חיים (הרש) פרידמן, המחזיק בשיעור של 66.03% מההון המונפק והנפרע של אזורים השקעות, בעקיפין, באמצעות חברת אדרים סטאר בע"מ, חברה בבעלותו המלאה. כמו כן, למיטב ידיעת החברה, נכון למועד הדוח, אזורים בנין מחזיקה במלוא הון המניות המונפק והנפרע של ליווינג אזורים ניהול בע"מ, שהינה השותף הכללי בחברת הניהול של החברה. לפרטים ראו דיווח מיידי של החברה מיום 6 ביולי 2023 (מס' אסמכתא: 2023-01-076170), הנכלל בדוח זה בדרך של הפניה.

10. עסקאות עם בעל שליטה (תקנה 22)

להלן פרטים אודות עסקאות עם בעל השליטה, או עסקאות של החברה עם צד ג' שלבעל השליטה יש בהן עניין אישי, אשר למיטב ידיעת החברה, החברה התקשרה בהן בשנת הדיווח או במועד מאוחר לסוף שנת הדיווח ועד למועד הגשת הדוח או שעדיין בתוקף במועד הדוח:

עסקאות המנויות בסעיף 270(4) לחוק החברות

10.1. הסכם הקצאת המניות והמכר

ראו ביאור 15 לדוחות הכספיים ליום 31 בדצמבר 2022, המצורפים כפרק ג' לדוח תקופתי זה.

10.2. הסכם הניהול

ביום 3 בפברואר 2020 התקשרה החברה בהסכם ניהול עם חברת הניהול, שעיקר תנאים יפורטו להלן. מובהר כי חברת הניהול תיחשב לכל דבר ועניין כנושא משרה של החברה, ויחולו עליה הוראות הפרק השני והפרק השלישי לחלק השישי לחוק החברות או כל הוראות דומות אשר תבואנה במקומן.

[6] ביום 23 בפברואר 2022, אישרו ועדת התגמול ודירקטוריון החברה, הענקת מענק שנתי בשיקול דעת על סך של 6 משכורות חודשיות (ברוטו) למר ראובני בגין שנת 2021.

[7] נשיאה בתשלומי ובהוצאות הקשורים להפעלתו והחזקתו של הרכב, למעט מס וקנסות חניה ו/או תעבורה.

10.2.1. <u>שירותי הניהול</u>

(א) חברת הניהול תעמיד לחברה את שירותי הניהול, באמצעות עובדיה ו/או מי מטעמה, ובמסגרת זו תספק שירותי ניהול כדלקמן:

(1) איתור השקעות בנכסים בעבור החברה, בדיקת כדאיות השקעות אלה וניהול משא ומתן לכריתת הסכמי השקעה, מימון ואחרים בנוגע להשקעות אלה, בהתאם למדיניות ההשקעות של החברה כמתואר בסעיף 25 לפרק א' (תיאור עסקי התאגיד) לדוח תקופתי זה ו/או כפי שתיקבע מעת לעת;

(2) ניהול משא ומתן לביצוע השקעות נוספות בהשקעות בהן החברה כבר ביצעה השקעה בעבר;

(3) מתן ייעוץ כלכלי ופיננסי לביצוע השקעות על ידי החברה;

(4) ייעוץ לחברה בקשר עם התקשרות החברה בהסכמי השקעה ובכל הסכמים אחרים הקשורים בהשקעותיה של החברה;

(5) ליווי, פיקוח וניהול השקעות החברה וכן דיווח לחברה על מצב השקעות אלה;

(6) איתור הזדמנויות למימוש השקעות, ליווי, טיפול והתקשרות בהסכמים למכירה או מימוש אחר של השקעות אותן ביצעה החברה ("**עסקת מימוש**");

(7) ייעוץ וסיוע בגיוס הון ו/או חוב לחברה, בהתאם להחלטות האורגנים המוסמכים של החברה;

(ב) חברת הניהול תעמיד על חשבונה את בעלי התפקידים ונושאי המשרה הבאים:

(1) מנהל כללי לחברה במשרה מלאה ובהתאם לנוהל מינוי מנהל כללי לחברה כמפורט בסעיף 10.2.2 להלן. מובהר, כי המנכ"ל לא יהיה נושא משרה באזורים השקעות או עובד באזורים השקעות, אלא יועסק בחברת הניהול בלבד. על אף האמור, במהלך תקופה של עד 6 חודשים ממועד השלמת הנפקת החברה לציבור ("**תקופת המעבר**"), יכול שיועסק מנכ"ל החברה בהיקף משרה שיפחת מ- 100% ובלבד שלא יפחת מ- 50% (ומוסכם כי בתקופת המעבר יהיה מנכ"ל החברה רשאי להמשיך לכהן כנושא משרה באזורים השקעות, בהיקף משרה שלא יעלה על 50%). בתקופת המעבר, ינוכה מדמי הניהול סכום בגובה של 50% מהגמול החודשי למנכ"ל.

(2) יושב ראש דירקטוריון החברה (דירקטור).

(3) דירקטורים נוספים לחברה ובלבד שסה"כ ממנה חברת הניהול ונושאת בשכרם של דירקטורים בחברה במספר שיהיה שווה לרוב חברי דירקטוריון החברה פחות אחד.

(4) בסמוך לאחר מועד ביסוס פעילות מניבה משמעותית[8], תעמיד חברת הניהול גם שירותי סמנכ"ל כספים במשרה שלא תפחת מהיקף משרה של 75% לחברה. עד לאותו מועד, יכהן מנכ"ל החברה כנושא המשרה הבכיר בתחום הכספים של החברה. בגין תפקידו כנושא המשרה הבכיר בתחום הכספים זה לא יהיה זכאי מנכ"ל החברה לתגמול נוסף מחברת הניהול (מעבר לגמול המשולם לו כמנכ"ל) ולאחר שיחדל לכהן כנושא המשרה הבכיר בתחום הכספים (עם מינוי סמנכ"ל כספים או מסיבה אחרת) לא יופחת התגמול

[8] "**מועד ביסוס פעילות מניבה משמעותית**", משמעו - המוקדם מבין המועד שבו שווי נכסי החברה המניבים יעלה על 1,500 מיליון ש"ח, או המועד שבו סך ההכנסות של החברה מהשכרת מקרקעין מניבים יעלה על 30 מיליון ש"ח לרבעון, והכל - על פי דוחותיה הכספיים הרבעוניים האחרונים של החברה.

לו הוא זכאי. על אף האמור, חברת הניהול תהיה רשאית להורות על העסקת סמנכ"ל כספים (בנפרד מתפקיד המנכ"ל) במועד מוקדם ממועד ביסוס פעילות מניבה משמעותית, ככל שתהיה סבורה כי הדבר נחוץ. יובהר, כי בכל מקרה (ובכל היקף משרה) חברת הניהול תישא במלוא עלויות העסקתו של סמנכ"ל הכספים של החברה.

(5) נושאי משרה נוספים כנדרש, לפי שיקול דעתה הבלעדי של חברת הניהול.

(ג) יובהר, כי השקעות ומימושים שתבצע החברה על פי המלצתה של חברת הניהול יהיו טעונים אישורם של האורגנים המוסמכים בחברה, בהתאם לנוהל שייקבע על ידי דירקטוריון החברה.

10.2.2. <u>מינוי מנהל כללי</u>

(א) חברת הניהול תמליץ לדירקטוריון החברה על מועמד לשמש כמנכ"ל וזאת בכל עת שיידרש מינויו של מנכ"ל לחברה בהתאם להחלטת הדירקטוריון.

(ב) דירקטוריון החברה יחליט, לפי שיקול דעתו הבלעדי ובהחלטה של רוב חבריו אם למנות את המועמד אשר הומלץ לשמש כמנכ"ל על ידי חברת הניהול כאמור לעיל או לדחות את המועמד.

(ג) החליט דירקטוריון החברה שלא למנות את המועמד אשר הומלץ על ידי חברת הניהול כאמור, תמליץ חברת הניהול על מועמד אחר לאישורו של דירקטוריון החברה.

(ד) דחה דירקטוריון החברה את מועמדותם של שני מועמדים אשר הומלצו על-ידי חברת הניהול, אזי לא יוצעו מועמדים נוספים על-ידי חברת הניהול ודירקטוריון החברה יהיה רשאי למנות מנכ"ל לחברה על פי בחירתו ובהתאם לשיקול דעתו הבלעדי, לאחר שמיעת עמדתה של חברת הניהול ומבלי שהדבר יגביל את שיקול דעתו כאמור.

(ה) ככל שהמנכ"ל שיבחר כאמור לא יאות להיות עובד חברת הניהול, יועסק המנכ"ל בידי החברה אשר תישא בעלויות העסקת המנכ"ל (בכפוף להוראות חוק החברות לעניין אישור תנאי כהונה והעסקה של מנכ"ל), ועם סיום כהונתו, יחול מחדש ההסדר הקבוע בסעיף 10.2.2 זה. קרי, חברת הניהול תשוב ותציע מועמדים למשרה. בכפוף לכך שעלות העסקתו הישירה של המנהל הכללי לא תעלה על עלות העסקתו הישירה של המנהל הכללי הקודם של החברה, ינוכו עלויות העסקתו של המנהל הכללי מדמי הניהול שישולמו לחברת הניהול על פי הסכם הניהול (עלתה עלות העסקתו של המנהל הכללי שנבחר על עלות העסקתו של המנהל הכללי הקודם של החברה, ינוכו מדמי הניהול שישולמו לחברת הניהול עלויות העסקתו של המנהל הכללי אך לא יותר מעלות העסקתו של המנהל הכללי הקודם.

כמנכ"ל החברה מונה מר ערן ענבים. בתקופת המעבר שימש מר ענבים כסמנכ"ל הכספים של אזורים. עם סיום תקופת המעבר, מר ענבים מכהן כמנכ"ל בהיקף משרה של 100%. בגין כהונתו מר ענבים זכאי לתנאים העיקריים כדלקמן, אשר יינתנו לו במלואם על-ידי חברת הניהול: (1) רכיב קבוע – משכורת חודשית (ברוטו) בסך כולל של 60,000 ₪, וזאת – עד למועד שבו שווי סך נכסי החברה (בניכוי מזומנים, שווה מזומנים וניירות ערך סחירים שאינם מניות של חברות נדל"ן (בסעיף זה: "**שווי נכסי החברה**"), המפורט בדוחות הכספיים הרבעוניים האחרונים של החברה שפורסמו לפני מועד תשלום השכר (בסעיף זה: "**הדוחות הכספיים**"), יעלה על 500 מיליון ₪. החל מהמועד בו שווי נכסי החברה יעלה על 500 מיליון ₪, יעודכן

שכרו של מר ענבים באופן שבו בגין כל עלייה של 100 מיליון ₪ בשווי נכסי החברה, כפי שהיא משתקפת בדוחות הכספיים, תעלה משכורתו החודשית (ברוטו) בסך של 2,500 ₪, ובלבד שעלות הרכיב הקבוע במשכורת החודשית של המנכ"ל (במונחי עלות מעביד) לא תעלה על 112,500 ₪ ובכל מקרה לא יותר מ – 75% מעלות הרכיב הקבוע במשכורת החודשית של מנכ"ל אזורים השקעות. בחינת הצורך בעדכון משכורתו של מנכ"ל החברה תעשה אחת לרבעון ועדכון המשכורת יחול בגין משכורת החודש הראשון שלאחר מועד פרסום הדוחות ואילך. נכון לחודש דצמבר 2022 משכורתו החודשית (ברוטו) של מר ענבים עומדת על סך כולל של 112,500 ₪. למען הסר ספק יובהר כי ירידה בשווי נכסי החברה, אשר תנבע ממימוש נכסי החברה מעת לעת, לא תוביל לירידה במשכורתו של מר ענבים, וכן משכורתו תעודכן רק בגין עליות שווי מעל לשווי האחרון שבגינו עודכן השכר; (2) זכאות למענק שנתי בגובה של עד 6 משכורות חודשיות, לפי יעדים שייקבעו בהתאם לקבוע במדיניות התגמול של החברה; (3) זכאות לחופשה שנתית (22 ימי עבודה); (4) זכאות לתנאים נלווים כמקובל – תנאים הנובעים מהוראות הדין (הפרשות סוציאליות, ימי מחלה, הבראה וכיו"ב), חסכון בקרן השתלמות על-פי הפרשה מקסימלית לצרכי מס; (5) זכאות לרכב מנהלים בשווי של עד 250,000 ₪, לרבות נשיאה בכל התשלומים וההוצאות הקשורים להפעלתו והחזקתו של הרכב (ללא גילום); (6) החזר הוצאות סבירות המוצאות במסגרת מילוי תפקידו; (7) הודעה מוקדמת של שלושה חודשים; (8) כתב שיפוי ופטור כמקובל בקרב נושאי משרה בחברה ובחברת הניהול; (9) מתוך כל חבילת אופציות שתוקצה לחברת הניהול, תמחה חברת הניהול למר ענבים אופציות לרכישת מניות בשיעור של 0.6% מסך המניות שהונפקו בהנפקה אשר בגינה הוקצתה חבילת האופציות לחברת הניהול, ובתנאים שבהם הוקצו לחברת הניהול. ביום 28 ביוני, 2022 הוענקו למר ענבים על ידי ריט אזורים 240,000 אופציות לא סחירות הניתנות להמרה ל- 240,000 מניות רגילות של ריט אזורים.

לפירוט אודות האופציות ראו סעיף 10.2.6(ב) להלן.

(ו) חברת הניהול התחייבה כי כל מועמד עתידי לתפקיד מנכ"ל אשר יומלץ על ידה לדירקטוריון החברה יהא בעל המומחיות והניסיון בתחום השקעות נדל"ן ויקדיש את מירב זמנו ידיעותיו וניסיונו המקצועי על מנת לקדם השקעות מוצלחות ולהשיג תשואה מרבית לחברה. זהותו ותנאי העסקתו של מנכ"ל עתידי כאמור, יאושרו באורגנים המוסמכים של החברה בהתאם להוראות הדין.

(ז) כל אחד מהצדדים רשאי לדרוש את הפסקת כהונתו של המנכ"ל (לעניין החברה – הפסקת כהונת המנכ"ל תהיה טעונה החלטת דירקטוריון החברה). במקרה זה יחולו הוראות סעיפי המשנה הקודמים של סעיף 10.2.2 זה בשינויים המחויבים.

10.2.3. <u>התחייבויות נוספות בהן התחייבה חברת הניהול</u>

(א) למעט הענקת השירותים לחברה בהתאם להוראות הסכם הניהול והסכם הייזום, או כפי שיוסכם בין הצדדים לאחר חתימתו של הסכם הניהול, לא תעסוק חברת הניהול בכל עיסוק אחר בתקופת תוקפו של הסכם הניהול.

(ב) חברת הניהול תהיה רשאית לקבוע, בתיאום מראש עם החברה, נהלים והוראות בקשר לניהול וביצוע שירותי הניהול וכן לשנותם מעת לעת, בתיאום מראש עם החברה, ובלבד שהנהלים יעלו בקנה אחד עם הסכם הניהול ועם מעמדה של החברה כקרן להשקעות במקרקעין. חברת

הניהול תהא אחראית ליישום, הן בחברה והן בחברת הניהול, של תכנית האכיפה הפנימית של החברה כפי שאושרה בידי דירקטוריון החברה (ושינויים לה, ככל שיאושרו), וכן ליישום מלא בחברה של כללי ממשל תאגידי תקין כנדרש מחברות ציבוריות, וכמתבקש מצרכי החברה, על פי שיקול דעתו הסביר של דירקטוריון החברה – גם בחברת הניהול.

(ג) חברת הניהול תישא בכל ההוצאות המתבצעות בידי נותני שירותי הניהול מטעמה (קרי, ללא עלויות ספקים חיצוניים, כגון מתווכים, עורכי דין, שמאים, יועצים פיננסיים, יועצי מס וכיו"ב) בקשר עם מתן שירותי הניהול, לרבות הוצאות בקשר עם איתור השקעות, בדיקת השקעות, ניהול השקעות, שכירות משרדים וכל ההוצאות הנלוות למשרדים ולפעילותה השוטפת של החברה (ריהוט, מחשוב (אך להסרת ספק – לא כולל עלות רכישת ותחזוקת מערכות מידע שתחול על החברה), תקשורת, וכיו"ב) וכן תישא בעצמה ועל חשבונה, כלפי נותני השירותים אשר יועסקו על-ידיה במסגרת מתן השירותים לחברה על-פי הסכם הניהול, בכל חבות חוקית החלה על מעביד כלפי עובד לפי כל דין הסכם או הסכם קיבוצי (לרבות דיווח למוסד לביטוח לאומי ולרשויות המס, תשלום שכר, פיצויי פיטורים, הפרשות פנסיוניות, חופשה, תשלום דמי מחלה, תשלום דמי הבראה וכיו"ב), ותבצע את כל התשלומים ותישא בכל המסים החלים עליה לפי כל דין במלואם ובמועדם.

(ד) חברת הניהול התחייבה להמציא לחברה, מיד עם דרישתה, כל מידע בנוגע לחברת הניהול ולנושאי משרה בה אשר יידרש לצורך דיווחי החברה בהתאם להוראות חוק ניירות ערך, התקנות על-פיו, והנחיות רשות ניירות ערך.

(ה) חברת הניהול התחייבה כי לא תעמיד את עצמה ולא תהיה במצב העלול ליצור ניגוד אינטרסים או עניין אישי, במישרין או בעקיפין, בינה לבין החברה, עסקיה ובמסגרת מתן שירותי הניהול על ידיה לחברה. מובהר, כי בפעילויות השקעה של אזורים השקעות או מי מעובדיה או נושאי המשרה בה, לרבות אם אלו מעמידים שירותים לחברה מכוח הסכם הניהול, אין משום הפרה של הוראות סעיף זה, ובלבד שהן מותרות על פי התחייבות תיחום הפעילות כמתואר בסעיף 23(4)(1) לפרק א' (תיאור עסקי התאגיד) לדוח התקופתי.

(ו) חברת הניהול התחייבה שלא לבצע ולגרום לכך שמי מטעמה לא יבצעו פעולה המהווה הפרת חובת אמונים כלפי החברה. כמו כן, התחייבה חברת הניהול כי במשך תקופת ההתקשרות על-פי הסכם הניהול, חברת הניהול או מי מטעמה לא יקבלו כל תשלום או טובת הנאה אחרת, מכל צד שלישי בקשר עם השירותים שהם מעניקים לחברה על פי הסכם הניהול. להסרת ספק מובהר, כי עובדים של חברת הניהול או נותני שירותים לחברת הניהול עשויים לקבל שכר או תגמול מאזורים השקעות בקשר עם השירותים שהם מעניקים לחברה על פי הסכם הניהול, וכן כי אזורים השקעות מקבלת שכר מחברת הניהול בגין שירותים שהיא מעניקה לחברת הניהול לצורך ביצוע הסכם הניהול.

(ז) חברת הניהול התחייבה לערוך ולקיים על חשבונה במשך כל תקופת הסכם הניהול, את כל הביטוחים הדרושים על פי חוק ו/או בהתאם לדרישתה הסבירה של החברה (לרבות ביטוח אחריות מקצועית) ולפי חוות דעתו של יועץ הביטוח של החברה, לצורך מתן שירותי הניהול, על פי הסכם הניהול אצל חברת ביטוח מורשית כדין. חברת הניהול תמציא לחברה מעת לעת אישור בדבר עריכת ביטוח כנדרש על פי הסכם הניהול. מבלי לגרוע מהאמור, החברה תפעל להכללת עובדי חברת הניהול המכהנים כנושאי משרה בה והדירקטורים מטעם חברת הניהול במסגרת פוליסת ביטוח הדירקטורים ונושאי המשרה שלה.

(ח) חברת הניהול התחייבה כי התקשרויות עתידיות בין חברת הניהול או נושאי משרה בה עם החברה אשר אינן מוסדרות מכוח מערכת ההסכמים המתוארים בסעיף זה, שהינן "עסקה חריגה" כמשמעה בחוק החברות ואשר אינן עסקאות אשר אילו היו עסקה עם בעל שליטה ניתן היה לאשרן ללא אישור האסיפה הכללית בהתאם להוראות תקנות החברות (הקלות בעסקאות עם בעלי עניין), התש"ס – 2000, יובאו לאישור האסיפה הכללית של החברה.

10.2.4. <u>התחייבויות החברה</u>

(א) בהסכם הניהול הובהר כי החברה היא האחראית הבלעדית לניהול ענייניה, למעט שירותי הניהול האמורים בסעיף 10.2.1 לעיל.

(ב) החברה תישא בהוצאות תפעולה השוטף והוצאות הכרוכות בדרישות החלות על פי כל דין על חברה שניירות הערך שלה רשומים למסחר, לרבות: גיוס דירקטורים ותשלום שכרם, למעט דירקטורים מטעם חברת הניהול כאמור בסעיף 10.2.1 לעיל, הוצאות הקשורות עם גיוס כספים לחברה ו/או קבלת דירוג, הוצאות פרסום הדו"חות הכספיים של החברה וכל דו"חות נוספים שיש לפרסמם על פי כל דין, שכר רו"ח בקשר עם הכנת הדו"חות הכספיים של החברה ובכלל, שכר מבקר פנים, שכר יועצים נוספים שיועסקו על ידה על פי החלטתה וכן בהוצאות ביטוח אחריות נושאי משרה ובהוצאות הביטוח השונות עבור נכסי החברה; בהוצאות הקשורות בתחזוקת הנכסים המניבים אשר בבעלותה, פרסומם, שיווקם, תפעולם, השכרתם והשבחתם (כגון שירותי קבלנות, אדריכלות, הנדסה ושירותים אחרים ככל שיידרשו, בכפוף להוראות הסכם הייזום), והכל – בין על ידי עובדי הקרן שאינם נושאי משרה ובין על ידי נותני שירותים חיצוניים. כמו כן, תישא החברה בשכר טרחה והחזר הוצאות המשולמות לצדדים שלישיים (כגון: עו"ד, מתווכים, שמאים, יועצי מס, מומחים ויועצים כלכליים) בקשר עם בחינה, רכישה ומכירה של השקעות, מזכירות החברה וטיפול שוטף בנכסי החברה, טיפול בעניינים משפטיים וכדומה.

10.2.5. <u>תקופת הסכם הניהול</u>

(א) הסכם הניהול יעמוד בתוקפו לתקופה של חמש שנים מהמועד בו תהפוך החברה לחברה ציבורית.

(ב) כל אחד מהצדדים להסכם הניהול, רשאי לסיימו בהודעה בכתב לצד השני במידה והוגשה בקשה לכינוס נכסים, לפירוק או להסדר עם נושים ו/או בקשה דומה אחרת כנגד אחד הצדדים והליכים כאמור לא הופסקו בתוך 90 ימים.

(ג) החברה תהיה רשאית להפסיק את הסכם הניהול לאלתר, ללא צורך במתן הודעה מראש – (1) במקרים שבהם חברת הניהול או מי מטעמה (לרבות עובדיה), הפר את חובת האמונים כלפי החברה או ביצע מעשה שיש בו משום ניגוד עניינים או גרם נזק לחברה בזדון או ברשלנות חמורה, או ביצע עבירה פלילית הקשורה לחברה; (2) נבצר מחברת הניהול מכל סיבה שהיא, להמשיך ליתן שירותי ניהול לתקופה העולה על 180 ימים; או – (3) אזורים השקעות חדלה מלהיות בעלת השליטה בחברת הניהול או מלהחזיק (במישרין או בעקיפין) לפחות 50% ממניותיה של חברת הניהול. במקרים אלו, לא תהיה לחברת הניהול או למי מטעמה, טענה ו/או דרישה ו/או תביעה כנגד החברה ומי מטעמה בקשר לביטול הסכם הניהול כאמור.

(ד) חברת הניהול התחייבה כי עם סיום הסכם הניהול, מכל סיבה שהיא, תסיים את מתן השירותים בצורה מסודרת ותעביר את תפקידיה למחליפיה בצורה מלאה, יעילה ומסודרת. ככל שהדבר יידרש על-ידי החברה, חברת הניהול תהא אחראית לספק לחברה, עד חלוף 6 חודשים ממועד סיום הסכם הניהול, את מלוא השירותים בכל הקשור בתחום ניהול הכספים והכנת הדוחות הכספיים של החברה, בהיקף ורמה המקובלים כיום בחברה, בתמורה השווה לעלות הישירה של חברת הניהול במתן השירותים כאמור בתוספת של 10% ("cost +").

(ה) בתקופת הסכם הניהול ועם סיומו, מכל סיבה שהיא, לא תהיה חברת הניהול זכאית לכל תשלום או תמורה נוספים מהחברה מעבר לקבוע במפורש בהסכם הניהול (להסרת ספק – מבלי לגרוע מזכותה של חברת הניהול לשכר על פי הסכם הייזום).

(ו) בכל מקרה של סיום הסכם הניהול, מכל סיבה שהיא, החברה תהא רשאית לפנות לעובדי חברת הניהול – כולם או חלקם ולהעסיק אותם בהעסקה ישירה על-ידי החברה החל מתום תקופת הסכם הניהול. במקרה של סיום הסכם הניהול לקראת תום תקופתו על-פי הסכם הניהול, פניה כאמור יכול שתעשה לא לפני 6 חודשים לפני תום תקופת הסכם הניהול (במידה ולא הוסכם על הארכתו עד אותו מועד). לעניין זה יצוין, כי לנוכח העובדה שבתקנון החברה נקבע כי החברה תנוהל בכל עת בידי חברת ניהול, האמור לעיל יהיה ישים רק ככל שתשונה ההוראה האמורה בתקנון.

10.2.6. <u>התמורה</u>

כל עוד הסכם הניהול בתוקף, תעניק החברה לחברת הניהול את הגמול כמפורט להלן עבור שירותי הניהול האמורים בהסכם הניהול:

(א) <u>דמי ניהול שנתיים</u>

בתמורה להעמדת שירותי הניהול תשלם החברה לחברת הניהול דמי ניהול שנתיים שייגזרו מסך שווי נכסי החברה כפי שיוצגו בדוחותיה הכספיים, בניכוי מזומנים, שווה מזומנים וניירות ערך סחירים שאינם מניות של חברות נדל"ן, בשיעורים ועל-פי המדרגות כדלקמן (ובתוספת מע"מ כדין):

<u>שווי נכסי החברה</u>	**<u>דמי הניהול השנתיים</u>**
מ- 0 ועד 2.5 מיליארד ₪	0.75%
מעל 2.5 מיליארד ₪ ועד 5 מיליארד ש"ח	0.65%
מעל 5 מיליארד ש"ח	0.55%

על אף האמור, ביחס לדמי ניהול בגין נכס המשולמים בגינו דמי ניהול ייזום על פי הסכם הייזום כמתואר בסעיף 10.3 להלן וכל עוד משולמים דמי ניהול ייזום בגינו כאמור, יעמוד שיעור דמי הניהול שישולמו בגינו על 0.25% בלבד (בתוספת מע"מ כדין) משווי הנכס כפי שמוצג בדוחותיה הכספיים של החברה בניכוי שערוכים מצטברים לתקופת הייזום.

מובהר, כי החל מהמועד בו לא ישולמו דמי ניהול ייזום בגין הנכס (קרי: יתקבל בגין הפרויקט טופס 4), יעמוד שיעור דמי הניהול שישולם בגין הנכס על השיעור האמור בטבלה לעיל, ללא הפחתה.

דמי הניהול כאמור ישולמו לחברת הניהול בכל רבעון, בתוך 14 ימים ממועד פרסום הדוחות הכספיים של החברה לסוף הרבעון הקודם ("**מועד תשלום רבעוני**"), מחושבים לפי השיעור הרלוונטי (כמפורט בטבלה לעיל) חלקי ארבע, ולפי נכסי החברה כפי שמוצגים בדוחות הכספיים של החברה לסוף הרבעון הקודם (לעניין זה מה"נכסים" ינוטרל חלק המיעוט בחברות בנות שאוחדו לתוך דוחות החברה) ("**נכסי החברה**").

(ב) <u>אופציות לחברת הניהול</u>

בכל מקרה בו תנפיק החברה מניות או ניירות ערך המירים למניות, למעט במקרה של הנפקת מניות לעובדים, דירקטורים או ליועצים של החברה, בקשר עם השירותים המסופקים על ידם לחברה, בין אם במסגרת הקצאה לציבור ובין אם במסגרת הקצאה פרטית, תקצה החברה, לא יאוחר מ-30 יום ממועד ההנפקה כאמור, לחברת הניהול (ללא כל תמורה נוספת), אופציות לרכישת מניות (או ניירות ערך המירים למניות) של החברה, בשיעור השווה ל- 5% מסך המניות שיונפקו במסגרת ההנפקה, אשר תהיינה ניתנות למימוש בכל עת במהלך תקופה בת שבע שנים ממועד ההנפקה, בתנאים המפורטים להלן, וזאת בתמורה לשירותי הניהול בגין ייעוץ וסיוע בגיוס הון:

(1) כל אופציה תהיה ניתנת למימוש למניה אחת (או נייר ערך המיר אחד) של החברה (בכפוף להתאמות כמפורט להלן).

(2) מחיר המימוש של האופציות יהיה אותו המחיר אשר נקבע בהקצאה הפרטית, או כאשר מדובר בהנפקה לציבור, המחיר שפורט בדוח המיידי שפרסמה החברה בקשר עם תוצאות ההנפקה, ובמידה שהוצעו ניירות ערך שונים בחבילה, ייחשב ממוצע מחירי הסגירה של מניות החברה בבורסה ב-14 ימי המסחר הראשונים שלאחר ההנפקה, כמחיר המימוש של האופציות אשר יוקצו לחברת הניהול בגין אותה הנפקה. בכל מקרה, מחיר המימוש לא יפחת מסכום שייקבע על ידי הבורסה או רשות אחרת כמחיר המימוש המזערי של כל אופציה לכל מניית מימוש.

(3) Cashless – מחיר המימוש של האופציות שיוקצו לא ישולם בפועל לחברה, אלא יילקח בחשבון בעת חישוב כמות ניירות הערך להן זכאי בפועל הניצע ממימוש האופציות (מימוש נטו). ניירות הערך המוקצים במימוש ישקפו את מרכיב ההטבה הגלום באופציות. הניצע יישא בעלות הערך הנקוב בגין מניות המימוש שיוקצו לו כאמור.

(4) חברת הניהול תהא רשאית למכור, להעביר או להמחות את האופציות הנ"ל ללא כל הגבלה.

(5) התאמות – כמות המניות (או ניירות הערך ההמירים למניות) שתנבענה מהאופציות, תהיה כפופה להתאמות כמפורט להלן:

(א) התאמה עקב שינויים בהון –

במקרה של איחוד, פיצול או ארגון מחדש של הון או נסיבות דומות, אזי החברה תעדכן את כמות המניות הנובעות ממימוש כל אופציה אשר הוקצתה ו/או מחיר המימוש של האופציות המוקצות באופן שהתמורה הכוללת בגין מימוש האופציות המוקצות לא תשתנה.

(ב) התאמה עקב חלוקת מניות הטבה –

אם במהלך התקופה בה ניתן לממש את האופציות החברה תחלק מניות הטבה, אזי תישמרנה זכויות המחזיקים באופציות כך שמספר המניות הנובעות ממימוש שמחזיק כתב אופציה יהיה זכאי להן עם מימושו יגדל או יקטן, במספר המניות מאותו סוג שמחזיק כתב האופציה היה זכאי להן כמניות הטבה, אילו מימש את כתב האופציה עד ליום המסחר האחרון שלפני יום האקס.

(ג) התאמה עקב הנפקה בדרך של זכויות –

ככל שתוצענה לבעלי המניות של החברה, בדרך של זכויות, זכויות לרכישת ניירות ערך כלשהם, לא תוגדל כמות מניות המימוש והחברה תציע או תגרום לכך כי תוצענה הזכויות באותם תנאים, גם למחזיקי האופציות שטרם מומשו, כאילו מימשו מחזיקי אופציות אלה את האופציות שלהם עד ליום המסחר שלפני יום האקס.

(ד) התאמה בגין חלוקת דיבידנד –

ככל שהחברה תחלק דיבידנד, אשר התאריך הקובע לחלוקתו יחול לפני יום המימוש, לא יחול שינוי במספר המניות שתוקצינה בגין מימוש האופציות, אך החל מהיום בו תיסחרנה מניות החברה אקס דיבידנד, יהיה מחיר המימוש של האופציות שווה למחיר המימוש הקודם בניכוי סכום הדיבידנד למניה ברוטו (לפני מס) שחולק לבעלי מניות החברה. יובהר, כי בכל מקרה מחיר המימוש לא יפחת מערכן הנקוב של מניות המימוש.

ההתאמות המפורטות לעיל אינן ניתנות לשינוי.

(6) כל המניות שתנבענה ממימוש האופציות תוקצינה על שם החברה לרישומים לזכות חשבון חבר הבורסה שבו יתנהל חשבון חברת הניהול.

(7) בהתאם להנחיות הבורסה, לא יבוצע מימוש ביום הקובע לחלוקת מניות הטבה, להצעה בדרך של זכויות, לחלוקת דיבידנד, לאיחוד הון, לפיצול הון או להפחתת הון ("**אירוע חברה**"). כמו כן, אם חל יום האקס של אירוע חברה לפני היום הקובע של אירוע חברה, לא יבוצע מימוש ביום האקס כאמור.

חברת הניהול תהא רשאית למכור, להעביר או להמחות את האופציות הנ"ל ללא כל הגבלה, ובכלל זה להורות כי האופציות הנ"ל, כולן או חלקן, יוקצו ישירות לעובדי חברת הניהול ו/או לצדדים שלישיים.

יודגש, כי דמי הניהול לחברת הניהול לא נקבעו כפונקציה של שעות העבודה שיושקעו על ידי נותני שירותים מטעמה של חברת הניהול, של התמהיל הפנימי של השירותים ונותני השירותים או של זהות נותני השירותים, וכי אלו עשויים להשתנות מעת לעת, בהתאם לסמכותה של חברת הניהול למנות ולהעביר נושאי משרה ונותני שירותים מטעמה מתפקידם. למעט כאמור במפורש לעיל ביחס למנכ"ל החברה בתקופת המעבר, שינויים פרסונליים בהרכב נותני השירותים ושינויים בהיקף או בתמהיל שעות העבודה המושקעות בהעמדת השירותים לא ישנו את דמי הניהול המשולמים, מבלי לגרוע מהתחייבויותיה של חברת הניהול להעמיד שירותים בהתאם להוראות הסכם הניהול, לרבות התחייבותה להעמיד מנכ"ל בהיקף משרה של 100% לפחות, סמנכ"ל כספים בהיקף משרה כקבוע בהסכם הניהול ודירקטורים (לרבות יו"ר) כקבוע בהסכם הניהול. בנוסף,

יובהר כי דמי הניהול לחברת הניהול אינם כוללים תמורה כלשהי בגין כהונתם של מר חיים (הרש) פרידמן כיו"ר דירקטוריון החברה ושל מר רון אבידן כדירקטור בחברה, וכי לא תשולם לאזורים השקעות תמורה כלשהי בגין כהונתם בתפקידים האמורים.

10.2.7. <u>הוראות נוספות</u>

(א) חברת הניהול התחייבה לשפות את החברה בגין סכומים והוצאות אשר תידרש החברה לשלם בקשר עם כל טענה או דרישה או תביעה כנגד החברה אשר עניינה קיום יחסי עובד ומעביד בין חברת הניהול או מי מטעמה (לרבות עובדיה) לבין החברה או מי מטעמה.

(ב) החברה תכלול את הדירקטורים מטעם חברת הניהול ואת נושאי המשרה שיכהנו בה על פי הסכם הניהול בהסדרי הפטור והשיפוי אשר יחולו בחברה ביחס לנושאי משרה בה, ככל שיידרש על-ידי חברת הניהול.

(ג) כמו כן, החברה פטרה מראש, והתחייבה לשפות, את עובדי חברת הניהול והגורמים אשר יעמידו שירותים מטעמה ואשר אינם נושאי משרה בחברה ("**הזכאים לשיפוי**"), בגין כל חבות, הוצאה או תביעה מכל סוג ומין שהוא שיושתו עליהם בקשר עם מתן השירותים לחברה, לרבות הוצאות משפטיות סבירות, וזאת מיד עם קבלת דרישה לכך, ובכפוף לתנאים הבאים: (1) החבות, ההוצאה או התביעה לא נבעו ממעשה או מחדל בזדון או בחוסר תום לב של הזכאי לשיפוי; (2) הזכאי לשיפוי הודיע לחברה אודות אירוע המקנה לו זכות לשיפוי בתוך זמן סביר מהמועד בו נודע לו עליו; ו- (3) הזכאי לשיפוי אפשר לחברה לנהל את ההגנה בכל תביעה בגין אירוע המקנה לזכאי לשיפוי זכות לשיפוי על פי סעיף זה.

(ד) חברת הניהול התחייבה בהתחייבות לשמירת סודיות ולאי תחרות, בנוסח שהוסכם, הן במהלך תקופת הסכם הניהול והן לאחריה, והתחייבה להחיל התחייבות כאמור גם על עובדיה.

(ה) בהסכם הניהול נקבע מנגנון בוררות לפיו, בכפוף לכל דין, כל סכסוך או חלוקי דעות שיתגלעו בין הצדדים, בכל הקשור להסכם הניהול או כל הוראה מהוראותיו, יובאו באופן בלעדי וייחודי לבוררות.

10.3. <u>הסכם הייזום</u>

ביום 3 בפברואר 2020 התקשרה החברה עם חברת הניהול בהסכם ייזום אשר עיקר תנאיו מובאים להלן.

10.3.1. <u>שירותי ניהול הייזום</u>

(א) חברת הניהול תעמיד לחברה את שירותי ניהול הייזום, באמצעות עובדיה ו/או מי מטעמה, ובמסגרת זו תספק חברת הניהול שירותי ניהול ייזום בנושאים הבאים:

(1) <u>ליווי בתכנון הפרויקט עד להקמתו</u> - בחירת אדריכלים ויועצים מקצועיים, ניהול תכנון הפרויקט, ניהול תהליכי השבחה לקרקע (ככל שרלוונטי), קידום תהליכי רישוי והוצאת היתרים לפרויקט, ניהול תהליך התכנון מול יועצי התחזוקה, ניהול מכרז קבלנים, בחירת קבלנים וניהול משא ומתן מול הקבלן, ניהול עבודות הביצוע של הקבלן.

(2) ניהול הקמת הפרויקט - ניהול חוזה הקבלן והוצאת התשלומים, ניהול הפיקוח על עבודות הקבלן, הוצאת טופס 4 לפרויקט, ניהול תקופת הבדק לפרויקט, ניהול קידום, שיווק, מיתוג ופרסום הפרויקט.

(3) ניהול עליון - ניהול כללי של כל תהליך הייזום.

(ב) יובהר, כי ההחלטה על ביצוע פרויקט שיומלץ על ידי חברת הניהול תהיה מסורה לאורגנים המוסמכים של החברה, בהתאם לנוהל שייקבע על ידי דירקטוריון החברה.

10.3.2. התחייבויות חברת הניהול

(א) למעט הענקת השירותים לחברה בהתאם להוראות הסכם הייזום והסכם הניהול או כפי שיוסכם בין הצדדים לאחר חתימתו של הסכם הייזום, לא תעסוק חברת הניהול בכל עיסוק אחר בתקופת תוקפו של הסכם הייזום.

(ב) חברת הניהול תהיה רשאית לקבוע, בתיאום מראש עם החברה, נהלים והוראות בקשר לניהול וביצוע שירותי ניהול הייזום וכן לשנותם מעת לעת, בתיאום מראש עם החברה, ובלבד שהנהלים יעלו בקנה אחד עם הסכם הייזום ועם מעמדה של החברה כקרן להשקעות במקרקעין.

(ג) חברת הניהול תישא בכל ההוצאות המתבצעות בידי עובדיה (קרי, ללא עלויות ספקים חיצוניים, כגון מתווכים, עורכי דין, שמאים, יועצים פיננסיים, יועצי מס, אדריכלים, קבלנים וכיו"ב) בקשר עם מתן שירותי ניהול הייזום וכן תישא בעצמה ועל חשבונה, כלפי העובדים אשר יועסקו על-ידיה במסגרת מתן השירותים לחברה על-פי הסכם הייזום, בכל חבות חוקית החלה על מעביד כלפי עובד לפי כל דין הסכם או הסכם קיבוצי (לרבות דיווח למוסד לביטוח לאומי ולרשויות המס, תשלום שכר, פיצויי פיטורים, הפרשות פנסיוניות, חופשה, תשלום דמי מחלה, תשלום דמי הבראה וכיו"ב), ותבצע את כל התשלומים ותישא בכל המסים החלים עליה לפי כל דין במלואם ובמועדם.

(ד) חברת הניהול התחייבה להמציא לחברה, מיד עם דרישתה, כל מידע בנוגע לחברת הניהול ולנושאי משרה בה אשר יידרש לצורך דיווחי החברה בהתאם להוראות חוק ניירות ערך, התקנות על-פיו, והנחיות רשות ניירות ערך.

(ה) חברת הניהול התחייבה כי לא תעמיד את עצמה ולא תהיה במצב העלול ליצור ניגוד אינטרסים או עניין אישי, במישרין או בעקיפין, בינה לבין החברה, עסקיה ובמסגרת מתן שירותי ניהול הייזום על ידיה לחברה. מובהר, כי בפעילויות השקעה של אזורים השקעות או מי מעובדיה או נושאי המשרה בה, לרבות אם אלו מעמידים שירותים לחברה מכוח הסכם הניהול, אין משום הפרה של הוראות סעיף זה, ובלבד שהן מותרות על פי התחייבות תיחום הפעילות כמתואר בסעיף 23(4)(1) לפרק א' (תיאור עסקי התאגיד) לדוח התקופתי.

(ו) חברת הניהול התחייבה שלא לבצע ולגרום לכך שמי מטעמה לא יבצעו פעולה המהווה הפרת חובת אמונים כלפי החברה. כמו כן, התחייבה חברת הניהול כי במשך תקופת ההתקשרות על-פי הסכם הייזום, חברת הניהול או מי מטעמה לא יקבלו כל תשלום או טובת הנאה אחרת, מכל צד שלישי בקשר עם השירותים שהם מעניקים לחברה על פי הסכם הייזום. להסרת ספק מובהר, כי עובדים של חברת הניהול או נותני שירותים לחברת הניהול עשויים לקבל שכר או תגמול מאזורים השקעות בקשר עם השירותים

שהם יעניקו לחברה על פי הסכם הייזום, וכן כי אזורים השקעות תקבל שכר מחברת הניהול בגין שירותים שהיא תעניק לחברת הניהול לצורך ביצוע הסכם הייזום.

(ז) חברת הניהול התחייבה לערוך ולקיים על חשבונה במשך כל תקופת הסכם הייזום, את כל הביטוחים הדרושים על פי חוק ו/או בהתאם לדרישתה הסבירה של החברה (לרבות ביטוח אחריות מקצועית) ולפי חוות דעתו של יועץ הביטוח של החברה, לצורך מתן שירותי ניהול הייזום, על פי הסכם הייזום אצל חברת ביטוח מורשית כדין. חברת הניהול תמציא לחברה מעת לעת אישור בדבר עריכת ביטוח כנדרש על פי הסכם הייזום.

10.3.3. <u>התחייבויות החברה</u>

החברה תישא בהוצאות שכר טרחה, החזר הוצאות המשולמות לצדדים שלישיים (כגון: עו"ד, מתווכים, שמאים, אדריכלים, קבלנים, יועצי מס), בתשלומים לרשויות ולצדדים שלישיים ובעלויות הקמת הפרויקטים.

10.3.4. <u>תקופת הסכם הייזום</u>

(א) הסכם הייזום יעמוד בתוקפו לתקופה של שבע שנים מהמועד בו תהפוך החברה לחברה ציבורית[9].

(ב) כל אחד מהצדדים להסכם הייזום, רשאי לסיימו בהודעה בכתב לצד השני במידה והוגשה בקשה לכינוס נכסים, לפירוק או להסדר עם נושים ו/או בקשה דומה אחרת כנגד אחד הצדדים והליכים כאמור לא הופסקו בתוך 90 ימים.

(ג) החברה תהיה רשאית להפסיק את הסכם הייזום לאלתר, ללא צורך במתן הודעה מראש - (1) במקרים שבהם חברת הניהול או מי מטעמה (לרבות עובדיה), ביצע מעשה שיש בו משום ניגוד עניינים מהותי לענייניה של החברה או גרם נזק לחברה בזדון או ברשלנות חמורה, או ביצע עבירה פלילית הקשורה לחברה; או - (2) נבצר מחברת הניהול מכל סיבה שהיא, להמשיך ליתן שירותי ייזום לתקופה העולה על 180 ימים. במקרים אלו, לא תהיה לחברת הניהול או למי מטעמה, טענה ו/או דרישה ו/או תביעה כנגד החברה ומי מטעמה בקשר לביטול הסכם הייזום כאמור.

(ד) בכל מקרה של סיום הסכם הייזום, מכל סיבה שהיא, החברה תהא רשאית לפנות לעובדי חברת הניהול - כולם או חלקם ולהעסיק אותם בהעסקה ישירה על-ידי החברה החל מתום תקופת הסכם הייזום. במקרה של סיום הסכם הייזום לקראת תום תקופתו על-פי הסכם הייזום, פניה כאמור יכול ותעשה לא לפני 6 חודשים לפני תום תקופת הסכם הייזום (במידה ולא הוסכם על הארכתו עד אותו מועד).

10.3.5. <u>התמורה</u>

(א) בגין שירותי ניהול הייזום חברת הניהול זכאית לדמי ניהול הייזום בגובה 3% מסך השווי ההוגן של כל הפרויקטים בהקמה אותם מבצעת החברה, כפי שזה משתקף בסעיף "נדל"ן להשקעה" בדוחות הכספיים של החברה, בנטרול עלויות רכישת קרקע/פרויקט[10]. דמי

[9] ביום 1 ביוני 2020, ועדת הביקורת של החברה אישרה כי תוקף של 7 שנים להסכם הייזום הינו סביר בנסיבות העניין וזאת בהתאם לסעיף 275(א1)(2) לחוק החברות.

[10] לעניין זה, "**עלות רכישת קרקע/פרויקט**" – העלות שנקבעה במכרז או בהסכם הרכישה, לפי העניין, בתוספת מיסי רכישה ועלויות עסקה.

ניהול הייזום בגין הפרויקט ישולמו החל ממועד הוצאת היתר בנייה לפרויקט ועד לקבלת טופס 4 בגין הפרויקט.

(ב) דמי ניהול הייזום כאמור ישולמו לחברת הניהול בכל רבעון, בתוך 14 ימים ממועד פרסום הדוחות הכספיים של החברה לסוף הרבעון הקודם ("**מועד תשלום רבעוני**"). התשלום הראשון של דמי ניהול הייזום בגין כל פרויקט יחושב מתוך השווי ההוגן של הפרויקט כפי שהוא מופיע בדוחות הכספיים של החברה לסוף הרבעון הקודם. התשלומים הבאים יחושבו על בסיס הגידול בשווי ההוגן נכון לתום הרבעון הקודם ביחס לשווי ההוגן בתום הרבעון שקדם לו. ככל שחל קיטון בשווי ההוגן בין רבעון לרבעון הקודם לו, ובהתאם - יניב חישוב דמי ניהול הייזום לעיל תוצאה שלילית ("**סכום הקיזוז**"), תקזז החברה את סכום הקיזוז מתשלום דמי ניהול הייזום הבא שתשלם לחברת הניהול.

(ג) על אף האמור לעיל, במועד שבו יסתיים הסכם זה כאמור בסעיף 10.3.4 לעיל לפני תום תקופת ההסכם, ישולם לחברת הניהול סך של 3% מסך הגידול בשווי ההוגן של הפרויקטים אשר למועד סיום ההסכם הוחל בייזומם, אך שטרם נסתיימו, ואשר לאותו מועד נרכשה בהם כבר הזכות הקניינית ("**הפרויקטים שטרם הושלמו**") לעומת השווי ההוגן האחרון אשר לפיו שולמו לחברה דמי ניהול הייזום רבעוניים כמפורט לעיל. השווי ההוגן של הפרויקטים שטרם הושלמו ייקבע על פי הערכת שמאי.

(ד) לתשלומי דמי ניהול הייזום יתווסף מע"מ כדין.

10.3.6. <u>הוראות נוספות</u>

בהסכם נכללו הוראות נוספות לעניין שיפוי, בוררות וסודיות בדומה להסכם הניהול (ראו סעיף 10.2.7 לעיל).

10.4. <u>הסכם בין החברה לבין אזורים השקעות ואזורים בנין</u>

נכון למועד הדוח, אזורים השקעות הנה בעלת השליטה בחברה בעקיפין, דרך החזקותיה באזורים בנין. אזורים השקעות פועלת, באמצעות אזורים בנין, בתחום הבניה למגורים. במסגרת הסכם מיום 3 בפברואר 2020 בין החברה לבין אזורים השקעות ואזורים בנין (אשר יכונו להלן יחד, לשם הנוחות "**אזורים**"), הוסדרו: התחייבות אזורים כלפי החברה בקשר עם תיחום פעילות; מתן זכות לשימוש בסימן המסחר "אזורים"; תנאים להעמדת ערבויות והתחייבויות חברת אם בידי אזורים לחברה; הסדרת תנאים רכישת נכסים עבור החברה על ידי אזורים; הסדרת תנאים להעמדת מימון עתידי מאת אזורים. להרחבה אודות הסכם זה ראו סעיף 23.4 לפרק א' (תיאור עסקי התאגיד) לדוח תקופתי זה.

10.5. <u>הלוואות בעלים</u>

ממועד הקמתה, העמידה אזורים בנין מעת לעת הלוואות לחברת הנכסים לצורך פעילותה, לרבות בדרך של תשלום עבור חברת הנכסים של סכומים שונים ("**הלוואות הבעלים**"). בהתאם להסכם הקצאת המניות והמכר, סכום בגובה של כ- 85 מיליון ש"ח מתוך הלוואות הבעלים נמכר לחברה והומר להון מניות של החברה במסגרת השקעת אזורים בנין בהון החברה כאמור באותו הסכם. יתרת הלוואות הבעלים, בתוספת תשלום ע"ח יתרות מזומנים נוספות בפרויקט אשדוד (שאינן נכללות בשווי ממכר אשדוד) בסך של כ - 36 מיליון ש"ח שולמו לאזורים בנין בסמוך לאחר השלמת ההנפקה. נכון למועד הדוחות הכספיים ועד בסמוך למועד אישורם, אין לחברה הלוואות בעלים.

10.6. ביטוח - לפרטים רכישת פוליסת ביטוח אחריות דירקטורים ונושאי משרה בחברה, לרבות עבור דירקטורים שהם בעלי שליטה או קרובם, ראו סעיף 0 להלן.

10.7. הקצאת זכויות

ביום 16 בנובמבר 2022 אישר דירקטוריון החברה, לאחר שהתקבל לכך אישור ועדת הביקורת, הצעת מניות בדרך של זכויות לבעלי ניירות הערך הקיימים של החברה ("הנפקת הזכויות"), כמפורט בדוח הצעת המדף שפורסם על-ידי החברה ביום 17 בנובמבר 2022 (אסמכתא: 2022-01-138607) ("דוח הצעת המדף"), בהתאם להוראות תקנה 1(5) לתקנות החברות (הקלות בעסקאות עם בעלי עניין), התש"ס-2000 ("**תקנות ההקלות**"). ההנפקה על-פי דוח הצעת המדף אושרה, למען הזהירות, בהתאם לתקנות ההקלות לאור העניין האישי האפשרי של בעלת השליטה בחברה, אזורים השקעות, בשל החזקותיה בחברת הניהול , בהנפקת הזכויות, וזאת לנוכח תנאי אופציות לא רשומות שהוקצו לחברת הניהול, ולפיהן במקרה שיוצעו לבעלי המניות של החברה, בדרך של זכויות, זכויות לרכישת ניירות ערך כלשהם, החברה תציע זכויות באותם תנאים, גם למחזיקי האופציות כאמור, וכן לנוכח הוראות הסכם הניהול בין החברה לבין חברת הניהול שלפיו במקרה בו תקצה החברה מניות, בין היתר במסגרת הנפקה לציבור, החברה תקצה לחברת הניהול, ללא כל תמורה נוספת, אופציות (לא רשומות) בשיעור השווה ל-5% מסך המניות אשר יוקצו במסגרת ההנפקה במחיר ההנפקה, כמפורט בסעיף 10.2.6 (ב) לעיל.

בהתאם להנפקת הזכויות, התגבשה זכאותה של חברת הניהול להקצאת 450,011 אופציות (5% מסך המניות שהונפקו במסגרת הנפקת הזכויות) לא רשומות למסחר הניתנות למימוש ל – 450,011 מניות רגילות ("אופציות").
נוכח הוראות הסכם הניהול ומדיניות התגמול של החברה, לפיהן חברת הניהול רשאית להורות כי האופציות להן היא זכאית, כולן או חלקן, יוקצו ישירות לעובדי חברת הניהול או לנושאי משרה מטעמה , ועל פי בקשתה של חברת הניהול, יוקצו לה בשלב זה כ – 396,010 אופציות הניתנות למימוש לכ – 396,010 מניות רגילות, המהוות כ- 4.4% מסך המניות הרגילות שהנפיקה חברה מכוח דוח הצעת המדף, כאשר יתרת האופציות להן זכאית חברת הניהול כאמור, בסך של כ- 54,001 אופציות, יכול שיוקצו למנכ"ל החברה בהתאם לתנאי הסכם ההתקשרות עמו, וזאת על פי בקשת חברת הניהול ובכפוף לקבלת האישורים הנדרשים על-פי דין.
נכון למועד אישור הדוח, התקבל אישור הבורסה לרישום המניות שתנבענה ממימוש האופציות כאמור.

<u>עסקאות זניחות</u>

ביום 19 במרץ 2023 אישרה ועדת הביקורת רף זניחות בקשר עם עסקאות בעל שליטה.
דירקטוריון החברה קבע, כי עסקת בעל שליטה, תחשב כ"עסקה זניחה" אם יתקיימו בה כל התנאים הבאים:

א. העסקה מתבצעת במהלך העסקים הרגיל של החברה, לרבות אך לא רק, עסקאות לרכישה, מכירה, שכירות וניהול של נכסי מקרקעין ורכישת נכסים וקבלת שירותים לצורך רכישה, מכירה, השכרה או הקמה של פרויקטי נדל"ן;

ב. העסקה הינה בתנאי שוק, תנאי ההתקשרות הינם תנאים מקובלים בשוק הרלוונטי. תנאי השוק ייבחנו ביחס לעסקאות דומות ככל האפשר מאותו סוג שהחברה מתקשרת בהן שאינן עסקאות בעל עניין וביחס לעסקאות מאותו סוג הנעשות במשק, ככל שמידע כזה הינו קיים וזמין; וכן-

ג. עסקה שהשפעתה על רווחי החברה רכושה או התחייבויותיה נמוכה מ - 1% מהמדד הרלוונטי, ובכל מקרה היא אינה עולה על מיליון ש"ח. המדדים הרלוונטים: (1) סך הנכסים של החברה במאוחד - ביחס לעסקאות מכירה או רכישה של נכסים לא שוטפים, השקעות בנכסים, לרבות השקעות בנכסי נדל"ן מניב ובחברות מוחזקות, מלאי מקרקעין או רכוש קבוע וכיו"ב; (2) סך ההתחייבויות של החברה במאוחד -

ביחס לעסקאות בהן נוצרת התחייבות כספית של החברה לבעל השליטה; (3) סך ההכנסות בדוחות הכספיים המאוחדים - ביחס לעסקאות השכרה הכוללות או שאינן כוללות דמי ניהול; (4) סך הרווח התפעולי בדוחות הכספיים המאוחדים - ביחס לעסקאות של קבלת שירותים או רכישה משותפת של שירותים או מוצרים (למעט נכסים לא שוטפים) מצד ג' ביחד עם בעל השליטה וכיו"ב.

במידה שאף אחד מהפרמטרים האמורים איננו רלוונטי להתקשרות הנדונה יקבע הפרמטר המתאים על ידי ועדת הביקורת של החברה או דירקטוריון החברה, בכפוף לאמור בסעיף לעיל בדבר אופן חישובו.

ד. במידה שישנן עסקאות בעלי עניין נפרדות אשר יש בניהן תלות, הן תחשבנה לצורך נוהל הזניחות כעסקה אחת. עסקאות מאותו סוג שבוצעו בשנה קלנדרית מסויימת יבחנו לאחר צירופן יחדיו. עסקאות נפרדות שאין ביניהן תלות ושאינן נספרות עם עסקאות אחרות מסוגן כאמור לעיל, ייבחנו כעסקה נפרדת ובודדת כל אחת.

ה. במקרה בו בעסקה מסוימת אין לחברה את מלוא הזכויות והחובות בעסקה, תחושב אמת המידה הכמותית, לפי חלקה היחסי של החברה בעסקה.

על אף האמור לעיל, בחינת שיקולים איכותיים של התקשרות כאמור, לרבות מאפייני ההתקשרות והחשיבות בפרסום פרטיה, עשויה להוביל לסתירת החזקה הכמותית הקבועה דלעיל בדבר זניחות העסקה.

בישיבתה מיום 19 במרץ 2023, סקרה ועדת הביקורת של החברה את אופן יישום הכללים האמורים לעיל על ידי החברה, ובחנה את עסקאות בעלי העניין שהחברה צד להן במישרין ואשר סווגו כעסקאות זניחות על פי אותם הכללים. ועדת הביקורת בחנה, בין היתר, את דרכי קביעת המחירים ויתר תנאי העסקאות לפי נסיבות העניין, ובחנה את השפעת העסקאות על מצבה העסקי של החברה ועל תוצאות פעולותיה. ועדת הביקורת אישרה כי החברה פעלה בהתאם לכללים בדבר סיווג עסקאות בעלי עניין כעסקאות זניחות.

11. החזקות בעלי עניין ונושאי משרה בכירה בחברה (תקנה 24)

לפרטים אודות החזקות בעלי עניין ונושאי משרה בכירה בחברה, ראו דיווח מיידי של החברה מיום 6 ביולי 2023 (מס' אסמכתא: 2023-01-076170), הנכלל בדוח זה בדרך של הפניה.

12. הון רשום, הון מונפק וניירות ערך המירים (תקנה 24א) – במונחי כמות

הון רשום	הון מונפק (*)	אופציות ההמירות למניות החברה	אגרות חוב (סדרה א')	אגרות חוב (סדרה ב') ההמירות למניות החברה	אופציות לאגרות חוב (סדרה ב') ההמירות למניות החברה	אופציות (לא רשומות) ההמירות למניות החברה
10,000,000,000	71,100,220	2,000,000 (**)	223,202,424	180,000,000 (***)	90,000 (****)	396,010 (*****)

(*) נכון למועד הדוח, הונה המונפק והנפרע של החברה מורכב ממניות רגילות שוות זכויות ביניהן לכל דבר ועניין, ובכלל זה בזכויות ההצבעה, ואין לחברה מניות רדומות.

(**) נכון למועד הדוח, 160,000 אופציות מתוכן טרם הוקצו. 1,600,000 אופציות מתוך סך האופציות הוקצו לחברת הניהול וכן 240,000 אופציות מתוך סך האופציות, הוקצו למנכ"ל החברה. לפרטים אודות הקצאת האופציות, ראו דוח מיידי בדבר הקצאה פרטית שפרסמה החברה ביום 19 באוגוסט 2020 (מס' אסמכתא: 2020-01-081133) וכן דוח מיידי אודות הקצאה פרטית למנכ"ל החברה, מיום 2 במאי 2022 (ותיקון לו מיום 21 ביוני 2022) (מס' אסמכתא: 2022-01-053932 ו- 2022-01-076810, בהתאמה), הנכללים בדוח זה בדרך של הפניה.

(***) אגרות החוב (סדרה ב') ניתנות להמרה לעד 8,333,334 מניות רגילות של החברה, בכפוף להתאמות כמפורט בסעיף 1.9.4 לדוח הצעת המדף מחודש ינואר, כאשר כמות המניות הרגילות שתנבענה האמורה לעיל, מחושבת על פי שער ההמרה הראשון כהגדרתו בסעיף 1.9.2.2 לדוח הצעת המדף מחודש ינואר.

(****) 90,000 אופציות לא רשומות למסחר הניתנות למימוש ל- 9,000,000 ש"ח ערך נקוב אגרות חוב (סדרה ב'). לפרטים אודות הקצאת האופציות לאגרות חוב (סדרה ב') של החברה, ראו סעיף 8 לעיל. נכון למועד הדוח, טרם נתקבל אישור הבורסה להקצאת האופציות האמורות.

(*****) 396,010 אופציות לא רשומות למסחר הניתנות למימוש ל- 396,010 מניות רגילות של החברה, אשר הוענקו לחברת הניהול בגין הקצאת הזכויות שביצעה החברה. לפרטים נוספים ראו סעיף 10.7 לעיל.

13. מרשם בעלי מניות (תקנה 24ב)

למרשם בעלי המניות של החברה, ראו נספח לדיווח מיידי משלים של החברה מיום 30 ביוני 2023 (מס' אסמכתא: 2023-01-072894), הנכלל בדוח זה בדרך של הפניה.

14. מען רשום (תקנה 25א)

המען הרשום של התאגיד: ארניה אוסוולדו 32, תל אביב- יפו

כתובת הדואר האלקטרוני: lilach@azorim.co.il

טלפון ופקסימיליה: 03-5632657 ; 03-7613405

15. הדירקטורים של החברה (תקנה 26)

להלן פירוט לגבי כל אחד מהדירקטורים של החברה:

שם:	חיים (הרש) פרידמן	רון אבידן	רון מאור	אפרת טולקובסקי	דניאל ברנשטיין
תפקיד	יו"ר דירקטוריון	דירקטור	דירקטור	דירקטורית חיצונית	דירקטור חיצוני
מספר זיהוי	דרכון קנדי AD855533	תעודת זהות 024163743	תעודת זהות 059133082	תעודת זהות 059275826	תעודת זהות 051862241
תאריך לידה	1.7.1950	7.11.1968	18.11.1964	15.3.1965	25.1.1954
מען להמצאת כתבי בי-דין	ארניה אוסוולדו 32, תל אביב	ארניה אוסוולדו 32, תל אביב	הבנים 24, רמת השרון	ישעיהו 27, תל אביב	תמיר שמואל 3, תל אביב
נתינות	קנדית	ישראלית	ישראלית	ישראלית	ישראלית
תחילת כהונה כדירקטור	2.2.2020	11.12.2019	4.5.2020[11]	4.5.2020[12]	4.5.2020[13]
חברות בוועדת דירקטוריון[14]	---	---	ועדת ביקורת, ועדת תגמול, הוועדה לבחינת הדוחות הכספיים	ועדת ביקורת, ועדת תגמול, הוועדה לבחינת הדוחות הכספיים	ועדת ביקורת, ועדת תגמול, הוועדה לבחינת הדוחות הכספיים
האם הינו דח"צ / דב"ת?	לא	לא	לא	דירקטורית חיצונית	דירקטור חיצוני
האם החברה רואה בו כבעל מומחיות חשבונאית ופיננסית / כשירות מקצועית	לא	בעל מומחיות חשבונאית ופיננסית	לא	בעלת מומחיות חשבונאית ופיננסית	בעל מומחיות חשבונאית ופיננסית
הדירקטור הינו עובד של החברה, של חברה בת או חברה קשורה שלו או של בעל עניין בו	יו"ר דירקטוריון אזורים השקעות	מנכ"ל אזורים השקעות ודירקטור בחברות בנות פרטיות שבבעלותה	לא	לא	לא
השכלה	משפט מסחרי וחשבונאות	מוסמך (EMBA) במנהל עסקים אוניברסיטת תל אביב בוגר בכלכלה וניהול אוניברסיטת תל אביב	תואר ראשון במשפטים Insead- MBA	תואר ראשון בהנדסה אלקטרוניקה מאוניברסיטת תל אביב תואר שני במימון וחשבונאות מבית הספר למנהל עסקים ע"ש רקנאטי דוקטורט במימון וחשבונאות מבית הספר למנהל עסקים ע"ש רקנאטי	תואר ראשון בהנדסה כימית מאוניברסיטת באר שבע תואר ראשון בחשבונאות מאוניברסיטת תל אביב
עיסוק ב – 5 השנים האחרונות	מנהל עסקים	מנהל כללי חברת עופר השקעות בע"מ (2012 - אפריל 2019) דירקטור חברת מליסרון בע"מ (2012 - מרץ 2019)	מנכ"ל ישראמקו (2021-כיום) מנכ"ל וסגן יו"ר במודיעין אנרגיה שותפות מוגבלת (2021-2010)	יו"ר משותפת באקוסיטי אס.אל יזמות ובניה בע"מ דירקטורית בחברת אקו סיטי אס.אל הנדסה ובניה בע"מ מנהלת כללית מכון מחקר גזית גלוב לחקר הנדל"ן במרכז הבינתחומי הרצליה בעלים של חברת אמנא זהב השקעות	מתן ייעוץ עסקי וליווי עסקאות בעיקר מתחום הנדל"ן דירקטור במנרב אחזקות בע"מ (לשעבר: קבוצת מנרב בע"מ) (2017-2021)
תאגידים בהם משמש כדירקטור	אזורים השקעות; Foustania Limited; Elizabeth Investments Limited; Polystar Group; Fourier Systems Ltd; Fourtec-	חברות בנות פרטיות בקבוצת אזורים	Accretion Acuisition Corp	אקו סיטי אס.אל יזמות ובניה בע"מ	רם אדרת הנדסה אזרחית בע"מ קבוצת אורון אחזקות והשקעות בע"מ

[11] ביום 2 במאי 2023 אישרה אסיפה כללית שנתית של החברה את הארכת כהונתו של מר רון מאור כדירקטור בדירקטוריון החברה, לתקופת כהונה נוספת עד למועד תום האסיפה הכללית השנתית הבאה של החברה.

[12] ביום 2 במאי 2023 אישרה אסיפה כללית שנתית של החברה את מינויה של הגברת אפרת טולקובסקי כדירקטורית חיצונית בדירקטוריון החברה, לתקופת כהונה (שניה) בת שלוש שנים, החל ממועד אישור האסיפה הכללית של החברה.

[13] ביום 2 במאי 2023 אישרה אסיפה כללית שנתית של החברה את מינויו של מר דניאל ברנשטיין כדירקטור חיצוני בדירקטוריון החברה, לתקופת כהונה (שניה) בת שלוש שנים, החל ממועד אישור האסיפה הכללית של החברה.

[14] יוער כי ועדת הביקורת משמשת גם כוועדת תגמול בהתאם להוראת סעיף 118א(ד) לחוק החברות.

שם:	חיים (הרש) פרידמן	רון אבידן	רון מאור	אפרת טולקובסקי	דניאל ברנשטיין
	Fourier Technologies H.F. Investments ;Ltd Beeri Towers ;Limited ;– King Solomon Ltd ;MIBA Star Ltd ;Adarim Star Ltd Columbia Enterprises Paltura ;Ltd Technologies Ltd				אפי נכסים בע"מ רוטשטיין נדל"ן בע"מ
קרבה משפחתית לבעל עניין אחר בחברה	לא	לא	לא	לא	לא

16. נושאי משרה בכירה של התאגיד (תקנה 26א)

להלן פירוט נושאי המשרה הבכירה של החברה שפרטיהם לא הובאו בהתאם לתקנה 26 כאמור בסעיף 15 לעיל, נכון למועד פרסום הדוח:

שם	ליווינג אזורים ניהול 1 שותפות מוגבלת	ערן ענבים	עדי ראובני	עומר סגל	דניאל שפירא
תפקיד	חברת הניהול של החברה	מנהל כללי	מנהל ייזום ושיווק	סמנכ"ל כספים	מבקר פנים
מס' זיהוי	מספר שותפות 540281938	תעודת זהות 033943150	תעודת זהות 033625823	תעודת זהות 039438718	תעודת זהות 052755998
תאריך לידה	---	11.4.1977	11.1.1977	28.6.1984	21.7.1954
תאריך התאגדות/ תאריך תחילת הכהונה	4.6.2018	10.12.2019	6.2.2020	21.9.2022	18.8.2020
התפקיד אותו ממלא בחברה בת של החברה או בחברה קשורה שלה או בבעל עניין בה	---	דירקטור בליווינג נכסים 1 בע"מ ; דירקטור בליווינג אזורים ניהול בע"מ	מנהל תפעול ושיווק תחום דיור להשכרה באזורים בנין	---	---
השכלה	---	מוסמך מנהל עסקים באוניברסיטת תל אביב ; בוגר כלכלה וחשבונאות האוניברסיטה העברית ירושלים, רו"ח	בוגר (BA) בכלכלה - אוניברסיטת בן גוריון	בוגר (BA) מנהל עסקים וחשבונאות ; בעל רישיון לראיית חשבון	B.A בכלכלה ובחשבונאות מאוניברסיטת בר אילן ; בעל רישיון לראיית חשבון.
עיסוקו בחמש השנים האחרונות	---	מנהל הכספים של אזורים השקעות	ניהול תפעול ושיווק תחום דיור להשכרה באזורים בנין ; ע. מנכ"ל באזורים בנין ; כלכלן ומנהל אסטרטגיה מחלקת שיווק באזורים בנין.	סמנכ"ל כספים קרדן ישראל ; מנהל כספים קבוצת סופרין ; חשב eTeachergroup	בעלים ומנהלה של הפירמה דניאל שפירא רואי חשבון ; מכהן כמבקר הפנים של מספר חברות ציבוריות הנסחרות בארץ ובחו"ל.
בעל עניין בחברה או בן משפחה של נושא משרה בכירה אחר	בעלת עניין בחברה - לחברת הניהול הסמכות למנות דירקטורים	לא	לא	לא	לא

שם	ליווינג אזורים ניהול 1 שותפות מוגבלת	ערן ענבים	עדי ראובני	עומר סגל	דניאל שפירא
או של בעל עניין בתאגיד	בחברה, כמפורט בסעיף 10.2 לעיל.				
האם מורשה חתימה עצמאי בחברה	לא	לא	לא	לא	לא

17. מורשה חתימה עצמאי של התאגיד (תקנה 26ב)

בתאגיד לא קיימים מורשי חתימה עצמאיים כמשמעם בסעיף 37(ד) לחוק ניירות ערך, התשכ"ח-1968 ("**חוק ניירות ערך**").

18. רואה החשבון המבקר של התאגיד (תקנה 27)

בריטמן אלמגור זהר ושות' רואי חשבון, דרך מנחם בגין 132, תל אביב - יפו. לפרטים נוספים אודות רואה החשבון של החברה ראו סעיף 5 לחלק ב' לפרק ב' (דוח הדירקטוריון על מצב ענייני התאגיד) לדוח תקופתי זה.

19. שינויים בתקנון החברה (תקנה 28)

בשנת הדיווח לא נעשה כל שינוי בתקנון החברה שנכנס לתוקף עם השלמת הנפקת מניות החברה לציבור, ושדווח בדיווח נתוני פתיחה שפרסמה החברה ביום 9 בפברואר 2020 (מס' אסמכתא: 2020-01-014124), הנכלל בדוח זה בדרך של הפניה.

20. המלצות והחלטות הדירקטוריון (תקנה 29(א))

בתקופת הדוח לא נתקבלו המלצות או החלטות של הדירקטוריון בנושאים המפורטים בתקנה 29(א).

21. החלטות האסיפה הכללית שלא בהתאם להמלצת הדירקטוריון (תקנה 29(ב))

בתקופת הדוח לא התקבלו החלטות על ידי האסיפה הכללית שלא בהתאם להמלצת הדירקטוריון.

22. החלטות אסיפה כללית מיוחדת (תקנה 29(ג))

ביום 22 במאי 2022, התכנסה אסיפה כללית שנתית ומיוחדת של החברה אשר דנה בדוחות השנתיים של החברה לשנה שנסתיימה ביום 31 בדצמבר 2021 וכן אישרה: (א) מינוי מחדש של משרד בריטמן אלמגור זהר ושות' רואי חשבון, כרואה החשבון המבקר של החברה, החל ממועד אישור האסיפה ועד למועד תום האסיפה הכללית השנתית הבאה; (ב) אישור מדיניות התגמול המעודכנת; (ג) אישור הארכת כהונתו של מר רון מאור כדירקטור בדירקטוריון החברה, לתקופת כהונה נוספת עד למועד תום האסיפה הכללית השנתית הבאה של החברה; (ד) אישור הענקת מענק שנתי בשיקול דעת על סך של שש (6) משכורות חודשיות למנכ"ל החברה, מר ערן ענבים, בגין שנת 2021. לפרטים נוספים ראו דיווחים מיידים מימים 18 במאי 2022 ו- 22 במאי 2022 (2022-01-0490233 ו-2022-01-062065, בהתאמה).

23. החלטות החברה (תקנה 29א)

<u>ביטוח אחריות דירקטורים ונושאי משרה בחברה</u>

ביום 28 במרץ 2022 אישרה ועדת התגמול של החברה את התקשרות החברה בפוליסת ביטוח דירקטורים ונושאי משרה אשר הינה בתוקף עד ליום 16 במרץ 2023, לאחר הארכתה על ידי המבטח. לפרטים אודות

הפוליסה, ראו דיווח מיידי של החברה מיום 13 במרץ 2022 (מס' אסמכתא: 2022-01-029314), הנכלל בדוח זה בדרך של הפניה.

ביום 28 במרץ 2023, אישרה ועדת התגמול את התקשרות החברה ביחס לתקופה שמיום 1 באפריל 2023 (תום תקופת פוליסת הביטוח הקיימת), בפוליסת ביטוח אחריות דירקטורים ונושאי משרה בחברה לפי תקנה 1ב1 לתקנות החברות (הקלות בעסקאות עם בעלי ענין), התש"ס-2000. החברה תפרסם דיווח מיידי בד בבד עם פרסום דוח זה.

ביום 26 במרץ 2023 אישר דירקטוריון החברה זימון אסיפה כללית שנתית ומיוחדת של בעלי המניות בחברה, אשר צפויה להתכנס ביום 2 במאי 2023 ועל סדר יומה: (1) הצגת הדוח התקופתי של החברה לשנת 2022; (2) מינוי מחדש של רואה החשבון המבקר של החברה והסמכת דירקטוריון החברה לאשר את שכרו; (3) אישור הארכת כהונתו של מר רון מאור כדירקטור (שאינו דירקטור חיצוני) בדירקטוריון החברה; ו – (4) אישור הארכת כהונתם של גב' אפרת טולקובסקי ומר דניאל ברנשטיין כדירקטורים חיצוניים בחברה לתקופה כהונה נוספת (שנייה) בת שלוש שנים.

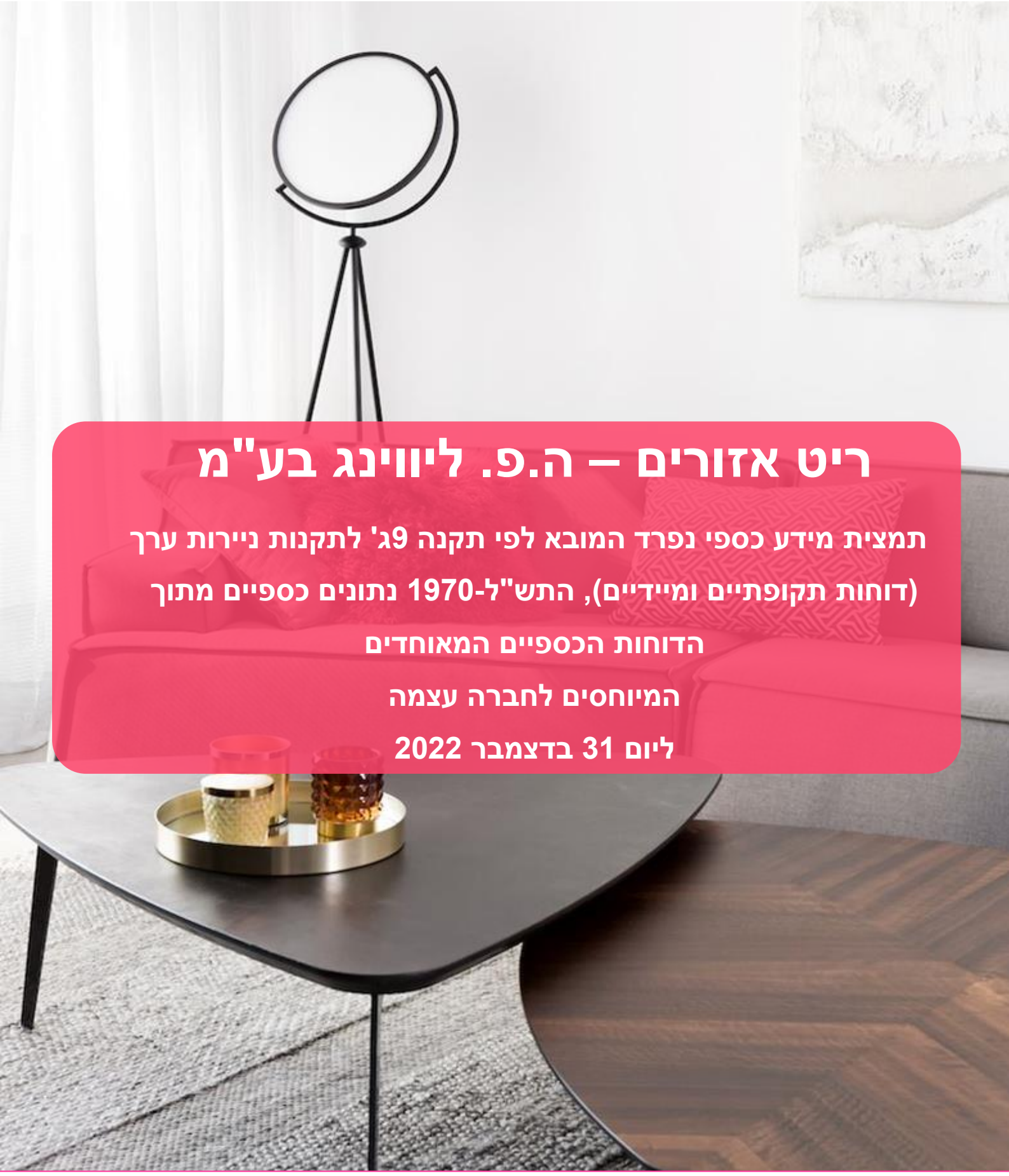
19 בספטמבר, 2023

תאריך	**ריט אזורים – ה.פ ליווינג בע"מ**

שמות החותמים:

חיים (הרש) פרידמן, יו"ר הדירקטוריון

ערן עזרא ענבים, מנכ"ל



ריט אזורים – ה.פ. ליווינג בע"מ

תמצית מידע כספי נפרד המובא לפי תקנה 9ג' לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידיים), התש"ל-1970 נתונים כספיים מתוך הדוחות הכספיים המאוחדים המיוחסים לחברה עצמה ליום 31 בדצמבר 2022

אזורים Living

שכירות ארוכת טווח

מידע כספי נפרד ליום 31 בדצמבר 2022

התוכן

	עמוד
דוח מיוחד של רואי החשבון המבקרים	1
מידע כספי נפרד:	
נתונים על המצב הכספי	2
נתונים על הרווח והפסד	3
נתונים על תזרימי המזומנים	4
מידע נוסף	5-15

לכבוד

בעלי המניות של ריט אזורים – ה.פ ליווינג בע"מ

דוח מיוחד של רואה החשבון המבקר על מידע כספי נפרד

<u>לפי תקנה 9ג' לתקנות ניירות ערך (דו"חות תקופתיים ומיידיים), התש"ל – 1970</u>

ביקרנו את המידע הכספי הנפרד המובא לפי תקנה 9ג' לתקנות ניירות ערך (דו"חות תקופתיים ומידיים), התש"ל-1970 של ריט אזורים – ה.פ ליווינג בע"מ (להלן- "החברה") לימים 31 בדצמבר 2022 ו-2021 ולכל אחת משתי השנים בתקופה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2022 ולתקופה מיום 5 בפברואר 2020 ועד ליום 31 בדצמבר 2020. המידע הכספי הנפרד הינו באחריות הדירקטוריון וההנהלה של החברה. אחריותנו היא להביע מסקנה על המידע הכספי הנפרד בהתבסס על ביקורתנו.

ערכנו את ביקורתנו בהתאם לתקני ביקורת מקובלים בישראל, לרבות תקנים שנקבעו בתקנות רואי חשבון (דרך פעולתו של רואה חשבון), התשל"ג-1973. על-פי תקנים אלה נדרש מאתנו לתכנן את הביקורת ולבצעה במטרה להשיג מידה סבירה של ביטחון שאין במידע הנפרד הצגה מוטעית מהותית. ביקורת כוללת בדיקה מדגמית של ראיות התומכות בסכומים שבמידע הנפרד. ביקורת כוללת גם בחינה של כללי החשבונאות שיושמו ושל האומדנים המשמעותיים שנעשו על ידי הדירקטוריון וההנהלה של החברה וכן הערכת נאותות ההצגה במידע הנפרד בכללותה. אנו סבורים שביקורתנו מספקת בסיס נאות לחוות דעתנו.

לדעתנו, בהתבסס על ביקורתנו, המידע הכספי הנפרד ערוך, מכל הבחינות המהותיות, בהתאם להוראות תקנה 9ג' לתקנות ניירות ערך (דו"חות תקופתיים ומיידיים), התש"ל – 1970.

פסקת הדגש עניין

מבלי לסייג את חוות דעתנו הנ"ל, אנו מפנים את תשומת הלב לאמור בבאור 12 למידע הכספי הנפרד בדבר התאמה בדרך של הצגה מחדש של המידע הכספי הנפרד של החברה ליום 31 בדצמבר 2022 ולשנה שהסתיימה באותו תאריך, על מנת לשקף בו תיקון טעות באומדן השווי ההוגן של נכסי נדל"ן להשקעה לאותו מועד, המסתכמת לסך של 29.5 מיליון ש"ח.

בריטמן אלמגור זהר ושות'

רואי חשבון

A Firm in the Deloitte Global Network

תל אביב, 19 בספטמבר 2023

תל אביב - משרד ראשי
מרכז עזריאלי 1 תל אביב, 6701101, ת.ד. 16593 תל אביב 6116402 | טלפון: 03-6085555 | info@deloitte.co.il

משרד ירושלים
קרית המדע 3
מגדל הר חוצבים
ירושלים, 914510
ת.ת. 45396
טלפון: 02-5018888
פקס: 02-5374173
info-jer@deloitte.co.il

משרד חיפה
מעלה השחרור 5
ת.ד. 5648
חיפה, 3105502
טלפון: 04-8607333
פקס: 04-8672528
info-haifa@deloitte.co.il

משרד אילת
המרכז העירוני
ת.ד. 583
אילת, 8810402
טלפון: 08-6375676
פקס: 08-6371628
info-eilat@deloitte.co.il

משרד נצרת
מרגי' אבן עאמר 9
נצרת, 16100
טלפון: 073-3994455
פקס: 073-3994455
info-nazareth@deloitte.co.il

	באור	2022	2021
		אלפי ש"ח	
		(מבוקר)	
נכסים שוטפים			
מזומנים ושווי מזומנים	3	250,546	91,131
פקדונות לזמן קצר מוגבלים בשימוש ואחרים		46,275	19,119
לקוחות וחייבים אחרים		545	153
סה"כ נכסים שוטפים		**297,366**	**110,403**
נכסים בלתי שוטפים			
פקדונות לזמן ארוך מוגבלים בשימוש		2,192	1,620
הלוואה לזמן ארוך לחברה מוחזקת	9	-	157,467
השקעות בחברה מוחזקת		548,493	374,459
נדל"ן להשקעה מניב	4	477,000	197,000
נדל"ן להשקעה בהקמה, מקדמות וקרקע	4	1,144,621(*)	479,910
תשלום על חשבון אופציות לרכישת נדל"ן להשקעה	4	8,651	5,525
רכוש קבוע		21	21
סה"כ נכסים בלתי שוטפים		**2,180,978**	**1,216,002**
סה"כ נכסים		**2,478,344**	**1,326,405**
התחייבויות שוטפות			
אשראי לזמן קצר מתאגידים בנקאיים		99,447	99,425
חלויות שוטפות של אשראי ממוסדות פיננסיים		1,563	1,458
חלויות שוטפות של אגרות חוב	5	4,867	1,541
ספקים, קבלנים ונותני שירותים		14,393	3,239
זכאים אחרים		18,073(*)	6,555
סה"כ התחייבויות שוטפות		**138,343**	**112,218**
התחייבויות שאינן שוטפות			
אגרות חוב	5	323,959	150,035
אשראי לזמן ארוך ממוסדות פיננסיים		891,976	97,094
הלוואה מחברה מוחזקת	9	104,242	-
סה"כ התחייבויות שאינן שוטפות		**1,320,177**	**247,129**
התקשרויות, שעבודים וערבויות	7		
הון	6		
הון מניות		7,110	6,210
השקעות הוניות וקרנות הון, נטו		720,571	619,462
יתרת רווח		292,143(*)	341,386
סה"כ הון המיוחס לבעלים של החברה		**1,019,824**	**967,058**
סה"כ התחייבויות והון		**2,478,344**	**1,326,405**

חיים (הרש) פרידמן יו"ר דירקטוריון	עומר סגל סמנכ"ל כספים	ערן ענבים מנכ"ל

(*) הוצג מחדש – ראה באור 12

תאריך אישור המידע הכספי הנפרד : 19 בספטמבר 2023

הביאורים המצורפים למידע הכספי הנפרד מהווים חלק בלתי נפרד ממנו.

	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		לתקופה מיום 5 בפברואר ועד ליום 31 בדצמבר
	2022	2021	2020
	אלפי ש"ח		
	(מבוקר)		
הכנסות דמי שכירות, אחזקת וניהול נכסים	8,113	7,154	6,413
עלות השירותים והוצאות אחזקה	(1,244)	(1,182)	(919)
רווח מהשכרת נכסים והפעלתם	**6,869**	**5,972**	**5,494**
עליה (ירידה) בשווי הוגן של נדל"ן להשקעה, נטו	(181,286)(*)	33,849	9,040
הוצאות פרסום ושיווק	(946)	(737)	(32)
הוצאות הנהלה וכלליות	(26,336)(*)	(10,579)	(3,946)
הוצאות אחרות, נטו	(74)	-	(1,024)
רווח (הפסד) מפעולות	**(201,773)**	**28,505**	**9,532**
הכנסות מימון	3,720	143	451
הוצאות מימון	(25,224)	(3,256)	-
הכנסות (הוצאות) מימון, נטו	**(21,504)**	**(3,113)**	**451**
חלק החברה בתוצאות של חברות כלולות המטופלות לפי שיטת השווי המאזני	174,034	225,437	58,716
רווח (הפסד) המיוחס לבעלים של החברה	**(49,243)(*)**	**250,829**	**68,699**
רווח (הפסד) נקי ורווח כולל לתקופה	**(49,243)(*)**	**250,829**	**68,699**

(*) הוצג מחדש – ראה באור 12

	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		לתקופה מיום 5 בפברואר ועד ליום 31 בדצמבר
	2022	2021	2020
	אלפי ש"ח (מבוקר)		
תזרים מזומנים מפעילות שוטפת			
רווח (הפסד) נקי לתקופה מפעילות נמשכת	**(49,243)(*)**	**250,829**	**68,699**
התאמות			
חלק הקבוצה בתוצאות של חברות כלולות המטופלות לפי שיטת השווי המאזני	(174,034)	(225,437)	(58,716)
הוצאות אחרות	74	-	1,018
הפסד (רווח) משינוי בשווי ההוגן של נדל"ן להשקעה, נטו	181,286(*)	(33,849)	(9,040)
הוצאות (הכנסות) מימון, נטו	21,504	3,113	(451)
קיטון (גידול) בלקוחות וחייבים אחרים	(392)	-	(93)
גידול (קיטון) בהתחייבויות לספקים ונותני שירותים	(959)	714	164
גידול (קיטון) בזכאים אחרים ויתרות זכות	3,743(*)	2,888	794
מזומנים, נטו שנבעו (ששימשו) מפעילות שוטפת	**(18,021)**	**(1,742)**	**2,375**
תזרימי מזומנים מפעילות השקעה			
מזומן נטו מרכישה ואיחוד של נכסים והתחייבויות של פעילות דיור להשכרה	-	-	949
רכישה והשקעות בנדל"ן להשקעה ונדל"ן להשקעה בהקמה, מקדמות וקרקע	(1,093,310)	(361,549)	(86,625)
שינוי פקדונות לזמן קצר בבנקים, נטו	(27,156)	(12,687)	(3,660)
ריבית שהתקבלה במזומן	2,727	143	451
שינוי בהלוואות מחברת האם (לשעבר)	-	-	(36,159)
פרעון (מתן) הלוואות לזמן ארוך לחברה מוחזקת, נטו	261,709	(60,638)	20,260
שינוי בפקדונות לזמן ארוך	(572)	(31)	-
מזומנים, נטו שנבעו (ששימשו) מפעילות השקעה	**(856,602)**	**(434,762)**	**(104,784)**
תזרימי מזומנים מפעילות מימון			
קבלת (פירעון) אשראי לזמן קצר מתאגידים בנקאיים ואחרים, נטו	-	99,400	-
תמורה מהנפקת אגרות חוב בניכוי הוצאות הנפקה	176,467	149,324	-
קבלת הלוואות לזמן ארוך מבנקים ואחרים בניכוי הוצאות גיוס	791,320	-	-
תמורה מהנפקת מניות, בניכוי הוצאות הנפקה	92,369	-	387,530
פרעון התחייבויות לזמן ארוך לבנקים, אגרות חוב ואחרים	(1,438)	(1,412)	(1,043)
ריבית ששולמה	(24,680)	(2,510)	(1,245)
מזומנים, נטו שנבעו (ששימשו) מפעילות מימון	**1,034,038**	**244,802**	**385,242**
עליה (ירידה) במזומנים ושווי מזומנים	159,415	(191,702)	282,833
מזומנים ושווי מזומנים לתחילת התקופה	91,131	282,833	-
מזומנים ושווי מזומנים לסוף התקופה	250,546	91,131	282,833

נספח א'- פעילות מימון והשקעה שאינה כרוכה בתזרים מזומנים

	לשנה שנסתיימה ביום 31 בדצמבר	
	2022	2021
	אלפי ש"ח (מבוקר)	
השקעה בנדל"ן להשקעה באשראי	15,385(*)	-

(*) הוצג מחדש – ראה באור 12

הביאורים המצורפים למידע הכספי הנפרד מהווים חלק בלתי נפרד ממנו.

ביאור 1 – כללי

אישור מחדש של המידע הכספי הנפרד

המידע הכספי הנפרד של החברה לשנת 2022 אושר על ידי דירקטוריון החברה ביום 28 במרץ 2023. מידע כספי נפרד זה אושר מחדש על ידי דירקטוריון החברה ביום 19 בספטמבר 2023, על מנת לשקף בו תיקון בנוגע לשווי ההוגן של נדל"ן להשקעה בהקמה – להרחבה, ראו באור 3א לדוחות הכספיים המאוחדים שלנת 2022.

א. הישות המדווחת

ריט אזורים- ה.פ ליווינג בע"מ (להלן: "**החברה**") התאגדה ונרשמה בישראל ביום 10 בדצמבר 2019 כחברה פרטית. החברה הוקמה במטרה להיות קרן להשקעה במקרקעין ("REIT"). בהתאם להוראות חלק ד' בפרק שני 1 לפקודת מס הכנסה (נוסח חדש), התשכ"א 1961 - (להלן: "**הפקודה**").

ביום 5 בפברואר 2020 השלימה החברה את ההנפקה הראשונה לציבור של מניותיה על פי תשקיף להשלמה ותשקיף מדף אשר פורסם ביום 3 בפברואר 2020, במסגרתה גייסה סך כולל במזומן (ברוטו, לפני הוצאות הנפקה) של 400 מיליון ש"ח, וביום 9 בפברואר 2020 נרשמו מניותיה למסחר בבורסה לניירות ערך בתל-אביב בע"מ (להלן - **הבורסה**).

קרן להשקעות במקרקעין הינה גוף שמטרתו העיקרית הינה החזקה וניהול נדל"ן מניב, כגון: דירות מגורים להשכרה, בניני משרדים, מרכזים מסחריים, מבני תעשיה וכדומה. מטרה נוספת של קרן להשקעות במקרקעין הינה לאפשר למשקיעים להשתתף, באופן לא ישיר, בפרויקטים מניבים בהם משקיעה הקרן, תוך פיזור הסיכונים הכרוכים בהשקעה בנכסים מניבים. קרן להשקעות במקרקעין זכאית להטבות מיסוי ייחודיות בתנאי שהיא עומדת בתנאים המפורטים בפקודה (ראה באור 13 בדוחות הכספיים המאוחדים ליום 31 בדצמבר 2022). בעלי המניות בקרן להשקעות במקרקעין נהנים אף הם מהטבות מס מסוימות.

בהתאם לסעיף 3א64 לפקודה, חברה אשר מתקיימים בה כל התנאים המפורטים בסעיף 3א64(א) נחשבת קרן להשקעות במקרקעין. למועד אישור המידע הכספי, החברה עוסקת בנדל"ן מניב ומחזיקה בפרויקטים של דירות מגורים להשכרה ושטחי שירותים נלווים חלקם מניבים וחלקם בשלבי פיתוח בישראל. מניותיה של החברה נרשמו למסחר בבורסה והחברה עומדת בתנאים ובמגבלות המפורטים בסעיף 3א64(א) לפקודה.

למועד אישור המידע הכספי , אזורים בנין (1965) בע"מ, חברה פרטית בשליטת אזורים חברה להשקעות בפתוח ובבניין בע"מ (חברה ציבורית שניירות הערך שלה נסחרים בבורסה) מחזיקה בכ-36.29% מהונה המונפק של החברה (ללא דילול).

פעילות החברה תתמקד בתחום הנדל"ן המניב למגורים בישראל, דהיינו, רכישת והקמת דירות למגורים ונכסי נדל"ן הנלווים אליהן כגון: שטחים מסחריים, השכרתם ומתן שירותים הנלווים להשכרתם. בנוסף החברה עשויה להשקיע גם בהשקעות נוספות המותרות לקרן השקעות במקרקעין, לרבות נדל"ן מסחרי מניב.

ביום 3 בפברואר 2020, החברה התקשרה בהסכמים הבאים, אשר השלמתם בוצעה ביום 5 בפברואר 2020 ("**מועד ההשלמה**"):

- החברה רכשה מאזורים בנין (1965) בע"מ (להלן: "**אזורים בנין**" או "**בעלת השליטה הישירה**") שהייתה באותו מועד החברה האם של החברה, את זכויותיה בפרויקט באשדוד ובמקרקעין בבת-ים, וכן הוסבו לה כל זכויותיה והתחייבויותיה של אזורים בנין על פי מערכות ההסכמים הנוגעות לפרויקטים האמורים.
- במועד ההשלמה הוסב לחברה הסכם מימון מכוחו הועמדה לחברה הלוואה על ידי תאגיד פיננסי באותם תנאים בהם הועמדה הלוואה לאזורים בנין על פי הסכם המימון מספטמבר 2019 בקשר עם פרויקט אשדוד. יצוין, כי אזורים בנין העמידה ערבות לטובת החברה בקשר עם הסכם מימון אשדוד. נכון למועד ההשלמה הסתכמה ההלוואה על פי הסכם מימון אשדוד לסך של כ - 100 מיליון ש"ח.

<u>ביאור 1 – כללי (המשך)</u>

א. <u>הישות המדווחת</u> (המשך)

- החברה רכשה מאזורים בנין את מלוא הון המניות של חברת ליווינג נכסים 1 בע"מ (לשעבר: ריט אזורים-ליווינג בע"מ) (להלן: "**חברת הנכסים**") המחזיקה בפרויקט בהקמה באור יהודה ובפרויקט בהקמה בראשון לציון וכן חלק מהלוואת הבעלים שהעמידה אזורים בניין לחברת הנכסים בסך של 85 מיליון ש"ח (להלן: "**הלוואות הבעלים הנמכרות**"). יתרת הלוואות בעלים שהועמדו על ידי אזורים בניין לחברת הנכסים לאחר יום 30.9.2019, בסך כולל של 36 מיליון ש"ח נפרעו לאזורים בנין בסמוך לאחר מועד ההנפקה לציבור.
- מס הרכישה בגין רכישת הנכסים האמורים הסתכם בדוח המאוחד לכ- 2.7 מיליון ש"ח ובדוח הנפרד לכ- 1 מיליון ש"ח ונרשם לסעיף הוצאות אחרות.
- אזורים בניין השקיעה בהון החברה סך של 260 מיליון ש"ח בדרך של המרת יתרת החוב שנוצרה כלפיה בגין מכירת הנכסים כאמור לעיל ל - 22,099,900 מניות רגילות של החברה, לפי מחיר של 11.765 ש"ח למניה.
- החברה התקשרה בהסכמים עם שותפות בשליטת אזורים בנין לקבלה של שירותי ניהול, שרותי ייזום לרכישה והקמת פרויקטים חדשים, בהסכמים לקבלת ערבויות והלוואות מאזורים בנין בתנאים מסוימים וזאת בהתאם לתנאים ולתמורה שנקבעו באותם הסכמים. הסכמים אלו נכנסו לתוקף במועד הנפקת מניות החברה לציבור.
- ההתחייבות למוסד פיננסי בקשר עם פרויקט אשדוד אשר הוסבה לחברה, הסתכמה למועד ההשלמה לסך של כ- 100 מיליון ש"ח.
- שווי ממכר אשדוד הסתכם למועד ההשלמה לסך של כ- 163 מיליון ש"ח.
- ההתחייבות למוסד פיננסי בקשר עם פרויקט אשדוד אשר הוסבה לחברה, הסתכמה למועד ההשלמה לסך של
- כ- 100 מיליון ש"ח.
- שווי ממכר בת ים הסתכם ליום ההשלמה לסך של כ- 27 מיליון ש"ח.
- שווי הון המניות של חברת הנכסים הסתכם למועד ההשלמה בסך של כ- 85 מיליון ש"ח ומתבסס על סך ההון העצמי של חברת הנכסים בהתאם לנתוניה הכספיים ליום 30 בספטמבר 2019.
- שווי הלוואות הבעלים שהעמידה אזורים בנין לחברת הנכסים והומר להון הסתכם למועד ההשלמה לסך של כ-84 מיליון ש"ח.
- הסך הכולל של היתרות הנ"ל שהומרו להון מסתכמות, כאמור, לסך של כ- 260 מיליון ש"ח.
- בסמוך לאחר ההנפקה נפרעו על ידי החברה לאזורים בנין סך של כ- 36 מיליון ש"ח, בגין יתרת הלוואות בעלים (גישור) שהועמדו לחברת הנכסים לאחר 30.9.2019 ובגין יתרות מזומנים נוספות בפרויקט אשדוד (שלא נכללו בשווי ממכר אשדוד) אשר הועברו לחברה במועד ההשלמה.

<u>ביאור 1 – כללי</u> (המשך)

ב. <u>הגדרות</u>

להלן נתונים כספיים מתוך הדוחות הכספיים המאוחדים של הקבוצה ליום 31 בדצמבר 2022, המפורסמים במסגרת הדוחות התקופתיים (להלן: "דוחות מאוחדים"), המיוחסים לחברה עצמה (להלן: "מידע כספי נפרד"), המוצגים בהתאם לתקנה 9ג (להלן: "התקנה") והתוספת העשירית לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידים) התש"ע-2010 (להלן: "התוספת העשירית") בעניין מידע כספי נפרד של התאגיד.

במידע כספי נפרד זה:

1) **החברה -** ריט אזורים- ה.פ ליווינג בע"מ.
2) **חברת הנכסים-** ליווינג נכסים 1 בע"מ.
3) אזורים בנין (1965) בע"מ – בעלת השליטה (בעקיפין) בחברת הניהול ועד למועד השלמת ההנפקה לראשונה לציבור בעלת המניות היחידה (בעלת השליטה) של החברה, ואשר למועד הדוחות הכספיים מחזיקה בהון המניות של החברה בשיעור של 36.29% (ללא דילול).
4) **חברת הניהול -** ליווינג אזורים ניהול 1, שותפות מוגבלת, שותפות בשליטת אזורים בנין (1965) בע"מ.
5) **חברות מאוחדות / חברות בנות -** חברות, לרבות שותפות, אשר לחברה שליטה בהן (כהגדרתה ב- IFRS) במישרין או בעקיפין אשר דוחותיהן הכספיים מאוחדים באופן מלא במישרין או בעקיפין עם דוחות החברה. נכון למועד הדוח – חברת הנכסים.
6) **צד קשור -** כמשמעותו בתקן חשבונאות בינלאומי (2009) 24 בדבר צדדים קשורים.
7) **בעל עניין -** כמשמעותו בפסקה (1) להגדרת "בעל ענין" בתאגיד בסעיף 1 לחוק ניירות ערך התשכ"ח-1968.
8) **בעל שליטה** - כהגדרתו בתקנות ניירות ערך (דוחות כספיים שנתיים), התש"ע-2010.

ביאור 2 - עיקרי המדיניות החשבונאית שיושמה במידע הכספי הנפרד

כללי המדיניות החשבונאית אשר פורטו בדוחות המאוחדים יושמו בעקביות לכל התקופות המוצגות במידע הכספי הנפרד על ידי החברה, לרבות האופן בו סווגו הנתונים הכספיים במסגרת הדוחות המאוחדים בשינויים המתחייבים מהאמור להלן:

ביאור 1א', מאחר והנכסים שנמכרו לחברה ביום 5 בפברואר 2020, הן לפני העברתם והן לאחריה, נשלטו על ידי אותה בעלת שליטה, רכישת הנכסים על ידי החברה איננה מהווה צירוף עסקים אשר הינו בתחולת IFRS3, לאור זאת, החברה שיקפה את רכישת הנכסים הנמכרים בדוחות הכספיים המאוחדים על פי שיטת איחוד העניין (As Pooling of Interests). בהתאם לשיטה זו, הנתונים הכספיים המאוחדים של החברה ערוכים באופן המשקף את הנכסים המועברים מבעלת השליטה, כאילו התבצעה בתחילת התקופה המוקדמת ביותר המוצגת בנתונים הכספיים (1 בינואר 2020). בגין השקעות שבצעו אזורים בנין וחברת הנכסים לאחר 1 בינואר 2020, משקפים הנתונים הכספיים את הנכסים, ההתחייבויות והפעילויות הקשורים לאותם נכסים החל ממועד ביצוע ההשקעות.

לעומת זאת, המידע הכספי הנפרד של החברה ערוך באופן המשקף את רכישת הנכסים הנמכרים מבעלת השליטה, החל ממועד השלמת רכישת הנכסים על ידי החברה מבעלת השליטה.

א. הצגת הנתונים הכספיים

1) נתונים על המצב הכספי

נתונים אלו כוללים מידע בדבר סכומי הנכסים וההתחייבויות הכלולים בדוחות המאוחדים המיוחסים לחברה עצמה (למעט בגין חברה מוחזקת), תוך פירוט לפי סוגי הנכסים וההתחייבויות. כמו כן נכלל במסגרת הנתונים הללו, מידע בדבר סכום נטו, בהתבסס על הדוחות המאוחדים, המיוחס לבעלי המניות של החברה עצמה, של סך הנכסים בניכוי סך ההתחייבויות, בגין חברה מוחזקת.

2) נתונים על הרווח הכולל

נתונים אלו כוללים מידע בדבר סכומי ההכנסות וההוצאות הכלולים בדוחות המאוחדים, בפילוח בין רווח או הפסד ורווח כולל אחר, המיוחסים לחברה עצמה (למעט בגין חברה מוחזקת), תוך פירוט לפי סוגי ההכנסות וההוצאות. כמו כן הנתונים כוללים, מידע בדבר סכום נטו, בהתבסס על הדוחות המאוחדים המיוחס לבעלי המניות של החברה עצמה, של סך ההכנסות בניכוי סך ההוצאות בגין תוצאות פעילות של חברה מוחזקת, ירידת ערך השקעה בחברה כלולה או ביטולה המטופלת לפי שיטת השווי המאזני.

3) נתונים על תזרימי המזומנים

נתונים אלו כוללים פירוט של סכומי תזרימי המזומנים הכלולים בדוחות המאוחדים המיוחסים לחברה עצמה (למעט בגין חברה מוחזקת), כשהם לקוחים מתוך הדוח על תזרימי המזומנים המאוחד, בפילוח לפי תזרים מפעילות שוטפת, פעילות השקעה ופעילות מימון תוך פירוט מרכיביהם. תזרימי מזומנים בגין פעילות שוטפת, פעילות השקעה ופעילות מימון בגין עסקאות עם חברה מוחזקת מוצגים בנפרד בנטו, במסגרת הפעילות המתייחסת, בהתאם למהות העסקה.

ב. עסקאות בין החברה לחברה מוחזקת

(1) יתרות, הכנסות והוצאות, בגין עסקאות עם חברה מוחזקת, אשר בוטלו במסגרת הדוחות המאוחדים, נמדדות ומוצגות במסגרת הסעיפים הרלבנטיים בנתונים על המצב הכספי ועל הרווח הכולל באותו אופן בו היו נמדדות ומוצגות עסקאות אלו, אילו היו מבוצעות מול צדדים שלישיים.

(2) מדידה

עסקאות שבוצעו בין החברה לחברות מאוחדות שלה נמדדו בהתאם לעקרונות ההכרה והמדידה הקבועים בתקני דיווח כספי בינלאומיים ("IFRS"), המתווים את הטיפול החשבונאי בעסקאות מעין אלו המבוצעות מול צדדים שלישיים.

ביאור 3 – מזומנים ושווי מזומנים

	2022	2021
	אלפי ש"ח	
יתרות בבנקים	2,857	10,119
פיקדונות	247,689	81,012
מזומנים ושווי מזומנים	**250,546**	**91,131**

ליום 31 בדצמבר 2022, הפיקדונות נושאים ריבית שנתית בשיעור של כ- 3%.

ביאור 4 – נדל"ן להשקעה

לפרטים בדבר נדל"ן להשקעה:

- פרויקט דיור להשכרה באשדוד.
- פרויקט דיור להשכרה "כפר שלם" בתל אביב.
- התקשרות בהסכם לרכישת דירות בחיפה.
- התקשרות בהסכם לרכישת דירות בקריית היובל בירושלים.
- התקשרות בהסכם לרכישת דירות בשכונת פארק הים בבת-ים.
- התקשרות בהסכם לרכישת דירות בבני ברק.
- פרויקט דיור להשכרה במתחם פארק החורשות בתל אביב.
- פרויקט דיור להשכרה אגמים אשקלון.
- זכיה בפרויקט להשכרה לטווח ארוך במתחם צומת פת בירושלים.
- בפרויקט להשכרה לטווח ארוך בשכונת נופי בן שמן בלוד.
- זכיה בפרויקט להשכרה לטווח ארוך ב"רובע הבינלאומי" בלוד.
- פרויקט בת ים מעונות סטודנטים.

ראה באור 6 לדוחות הכספיים המאוחדים ליום 31 בדצמבר 2022.

ביאור 5 – אג"ח והלוואות

1) לפרטים אודות ההנפקה של אגרות חוב (סדרה א') שביצעה החברה במהלך הרבעון השני של 2021, ראה ביאור 8ג'2 לדוחות הכספיים המאוחדים ליום 31 בדצמבר 2022.

2) לפרטים אודות ההנפקה של אגרות חוב המירות למניות (סדרה ב') שביצעה החברה במהלך הרבעון הראשון של 2022, ראה ביאור 8ג'3 לדוחות הכספיים המאוחדים ליום 31 בדצמבר 2022.

3) בדבר פירעון חלקי של הלוואות לאחר תאריך המאזן ראה ביאור 13ב.

ביאור 6 – הון עצמי

1) בקשר להנפקת מניות ואופציות שביצעה החברה במהלך הרבעון הראשון של 2022 ראה ביאור 14(ג) עד 14(ה) לדוחות הכספיים המאוחדים ליום 31 בדצמבר 2022.

2) בקשר לאופציות לאג"ח המירות למניות (סדרה ב') ראה ביאור 5(2) לעיל וביאור 14(ו) לדוחות הכספיים המאוחדים ליום 31 בדצמבר 2022.

3) לפרטים אודות מדיניות הדיבידנדים של החברה ראה באור 14(ח) לדוחות המאוחדים ליום 31 בדצמבר 2022.

ביאור 7 – התקשרויות, שעבודים וערבויות

1) התקשרויות

א. בקשר עם הסכם הקצאת המניות והמכר ראה ביאור 15.1.1 לדוחות הכספיים המאוחדים ליום 31 בדצמבר 2022.

ב. בקשר עם הקצאת המניות והמכר ראה ביאור 15.1.1 לדוחות הכספיים המאוחדים ליום 31 בדצמבר 2022.

ג. בקשר עם הסכם הניהול ראה ביאור 15.1.2 לדוחות הכספיים המאוחדים ליום 31 בדצמבר 2022.

ד. בקשר עם הסכם הייזום ראה ביאור 15.1.3 לדוחות הכספיים המאוחדים ליום 31 בדצמבר 2022.

ה. בקשר עם הסכם בנוגע לנושאים שונים בין החברה לבין אזורים בנין, ראה ביאור 15.1.4 לדוחות הכספיים המאוחדים ליום 31 בדצמבר 2022.

2) שעבודים

החברה רשמה שעבודים להבטחת התחייבויות שוטפות וארוכות מועד ממחזיקי אגרות חוב וממוסד פיננסי ונותני אשראי אחרים של החברה בסכום של כ- 1,322 מיליון ש"ח (2021: 350 מיליון ש"ח) ולהבטחת ערבויות בנקאיות בסך כ- 107 מיליון ש"ח שהוצאו לבקשת החברה לצורך הבטחת ביצוע התחייבויות שונות של החברה ושל החברה המאוחדת.

(1) יתרת הפיקדונות הקבועים המשועבדים לז"א ליום 31 בדצמבר 2022 מסתכמת בסך של כ- 2.2 מיליון ש"ח (2021: כ-1.6 מיליון ש"ח).

(2) יתרת הפיקדונות הכספיים המשועבדים ו/או המוגבלים בשימוש ליום 31 בדצמבר 2022 מסתכמת בסך של כ- 46 מיליון ש"ח (2021: כ- 20 מיליון ש"ח).

(3) לעניין שעבוד שוטף וקבוע על זכויות החברה בפרויקט פארק חורשות ראה ביאור 8ב'3 לדוחות הכספיים המאוחדים ליום 31 בדצמבר 2022.

(4) החברה רשמה שעבוד ללא הגבלה בסכום לטובת מוסד פיננסי על כל זכויותיה בהון המניות של חברה מאוחדת ובזכויות הנובעות מכוחן וכן בהלוואות שהועמדו לחברה המאוחדת.

(5) החברה רשמה מספר שעבודים לטובת הנאמן עבור מחזיקי אגרות החוב (סדרה א') להבטחת קיומן המלא של כל התחייבויותיה של החברה על פי תנאי אגרות החוב (סדרה א'), לפרטים ראה באור 8ג'2 לדוחות הכספיים המאוחדים ליום 31 בדצמבר 2022.

3) ערבויות

- החברה העמידה ערבויות לדירה להשכיר בקשר עם פרויקט ראשון לציון בסך כולל של כ-3 מיליון ש"ח.
- החברה העמידה ערבות לעיריית בת ים בסך של כ- 100 אלפי ש"ח בקשר עם פרויקט מעונות הסטודנטים בבת ים.
- החברה העמידה לרשות מקרקעי ישראל ערבות בסך כולל של כ-930 אלפי ש"ח בקשר עם פרויקט אשדוד.
- החברה העמידה ערבויות לעיריית אור יהודה ולדירה להשכיר החברה הממשלתית, בסך כולל של כ- 3 מיליון ש"ח בקשר עם פרויקט אור יהודה.
- החברה העמידה ערבויות לחברה הכלכלית לוד ולדירה להשכיר בקשר עם פרויקט נופי בן שמן בלוד, בסך כולל של כ- 41 מיליון ש"ח.
- החברה העמידה ערבויות לחברה הכלכלית אשקלון ולדירה להשכיר בקשר עם פרויקט אגמים אשקלון, בסך כולל של כ- 13 מיליון ש"ח.
- החברה העמידה ערבויות לחברה הכלכלית לוד ולדירה להשכיר בקשר עם פרויקט הרובע הבינלאומי בלוד בסך כולל של כ- 21 מיליון ש"ח.
- החברה העמידה ערבות לדירה להשכיר בקשר עם פרויקט צומת פת בירושלים בסך כולל של כ- 25 מיליון ש"ח.

ביאור 8 – מכשירים פיננסיים

א. סיכון אשראי

חשיפה לסיכון אשראי

הערך בספרים של הנכסים הפיננסים מייצג את חשיפת האשראי המרבית. החשיפה המרבית לסיכון האשראי במועד הדיווח הייתה כדלקמן:

	2022	2021
	הערך בספרים	
	אלפי ש"ח	
מזומנים ושווי מזומנים	250,546	91,131
פיקדונות זמן קצר	46,275	19,119
לקוחות וחייבים אחרים	466	153
פיקדונות זמן ארוך	2,192	1,620
	299,479	**112,023**

ב. סיכון נזילות

להלן מועדי הפירעון החוזיים של התחייבויות פיננסיות, כולל אומדן תשלומי ריבית.

לצורך גילוי בדבר סיכון הנזילות ובהעדר מידע אודות מועדי הפירעון מוצגות הלוואות אלו במסגרת ההתחייבויות העומדות לפירעון עד שנה. הסכומים המוצגים כוללים גם את תשלומי הריבית הצפויים.

	ליום 31 בדצמבר, 2022					
	הערך בספרים	תזרים מזומנים חוזי	עד שנה	2-3 שנים (**)	4-5 שנים	מעל חמש שנים
	אלפי ש"ח					
אשראי מתאגידים בנקאיים ואחרים	992,986	1,088,109	165,212	819,424	6,823	96,649
אגרות חוב	328,826	356,228	9,109	192,073	8,390	146,655
ספקים, קבלנים ונותני שירותים	14,393	14,393	14,393	-	-	-
זכאים אחרים	18,073(*)	18,073(*)	18,073(*)	-	-	-
אשראי מחברה מוחזקת	104,242	104,242	-	-	104,242	-
סך הכל	**1,458,520**	**1,581,045**	**206,788**	**1,011,497**	**119,455**	**243,304**

(*) הוצג מחדש – ראה באור 12

(**) ההתחייבויות הפיננסיות של החברה, העומדות לפירעון בשנת 2024, מסתכמות לסך של כ-822,062 אלפי ש"ח.

ראה גם ביאור 20ה' לדוחות הכספיים המאוחדים לשנת 2022.

	ליום 31 בדצמבר, 2021					
	הערך בספרים	תזרים מזומנים חוזי	עד שנה	1-2 שנים	2-5 שנים	מעל חמש שנים
	אלפי ש"ח					
אשראי מתאגידים בנקאיים ואחרים	197,977	212,462	104,456	6,481	6,481	95,044
אגרות חוב	151,576	161,902	2,527	8,090	8,009	143,276
ספקים, קבלנים ונותני שירותים	3,239	3,239	3,239	-	-	-
זכאים אחרים	6,555	6,555	6,555	-	-	-
סך הכל	**359,347**	**384,158**	**116,777**	**14,571**	**14,490**	**238,320**

ביאור 8 – מכשירים פיננסיים (המשך)

ג. סיכוני מדד

החשיפה לסיכון מדד

חשיפת הקבוצה לסיכון מדד, המבוסס על ערכים נקובים, הינה כדלקמן:

הסעיף בדוח על המצב הכספי ליום 31 בדצמבר 2022	בהצמדה למדד	ללא הצמדה	סה"כ
		אלפי ש"ח	
נכסים פיננסיים			
מזומנים ושווי מזומנים	-	250,546	250,546
פיקדונות לזמן קצר מוגבלים בשימוש ואחרים	-	46,275	46,275
לקוחות	-	78	78
חייבים אחרים	388	-	388
פיקדונות לזמן ארוך מוגבלים בשימוש	-	2,192	2,192
סה"כ נכסים	**388**	**299,091**	**299,479**
התחייבויות פיננסיות			
אשראי לזמן קצר מתאגידים פיננסים	1,563	99,447	101,010
ספקים, קבלנים ונותני שירותים	-	14,393	14,393
זכאים אחרים	973	17,100(*)	18,073
אגרות חוב	159,905	168,921	328,826
אשראי לזמן ארוך מתאגידים פיננסים	100,656	791,320	891,976
אשראי לזמן ארוך מחברה מוחזקת	-	104,242	104,242
סה"כ התחייבויות	**263,097**	**1,195,423**	**1,458,520**
התחייבויות בניכוי נכסים	**(262,709)**	**(896,332)**	**(1,159,041)**

(*) הוצג מחדש – ראה באור 12

הסעיף בדוח על המצב הכספי ליום 31 בדצמבר 2021	בהצמדה למדד	ללא הצמדה	סה"כ
		אלפי ש"ח	
נכסים פיננסיים			
מזומנים ושווי מזומנים	-	91,131	91,131
פקדונות לזמן קצר מוגבלים בשימוש ואחרים	-	19,119	19,119
לקוחות וחייבים אחרים	-	65	65
פקדונות לזמן ארוך מוגבלים בשימוש	-	1,620	1,620
הלוואה לזמן ארוך לחברה מוחזקת	-	157,467	157,467
סה"כ נכסים	**-**	**269,402**	**269,402**
התחייבויות פיננסיות			
אשראי לזמן קצר מתאגידים פיננסים	2,999	99,425	102,424
ספקים, קבלנים ונותני שירותים	-	3,239	3,239
זכאים אחרים	438	6,117	6,555
אגרות חוב	150,035	-	150,035
אשראי לזמן ארוך מתאגידים פיננסים	97,094	-	97,094
סה"כ התחייבויות	**250,566**	**108,781**	**359,347**
התחייבויות בניכוי נכסים	**(250,566)**	**160,621**	**(89,945)**

ביאור 8 – מכשירים פיננסיים (המשך)

ד. ניתוח רגישות

שינויים במדד המחירים לצרכן, כאמור להלן, לתאריך 31 בדצמבר 2022 מגדילים (מקטינים) את הרווח וההפסד ואת ההון בסכומים המוצגים להלן (לאחר מס). הניתוח שלהלן מבוסס על שינויים במדד המחירים לצרכן, שלדעת הקבוצה הם אפשריים באופן סביר נכון לתום תקופת הדיווח. ניתוח זה נעשה בהנחה שכל שאר המשתנים ובמיוחד שעורי הריבית נשארו קבועים ובהתעלם מהשפעה כלשהי של מכירות ורכישות חזויות.

	ליום 31 בדצמבר, 2022	
	הון עצמי	רווח (הפסד)
	אלפי ש"ח	
עליה במדד המחירים לצרכן ב-3%	(7,881)	(7,881)

ה. סיכון שיעורי ריבית

(1) סוג ריבית

להלן פירוט בדבר סוג הריבית של המכשירים הפיננסיים נושאי הריבית של החברה:

	31 בדצמבר	
	2022	2021
	הערך בספרים	
	אלפי ש"ח	
מכשירים בריבית קבועה		
התחייבויות פיננסיות	(432,918)	(250,566)
	(432,918)	**(250,566)**
מכשירים בריבית משתנה (בעיקר ריבית הפריים)		
התחייבויות פיננסיות	(892,657)	(99,425)
	(892,657)	**(99,425)**

(2) ניתוח רגישות השווי ההוגן לגבי מכשירים בריבית קבועה

נכסים והתחייבויות בריבית קבועה של החברה אינם נמדדים בשווי הוגן דרך רווח והפסד. לכן, לשינוי בשעורי הריבית למועד הדיווח, לא צפויה כל השפעה על הרווח או ההפסד.

(3) ניתוח רגישות תזרים מזומנים לגבי מכשירים בשיעורי ריבית משתנים

שינוי של 3% בשיעורי הריבית במועד הדיווח, היה מגדיל (מקטין) את ההון העצמי ואת הרווח או ההפסד בסכומים המוצגים להלן (לאחר מס). ניתוח זה נעשה בהנחה שיתר המשתנים נשארו קבועים.

	רווח או הפסד		הון עצמי	
	גידול בריבית	קיטון בריבית	גידול בריבית	קיטון בריבית
	אלפי ש"ח			
מכשירים בריבית משתנה	(26,781)	26,781	(26,781)	26,781
מכשירים בריבית קבועה	(12,989)	12,989	(12,989)	12,989

	ליום 31 בדצמבר 2021			
	רווח או הפסד		הון עצמי	
	גידול בריבית	קיטון בריבית	גידול בריבית	קיטון בריבית
	אלפי ש"ח			
מכשירים בריבית משתנה	(2,984)	2,984	(2,984)	2,984
מכשירים בריבית קבועה	(7,518)	7,518	(7,518)	7,518

ביאור 8 – מכשירים פיננסיים (המשך)

ו. שווי הוגן

שווי הוגן בהשוואה לערך בספרים

הערך בספרים של נכסים והתחייבויות פיננסיים מסוימים לרבות מזומנים ושווי מזומנים, פיקדונות, אשראי לזמן קצר, ספקים קבלנים ונותני שירותים, תואם או קרוב לשווי ההוגן שלהם.

לפרטים בדבר השווי ההוגן והערך בספרים של אגרות חוב סחירות ראה באור 17(5) לדוחות המאוחדים ליום 31 בדצמבר 2022.

ביאור 9 – התקשרויות ועסקאות מהותיות עם חברה מוחזקת

הלוואה לזמן ארוך מחברה מוחזקת

ההלוואה אינה נושאת ריבית ולא נקבע לה מועד פירעון.

ביאור 10 – השקעה בחברה מוחזקת

בדבר חברה מוחזקת המוחזקת במישרין על ידי החברה, ראה באור 7 לדוחות המאוחדים ליום 31 בדצמבר 2022.

ביאור 11 – פרטים נוספים

צדדים קשורים ובעלי ענין

לפרטים בדבר צדדים קשורים ובעלי ענין ראה באור 18 לדוחות המאוחדים ליום 31 בדצמבר 2022.

ביאור 12 – הצגה מחדש

החברה תיקנה בדרך של הצגה מחדש את המידע הכספי הנפרד ליום 31 בדצמבר 2022 ולשנה שהסתיימה באותו תאריך, על מנת לשקף בו תיקון טעות באומדן השווי ההוגן של נכסי נדל"ן להשקעה לאותו מועד, המסתכמת לסך של 29.5 מיליון ש"ח.

לפרטים ומידע נוסף, ראה ביאור 3(טו) בדוחות הכספיים המאוחדים ליום 31 בדצמבר, 2022.

השלכות הטעות על המידע הכספי ליום 31 בדצמבר 2022

	ליום 31 בדצמבר 2022		
	לפני התיקון	השינוי	לאחר התיקון
	אלפי ש"ח		
נדל"ן להשקעה בהקמה, מקדמות וקרקע	1,174,121	(29,500)	1,144,621
זכאים אחרים ויתרות זכות	18,099	(25)	18,073
יתרת רווח	321,618	(29,475)	292,143
סה"כ הון המיוחס לבעלים של החברה	1,049,299	(29,475)	1,019,824

	לשנה שנסתיימה ביום 31 בדצמבר 2022		
	לפני התיקון	השינוי	לאחר התיקון
	אלפי ש"ח		
ירידה בשווי הוגן של נדל"ן להשקעה ונדל"ן להשקעה בהקמה, נטו	(151,765)	(29,521)	(181,286)
הוצאות הנהלה וכלליות	(26,382)	46	(26,336)
הפסד מפעולות	**(172,298)**	**(29,475)**	**(201,773)**
הפסד נקי והפסד כולל לתקופה	**(19,768)**	**(29,475)**	**(49,243)**

ביאור 13 – אירועים לאחר תאריך דוח על המצב הכספי

א. <u>פרויקט בת ים הסטודנטים</u>

בדבר הסכמה מחודש מרץ, 2023 בין החברה לבין עיריית בת ים בדבר ביטול ההתקשרות בפרויקט מעונות הסטודנטים, ראה ביאור 16ו' בדוחות הכספיים השנתיים המאוחדים ליום 31 בדצמבר 2022, ובדבר השבה של כספי ביטול העסקה בסך של כ- 18.2 מיליון ש"ח ראה ביאור 20א' בדוחות הכספיים השנתיים המאוחדים ליום 31 בדצמבר, 2022.

ב. לפרטים בדבר פירעון חלקי של הלוואה מחודש מרץ 2023, בסך של כ- 80 מיליון ש"ח בגין פרויקט הרובע הבינלאומי וסך של כ-80 מיליון ש"ח בפרויקט בן שמן, ראה ביאור 8 לדוחות הכספיים השנתיים המאוחדים ליום 31 בדצמבר, 2022.

ג. לפרטים בדבר הנפקת אגרות חוב (סדרה א') של החברה בדרך של הרחבת סדרה מחודש מאי, 2023 ראה באור 20ג' בדוחות הכספיים השנתיים המאוחדים ליום 31 בדצמבר 2022.

ד. לפרטים בדבר גירעון בהון החוזר – ראה באור 20ה' בדוחות הכספיים השנתיים המאוחדים ליום 31 בדצמבר 2022.

ה. לפרטים בדבר בקשה לאישור תביעה נגזרת מחודש מאי, 2023 ,ועמדת יועציה המשפטיים של החברה, לפיה הסיכויים שבקשת האישור תתקבל נמוכים מ- 50%, ראה באור 20ד' בדוחות הכספיים השנתיים המאוחדים ליום 31 בדצמבר 2022.

ו. לפרטים בקשר להקצאת אופציות למניות לחברת הניהול בגין הנפקת מניות החברה בדרך של זכויות, ראו באור 14ז' לדוחות הכספיים המאוחדים ליום 31 בדצמבר, 2022.

ז. לפרטים בדבר התפתחות שווי הקרקעות ברובע הבינלאומי ונופי בן שמן בלוד וצומת פת בירושלים לאחר תאריך המאזן ראה ביאור 20ו', לדוחות הכספיים השנתיים המאוחדים ליום 31 בדצמבר, 2022.

ריט אזורים – ה.פ ליווינג בע"מ

דוח שנתי בדבר אפקטיביות הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי ליום 31 בדצמבר 2022

ההנהלה, בפיקוח הדירקטוריון של חברת ריט אזורים - ה.פ ליווינג בע"מ ("**החברה**"), אחראית לקביעתה והתקיימותה של בקרה פנימית נאותה על הדיווח הכספי ועל הגילוי בתאגיד.

לעניין זה, חברי ההנהלה הם:

1. ערן עזרא ענבים, מנכ"ל.
2. עומר סגל, סמנכ"ל כספים, נושא המשרה הבכיר ביותר בתחום הכספים.
3. עדי ראובני, סמנכ"ל שיווק וייזום הנכסים.
4. בנוסף, מקבלת החברה שירותי ניהול, לרבות שירותים הכוללים, בין היתר, בקרה פנימית על נאותות הדיווח הכספי ועל הגילוי מחברת הניהול ליווינג אזורים ניהול 1 שותפות מוגבלת, המוגדרת כנושאת משרה בחברה.

בקרה פנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי כוללת בקרות ונהלים הקיימים בחברה, אשר תוכננו בידי המנכ"ל ונושא המשרה הבכיר ביותר בתחום הכספים או תחת פיקוחו, או בידי מי שמבצע בפועל את התפקידים האמורים, בפיקוח דירקטוריון החברה, ואשר נועדו לספק מידה סבירה של ביטחון בהתייחס למהימנות הדיווח הכספי ולהכנת הדוחות בהתאם להוראות הדין, ולהבטיח כי מידע שהחברה נדרשת לגלות בדוחות שהיא מפרסמת על פי הוראות הדין נאסף, מעובד, מסוכם ומדווח במועד ובמתכונת הקבועים בדין.

הבקרה הפנימית כוללת, בין השאר, בקרות ונהלים שתוכננו להבטיח כי מידע שהחברה נדרשת לגלותו כאמור, נצבר ומועבר להנהלת החברה, לרבות למנכ"ל ולנושא המשרה הבכיר ביותר בתחום הכספים או למי שמבצע בפועל את התפקידים האמורים, וזאת כדי לאפשר קבלת החלטות במועד המתאים, בהתייחס לדרישת הגילוי.

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

ההנהלה, בפיקוח הדירקטוריון, ביצעה בדיקה והערכה של הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי בחברה והאפקטיביות שלה. הערכת אפקטיביות הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי והגילוי שביצעה ההנהלה בפיקוח הדירקטוריון כללה הערכת סיכוני הדיווח והגילוי וקביעה מהם התהליכים המהותיים מאוד לדיווח הכספי והגילוי ומהן היחידות העיסקיות הרלוונטיות להערכת האפקטיביות של הבקרה הפנימית, מיפוי ותיעוד הבקרות הקיימות בתאגיד, הערכת אפקטיביות של הבקרות הפנימיות באמצעות טסטים שבוצעו על ידי החברה (באמצעות יועצים חיצוניים), הן על רכיבי המעטפת, כגון בקרות ברמת הארגון (Entity Level Controls), תהליך עריכה וסגירת הדוחות הכספיים ובקרות כלליות על מערכות המידע (information Technology General Controls) והן על תהליכים אשר זוהו על ידי ההנהלה בתהליכים מהותיים מאוד לדיווח הכספי והגילוי, שהם: תהליך נדל"ן להשקעה ותהליך הסכמי ניהול וייזום.

בהתבסס על הערכת האפקטיביות שביצעה ההנהלה בפיקוח הדירקטוריון, הדירקטוריון והנהלת החברה הגיעו למסקנה, במועד האישור והפרסום של הדוחות הכספיים לשנת 2022 (פורסם 28 במרץ 2023), כי הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי בחברה ליום 31 בדצמבר 2022, היא אפקטיבית.

דוח זה בדבר אפקטיביות הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2022 מפורסם מחדש, עקב גילוי בדבר קיומה של חולשה מהותית כמפורט להלן, ולכן הוא כולל שינוי במסקנת הדירקטוריון וההנהלה בדבר אפקטיביות הבקרה הפנימית למול הדוח שפורסם במקור. גילוי בדבר קיומה של חולשה מהותית ניתן לראשונה על ידי החברה בדוח בדבר אפקטיביות הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי אשר צורף לדוח הרבעוני לתקופה שהסתיימה ביום 30 ביוני 2023 ואשר פורסם ביום 31 באוגוסט 2023.

להלן פירוט בדבר החולשה המהותית הקיימת בבקרה הפנימית:

במסגרת תהליך עריכת הדוחות הכספיים ביניים ליום 30 ביוני 2023 איתרה הנהלת החברה ממצא, אשר הובא לידיעת הדירקטוריון, שיש בו בכדי לשנות את הערכת האפקטיביות של הבקרה הפנימית כפי שסוכמה והוצגה במסגרת הדוח השנתי, אשר פורסם ביום 28 במרץ 2023, בדבר הבקרה הפנימית לשנת 2022, כמפורט להלן:

בעת תהליך בחינת השווי הוגן של הנדלן להשקעה ליום 30 ביוני 2023, התגלה על ידי החברה כי נפלה טעות תחשיבית בחלק מהערכות השווי, אשר נערכו על ידי מעריך שווי חיצוני בלתי תלוי בעל מוניטין, כישורים מקצועיים, ידע, מומחיות וניסיון מתאימים ("**מעריך השווי**") לקרקעות בייעוד לדיור להשכרה ארוכת טווח בישראל ונכס בהקמה, אשר שימשו לקביעת השווי ההוגן של הנדל"ן להשקעה בדוחותיה הכספיים ליום 31 בדצמבר 2022. הטעות התחשיבית שנתגלתה נוגעת לאופן יישום מודל התחשיב השמאי לקביעת השווי ההוגן של אותן קרקעות.

שווין ההוגן של הקרקעות נאמד בהתאם לגישת החילוץ - השווי השיורי המתקבל לאחר קביעת שווי הנכס כבנוי (כולל מע"מ), הפחתת רווח יזמי מקובל והפחתת עלויות ההקמה (הכוללות מע"מ). במסגרת תחשיב השווי כאמור התווסף בשוגג לשווי השיורי שהתקבל רכיב מע"מ (בשיעור של 17%), וזאת על אף שכלל המרכיבים ששימשו לחילוץ השווי כבר כללו את רכיב המע"מ ("**הטעות**").

כתוצאה מטעות זו, החברה ביצעה תיאום בדרך של הצגה מחדש (Restatement) של דוחותיה הכספיים ליום 31 בדצמבר 2022 ולשנה שהסתיימה באותו תאריך ולדוחותיה הכספיים ליום 31 במרץ 2023 ולתקופה של שלושה חודשים שהסתיימה באותו תאריך, וזאת על מנת לשקף בהם למפרע את השפעת הטעות. לפרטים נוספים ראו ביאור 3(טו) לדוח הכספי המתוקן ליום 31 בדצמבר 2022 הנכלל במסגרת הדוח התקופתי לשנת 2022.

מבדיקה שבוצעה על ידי הנהלת החברה בדבר הנסיבות שהביאו להתרחשותה של הטעות עולה כי עיצוב פעולות הבקרה בקשר עם בחינת הערכות השווי, לרבות התחשיבים הנכללים בהן, הינו נאות. עם זאת, לא בוצעה התאמה מחדש, חלוקה והגדרה ברורה אשר נדרשו בעקבות תחלופת כוח אדם בסמוך לתחילת תהליך עריכת הדוחות הכספיים ליום 31 בדצמבר, 2022, של תחומי האחריות בין הגורמים הרלוונטיים בחברה, אשר היו אמורים להיות אמונים על יישום וביצוע פעולות הבקרה, שנדרשו לבחינת הערכות השווי, וזאת בהתחשב בניסיונם.

בשל האמור לעיל, בהתבסס על הערכת אפקטיביות הבקרה הפנימית בדוח השנתי בדבר הבקרה הפנימית האחרון ובהתבסס על הממצא שנתגלה להנהלה ולדירקטוריון כאמור לעיל, קיימת בבקרה הפנימית בתהליך בחינת הערכות שווי במסגרת הנדל"ן להשקעה חולשה מהותית ולכן הבקרה הפנימית ליום 31 בדצמבר 2022 אינה אפקטיבית.

הנהלת החברה ביצעה פעולות, בדיקות ובקרות מפצות, תוך השקעת מאמצים ומשאבים רבים, שעיקרן כמפורט להלן, כדי להבטיח, כי על אף קיומה של החולשה המהותית בבקרה הפנימית, לאחר תיקון הטעות, הדוחות ערוכים כדין:

1. בחינות מעמיקות ע"י כלל נושאי המשרה בהנהלת החברה, לגבי הפרמטרים הכלכליים והנחות המודל ששימשו בהערכות השווי של הקרקעות ושל פרויקט בהקמה, בהן התרחשה הטעות של מעריך השווי החיצוני.
2. בחינת הערכות השווי של נכסיה המניבים של החברה על מנת לוודא שלא קיימת בהן טעות.
3. בחינת סבירות ע"י הנהלת החברה של השווי ההוגן המעודכן שנקבע על ידי מעריך השווי אל מול כלל האינדיקציות החיצוניות המעידות על טווח השווי הסביר, בהתייחס להערכות השווי בהן אירעה הטעות.
4. בחינה על ידי הנהלת החברה את האופן שבו מעריך השווי בחן מחדש את כל הנחות המודל והפרמטרים הכלכליים שבמודל.
5. קבלת חוות דעת סוקרת מאת מעריך שווי בלתי תלוי נוסף בהתאם לתקן 14 אשר פורסם ע"י מועצת שמאי המקרקעין והועדה לתקינה שמאית.
6. ביצוע בקרות נרחבות לבחינת תחשיבי השווי שהתקבלו ממעריך השווי הנוסף.
7. קיום דיון מעמיק בוועדה לבחינת הדוחות הכספיים ובדירקטוריון החברה במסגרתו הוצגו ממצאי הפערים בבקרה הפנימית והתהליך שיושם על ידי הנהלת החברה כאמור לעיל.

לאור זיהוי החולשה המהותית כאמור, בכוונת ההנהלה בפיקוח דירקטוריון החברה, לבצע התאמה מחדש, חלוקה והגדרה ברורה, וזאת עד ליום 31 באוקטובר 2023, של תחומי האחריות בישום תהליכי הבקרה והבחינה של הערכות השווי, בין הגורמים הרלוונטיים בחברה בהתאם לניסיונם וכן להגדיר בקרות מפצות לרבות שילוב של גורמים נוספים בתהליך בחינת הערכות השווי.

<u>הצהרות מנהלים - לפי תקנה 9ב(ד)(1) לתקנות דוחות תקופתיים ומיידים, התש"ל - 1970:</u>

<u>הצהרת מנהל כללי</u>

אני, ערן עזרא ענבים, מצהיר כי:

1) בחנתי את הדוח התקופתי של ריט אזורים - ה.פ ליווינג בע"מ (להלן: "**התאגיד**") לשנת 2022 (להלן: "**הדוחות**").

2) לפי ידיעתי, הדוחות אינם כוללים כל מצג לא נכון של עובדה מהותית ולא חסר בהם מצג של עובדה מהותית הנחוץ כדי שהמצגים שנכללו בהם, לאור הנסיבות שבהן נכללו אותם מצגים, לא יהיו מטעים בהתייחס לתקופת הדוחות;

3) לפי ידיעתי, הדוחות הכספיים ומידע כספי אחר הכלול בדוחות משקפים באופן נאות, מכל הבחינות המהותיות, את המצב הכספי, תוצאות הפעולות ותזרימי המזומנים של התאגיד לתאריכים ולתקופות שאליהם מתייחסים הדוחות;

4) גיליתי לרואה החשבון המבקר של התאגיד, לדירקטוריון ולוועדות הביקורת 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 המנכ"ל או מי שכפוף לו במישרין או מעורבים עובדים אחרים שיש להם תפקיד משמעותי בבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי.

5) אני, לבד או יחד עם אחרים בתאגיד:

א. קבעתי בקרות ונהלים, או וידאתי קביעתם וקיומם של בקרות ונהלים תחת פיקוחי, המיועדים להבטיח שמידע מהותי המתייחס לתאגיד, לרבות חברות מאוחדות שלו כהגדרתן בתקנות ניירות ערך (דוחות כספיים שנתיים), התש"ע - 2010, מובא לידיעתי על ידי אחרים בתאגיד ובחברות המאוחדות, בפרט במהלך תקופת ההכנה של הדוחות; וכן -

ב. קבעתי בקרות ונהלים, או וידאתי קביעתם וקיומם של בקרות ונהלים תחת פיקוחי, המיועדים להבטיח באופן סביר את מהימנות הדיווח הכספי והכנת הדוחות הכספיים בהתאם להוראות הדין, לרבות בהתאם לכללי חשבונאות מקובלים;

ג. הערכתי את האפקטיביות של הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי, והצגתי בדוח זה את מסקנות הדירקטוריון וההנהלה לגבי האפקטיביות של הבקרה הפנימית כאמור למועד הדוחות.

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

<u>19 בספטמבר, 2023</u>

תאריך

_____

ערן עזרא ענבים, מנכ"ל

<u>הצהרת נושא המשרה הבכיר ביותר בתחום הכספים</u>

אני, עומר סגל, מצהיר כי:

1) בחנתי את הדוחות הכספיים ומידע כספי אחר הכלול בדוחות של ריט אזורים - ה.פ ליווינג בע"מ (להלן: "**התאגיד**") לשנת 2022 (להלן: "**הדוחות**").

2) לפי ידיעתי, הדוחות הכספיים והמידע הכספי האחר הכלול בדוחות אינם כוללים כל מצג לא נכון של עובדה מהותית ולא חסר בהם מצג של עובדה מהותית הנחוץ כדי שהמצגים שנכללו בהם, לאור הנסיבות שבהן נכללו אותם מצגים, לא יהיו מטעים בהתייחס לתקופת הדוחות.

3) לפי ידיעתי, הדוחות הכספיים ומידע כספי אחר הכלול בדוחות משקפים באופן נאות, מכל הבחינות המהותיות, את המצב הכספי, תוצאות הפעולות ותזרימי המזומנים של התאגיד לתאריכים ולתקופות שאליהם מתייחסים הדוחות.

4) גיליתי לרואה החשבון המבקר של התאגיד, לדירקטוריון ולוועדות הביקורת 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 ולמידע הכספי האחר הכלול בדוחות, העלולים באופן סביר להשפיע לרעה על יכולתו של התאגיד לאסוף, לעבד, לסכם או לדווח על מידע כספי באופן שיש בו להטיל ספק במהימנות הדיווח הכספי והכנת הדוחות הכספיים בהתאם להוראות הדין, וכן -

ב. כל תרמית, בין מהותית ובין שאינה מהותית, שבה מעורב המנכ"ל או מי שכפוף לו במישרין או מעורבים עובדים אחרים שיש להם תפקיד משמעותי בבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי.

5) אני, לבד או יחד עם אחרים בתאגיד:

א. קבעתי בקרות ונהלים, או וידאתי קביעתם וקיומם של בקרות ונהלים תחת פיקוחי, המיועדים להבטיח שמידע מהותי המתייחס לתאגיד, לרבות חברות מאוחדות שלו כהגדרתן בתקנות ניירות ערך (דוחות כספיים שנתיים), התש"ע - 2010, ככל שהוא רלוונטי לדוחות הכספיים ולמידע כספי אחר הכלול בדוחות, מובא לידיעתי על ידי אחרים בתאגיד ובחברות המאוחדות, בפרט במהלך תקופת ההכנה של הדוחות; וכן -

ב. קבעתי בקרות ונהלים, או וידאתי קביעתם וקיומם של בקרות ונהלים תחת פיקוחנו, המיועדים להבטיח באופן סביר את מהימנות הדיווח הכספי והכנת הדוחות הכספיים בהתאם להוראות הדין, לרבות בהתאם לכללי חשבונאות מקובלים;

ג. הערכתי את האפקטיביות של הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי, ככל שהיא מתייחסת לדוחות הכספיים ולמידע הכספי האחר הכלול בדוחות למועד הדוחות; מסקנותיי לגבי הערכתי כאמור הובאו לפני הדירקטוריון וההנהלה ומשולבות בדוח זה.

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

<u>19 בספטמבר, 2023</u> _____

תאריך עומר סגל, סמנכ"ל כספים

נספח א'

- עדכון הערכת שווי מהותית מאוד של נכס מניב "בית בפארק" אור יהודה ליום 31 בדצמבר, 2022
- הערכת שווי מהותית מאוד של נכס מניב "כפר שלם" תל אביב ליום 31 בדצמבר, 2022
- הערכת שווי מתוקנת מהותית מאוד של פרויקט "צומת פת" ירושלים ליום 31 בדצמבר, 2022
- הערכת שווי מתוקנת מהותית מאוד של פרויקט "נופי בן שמן" לוד ליום 31 בדצמבר, 2022
- הערכת שווי מתוקנת מהותית מאוד של פרויקט "הרובע הבינלאומי" לוד ליום 31 בדצמבר, 2022

יוסי ברק
שמאי מקרקעין
משה פרידמן
מהנדס ושמאי מקרקעין
נעמי קפלנר
שמאית מקרקעין
מיכל שימקביץ
שמאית מקרקעין
רענן דוד
כלכלן (M.A) ושמאי מקרקעין
יואב שיינקין
שמאי מקרקעין
מיטל אסא
רו"ח (C.P.A), מנכ"לית
שרית אלוני
שמאית מקרקעין
דורית גבר רוט
עורכת דין (LL.B) ושמאית מקרקעין
אבנר גזפן
כלכלן ושמאי מקרקעין
אלי כהן
כלכלן, שמאי מקרקעין
ומוסמך במנהל עסקים (M.B.A)
גיא יופה
רו"ח (C.P.A) ושמאי מקרקעין
רונן רוזנטל
כלכלן (B.A) ושמאי מקרקעין
עידו כהן
כלכלן (B.A), שמאי מקרקעין
ומוסמך בלימודי משפט (M.A)
שרון רומי
כלכלן (B.A), שמאי מקרקעין
ומוסמך במנהל עסקים (M.B.A)
איתי חן
כלכלן (B.A), שמאי מקרקעין
ומוסמך במנהל עסקים (M.B.A)
יונתן הלחמי
בוגר מדעי המחשב (B.sc)
ושמאי מקרקעין
שיי טנרי
כלכלן (B.A) ושמאי מקרקעין
אלירן עמר
כלכלן (B.A) ושמאי מקרקעין
אודר ארדיטי
כלכלן (B.A) ושמאי מקרקעין
קים קרוננברג
כלכלנית (B.A) ושמאית מקרקעין
דורון יזכירוביץ'
כלכלן (B.A) ושמאי מקרקעין
יקיר עמר
כלכלן, שמאי מקרקעין
ומוסמך במשפטים (M.A)
סבינה חלדרוב
כלכלנית (B.A) ושמאית מקרקעין
ילנה אפשטיין
מהנדסת אזרחית (M.E)
ושמאית מקרקעין
מתן משה חמאוי
כלכלן (B.A) ושמאי מקרקעין
מתן יעקב
בוגר מנהל עסקים (B.A)
ושמאי מקרקעין
ברק לב
בוגר מנהל עסקים (B.A)
ושמאי מקרקעין
ניר טולדנו
כלכלן (B.A), שמאי מקרקעין
ומוסמך בלימודי משפטים (M.A)
יעלה יהודאי
כלכלנית (B.A) ושמאית מקרקעין
גילי בורשטיין גולדנגורן
עורכת דין, כלכלנית ושמאית מקרקעין
מירי ברקו
כלכלנית (B.A) ושמאית מקרקעין
אלון דולב
כלכלן ובוגר מנהל עסקים (B.A)
שיר פרימר
כלכלנית (B.A)
יובל ארבל
מהנדס תעשיה וניהול
ומוסמך מנהל עסקים (M.B.A)
זהבה זריהון
כלכלנית ובוגרת מנהל עסקים (B.A)
מור דיין
כלכלנית (B.A)
גבריאל יהונתן עבדי
כלכלן (B.A)
עינב גרוס
כלכלנית (B.A)

15 בפברואר 2023
מספרנו: 39551.40/30.293

לכבוד
ריט אזורים – ה.פ ליווינג בע"מ

ג.א.נ,

עדכון הערכת שווי
פרויקט דיור להשכרה ארוכת טווח למגורים
שכונת בית בפארק, אור יהודה

(חלקות 206 ו- 207 בגוש 6231)

התבקשנו על ידי מר ערן ענבים, מנכ"ל חברת ריט אזורים – ה.פ ליווינג בע"מ (להלן: "**החברה**") לעדכן את הערכת שווי זכויותיה של החברה בנכס הנדון ליום 31.12.2022 – וזאת לצורך עריכת הדו"חות הכספיים של החברה ו/או חברות קשורות.

חוות דעת זו מהווה עדכון ובהמשך להערכתנו מס' 39551.38 שנערכה ליום 31.3.2022 (להלן: "**חוות הדעת המקיפה**") ולהערכתנו מס' 39551.39 למועד 30.6.2022 (להלן: "**עדכון חוות הדעת המקיפה**").

חוות הדעת המקיפה נערכה בהתאם להוראות תקן מס' 17.1 של מועצת שמאי המקרקעין (פרוט מזערי נדרש בשומות מקרקעין המבוצעות לצורך דיווח עפ"י חוק ניירות ערך, התשכ"ח-1968 ולצורך יישום תקינה חשבונאית), ולצורך קביעת "השווי ההוגן" של הנכס – כמשמעותו בתקן דיווח כספי בינלאומי 13 – מדידת שווי הוגן (IFRS13), ולצורך יישום בתקן חשבונאות בינלאומי 40 – נדל"ן להשקעה (IAS40).

חוות דעת זו נערכה אף היא בהתאם להוראות תקן מס' 17.1 של מועצת שמאי המקרקעין בנושאים שנבחנו.

הננו נותנים בזאת את הסכמתנו, כי עדכון זה יצורף לדו"חות הכספיים של החברה ו/או חברות קשורות ויפורסם לציבור.

ההתקשרות בין החברה לבין משרד ברק פרידמן קפלנר שימקביץ ושות' – כלכלה ושמאות מקרקעין בוצעה ביום 13.12.2022.

הננו להבהיר כי משרד ברק פרידמן קפלנר שימקביץ ושות' מספק שרותי שמאות מקרקעין לחברה, ואולם לא קיימת תלות בין השמאים לבין החברה ו/או למזמין העבודה.

הננו להבהיר כי שכר טרחתנו בגין ההערכה אינו מותנה בתוצאות ההערכה.

במסגרת ההתקשרות ניתן לנו ע"י החברה כתב התחייבות לשיפוי בכפוף לתנאים מוסכמים.

להלן העדכון לחוות דעתנו:

1. **<u>המועד הקובע להערכה</u> –** 31.12.2022.

2. **<u>פרטי הנכס</u>**

גוש	6231	
חלקות	206	207
שטח חלקות רשום (מ"ר)	7,295	4,884
מיקום	רח' החרמון ושד' שמעון פרס, שכונת "בית בפארק", אור יהודה	
מהות נכס	פרויקט דיור להשכרה ארוכת טווח הכולל 8 בנייני מגורים בני 10 קומות מעל קומת קרקע ו- 2 קומות מרתף, ובסה"כ 364 יח"ד	
הזכויות המשפטיות	זכויות חכירה מהוונות מרשות מקרקעי ישראל (קרקעות רשות הפיתוח)	

3. **<u>תיאור כללי של הפרויקט</u>**

על חלקות 206 ו- 207 בגוש 6231 הוקם פרויקט דיור להשכרה ארוכת טווח, שנבנה בשמונה בניינים נפרדים בני 10 קומות מעל קומת קרקע הכוללים 364 יח"ד.

על חלקה 206 בנויים 5 בנייני מגורים הכוללים 220 יח"ד סה"כ (3 בניינים הכוללים 48 יח"ד בכל בניין ו- 2 בניינים נוספים הכוללים 38 יח"ד בכל בניין). הבניינים כוללים בינוי בן 10 קומות, מעל קומת קרקע ו- 2 קומות מרתף משותפות לחניה ואחסנה

על חלקה 207 בנויים 3 בנייני מגורים הכוללים 144 יח"ד סה"כ (48 יח"ד בכל בניין). הבניינים כוללים בינוי בן 10 קומות, מעל קומת קרקע ו- 2 קומות מרתף משותפות לחניה ואחסנה

<u>תצלום אוויר עם סימון[1] בנייני המגורים בפרויקט</u>

(תצלום אויר משנת 2023 מתוך אתר ה- GIS של עירית אור יהודה)



[1] סימון סכמתי – להמחשה בלבד.

4. **<u>המצב התכנוני</u>** – ללא שינוי מעדכון חוות הדעת המקיפה ליום 30.6.2022.

5. **<u>המצב המשפטי</u>**

עפ"י העתקי רישום מפנקס הזכויות המתנהל בלשכת רישום המקרקעין חולון, אשר הופקו באמצעות האינטרנט ביום 14.2.2023, החלקות הנדונות רשומות כדלקמן:

גוש	6231	
חלקה	206	207
שטח חלקה רשום (במ"ר)	7,295	4,884
בעלויות	רשות הפיתוח,בשלמות	
חכירות	חכירה מהוונת ראשית מיום 24.5.2022 לטובת ליווינג נכסים 1 בע"מ בשלמות, על כל הבעלים. קיימת הגבלה בהעברה ואין הגבלה בירושה. תאריך סיום 1.11.2115.	
משכנתאות	משכנתא מדרגה ראשונה מיום 24.5.2022 לטובת מגדל חברה לביטוח בע"מ על הלווה ליווינג נכסים 1 בע"מ, ללא הגבלת סכום, בשלמות על כל החוכרים.	
הערות	הערה אזהרה עפ"י סעיף 126 מיום 24.5.2022, לטובת דירה להשכיר - חברה הממשלתית לדיור והשכרה בע"מ. הערות: המנעות מעשיית עסקה. על כל החוכרים.	

6. **<u>תפעול הפרויקט</u>** – הועבר לעיוננו מהחברה דו"ח שיווק מעודכן, ממנו עולה כי מושכרות בפרויקט סה"כ 359 יח"ד, תמורת סך כולל של כ- 1,964 אלפי ₪.

7. סקר מחירים

לצורך עדכון הערכת השווי, בחנו את נתוני ההשוואה העדכניים לדירות מגורים בסביבה – מתוך מערכת מידע נדל"ן באתר רשות המיסים, כדלקמן:

תאריך העסקה	גוש	חלקה	מספר חדרים	קומה	שטח מדווח (במ"ר)	מחיר מוצהר	מחיר למ"ר
5/1/2023	7347	12	4	10	111	₪ 3,282,999	₪ 29,576
29/12/2022	6231	131	5	6	119	₪ 3,055,983	₪ 25,681
7/12/2022	7347	12	4	9	111	₪ 3,269,999	₪ 29,458
27/11/2022	6231	209	3	2	76	₪ 2,390,000	₪ 31,447
25/11/2022	7347	14	5	13	153	₪ 5,676,999	₪ 37,104
16/11/2022	7347	18	3	9	78	₪ 2,758,183	₪ 35,360
27/10/2022	6231	221	4	1	114	₪ 2,800,000	₪ 24,561
13/10/2022	7347	17	5	11	125	₪ 3,644,726	₪ 29,157
12/10/2022	7347	18	4	9	100	₪ 3,179,483	₪ 31,794
6/10/2022	7347	18	4	9	100	₪ 3,159,683	₪ 31,596
4/10/2022	7347	14	5	10	126	₪ 3,987,000	₪ 31,642
28/9/2022	7347	12	3	11	85	₪ 2,830,999	₪ 33,305
21/9/2022	6231	165	4	5	113	₪ 2,835,000	₪ 25,088
15/9/2022	7347	12	3	12	85	₪ 2,774,524	₪ 32,640
6/9/2022	7347	14	4	12	111	₪ 3,250,999	₪ 29,287
6/9/2022	7347	12	4	11	111	₪ 3,202,000	₪ 28,846
6/9/2022	7347	12	4	10	111	₪ 3,179,999	₪ 28,648
30/8/2022	7347	12	4	9	111	₪ 3,155,999	₪ 28,431
28/8/2022	6231	165	5	2	130	₪ 2,976,712	₪ 22,898
21/8/2022	6231	165	4	5	120	₪ 2,884,211	₪ 24,035
11/8/2022	7347	14	4	10	110	₪ 3,202,999	₪ 29,117
29/7/2022	7347	12	3	7	86	₪ 2,670,000	₪ 31,046
28/7/2022	6231	165	3	4	107	₪ 2,379,362	₪ 22,237
20/7/2022	7347	14	4	9	110	₪ 3,098,000	₪ 28,163
12/7/2022	6231	124	4	1	104	₪ 2,900,000	₪ 27,885
6/7/2022	7347	12	3	11	85	₪ 2,574,999	₪ 30,293
30/6/2022	7347	18	3	8	78	₪ 2,295,000	₪ 29,422
23/6/2022	6231	209	4	6	102	₪ 2,875,000	₪ 28,186
14/6/2022	7347	12	3	8	85	₪ 2,509,999	₪ 29,528
13/6/2022	7347	12	3	10	85	₪ 2,574,000	₪ 30,281
7/6/2022	7347	14	4	11	110	₪ 3,086,999	₪ 28,063
2/6/2022	6231	130	5	9	120	₪ 2,940,000	₪ 24,500

סיכום ומסקנות:

מניתוח הנתונים לעיל, ובהתחשב בין היתר, בשטחי יחידות הדיור, מספר קומות ותוך ביצוע ההתאמות הנדרשות, עדכנו את ערכי שווי הבסיס למ"ר נטו למגורים, כדלקמן:

טיפוס יח"ד	שווי מ"ר פלדלת ממוצע (כולל מע"מ)
דירת גן 2 חדרים	₪ 34,600
דירת גן 3 חדרים	₪ 38,900
דירת גן 4 חדרים	₪ 36,300
דירת גן 5 חדרים	₪ 36,750
דירת 2 חדרים	₪ 28,900
דירת 3 חדרים	₪ 28,500
דירת 4 חדרים	₪ 26,900
דירת 5 חדרים	₪ 24,800
דופלקס גג 5 חד'	₪ 30,600

8. <u>מצב השוק</u>

החודשים האחרונים התאפיינו בסביבת אינפלציה גבוהה ותנודתית בעולם ובישראל בהשוואה לשנים האחרונות, וזאת מעל הגבול העליון של היעד, כנובע מאירועים כלכליים וגאו-פוליטיים. במטרה לבלום את המשך עליית האינפלציה וצינון הביקושים העלו הבנקים המרכזיים בעולם ובישראל בהליך הדרגתי את שיעורי הריבית.

עפ"י דו"ח המדיניות המוניטרית של בנק ישראל שפורסם בינואר 2023, תהליכי ההידוק המוניטרי במחצית השנייה של שנת 2022, בעולם ובישראל, התמתנות רמת הביקוש, ההקלות בשרשרות האספקה וירידת מחירי הסחורות והנפט, פועלים למיתון האינפלציה בישראל. יחד עם זאת, בהביטה קדימה העריכה הוועדה שמתרבים הסימנים להאטה בכלכלה העולמית ובאירופה בפרט, וכי אלה עלולים לתת את אותותיהם גם במשק הישראלי, שבתור משק קטן ופתוח הוא חשוף לפעילות הגלובליים.

עפ"י תחזית מקרו כלכלית של בנק ישראל שפורסמה ביום 2.1.2023, צופים בבנק ששיעור האינפלציה יעמוד בשנת 2023 על 3% ובשנת 2024 הוא צפוי לעמוד על 2%. לגבי הריבית, צופים בבנק שהריבית המוניטרית תעמוד על 4% בממוצע ברבעון הרביעי של שנת 2023.

העלייה המהירה באינפלציה וההידוק המוניטרי שהתבטא בהעלאות הריבית התכופות הביאו עימם צמצום בכמות העסקאות בענף הנדל"ן המניב בישראל. יחד עם זאת, במעט העסקאות שנערכו בחודשים האחרונים לא ניכר שינוי לגבי שיעורי ההיוון (ראה התייחסות לעסקת מכר לדיור להשכרה בהמשך).

בהקשר זה נדגיש, כי ההשפעה של העלאת הריבית על תזרים ההכנסות של פרויקטים <u>פעילים</u> של דיור להשכרה אינה מהותית.

<u>שוק הדיור להשכרה ארוכת טווח:</u>

שוק המגורים בכלל ושוק הדיור להשכרה בפרט חווה בשנים האחרונות צמיחה גדולה, שהקצינה במיוחד בתקופה שלאחר היציאה ממשבר הקורונה, ואשר הואצה גם ע"י כניסת שחקנים חדשים לתחום. הפועל היוצא מכך, שנצפה בשלב מסוים שכמעט ולא ניכר הבדל בין מחירי קרקעות למגורים בשוק החופשי לבין מחירי קרקעות לדיור להשכרה ארוכת טווח, כאשר סיטואציה כזאת לא סבירה ומעידה על כשל שוק, מאחר שפרויקט דיור להשכרה כולל מגבלות מהותיות שונות לעומת פרויקט מגורים רגיל בשוק החופשי.

תהליכי ההידוק המוניטרי וההתייקרויות המשמעותיות בריבית, השפיעו באופן דרמטי הן על עלויות המימון שגדלו באופן משמעותי, והן על הקושי הרב בקבלת מימון לפרויקטים מסוג דיור להשכרה ארוכת טווח, בין היתר, לאור העובדה שבפרויקטים מסוג זה אין תקבולים ממכירות של דירות מגורים לכל אורך חיי הפרויקט מתחילת הקמתו ועד לסיום תקופת ההשכרה הקצובה בכ"א מהמכרזים.

כפועל יוצא מכך, ההתייקרויות בעלויות המימון השפיעו בצורה דרמתית על שיעור הרווחיות שחברה צופה כאשר ניצבת בפני רכישת קרקע, ובכך על מחיר הקרקע שתהיה מוכנה לשלם.

ואכן, לאורך התקופה האחרונה ניכר שמשתקפת ירידת מחירים משמעותית במחירי הקרקעות בפרויקטים להשכרה ארוכת טווח (לדוגמא בלוד וברמת גן-תל השומר דרום).

לאור צבר העסקאות לרכישת קרקעות שהיו בתקופה האחרונה, ומעסקת רכישה של נכס בנוי שנערכה לאחרונה (ראה פירוט בהמשך), ניתן להסיק שהנחות היסוד בבסיס ההערכות שהובאו בחשבון ע"י חברות שונות ברכישת הקרקעות לאחר היציאה ממשבר הקורונה היו אופטימיות מידי, ובכך גם לכשל השוק האמור. ביטוי נוסף לאי היציבות הגדולה במחירי הקרקעות ובכשל השוק הינו השונות הגדולה בהנחות היסוד במודלים המיושמים ע"י חברות שונות בענף, כפי שיפורט בהמשך.

9. <u>עקרונות ההערכה</u>

נציין, כי בשנת 2019 פורסמו ע"י אגף שומת מקרקעין במשרד המשפטים קווים מנחים לעריכת שומות מקרקעין המבוצעות לנכסי דיור להשכרה ארוכת טווח (קרקעות בייעוד השכרה ונכסים בדיור להשכרה), אשר לגביהם קיימת התחייבות קניינית ו/או הוראה תכנונית להשכרת הדירות, לתקופה שלא פחות מ- 5 שנים מיום האכלוס - "פרק כ"ח: סוגיות ייחודיות בשומות לדיור להשכרה ארוכת טווח" מאי-2019. יודגש, כי חוות דעת זו נערכה בהתבסס, בין היתר, על העקרונות אשר הותוו בקווים המנחים, תוך כדי ביצוע ההתאמות הנדרשות למאפייני הנכס הנדון.

יחד עם זאת, ניכר שמודל הערכת השווי עדיין לא התגבש, כפי שאנחנו רואים גם מהמודלים שהחברות נוקטות, וגם מהערכות השווי שהחברות פרסמו (ראה בטבלה מטה). ניתן לראות פערים מהותיים בהנחות הבסיס, המביאים לאי ודאות ושונות רבה בשוק.

להלן הפרמטרים לתזרימי המזומנים שנקבעו במודל הערכות השווי של מקבץ נכסים שונים בארץ (עפ"י נתונים שפורסמו ע"י החברה במגנא):

מיקום הנכס	שם החברה	מועד קובע להערכת השווי	מספר יח"ד להשכרה	שיעור יח"ד בשכ"ד מופחת לזכאים	שיעור עלייה שנתי	שיעור היוון לתזרימי המזומנים (1)
הרצליה	אפריקה ישראל מגורים	31/12/2021	273	25%	1.0%	4.50%
שוהם	אפריקה ישראל מגורים	31/12/2021	271	50%	1.0%	4.75%
תל אביב	קבוצת אשטרום	31/12/2021	370	25%	1.5%	ש.ניכיון: 5.25% ש.נכיון לגרט: 4.75%
באר יעקב	מגוריט	31/03/2022	279	50%	2.0%	4.50%
כרמיאל (2)	צמח המרמן	30/06/2022	100	25%	1.0%	5.5%
חולון	מגוריט	30/09/2022	51	25%	2.0%	5
רמלה	פרשקובסקי השקעות ובנין	30/09/2022	241	25%	2.0%	4.725%

<u>הערות:</u>

(1) במודלים של דיור להשכרה משתמשים בשיעור ההיוון לתזרימי המזומנים (Discount Rate) מנוכה ממרכיב הצמיחה שמחושב בנפרד.

(2) נכס זה נמכר לאחרונה, ראה פירוט בהרחבה בהמשך.

<u>התייחסות להנחות היסוד המיושמות במודל שלנו:</u>

לאור המורכבות והתנודתיות בענף, הנחות היסוד במודל הערכת השווי המיושם על ידנו (שיעור היוון ושיעור צמיחה שנתי) היו מלכתחילה זהירות יותר ביחס להנחות העבודה האופטימיות שהניחו חברות שונות בענף. הפועל היוצא הוא, שהנחות היסוד במודל הערכת

השווי המיושם על ידנו מביאות לתוצאה תחשיבית ברף הנמוך ביחס לדוגמאות לעיל, והן נתמכות בעסקאות הקרקע האחרונות וכן בעסקת הנכס הבנוי (כמפורט מטה), ותואמות גם למצב השוק הנוכחי.

<u>עסקת מכר של נכס מניב בנוי - דיור להשכרה:</u>

עפ"י דיווח של חב' צמח המרמן מיום 12.2.2023, החברה מכרה את זכויותיה בפרויקט "כרמיאל דיור להשכרה" הכולל בסה"כ 100 יח"ד, מהן 25% בשכ"ד מוזל ומפוקח, ו- 750 מ"ר מסחר, אשר הוקם במסגרת זכיית החברה במכרז "דירה להשכיר" תמורת סך של 134.7 מ' ₪. החברה ציינה בדיווח, כי ליום 30.9.2022 שוויו של הפרויקט בספרי החברה ע"ס של כ- 132 מ' ₪.

במסגרת הדו"ח הכספי למועד 30.6.2022 צורפה חוות דעת מקיפה לנכס ממנה עולה, כי תזרימי המזומנים הצפויים בפרויקט הוונו ב**שיעור היוון** של **5.5%**, וכן הובאה בחשבון **צמיחה** בשווי דירות המגורים בשיעור של **1%**.

<u>סיכום ומסקנה לגבי שיעור ההיוון לתזרים המזומנים (Discount Rate):</u>

לאור האמור לעיל, ובהתחשב במיקום הפרויקט, בכך שהיקף של 50% מכלל יחידות הדיור להשכרה הינן במחיר מוזל ומפוקח ושנכון למועד הקובע לעדכון הערכת השווי שיעור האכלוס בפרויקט גבוה ועומד על כ- 98.6%, שיעור ההיוון לתזרימי המזומנים ולערך הגרט (Discount Rate) במודל הערכת השווי נותר ללא שינוי ביחס להערכת השווי הקודמת, בשיעור של **4.75%**.

בהקשר זה נציין כאמור, כי שיעור הצמיחה השנתי שהובא בחשבון הינו 1%.

10. תחשיבים

10.1 שווי המלאי

טיפוס יח"ד	סה"כ יח"ד בפרויקט	שטח "פלדלת" ממוצע ליח"ד (מ"ר)	שווי מ"ר פלדלת ממוצע (כולל מע"מ)	שווי יח"ד ממוצעת (כולל מע"מ)	סה"כ שווי מלאי (כולל מע"מ)
דירת גן 2 חדרים	1	63	₪ 34,600	₪ 2,180,000	₪ 2,180,000
דירת גן 3 חדרים	16	81	₪ 38,900	₪ 3,140,000	₪ 50,240,000
דירת גן 4 חדרים	5	103	₪ 36,300	₪ 3,720,000	₪ 18,600,000
דירת גן 5 חדרים	8	125	₪ 36,750	₪ 4,590,000	₪ 36,720,000
דירת 2 חדרים	9	63	₪ 28,900	₪ 1,820,000	₪ 16,380,000
דירת 3 חדרים	122	82	₪ 28,500	₪ 2,340,000	₪ 285,480,000
דירת 4 חדרים	103	103	₪ 26,900	₪ 2,770,000	₪ 285,310,000
דירת 5 חדרים	72	125	₪ 24,800	₪ 3,100,000	₪ 223,200,000
דופלקס גג 5 חד'	28	137	₪ 30,600	₪ 4,190,000	₪ 117,320,000
סה"כ	**364**				**₪ 1,035,430,000**

10.2 אומדן הכנסות מדמי שכירות (בתפוסה מלאה)

טיפוס יח"ד	סה"כ יח"ד בפרויקט	יח"ד בשכ"ד מפוקח	יח"ד בשכ"ד חופשי	סה"כ שכ"ד חודשי ליח"ד מפוקחות	שכ"ד חודשי ממוצע ליח"ד מושכרת בשוק החופשי	סה"כ שכ"ד חודשי ליח"ד בשוק חופשי	סה"כ שכ"ד שנתי בפרויקט
דירת גן 2 חדרים	1	0	1		₪ 5,100	₪ 5,100	₪ 61,200
דירת גן 3 חדרים	16	0	16		₪ 6,400	₪ 102,400	₪ 1,228,800
דירת גן 4 חדרים	5	0	5		₪ 7,200	₪ 36,000	₪ 432,000
דירת גן 5 חדרים	8	0	8		₪ 8,700	₪ 69,600	₪ 835,200
דירת 2 חדרים	9	8	1	₪ 30,236	₪ 4,800	₪ 4,800	₪ 420,435
דירת 3 חדרים	122	114	8	₪ 480,846	₪ 5,500	₪ 44,000	₪ 6,298,154
דירת 4 חדרים	103	60	43	₪ 278,806	₪ 6,000	₪ 258,000	₪ 6,441,674
דירת 5 חדרים	72	0	72		₪ 6,500	₪ 468,000	₪ 5,616,000
דופלקס גג 5 חד'	28	0	28		₪ 7,900	₪ 221,200	₪ 2,654,400
סה"כ בפרויקט	**364**	**182**	**182**	**₪ 789,889**		**₪ 1,209,100**	**₪ 23,987,864**

10.3 תחזית **תזרים המזומנים נטו** בתקופת ההשכרה (וערכו המהוון)

שנה	דמי השכירות שנתיים ליח"ד מפוקחות	שעור עליה שנתי ריאלי	מקדם תפוסה	דמי שכירות שנתיים ליח"ד בשוק החופשי	שעור עליה שנתי ריאלי	מקדם תפוסה	סה"כ הכנסה שנתית מדמי שכירות	גרעון שנתי מפעילות אחזקה וניהול	סה"כ הכנסה נטו	סה"כ הכנסות מדמי שכירות ערך מהוון
1	₪ 9,478,664	1.0%	98.8%	₪ 14,509,200	0%	97.1%	₪ 23,459,960	₪ -976,505	₪ 22,483,455	₪ 21,463,919
2	₪ 9,573,451	1.0%	98.8%	₪ 14,509,200	0%	97.1%	₪ 23,553,653	₪ -976,505	₪ 22,577,148	₪ 20,576,003
3	₪ 9,669,185	1.0%	98.8%	₪ 14,509,200	0%	97.1%	₪ 23,648,283	₪ -976,505	₪ 22,671,778	₪ 19,725,294
4	₪ 9,765,877	1.0%	98.8%	₪ 14,509,200	0%	97.1%	₪ 23,743,859	₪ -976,505	₪ 22,767,354	₪ 18,910,214
5	₪ 9,863,536	1.0%	98.8%	₪ 14,509,200	0%	97.1%	₪ 23,840,391	₪ -976,505	₪ 22,863,886	₪ 18,129,252
6	₪ 9,962,171	1.0%	98.8%	₪ 14,509,200	5.0%	97.1%	₪ 23,937,889	₪ -976,505	₪ 22,961,383	₪ 17,380,964
7	₪ 10,061,793	1.0%	98.8%	₪ 15,234,660	0%	97.1%	₪ 24,740,894	₪ -976,505	₪ 23,764,389	₪ 17,173,089
8	₪ 10,162,411	1.0%	98.8%	₪ 15,234,660	0%	97.1%	₪ 24,840,351	₪ -976,505	₪ 23,863,846	₪ 16,462,970
9	₪ 10,264,035	1.0%	98.8%	₪ 15,234,660	0%	97.1%	₪ 24,940,803	₪ -976,505	₪ 23,964,297	₪ 15,782,595
10	₪ 10,366,675	1.0%	98.8%	₪ 15,234,660	0%	97.1%	₪ 25,042,259	₪ -976,505	₪ 24,065,753	₪ 15,130,704
11	₪ 10,470,342	1.0%	98.8%	₪ 15,234,660	5.0%	97.1%	₪ 25,144,729	₪ -976,505	₪ 24,168,224	₪ 14,506,091
12	₪ 10,575,046	1.0%	98.8%	₪ 15,996,393	0%	97.1%	₪ 25,987,984	₪ -976,505	₪ 25,011,479	₪ 14,331,478
13	₪ 10,680,796	1.0%	98.8%	₪ 15,996,393	0%	97.1%	₪ 26,092,515	₪ -976,505	₪ 25,116,009	₪ 13,738,782
14	₪ 10,787,604	1.0%	98.8%	₪ 15,996,393	0%	97.1%	₪ 26,198,090	₪ -976,505	₪ 25,221,585	₪ 13,170,914
15	₪ 10,895,480	1.0%	98.8%	₪ 15,996,393	0%	97.1%	₪ 26,304,722	₪ -976,505	₪ 25,328,216	₪ 12,626,824
16	₪ 11,004,435	1.0%	98.8%	₪ 15,996,393	5.0%	97.1%	₪ 26,412,419	₪ -976,505	₪ 25,435,914	₪ 12,105,503
17	₪ 11,114,479	1.0%	98.8%	₪ 16,796,213	0%	97.1%	₪ 27,297,942	₪ -976,505	₪ 26,321,436	₪ 11,958,895
18	₪ 11,225,624	1.0%	98.8%	₪ 16,796,213	0%	97.1%	₪ 27,407,804	₪ -976,505	₪ 26,431,299	₪ 11,464,258
19	₪ 7,610,358	1.0%	98.8%	₪ 11,274,170	0%	97.1%	₪ 18,471,500	₪ -655,462	₪ 17,816,037	₪ 7,490,495
סה"כ	**₪ 193,531,962**			**₪ 288,077,060**			**₪ 471,066,046**	**₪ -18,232,558**	**₪ 452,833,488**	**₪ 292,128,243**

שווי המלאי לסוף התקופה הינו כ- 1,246,840,381 אלפי ₪ (לפי קצב גידול שנתי של 1% למשך יתרת תקופה ההשכרה, כפי שהובהר לעיל).

10.4 תחשיב שווי הנכס

שיעור היוון	4.75%
מספר שנים לתום תקופת ההשכרה	18.671
ערך נוכחי של הכנסות שכירות שנתיות	₪ 292,128,243
שווי מלאי בסוף תקופת ההשכרה	₪ 1,246,840,381
בניכוי השקעה בשיפוץ דירות לקראת מכר	₪ -18,200,000
שווי מלאי נטו (בסוף התקופה)	₪ 1,228,640,381
שווי מלאי בערך מהווה	₪ 516,564,036
סה"כ שווי הנכס בערך מהווה	₪ 808,692,279
ובמעוגל	**₪ 808,700,000**

10.5 ניתוח רגישות

		שיעור היוון לתזרים המזומנים				
		5.25%	5.00%	4.75%	4.50%	4.25%
שיעור העליה הריאלית בשווי המלאי	2.00%	₪ 858,300,000	₪ 890,300,000	₪ 923,700,000	₪ 958,700,000	₪ 995,200,000
	1.75%	₪ 830,300,000	₪ 861,100,000	₪ 893,200,000	₪ 926,700,000	₪ 961,800,000
	1.00%	₪ 752,900,000	₪ 780,200,000	**₪ 808,700,000**	₪ 838,500,000	₪ 869,600,000

11. ההערכה

לאור האמור לעיל, הננו מעריכים את שווי השוק של הנכס הנדון נכון למועד הקובע 31.12.2022, כנקי מכל חוב, שעבוד, משכנתא וזכויות צד ג', למעט זכויות השוכרים החופשיים – בסך כולל של **808,700,000 ₪ (שמונה מאות ושמונה מיליון ושבע מאות אלף שקלים חדשים).**

הערות:

א. השווי לעיל **כולל מע"מ**.

ב. הערכה זו נערכה בהתאם להוראות תקן מס' 17.1 של מועצת שמאי המקרקעין בנושאים שנבחנו.

12. נתונים נוספים

א. הנכס הוערך על ידנו בעבר לצורך הדו"חות הכספיים של החברה, כאשר ההערכות האחרונות הרלוונטיות היו כדלקמן:

למועד 30.6.2022 – בסך של 765,400 אלפי ₪.

למועד 30.3.2022 – בסך של 735,900 אלפי ₪.

למועד 31.12.2021 – בסך של 678,300 אלפי ₪.

למועד 30.9.2021 – בסך של 667,000 אלפי ₪.

הערכות קודמות למועד 30.9.2021 היו עבור הנכס בשלבי ההקמה.

ב. כפי שנמסר לנו ע"י החברה, הנכס רשום בספרי החברה נכון ליום 30.9.2022 בסך של 765,399 אלפי ₪.

13. <u>הצהרות</u>

א. הננו מצהירים בזאת, כי אנו בעלי ידע וניסיון רלוונטיים לביצוע הערכת השווי של הנכס נשוא השומה.

ב. הננו מצהירים כי אין לנו כל עניין אישי בנכס נשוא השומה, בבעלי הזכויות בו או במזמין השומה.

ג. הדו"ח הוכן על-פי תקנות שמאי המקרקעין (אתיקה מקצועית), התשכ"ו – 1966.

ד. השומה הוכנה לצרכי מזמין השומה ולמטרת השומה בלבד. השומה אינה מהווה תחליף לייעוץ משפטי ואין להסתמך עליה לכל מטרה אחרת.

בכבוד רב,

שיי טנרי
כלכלן ושמאי מקרקעין

רענן דוד
כלכלן (MA) ושמאי מקרקעין

תאריך חתימה סופי על הדוח: 28.03.2023.

BFKS & Co.
ברק פרידמן קפלנר שימקביץ ושות'
כלכלה ושמאות מקרקעין

יוסי ברק
שמאי מקרקעין
משה פרידמן
מהנדס ושמאי מקרקעין
נעמי קפלנר
שמאית מקרקעין
מיכל שימקביץ
שמאית מקרקעין
רענן דוד
כלכלן (M.A) ושמאי מקרקעין
יואב שיינקין
שמאי מקרקעין
מיטל אסא
רו"ח (C.P.A), מנכ"לית
שרית אלוני
שמאית מקרקעין
דורית גבר רוט
עורכת דין (LL.B) ושמאית מקרקעין
אבנר גזפן
כלכלן ושמאי מקרקעין
אלי כהן
כלכלן, שמאי מקרקעין
ומוסמך במנהל עסקים (M.B.A)
גיא יופה
רו"ח (C.P.A) ושמאי מקרקעין
רונן רוזנטל
כלכלן (B.A) ושמאי מקרקעין
עידו כהן
כלכלן (B.A), שמאי מקרקעין
ומוסמך בלימודי משפט (M.A)
שרון רומי
כלכלן (B.A), שמאי מקרקעין
ומוסמך במנהל עסקים (M.B.A)
איתי חן
כלכלן (B.A), שמאי מקרקעין
ומוסמך במנהל עסקים (M.B.A)
יונתן הלחמי
בוגר מדעי המחשב (B.sc)
ושמאי מקרקעין
שיי טנרי
כלכלן (B.A) ושמאי מקרקעין
אלירן עמר
כלכלן (B.A) ושמאי מקרקעין
אודר ארדיטי
כלכלן (B.A) ושמאי מקרקעין
קים קרוננברג
כלכלנית (B.A) ושמאית מקרקעין
דורון יזכירוביץ'
כלכלן (B.A) ושמאי מקרקעין
יקיר עמר
כלכלן, שמאי מקרקעין
ומוסמך במשפטים (M.A)
סבינה חלדרוב
כלכלנית (B.A) ושמאית מקרקעין
ילנה אפשטיין
מהנדסת אזרחית (M.E)
ושמאית מקרקעין
מתן משה חמאוי
כלכלן (B.A) ושמאי מקרקעין
מתן יעקב
בוגר מנהל עסקים (B.A)
ושמאי מקרקעין
ברק לב
בוגר מנהל עסקים (B.A)
ושמאי מקרקעין
ניר טולדנו
כלכלן (B.A), שמאי מקרקעין
ומוסמך בלימודי משפטים (M.A)
יעלה יהודאי
כלכלנית (B.A) ושמאית מקרקעין
גילי בורשטיין גולדנגורן
עורכת דין, כלכלנית ושמאית מקרקעין
מירי ברקו
כלכלנית (B.A) ושמאית מקרקעין
אלון דולב
כלכלן ובוגר מנהל עסקים (B.A)
שיר פרימר
כלכלנית (B.A)
יובל ארבל
מהנדס תעשיה וניהול
ומוסמך מנהל עסקים (M.B.A)
זהבה זריהון
כלכלנית ובוגרת מנהל עסקים (B.A)
מור דיין
כלכלנית (B.A)
גבריאל יהונתן עבדי
כלכלן (B.A)
עינב גרוס
כלכלנית (B.A)
נעמה מלכא
כלכלנית ובוגרת מנהל עסקים (B.A)

שומת מקרקעין מקיפה

78 דירות מגורים במסגרת פרויקט "TLVillage"

רח' יעקב בן סירה וצוברי יוסף הרב, תל אביב - יפו

(חלקות 276-277 בגוש 6129)



הערכה ליום 31.12.2022

מגדל ב.ס.ה. 1, דרך בן גוריון 2 רמת גן 5257334, טל. 03.7553111, פקס. 03.7553100
office@bfks.co.il **www.bfks.co.il**

14 בפברואר 2023
מספרנו: 41444/30.596

לכבוד
ריט אזורים – ה.פ ליווינג בע"מ

ג.א.נ,

הערכת שווי 78 דירות מגורים במסגרת פרויקט "TLVillage"
רח' יעקב בן סירה וצוברי יוסף הרב, תל אביב - יפו

(חלקות 277-276 בגוש 6129)

1. מטרת ההערכה

התבקשנו על ידי מר ערן ענבים, מנכ"ל חברת ריט אזורים – ה.פ ליווינג בע"מ (להלן: "**החברה**"), להעריך את שווי השוק של הנכס הנדון – כמפורט בסעיף 5 להלן, במכירה ממוכר מרצון לקונה מרצון.

ההערכה התבקשה לצורך עריכת הדו"חות הכספיים של החברה ו/או חברות קשורות.

חוות דעת זו נערכה בהתאם להוראות תקן מס' 17.1 של מועצת שמאי המקרקעין (פרוט מזערי נדרש בשומות מקרקעין המבוצעות לצורך דיווח עפ"י חוק ניירות ערך, התשכ"ח-1968 ולצורך יישום תקינה חשבונאית), ולצורך קביעת "השווי ההוגן" של הנכס – כמשמעותו בתקן דיווח כספי בינלאומי 13 – מדידת שווי הוגן (IFRS13), ולצורך יישום בתקן חשבונאות בינלאומי 40 – נדל"ן להשקעה (IAS40).

הננו נותנים בזאת את הסכמתנו, כי הערכתנו זו תצורף לדו"חות הכספיים של החברה ו/או חברות קשורות ותפורסם לציבור.

2. המועד הקובע

המועד הקובע להערכה זו הינו – 31.12.2022.

3. <u>פרטי המשרד והשמאים המעריכים</u>

משרד ברק פרידמן קפלנר שימקביץ ושות' פעיל מאז שנת 1998.

המשרד עוסק בהערכות שווי נכסי מקרקעין ומשמש כיועץ בנושאי מקרקעין לחברות וגופים ציבוריים, רשויות מקומיות, חברות בניה, מוסדות פיננסיים וחברות ביטוח.

הערכת שווי זו נערכה ע"י שמאי המקרקעין רענן דוד ושיי טנרי.

להלן פרטי השכלתם וניסיונם:

רענן דוד – שותף במשרד ברק פרידמן קפלנר שימקביץ ושות' – כלכלה ושמאות מקרקעין.

שמאי מקרקעין, בעל תואר שני בכלכלה (MA) מהאוניברסיטה העברית בירושלים משנת 2000.

בוגר התכנית לשמאות מקרקעין וניהול נכסים ביחידה ללימודי חוץ - הטכניון משנת 2005.

עוסק בשמאות מקרקעין והערכות שווי נכסים החל משנת 2004 ורשום בפנקס שמאי מקרקעין משנת 2005 (רישיון מס' 1389).

שיי טנרי – שמאי מקרקעין במשרד ברק פרידמן קפלנר שימקביץ ושות' – כלכלה ושמאות מקרקעין.

בעל תואר ראשון בכלכלה וניהול (B.A) בהתמחות מימון, מהמסלול האקדמי המכללה למנהל.

עוסק במתן הערכות שווי נכסי מקרקעין לצרכים מגוונים, וכן בבחינות כדאיות כלכליות טרום ביצוע עסקאות לשימושים שונים, ליווי וייעוץ בביצוע עסקאות לרכישת נכסי נדל"ן ועוד.

עוסק בשמאות מקרקעין והערכות שווי נכסים החל משנת 2018 ורשום בפנקס שמאי מקרקעין משנת 2019 (רישיון מס' 415160).

4. <u>פרטי ההתקשרות בין החברה לשמאים</u>

א. ההתקשרות בין החברה לבין משרד ברק פרידמן קפלנר שימקביץ ושות' (להלן: **"משרדנו"**) בוצעה ביום 13.12.2022.

ב. הננו להבהיר, כי שכר טרחתו של משרדנו בגין ההערכה אינו מותנה בתוצאות ההערכה.

ג. במסגרת ההתקשרות ניתן למשרדנו ע"י חברה כתב התחייבות לשיפוי, בכפוף לתנאים מוסכמים, במסגרתו אנו מקבלים על עצמנו את מגבלת גובה השיפוי כפי שנקבעה בעמדת סגל משפטית 30-105 של רשות ניירות ערך.

ד. הננו מצהירים בזאת, כי משרדנו מספק שרותי שמאות מקרקעין לחברה, ואולם אין למשרדנו עניין אישי או תלות (לרבות על פי עמדת סגל משפטית 30-105 של רשות ניירות ערך) בחברה.

5. <u>פרטי הנכס</u>

גוש	6129	
חלקות	276	277
שטחי החלקות (רשום) במ"ר	1,710	1,748
הפרויקט	פרויקט "TLVillage" הכולל 2 בנייני מגורים בני 13 קומות הכוללים סה"כ 90 יח"ד, מעל מרתף משותף	
הנכס נשוא ההערכה	78 יח"ד המפוזרות בשני הבניינים בפרויקט, כמפורט בהמשך	
הזכויות המשפטיות המוערכות	זכות להירשם כבעלים פרטיים, כמפורט בהרחבה בפרק המשפטי בהמשך	
כתובת עירונית	רח' צוברי יוסף הרב 18	רח' יעקב בן סירה 1

6. <u>מועד הביקור בנכס</u>

ביקור בנכס נערך ע"י שיי טנרי – שמאי מקרקעין (הח"מ), ביום 26.12.2022.

7. <u>תיאור הסביבה</u>

מתחם הפרויקט ממוקם בשכונת "נווה אליעזר" – המהווה תת שכונת מגורים ותיקה המתפרשת לאורך מרכזו של שכונת "כפר שלם", בקרן הרחובות הרב יוסף צוברי מצפון, עדה ממערב ויעקב בן סירה מדרום.

שכונת "נווה אליעזר" ממוקמת בחלקה הדרום מזרחי של תל אביב – יפו, ומאופיינת בשיכונים שנבנו בשנות ה- 60 וה- 70 של המאה הקודמת, וכן בבניה לא חוקית של פולשים שאכלסו את המקום אשר ננטש בסוף שנות ה- 50 של המאה הקודמת. במהלך העשור האחרון חלה בסביבה תנופת פיתוח, אשר כוללת בין היתר בנייני מגורים בבנייה רוויה, בני 8-12 קומות.

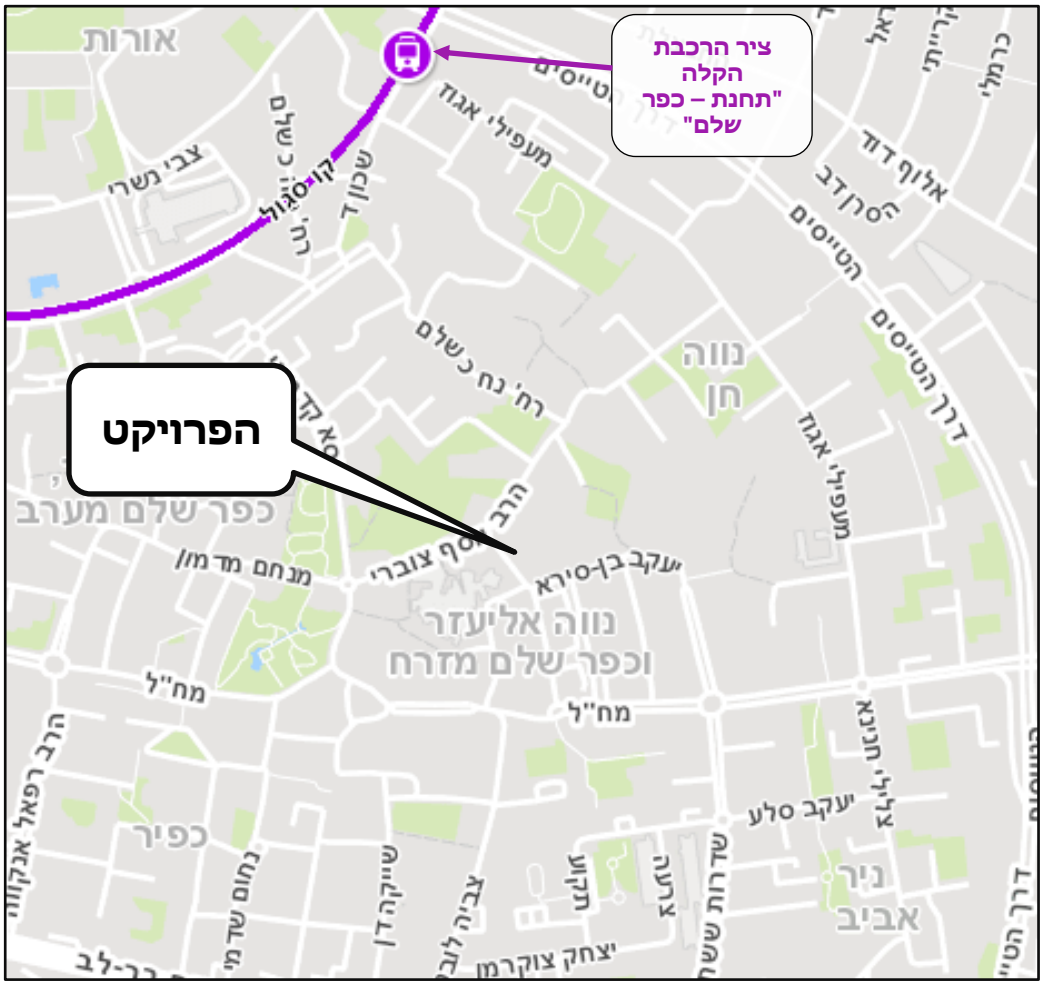
לפרויקט נגישות טובה בשל הקרבה לעורקי תנועה ראשיים באזור, כגון: דרך ההגנה מצפון וכביש 461 מדרום, המתחברים בחלקם המערבי לכבישים 1, 2 ולנתיבי איילון – כביש מס' 20.

בנוסף, מצפון מערב ובמרחק של כ- 620 מ' (בקו אווירי) לפרויקט הנדון, עתיד לעבור תוואי הרכבת הקלה "הקו הסגול" – תחנת "כפר שלם". צפי לתחילת פעילות הקו הסגול הינה בשנת 2026.

בסביבה פיתוח ותשתית עירונית מלאה.

<u>תרשים הסביבה עם סימון מיקום הפרויקט</u>

(סימון סכמתי – להמחשה בלבד)

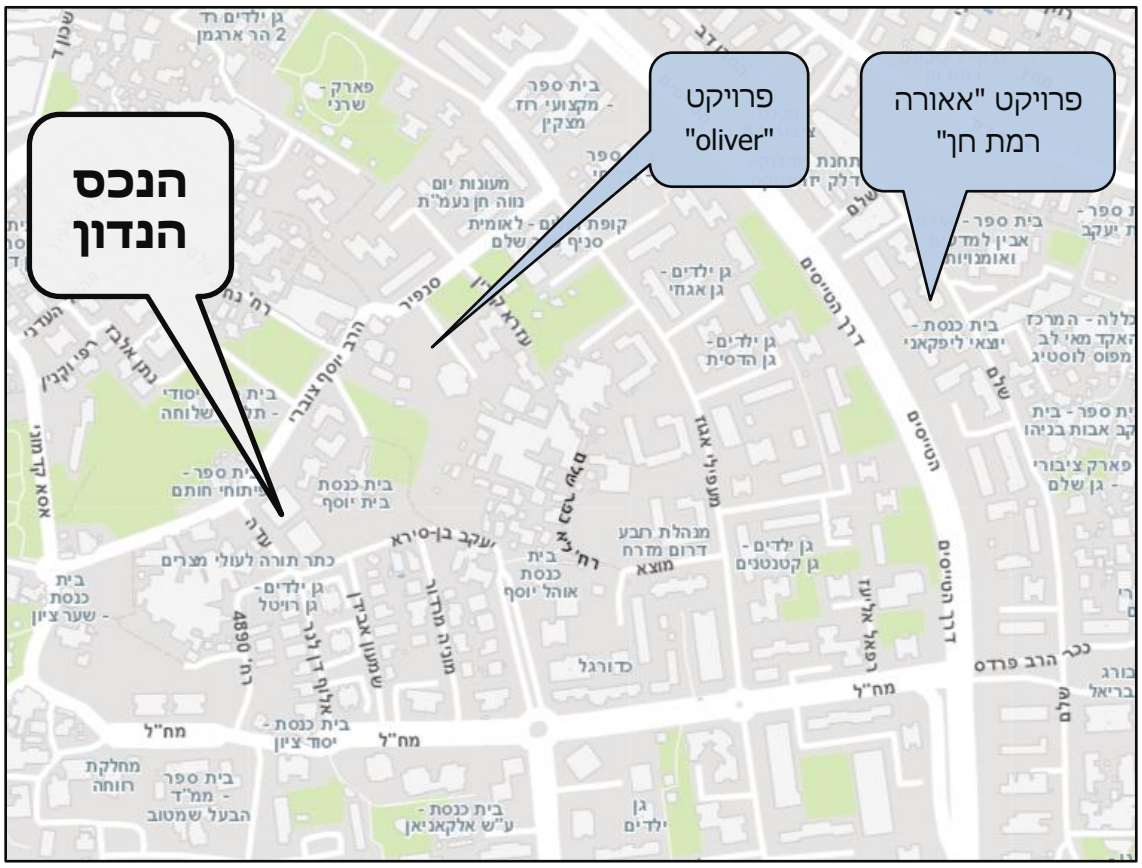


8. <u>הסביבה העסקית</u>

בקרבת הנכס הנדון נבנים בימים אלו פרויקטים חדשים למגורים, כמפורט להלן:

שם הפרויקט	כתובת	תיאור הפרויקט	סטאטוס
OLIVER TEL AVIV	שד' ששת הימים, תל אביב	בניין בן 13 קומות הכולל 58 יח"ד	בהקמה
אאורה רמת חן	רח' שלם, רמת גן	3 מגדלי מגורים בני 30 קומות הכוללים סה"כ 522 יח"ד	בהקמה

<u>מפת הסביבה העסקית</u>



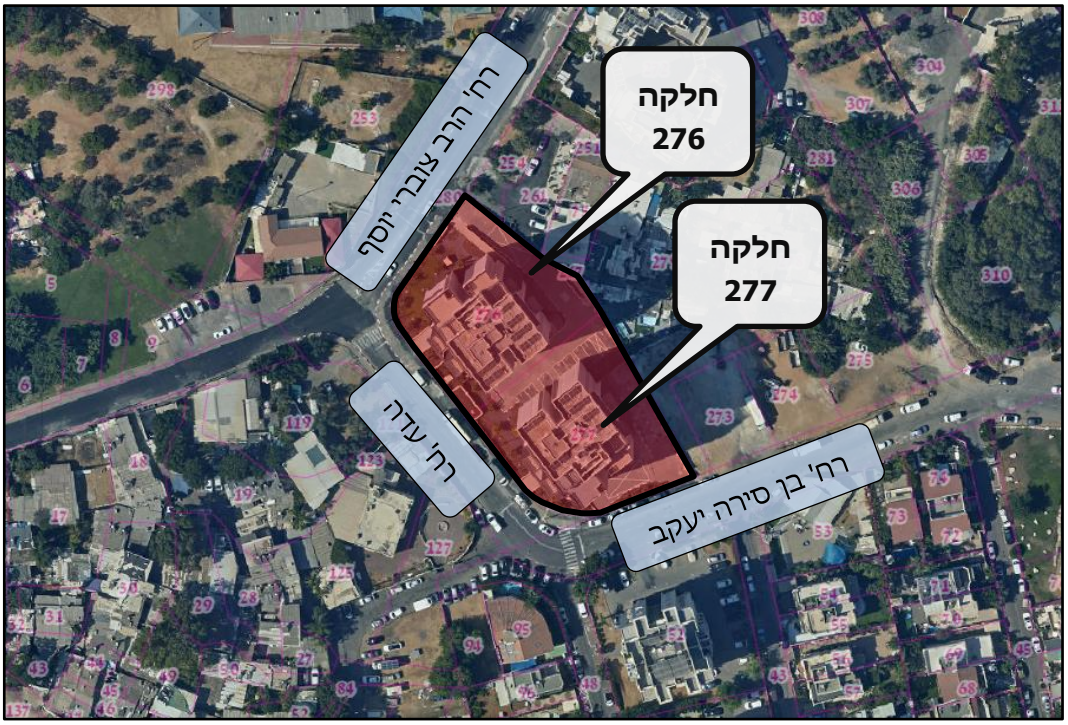
9. <u>תיאור הפרויקט והנכס נשוא ההערכה</u>

9.1 <u>תיאור הפרויקט</u>

על חלקות 276-277 בגוש 6129 הוקם פרויקט "TLVillage", הכולל שני בנייני מגורים בני 13 קומות הכוללים סה"כ 90 יח"ד, מעל מרתף משותף.

<u>תצלום אויר עם סימון[1] מיקום הפרויקט</u>

(תצלום אוויר משנת 2022 מתוך אתר GIS של עיריית תל אביב - יפו)



<u>גבולות מתחם הפרויקט:</u>

צפון – מצפון-מזרח מגרש מס' 454 בייעוד אזור מגורים א' עפ"י תכנית מס' 2580 עליו קיימים 2 מבנים חד-קומתיים, מעברו קומפלקס 4 בניני מגורים בני 6 קומות, ומצפון-מערב רח' הרב צוברי יוסף ומעברו בתי הספר "תל חי שלוחה" ו"פיתוחי חותם".

דרום – פינת הרחובות בן סירה יעקב ועדה, ומעברה 3 בניני מגורים בני 9 קומות, לצד בתים צמודי קרקע בני 2-3 קומות, גן ילדים "גן רויטל" ובית כנסת "אחוה".

מזרח – מגרש מס' 952 בייעוד שצ"פ עליו קיימים מספר מבנים חד קומתיים, מגרש מס' 903 בייעוד בניני ציבור עליו קיים בית כנסת "בית יוסף" לצד מספר מבנים חד קומתיים, וכן שלושה מגרשים לא מבונים מס' 407-409 בייעוד מגורים א'2. (ייעודי הקרקע עפ"י תכנית מס' 2580).

מערב – מגרשים בייעוד מגורים א'2 עפ"י תכנית מס' 2580 עליהם קיימים מספר מבנים חד ודו קומתיים וכן מבנה בשם "כתר תורה לעולי מצרים".

[1] סימון סכמתי – להמחשה בלבד.

9.2 <u>תיאור הנכס נשוא ההערכה</u>

עפ"י מידע שהועבר לעיוננו מהחברה, הנכס נשוא ההערכה הינו 78 יח"ד המפוזרות בשני בנייני המגורים בפרויקט, כדלקמן:

בניין	מס' סידורי	מס' דירה	קומה	מספר חדרים	שטח מכר (מ"ר)	שטח מרפסת (מ"ר)	שטח מרפסת גג (מ"ר)
בניין מס' 1	1	1	1	5	123	13	
	2	3	1	4	95	11	
	3	5	2	5	122	13	
	4	6	2	3	76	11	
	5	7	2	4	100	11	
	6	8	3	5	122	13	
	7	9	3	5	122	13	
	8	10	3	3	76	11	
	9	12	4	5	122	13	
	10	13	4	5	122	13	
	11	14	4	3	76	11	
	12	15	4	4	100	11	
	13	16	5	5	122	13	
	14	17	5	5	122	13	
	15	18	5	3	76	11	
	16	19	5	4	100	11	
	17	21	6	5	122	13	
	18	22	6	3	76	11	
	19	23	6	4	100	11	
	20	26	7	3	76	11	
	21	27	7	4	100	11	
	22	29	8	5	122	13	
	23	30	8	3	76	11	
	24	31	8	4	100	11	
	25	32	9	5	122	13	
	26	33	9	5	122	13	
	27	34	9	3	76	11	
	28	35	9	4	100	11	
	29	36	10	5	122	13	
	30	37	10	5	122	13	
	31	38	10	3	76	11	
	32	39	10	4	100	11	
	33	40	11	5	125	13	
	34	41	11	5	125	13	
	35	42	11	3	76	11	
	36	43	11	4	106	13	
	37	45	12	פנטהאוז 5	124		65
בניין מס' 2	38	4	2	5	122	13	
	39	5	2	5	122	13	
	40	6	2	3	76	11	
	41	8	3	5	122	13	
	42	9	3	5	122	13	
	43	10	3	3	76	11	
	44	11	3	4	100	11	
	45	12	4	5	122	13	
	46	13	4	5	122	13	
	47	14	4	3	76	11	
	48	15	4	4	100	11	
	49	16	5	5	122	13	
	50	17	5	5	122	13	
	51	18	5	3	76	11	
	52	19	5	4	100	11	
	53	20	6	5	122	13	
	54	21	6	5	122	13	
	55	22	6	3	76	11	
	56	23	6	4	100	11	
	57	24	7	5	122	13	
	58	25	7	5	122	13	
	59	26	7	3	76	11	
	60	27	7	4	100	11	
	61	28	8	5	122	13	
	62	29	8	5	122	13	
	63	30	8	3	76	11	
	64	31	8	4	100	11	
	65	32	9	5	122	13	
	66	33	9	5	122	13	
	67	34	9	3	76	11	
	68	35	9	4	100	11	
	69	36	10	5	122	13	
	70	37	10	5	122	13	
	71	38	10	3	76	11	
	72	39	10	4	100	11	
	73	40	11	5	125	13	
	74	41	11	5	125	13	
	75	42	11	3	76	11	
	76	43	11	4	106	13	
	77	44	12	פנטהאוז 5	124		95
	78	45	12	פנטהאוז 5	124		65

<u>הערה</u>: כל יחה"ד נמסרו לחברה, וחלקן מאוכלסות ע"י שוכרים שונים, כמפורט בהמשך.

<u>תיאור הבניינים ויחה"ד</u>:

טפסי 4 לבנייני המגורים התקבלו ביום 30.10.2022.

הבניינים בני 13 קומות וקומת גג חלקית מעל קומת עמודים מפולשת חלקית ומעל מרתף, וכוללים 45 יח"ד כ"א ובסה"כ 90 יח"ד.

הבניינים כוללים, בין היתר, לובי כניסה, חדרי מדרגות, מעליות, חדרי חשמל, חדרי עגלות, חדרי אשפה, מחסנים דירתיים וכו'.

לבניינים קומת מרתף משותפת הכוללת 70 מקומות חניה, מחסנים דירתיים וחדרים טכניים.

בכל הדירות המוערכות ישנן, בין היתר, סלון הכולל יציאה למרפסת, חדר רחצה, חדרי ממ"דים, מטבח, חדרי שירות, כאשר חלוקת מספר החדרים בדירות בכל בניין הינן, כדלקמן:

קומה 1 : 2 דירות בנות 3 חדרים ודירת אחת בת 4 חדרים.

קומות 2-11 : 2 דירות בנות 4 חדרים, דירה אחת בת 3 חדרים ו- 2 חדרים. בקומה 11 - 2 הדירות עם מרפסת לא מקורה ו- 2 דירות עם מרפסת מקורה ע"י פרגולה.

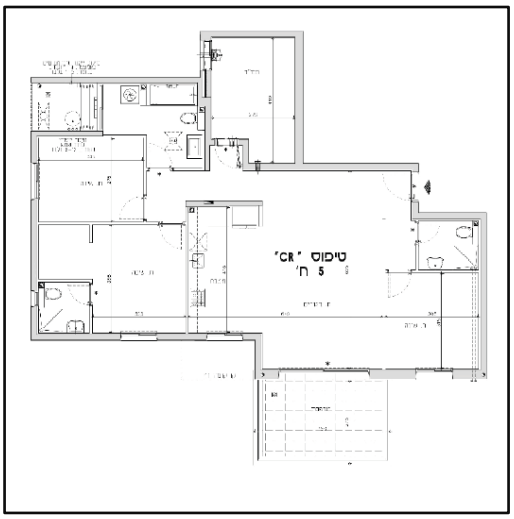
בקומת הגג : 2 דירות בנות 4 חדרים עם מרפסת גג.

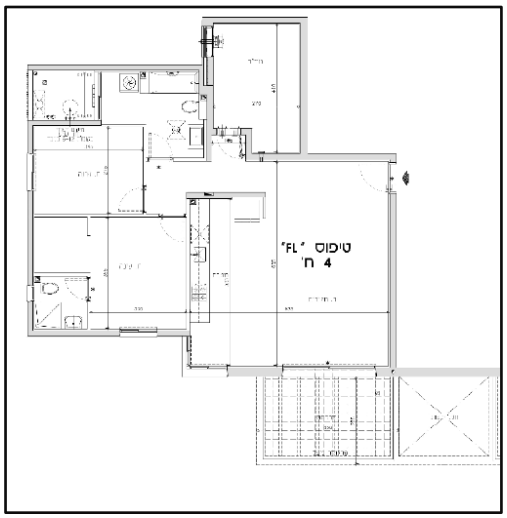
לבניינים 23 מקומות חניה עיליים.

המגדלים בנויים בבנייה קונבנציונלית עם חיפוי אבן וגג בטון, כאשר לובי הכניסה מרוצף ומחופה באריחי גרניט פורצלן.

סטנדרט הבניה והגמר – מדובר בסטנדרט בניה טוב בכלל הדירות המוערכות הכולל, בין היתר: ריצוף גרניט פורצלן, מערכת מיזוג אוויר מיני מרכזי, מערכת אינטרקום עם מסך מובנה, גלאי עשן, חלונות מפרופיל אלומיניום, דלת כניסה דקורטיבית, חדרי הרחצה כוללים ריצוף נוגד החלקה ומחופים אריחי קרמיקה, האסלות תלויות עם מנגנון הדחה סמוי, מטבח עץ מסוג סנדוויץ' מצופה פורמייקה, תריסים ונציאנים בתוך זכוכית בידוד בחלונות ובסלון, ומעקות מתכת וזכוכית למרפסות.

<u>דוגמאות לתכניות מכר</u>





תמונות אופייניות

תצלום חזית הבניינים



חדר שינה



מטבח



סלון



מרפסת



10. <u>המצב התכנוני</u>

10.1 <u>תכניות רלוונטיות מאושרות</u>[2]

מס' תכנית	מהות התכנית	י.פ	מועד פרסום תוקף ברשומות
2580	תכנון מחדש של שטחים הכלולים בשכונת כפר שלם	4330	27/08/1995
ג1	תכנית גגות תל אביב - יפו	5705	20/08/2007

תכנית מס' 2580 – מרכז כפר שלם, מהווה תכנית מפורטת שמטרתה העיקרית הינה תכנון מחדש של השטח הכלול בתכנית כדי למצות את פוטנציאל האזור להגדלת מצאי המגורים בכ- 270 יח"ד, שיפור השירותים הציבוריים ותכנון ושיפור של מערכת הדרכים בשכונה. התכנית מסווגת את הנכס כמגרשים מס' 452 (חלקה 277) ו- 453 (חלקה 276).

<u>סיכום זכויות הבניה הרלוונטיות ביחס לנכס שבנדון:</u>

תיאור	כמות	יחידה
מגורים ד'		
מס' קומות מירבי מעל כניסה קובעת	9(1)	יח'
מס' קומות מירבי מתחת כניסה קובעת	2	יח'
מס' יחידות מירבי	36	יח"ד
שטח עיקרי מעל כניסה קובעת	3,960(2)	מ"ר
שטח שירות מעל כניסה קובעת	1,800(3)	מ"ר
שטח שירות מתחת לכניסה קובעת	100(4)	אחוז

<u>הבהרה</u> – טבלת סיכום זכויות הבניה מתייחסת לכל חלקה בנפרד.

(1) מספר הקומות מעל קומת עמודים מפולשת.

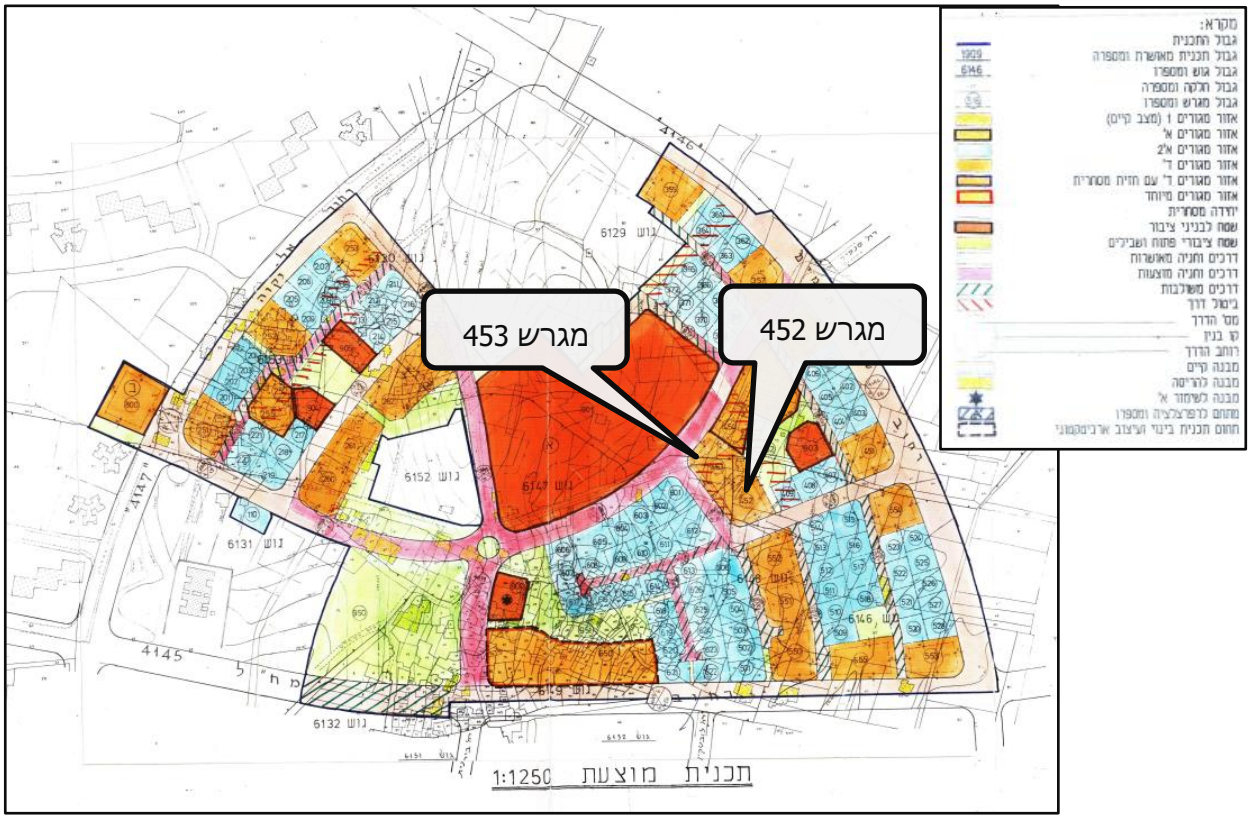
(2) השטח המירבי המותר לבניה במסגרת השטחים העיקריים מעל מפלס הכניסה הקובעת לבניין יהיה מכפלת מספר יחידות הדיור ב- 110 מ"ר.

(3) השטח המירבי המותר לבניה במסגרת השטחים למטרות שירות, כמפורט בתקנות, מעל מפלס הכניסה הקובעת לבניין, יהיה מכפלת מס' יחידות הדיור ב- 50 מ"ר.

(4) השטח המירבי המותר לבניה במסגרת השטחים למטרות שירות, כמפורט בתקנות, מתחת למפלס הכניסה הקובעת לבניין, יהיה 100% משטח המגרש. הוראות הבניה יהיו עפ"י תכנית מתאר מקומית "ע מרתפים" ובתנאים המפורטים בסעיף 11 סעיף קטן 5 בתכנית 2580.

[2] המידע בפרק זה מתבסס, בין היתר, על מידע תכנוני מאתר האינטרנט של אגף ההנדסה בעיריית תל אביב – יפו.

קטע מתשריט תכנית 2580



10.2 <u>רישוי הבניה</u>

בהתאם למידע שהועבר לעיוננו מהחברה ומארכיב תיקי הבניין הדיגיטלי באתר האינטרנט של מנהל ההנדסה בעיריית תל אביב - יפו, להלן עיקרי מסמכי הרישוי הרלוונטיים:

<u>חלקה 276</u>:

מס' היתר הבניה	תאריך מתן ההיתר	מהות ההיתר
17-0737	08/02/2018	א. הריסת הבניין הקיים בשטח מגרש 453 לפי תכנית 2580. ב. בניין חדש למגורים, בן 11 קומות וקומת גג חלקית, מעל קומת עמודים מפולשת חלקית ומרתף משותף עם מגרש 452 הגובל מדרום, עבור 45 יחידות דיור. הבניין כולל: - בכל קומות הבניין: גרעין מרכזי עם חדר מדרגות, פיר מעליות, מבואה קומתית ומעברים. - בכל דירה: ממ"ד, מטבח, חדרי שירות, מרפסת גזוזטרה פתוחה ומקורה. - במרתף: 37 מקומות חניה, 17 מחסנים דירתיים, מאגרי מים, חדרי משאבות וחדר טרפו. הירידה למרתף מרחוב בן סירה מדרום, דרך רמפה עם זיקת הנאה למעבר במגרש 452. - בקומת הכניסה: לובי כניסה, חדר אשפה, חדר עגלות, חדרי חשמל, 11 מחסנים דירתיים, שטח מפולש. - בקומה 1: 2 דירות בנות 3 חדרים ודירה אחת בת 4 חדרים. - בקומות 2-11 בכל קומה: 2 דירות בנות 4 חדרים, דירה אחת בת 3 חדרים ודירה אחת בת 2 חדרים. בקומה 11 בלבד 2 דירות עם מרפסת גזוזטרה בלתי מקורה ו- 2 דירות עם מרפסת גזוזטרה מקורה ע"י פרגולה ממתכת. - בקומת הגג: 2 דירות בנות 4 חדרים עם מרפסת גג ופרגולה ממתכת מעליה. - על הגג העליון: מערכות סולריות ומאגר מים. היציאה לגג דרך המשך חדר המדרגות המשותף. - במגרש: 9 מקומות חניה, מתוכם מקום חניה אחד בשטח מגרש 452 ועם זיקת הנאה, שטחים מרוצפים, נטיעות, פיתוח שטח וגדרות. הכניסה לחניה העילית במגרש מרחוב הרב צוברי יוסף.
22-0169	07/02/2022	שינויים פנימיים ושינויים קונסטרוקטיביים בקומת המרתף, שינויים פנימיים ושינויים בגודל ובמיקום פתחים בקומות 1, 2, 11, 12 וקומת הגג, לרבות שינוי מיקום מאגר המים.

<u>חלקה 277</u>:

מס' היתר הבניה	תאריך מתן ההיתר	מהות ההיתר
17-0738	08/02/2018	א. הריסת הבניין הקיים בשטח מגרש 452 לפי תכנית 2580. ב. בניין חדש למגורים, בן 11 קומות וקומת גג חלקית, מעל קומת עמודים מפולשת חלקית ומרתף משותף עם מגרש 453 הגובל מצפון, עבור 45 יחידות דיור. הבניין כולל: - בכל קומות הבניין: גרעין מרכזי עם חדר מדרגות, פיר מעליות, מבואה קומתית ומעברים. - בכל דירה: ממ"ד, מטבח, חדרי שירות, מרפסת גזוזטרה פתוחה ומקורה. - במרתף: 33 מקומות חניה מתוכם חניה אחת כפולה, 16 מחסנים דירתיים, מאגר מים, חדר משאבות וחדר גנרטור. הירידה למרתף מרחוב בן סירה מדרום, דרך רמפה עם זיקת הנאה למעבר למגרש 452. - בקומת הכניסה: לובי כניסה, חדר אשפה, חדר עגלות, חדרי חשמל, 11 מחסנים דירתיים, שטח מפולש. - בקומה 1: 2 דירות בנות 3 חדרים ודירה אחת בת 4 חדרים. - בקומות 2-11, בכל קומה: 2 דירות בנות 4 חדרים, דירה אחת בת 3 חדרים ודירה אחת בת 2 חדרים. בקומה 11 בלבד 2 דירות עם מרפסת גזוזטרה בלתי מקורה ו- 2 דירות עם מרפסת גזוזטרה מקורה ע"י פרגולה ממתכת. - בקומת הגג: 2 דירות בנות 4 חדרים עם מרפסת גג ופרגולה ממתכת מעליה. - על הגג העליון: מערכות סולריות ומאגר מים. היציאה לגג דרך המשך חדר המדרגות המשותף. - במגרש: 14 מקומות חניה, מתוכם מקום חניה אחד הינו בזיקת הנאה למגרש 452 , שטחים מרוצפים, נטיעות, פיתוח שטח וגדרות. הכניסה לחניה העילית במגרש מרחוב בן סירה (עבור 6 מקומות חניה) ומרחוב הרב צוברי מצפון, דרך זיקת הנאה למעבר במגרש 452 (עבור 7 מקומות חניה).
22-0476	03/05/2022	חידוש היתר 17-0738 ל- 3 שנים נוספות מ- 8/2/2022 עד - 8/2/2025.
22-0610	26/05/2022	שינויים עבור בניין חדש למגורים, בן 11 קומות וקומת גג חלקית, מעל קומת עמודים מפולשת חלקית ומרתף משותף עם מגרש 453 הגובל מצפון, עבור 45 יחידות דיור הכוללים: בקומת מרתף (-1) - שינוי בקונטור הדיפון, ללא שינויים בשטחים, שינויים פנימיים בחלוקת השטחים, הוספת עמודים קונסטרוקטיביים, שינוי גובה קומת המרתף. בקומת הקרקע - שינויים פנימיים בחלוקת השטחים, הוספת עמודים קונסטרוקטיביים, שינוי במהלך המדרגות, שינויים בצורתם של פתחי המבנה. בקומות 1-12 - שינויים פנימיים בחלוקת השטחים, שינויים בצורתם ומיקומם של פתחי המבנה. בגג העליון - שינויי מיקום מאגר מים לכיבוי אש, שינוי בקונטור פיר המעלית.

<u>הערה</u> – עפ"י היתרים מס' 17-0737 ו- 17-0738, סגירת המרפסות הסגורות בכל צורה שהיא מהווה הפרה מהותית של ההיתר ותביא לביטולו.

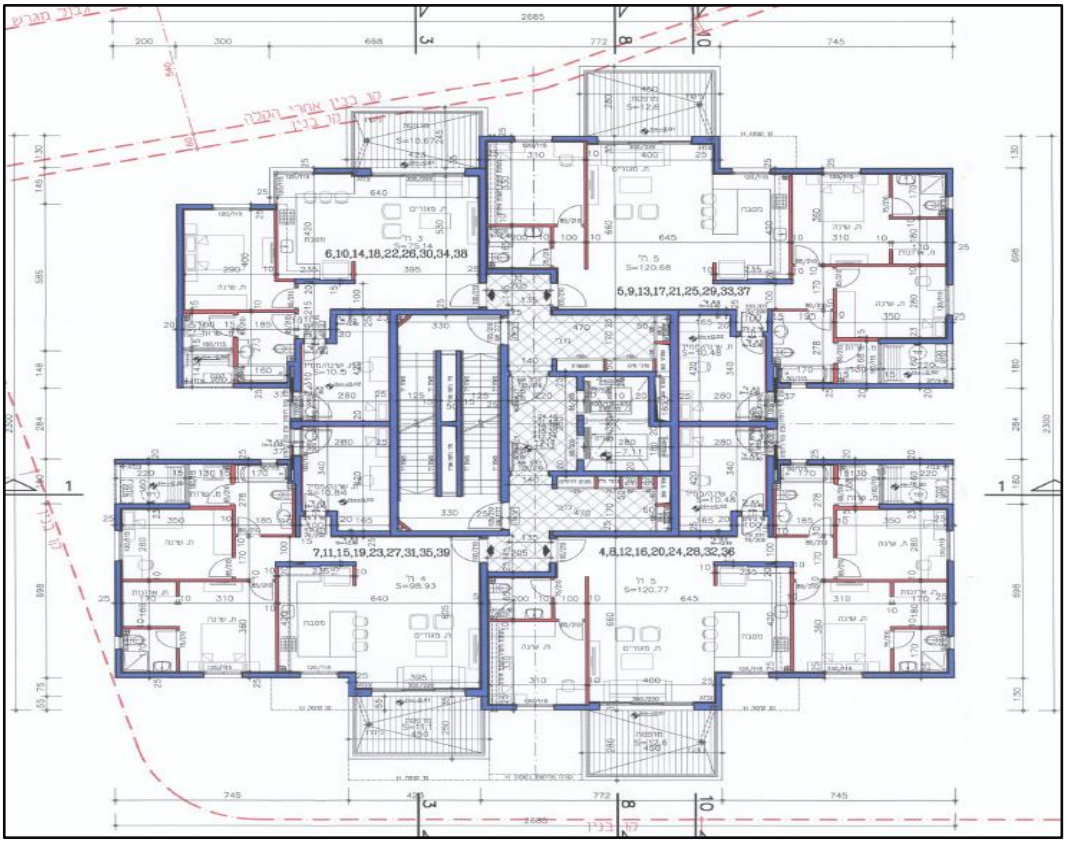
<u>הקלות</u> – היתרים מס' 17-0737 ו- 17-0738 כוללים מספר הקלות, בין היתר, בהתאם לתקנת שבס, כלהלן:

- תוספת 2 קומות להגדלת הצפיפות.
- הגדלת צפיפות מ- 36 יח"ד ל- 43 יח"ד[3].
- בניית מרתף משותף עבור שני מגרשים צמודים 452-453.
- הקלה של 10% מקו בניין צדדי להבלטת גזוזטראות.

<u>טופס 4 (אישורי אכלוס)</u> - כאמור, טפסי 4 התקבלו ביום 30.10.2022.

<u>קטע סרוק מתוך תכנית היתר מס' 17-0737</u>

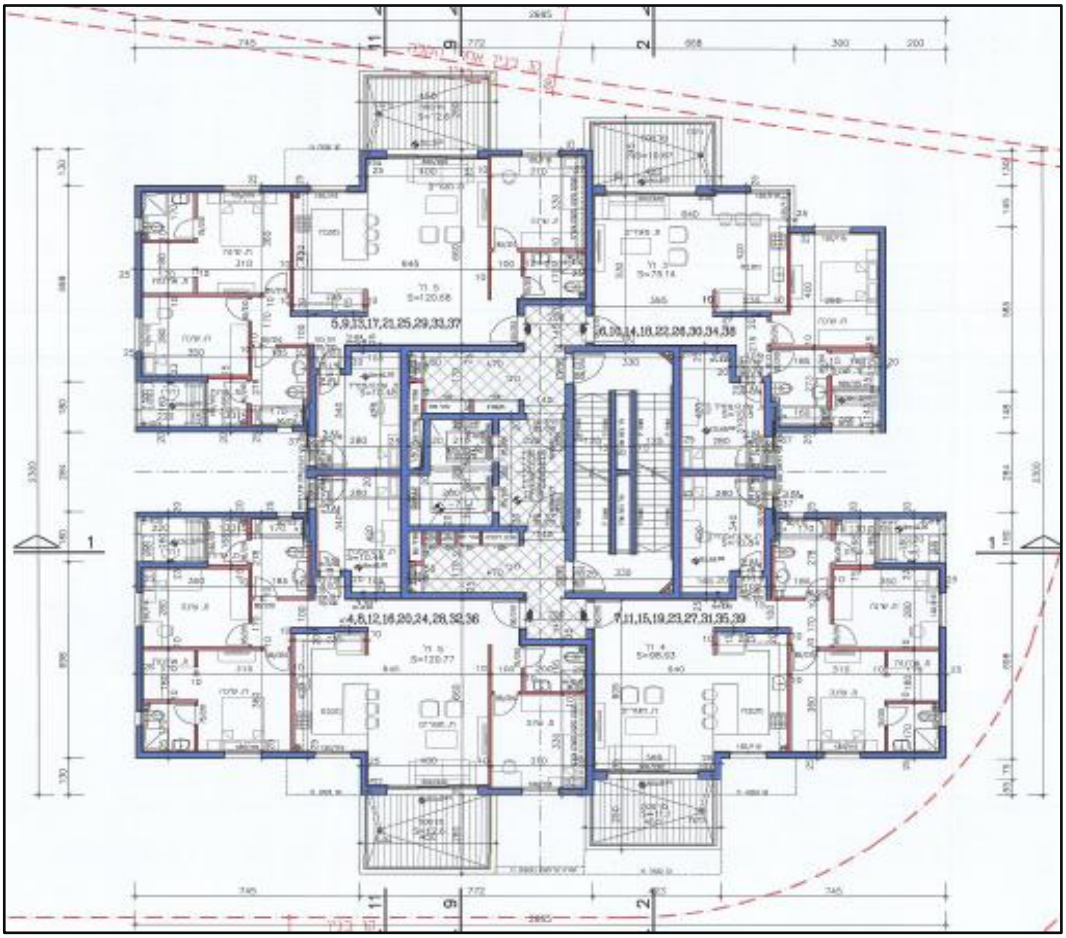
<u>קומה טיפוסית 2-10</u>



[3] תוספת 2 יח"ד נוספות המשלימות ל- 45 יח"ד הובאו מכוח תכנית ג1.

קטע סרוק מתוך תכנית היתר מס' 17-0738

קומה טיפוסית 2-10



11. <u>מצב משפטי</u>

11.1 <u>הרישום בלשכת רישום המקרקעין</u>

עפ"י העתקי רישום מפנקס הזכויות המתנהל בלשכת רישום מקרקעין תל אביב - יפו, שהופקו באמצעות האינטרנט ביום 26.12.2022, רשומות חלקות 277-276 בגוש 6129, כדלקמן:

גוש	חלקה	שטח חלקה רשום (מ"ר)	בעלויות	הערות
6129	276	1,710	מיום 7.11.2021 מדינת ישראל, בשלמות.	1. הערה על בינוי ופינוי אזורי שיקום מיום 7.11.2021. 2. הערות אזהרה עפ"י סעיף 126 לטובת: - צרפתי צבי ושות' חברה לבנין וקבלנות בע"מ, מיום 7.11.2021 על כל הבעלים. - המוטב בנק הפועלים בע"מ, מיום 7.11.2021, ללא הגבלת סכום. הערות: צרפתי צבי ושות' חברה לבנין וקבלנות בע"מ. 3. הערה על יעוד מקרקעין תקנה 27 מיום 12.5.2022 לטובת הועדה המקומית לתכנון ובניה תל אביב - יפו. הערות: ראה בקשה מיום 14.6.2017 בדבר הייעוד והשימוש של המקרקעין השטחים במרתף ובקומת הקרקע, המסומנים בצבע סגול עם קו אלכסוני, הינם שטחים משותפים עם זיקת הנאה למעבר כלי רכב והולכי רגל מגרש 452. השטחים המפורטים להלן בייעודם ובשימושם והמסומנים בצבע סגול יועדו לשמש את כל בעלי הדירות ויהוו רכוש משותף.
	277	1,748	מיום 7.11.2021 רשות הפיתוח, בשלמות.	1. הערה על בינוי ופינוי אזורי שיקום מיום 7.11.2021. 2. הערות אזהרה עפ"י סעיף 126 לטובת: - צרפתי צבי ושות' חברה לבנין וקבלנות בע"מ, מיום 7.11.2021 על כל הבעלים. - בנק הפועלים בע"מ, מיום 7.11.2021, ללא הגבלת סכום. הערות: צרפתי צבי ושות' חברה לבנין וקבלנות בע"מ. 3. הערה על יעוד מקרקעין תקנה 27 מיום 6.7.2022 לטובת הועדה המקומית לתכנון ובניה תל אביב - יפו. הערות: ראה בקשה מיום 26.5.2022 בדבר הייעוד והשימוש של המקרקעין השטחים המפורטים להלן בייעודם ובשימושם והמסומנים בצבע סגול יועדו לשמש את כל בעלי הדירות ויהוו רכוש משותף.

11.2 <u>אישור זכויות</u>

הועבר לעיוננו מעורכת הדין של החברה, אישור זכויות מיום 5.1.2023 שהתקבל מחברת צרפתי צבי ושות' חברה לבנין וקבלנות בע"מ, ממנו עולים עיקרי הפרטים הבאים:

הדירות כאמור בנספח שצורף לאישור הזכויות, נרכשו על ידי ריט אזורים ליווינג בע"מ (להלן: "**הרוכשת**") והיא תהיה זכאית בבוא העת להירשם כבעלת זכות הבעלות בלשכת רישום המקרקעין.

לדירות צמודים חניות ומחסנים בהתאם לנספח האמור.

על הדירות רובצים שעבודים, כדלקמן: משכנתא ללא הגבלת סכום לטובת משמרת שירותי נאמנות בע"מ.

רישום הערת אזהרה לטובת הרוכשים החדשים מותנה בהסכמת חלמיש חברה ממשלתית עירונית לדיור לשיקום והתחדשות שכונות בתל אביב יפו בע"מ ומינהל מקרקע ישראל, בהתאם לנהלי חלמיש ורשות מקרקעי ישראל.

<u>הערה:</u>

בהתאם למידע שהועבר לנו מעורכת הדין של החברה, נכון למועד הקובע להערכת השווי, הזכויות המשפטיות בנכס הינן הזכות להירשם כבעלים פרטיים, בהתאם להתקשרויות היסטוריות עם רמ"י ובעלים קודמים במקרקעין, כאשר הסטאטוס העדכני הינו שעל החברה טרם נרשמו הערות אזהרה (ממתינים לכך שרמ"י תחתום על הערות אזהרה), כחלק מהתהליך להירשם כבעלים פרטיים במקרקעין.

11.3 <u>הסכם רכישה</u>

הוצג בפנינו הסכם רכישה שנחתם ביום 30.6.2020, בין צרפתי צבי ושות' חברה לבנין וקבלנות בע"מ (להלן: "**החברה**" או "**הקבלן**") וזלינגר חברה לקבלנות בע"מ (להלן: "**זלינגר**") המהווה צד פורמלי לבין ריט אזורים – ה.פ. ליווינג בע"מ (להלן: "**הרוכש**" או "**הקונה**"), ממנו עולים עיקרי הפרטים הבאים:

- <u>המקרקעין</u> – מגרשים 452 ומגרש 453.
- <u>הפרויקט</u> – 2 בניינים המיועדים להבנות על המקרקעין ובהם 90 יחידות דיור לרבות מרתף משותף.
- <u>הדירה</u> – 78 יחידות דיור.
- <u>החניה</u> – 78 מקומות חניה הצמודים ליחידות הדיור.
- <u>המחסן</u> – 50 מחסנים אשר יוצמדו לחלק מיחידות הדיור.
- <u>התמורה</u> – 187,000,110 ₪ כולל מע"מ ובתוספת הפרשי הצמדה למדד תשומות הבנייה.
- מוסכם כי הבטוחה הניתנת לקונה עפ"י ההסכם הינה ערבות בנקאית לפי חוק המכר (דירות) (הבטחת השקעות של רוכשי דירות התשל"ה – 1974) והקונה אינו רשאי לרשום הערת אזהרה בגין ההסכם.
- הקונה מאשר כי ידוע לו והוא מסכים לכך שקודם לרישום הזכויות בדירה על שמו יהיה צורך לבצע על הקרקע פעולות של רישום תכנית איחוד וחלוקה מחדש, רישום בית משותף וכיוצ"ב.
- מועד הרישום – החברה מתחייבת לדאוג לכך שרישום הזכויות בדירה על שם הקונה, יבוצע תוך 6 חודשים ממועד רישום הבית המשותף.

11.4 <u>הסכמי שכירות</u>

כפי שהועבר לעיוננו מהחברה, מתוך סה"כ הדירות נשוא ההערכה, נחתמו 45 הסכמי שכירות לשוכרים שונים ולתקופות שונות.

דמי השכירות צמודים למדד המחירים לצרכן (מדד שלילי לא יפחית מסכום דמי השכירות).

הדירות מושכרות בשכירות חופשית וכוללות הוראה לעניין אי תחולת הגנת הדייר.

12. <u>גורמים ושיקולים בהערכה</u>

בבואנו להעריך את שווי הנכס הנדון, הובאו בחשבון, בין היתר, הגורמים והשיקולים הבאים:

א. מיקום הנכס בשכונת נווה אליעזר, שכונת מגורים וותיקה המהווה תת שכונה לשכונת כפר שלם, הממוקמת בחלקה הדרום מזרחי של העיר תל אביב – יפו, בקרן הרחובות הרב יוסף צוברי, עדה ויעקב בן סירה.

ב. <u>הפרויקט</u> – פרויקט "TLVillage", הכולל שני בנייני מגורים בני 13 קומות הכוללים סה"כ 90 יח"ד, מעל מרתף משותף.

ג. <u>הנכס נשוא ההערכה</u> – 78 יח"ד המפוזרות בקומות שונות בבנייני המגורים בפרויקט.

ד. תמהיל הדירות, גודלן, מיקומן היחסי בבניין וההצמדות להן, כפי שהועבר לעיוננו מהחברה. כאמור, הדירות נמסרו לחברה.

ה. בנייתם של בנייני המגורים הושלמה והתקבל טופס 4.

ו. סטנדרט הבנייה והגמר של הדירות.

ז. <u>הזכויות המשפטיות</u> – זכות להירשם כבעלים פרטיים, ללא מגבלה קניינית להשכרת הדירות (טרם נרשם בית משותף).

כפי שנמסר לנו, נחתמו 45 הסכמי שכירות מול שוכרים שונים בשכירות חופשית.

ח. מחירי נכסי מקרקעין בעלי מאפיינים דומים בסביבה.

ט. <u>עקרונות הערכת השווי</u> – שווי דירות המגורים הוערך לפי גישת ההשוואה – בהתאם למכר דירות בפרויקטים בעלי מאפיינים דומים בסביבה, תוך ביצוע ההתאמות הנדרשות.

13. נתוני השוואה

להלן נתוני השוואה מייצגים לדירות מגורים בפרויקטים דומים למגורים מהסביבה הקרובה – מתוך מערכת מידע נדל"ן באתר רשות המיסים:

מיקום הפרויקט	תיאור כללי	תאריך עסקה	מספר חדרים	קומה	שטח מדווח במ"ר	מחיר מוצהר	מחיר ממוצע למ"ר	הדמיה
שד' ששת הימים 48, תל אביב - יפו	**OLIVER TEL AVIV** בניין בן 13 קומות הכולל 58 יח"ד	01/12/2022	4	10	107	₪ 3,394,483	₪ 31,724	
		21/09/2022	3	9	77	₪ 2,759,983	₪ 35,844	
		21/09/2022	3	10	77	₪ 2,779,983	₪ 36,104	
		12/09/2022	4	9	107	₪ 3,325,984	₪ 31,084	
		05/09/2022	3	11	77	₪ 2,755,982	₪ 35,792	
		28/08/2022	4	7	107	₪ 3,327,984	₪ 31,103	
		17/07/2022	5	11	129	₪ 3,755,983	₪ 29,116	
		02/06/2022	4	2	107	₪ 3,077,983	₪ 28,766	
		10/05/2022	3	7	77	₪ 2,485,982	₪ 32,285	
		13/03/2022	3	6	77	₪ 2,390,983	₪ 31,052	
רח' שלם, רמת גן	**אאורה רמת חן** 3 מגדלי מגורים בני 30 קומות הכוללים סה"כ 522 יח"ד	15/11/2022	3	4	78	₪ 2,785,833	₪ 35,716	
		31/10/2022	5	9	112	₪ 3,786,983	₪ 33,812	
		23/10/2022	4	11	90	₪ 3,384,333	₪ 37,604	
		30/09/2022	3	4	74	₪ 2,665,983	₪ 36,027	
		21/09/2022	4	9	90	₪ 2,782,554	₪ 30,917	
		07/09/2022	5	21	124	₪ 4,161,833	₪ 33,563	
		07/09/2022	5	22	124	₪ 4,161,833	₪ 33,563	
		07/09/2022	5	24	124	₪ 4,161,833	₪ 33,563	
		07/09/2022	5	23	121	₪ 4,161,833	₪ 34,395	
		31/08/2022	4	14	90	₪ 3,547,833	₪ 39,420	
		31/07/2022	5	9	121	₪ 4,144,033	₪ 34,248	
		06/07/2022	4	25	90	₪ 3,735,833	₪ 41,509	
		06/07/2022	4	24	92	₪ 3,716,233	₪ 40,394	
		06/07/2022	5	26	164	₪ 6,350,473	₪ 38,722	
		30/06/2022	4	5	90	₪ 3,231,833	₪ 35,909	
		30/06/2022	4	20	90	₪ 3,671,833	₪ 40,798	
		20/06/2022	4	25	90	₪ 3,659,833	₪ 40,665	

סיכום:

מניתוח הנתונים לעיל, ובהתחשב, בין היתר, בשטחי יחידות הדיור, מיקום הפרויקטים, מספר הקומות ותוך ביצוע ההתאמות הנדרשות, הגענו לכלל דעה כי ניתן לבסס את ערכי שווי הבסיס למ"ר נטו למגורים, כדלקמן:

מספר חדרים	שטח מכר ממוצע ליח"ד (מ"ר)	שווי ממוצע למ"ר בנוי (כולל מע"מ)
3	76	₪ 33,600
4	101	₪ 31,000
5	123	₪ 28,400
פנטהאוז 5	124	₪ 28,400

הערה: ערכי השווי המפורטים לעיל מהווים את ערכי שווי הבסיס, להם הובאו בחשבון מקדמי התאמה למרפסות גג, מחסנים ודירות מיוחדות ותוספת שווי לקומה.

14. <u>תחשיבים</u>

14.1 <u>שווי הדירות</u>

בניין	מס' סידורי	מס' דירה	קומה	מספר חדרים	שטח מכר (מ"ר)	שטח מרפסת (מ"ר)	שטח מרפסת גג (מ"ר)	שווי יח"ד (כולל מע"מ)
בניין מס' 1	1	1	1	5	123	13		₪ 3,460,000
	2	3	1	4	95	11		₪ 2,820,000
	3	5	2	5	122	13		₪ 3,470,000
	4	6	2	3	76	11		₪ 2,460,000
	5	7	2	4	100	11		₪ 3,130,000
	6	8	3	5	122	13		₪ 3,480,000
	7	9	3	5	122	13		₪ 3,480,000
	8	10	3	3	76	11		₪ 2,490,000
	9	12	4	5	122	13		₪ 3,550,000
	10	13	4	5	122	13		₪ 3,510,000
	11	14	4	3	76	11		₪ 2,510,000
	12	15	4	4	100	11		₪ 3,120,000
	13	16	5	5	122	13		₪ 3,620,000
	14	17	5	5	122	13		₪ 3,540,000
	15	18	5	3	76	11		₪ 2,540,000
	16	19	5	4	100	11		₪ 3,190,000
	17	21	6	5	122	13		₪ 3,650,000
	18	22	6	3	76	11		₪ 2,560,000
	19	23	6	4	100	11		₪ 3,210,000
	20	26	7	3	76	11		₪ 2,590,000
	21	27	7	4	100	11		₪ 3,290,000
	22	29	8	5	122	13		₪ 3,620,000
	23	30	8	3	76	11		₪ 2,610,000
	24	31	8	4	100	11		₪ 3,220,000
	25	32	9	5	122	13		₪ 3,630,000
	26	33	9	5	122	13		₪ 3,620,000
	27	34	9	3	76	11		₪ 2,640,000
	28	35	9	4	100	11		₪ 3,250,000
	29	36	10	5	122	13		₪ 3,690,000
	30	37	10	5	122	13		₪ 3,710,000
	31	38	10	3	76	11		₪ 2,660,000
	32	39	10	4	100	11		₪ 3,330,000
	33	40	11	5	125	13		₪ 3,840,000
	34	41	11	5	125	13		₪ 3,840,000
	35	42	11	3	76	11		₪ 2,760,000
	36	43	11	4	106	13		₪ 3,480,000
	37	45	12	פנטהאוז 5	124		65	₪ 4,570,000

בניין	מס' סידורי	מס' דירה	קומה	מספר חדרים	שטח מכר (מ"ר)	שטח מרפסת (מ"ר)	שטח מרפסת גג (מ"ר)	שווי יח"ד (כולל מע"מ)
בניין מס' 2	38	4	2	5	122	13		₪ 3,470,000
	39	5	2	5	122	13		₪ 3,450,000
	40	6	2	3	76	11		₪ 2,460,000
	41	8	3	5	122	13		₪ 3,490,000
	42	9	3	5	122	13		₪ 3,480,000
	43	10	3	3	76	11		₪ 2,490,000
	44	11	3	4	100	11		₪ 3,030,000
	45	12	4	5	122	13		₪ 3,530,000
	46	13	4	5	122	13		₪ 3,530,000
	47	14	4	3	76	11		₪ 2,510,000
	48	15	4	4	100	11		₪ 3,050,000
	49	16	5	5	122	13		₪ 3,560,000
	50	17	5	5	122	13		₪ 3,580,000
	51	18	5	3	76	11		₪ 2,540,000
	52	19	5	4	100	11		₪ 3,080,000
	53	20	6	5	122	13		₪ 3,590,000
	54	21	6	5	122	13		₪ 3,610,000
	55	22	6	3	76	11		₪ 2,560,000
	56	23	6	4	100	11		₪ 3,100,000
	57	24	7	5	122	13		₪ 3,620,000
	58	25	7	5	122	13		₪ 3,610,000
	59	26	7	3	76	11		₪ 2,590,000
	60	27	7	4	100	11		₪ 3,130,000
	61	28	8	5	122	13		₪ 3,650,000
	62	29	8	5	122	13		₪ 3,640,000
	63	30	8	3	76	11		₪ 2,610,000
	64	31	8	4	100	11		₪ 3,150,000
	65	32	9	5	122	13		₪ 3,700,000
	66	33	9	5	122	13		₪ 3,700,000
	67	34	9	3	76	11		₪ 2,640,000
	68	35	9	4	100	11		₪ 3,180,000
	69	36	10	5	122	13		₪ 3,740,000
	70	37	10	5	122	13		₪ 3,710,000
	71	38	10	3	76	11		₪ 2,660,000
	72	39	10	4	100	11		₪ 3,200,000
	73	40	11	5	125	13		₪ 3,860,000
	74	41	11	5	125	13		₪ 3,860,000
	75	42	11	3	76	11		₪ 2,690,000
	76	43	11	4	106	13		₪ 3,490,000
	77	44	12	פנטהאוז 5	124		95	₪ 5,040,000
	78	45	12	פנטהאוז 5	124		65	₪ 4,670,000
סה"כ שווי הדירות, למימוש במכר של הדירות בנפרד								**₪ 256,390,000**
ובמעוגל								**₪ 256,400,000**

14.2 ניתוח רגישות

	שינוי בסה"כ שווי הדירות		
	-5%	-	+5%
סה"כ שווי הדירות (כולל מע"מ)	₪ 243,200,000	**₪ 256,400,000**	₪ 269,500,000

15. <u>ההערכה</u>

לאור כל האמור לעיל, הננו מעריכים את שווי השוק של הנכס הנדון, במכירה ממוכר מרצון לקונה מרצון, נקי מכל, חוב, שעבוד, משכנתא וזכויות צד ג' – למעט זכויות השוכרים החופשיים, בסך כולל של **256,400,000 ₪ (מאתיים חמישים ושישה מיליון וארבע מאות אלף שקלים חדשים).**

<u>הערות</u>:

א. השווי לעיל **<u>כולל מע"מ</u>**.

ב. הערכה זו הוכנה בהתאם להוראות תקן מס' 17.1 של הועדה לתקינה שמאית של מועצת שמאי המקרקעין (פרוט מזערי נדרש בשומות מקרקעין המבוצעות לצורך דיווח עפ"י חוק ניירות ערך, התשכ"ח-1968 ולצורך יישום תקינה חשבונאית).

16. <u>נתונים נוספים</u>

א. הנכס הנדון לא הוערך על ידי משרדנו בעבר.

ב. עסקאות בשלוש השנים האחרונות: כאמור החברה רכשה את הנכס הנדון ביום 30.6.2020 תמורת סכום כולל של 187,000,110 ₪.

הנכס נרכש על ידי החברה <u>בשלמות</u>, ולכן להערכתנו מחיר הרכישה בחוזה משקף הנחה לגודל. לעומת זאת, הערכת שווי השוק של הנכס הנדון שנערכה על ידנו, הינה עבור רשימת דירות המגורים באופן פרטני למימוש במכר של הדירות בנפרד, <u>ואינה</u> עבור העסקה הכוללת בשלמות. מעבר לכך, מאז מועד הרכישה שוק המגורים חווה צמיחה גדולה, שהקצינה במיוחד בתקופה שלאחר היציאה ממשבר הקורונה, וכיוצא בזה חלה עלייה גם בנכס הנדון.

ג. כפי שנמסר לנו, הנכס רשום בספרי החברה ליום 30.9.2022 בעלות של 195,407 אלפי ₪.

17. <u>הצהרות</u>

א. הננו מצהירים בזאת, כי אנו בעלי ידע וניסיון רלוונטיים לביצוע הערכת השווי של הנכס נשוא השומה.

ב. הננו מצהירים כי אין לנו כל עניין אישי בנכס נשוא השומה, בבעלי הזכויות בו או במזמין השומה.

ג. הדו"ח הוכן על-פי תקנות שמאי המקרקעין (אתיקה מקצועית), התשכ"ו – 1966.

ד. השומה הוכנה לצרכי מזמין השומה ולמטרת השומה בלבד. השומה אינה מהווה תחליף לייעוץ משפטי ואין להסתמך עליה לכל מטרה אחרת.

בכבוד רב,

שיי טנרי
כלכלן ושמאי מקרקעין

רענן דוד
כלכלן (MA) ושמאי מקרקעין

תאריך חתימה סופי על הדוח: 28.03.2023.

BFKS & Co.
ברק פרידמן קפלנר שימקביץ ושות'
כלכלה ושמאות מקרקעין

יוסי ברק
שמאי מקרקעין
משה פרידמן
מהנדס ושמאי מקרקעין
נעמי קפלנר
שמאית מקרקעין
מיכל שימקביץ
שמאית מקרקעין
רענן דוד
כלכלן (M.A) ושמאי מקרקעין
יואב שיינקין
שמאי מקרקעין
מיטל אסא
רו"ח (C.P.A), מנכ"לית
שרית אלוני
שמאית מקרקעין
דורית גבר רוט
עורכת דין (LL.B) ושמאית מקרקעין
אבנר גזפן
כלכלן ושמאי מקרקעין
אלי כהן
כלכלן, שמאי מקרקעין
ומוסמך במנהל עסקים (M.B.A)
גיא יופה
רו"ח (C.P.A) ושמאי מקרקעין
רונן רוזנטל
כלכלן (B.A) ושמאי מקרקעין
עידו כהן
כלכלן (B.A), שמאי מקרקעין
ומוסמך בלימודי משפט (M.A)
שרון רומי
כלכלן (B.A), שמאי מקרקעין
ומוסמך במנהל עסקים (M.B.A)
איתי חן
כלכלן (B.A), שמאי מקרקעין
ומוסמך במנהל עסקים (M.B.A)
יונתן הלחמי
בוגר מדעי המחשב (B.sc)
ושמאי מקרקעין
שיי טנרי
כלכלן (B.A) ושמאי מקרקעין
אלירן עמר
כלכלן (B.A) ושמאי מקרקעין
אודר ארדיטי
כלכלן (B.A) ושמאי מקרקעין
קים קרוננברג
כלכלנית (B.A) ושמאית מקרקעין
דורון יזכירוביץ'
כלכלן (B.A) ושמאי מקרקעין
יקיר עמר
כלכלן, שמאי מקרקעין
ומוסמך במשפטים (M.A)
סבינה חלדרוב
כלכלנית (B.A) ושמאית מקרקעין
ילנה אפשטיין
מהנדסת אזרחית (M.E)
ושמאית מקרקעין
מתן משה חמאוי
כלכלן (B.A) ושמאי מקרקעין
מתן יעקב
בוגר מנהל עסקים (B.A)
ושמאי מקרקעין
ברק לב
בוגר מנהל עסקים (B.A)
ושמאי מקרקעין
ניר טולדנו
כלכלן (B.A), שמאי מקרקעין
ומוסמך בלימודי משפטים (M.A)
יעלה יהודאי
כלכלנית (B.A) ושמאית מקרקעין
גילי בורשטיין גולדנגורן
עורכת דין, כלכלנית ושמאית מקרקעין
מירי ברקו
כלכלנית (B.A) ושמאית מקרקעין
אלון דולב
כלכלן ובוגר מנהל עסקים (B.A)
שיר פרימר
כלכלנית (B.A)
יובל ארבל
מהנדס תעשיה וניהול
ומוסמך מנהל עסקים (M.B.A)
זהבה זריהון
כלכלנית ובוגרת מנהל עסקים (B.A)
מור דיין
כלכלנית (B.A)
גבריאל יהונתן עבדי
כלכלן (B.A)
עינב גרוס
כלכלנית (B.A)
נעמה מלכא
כלכלנית ובוגרת מנהל עסקים (B.A)

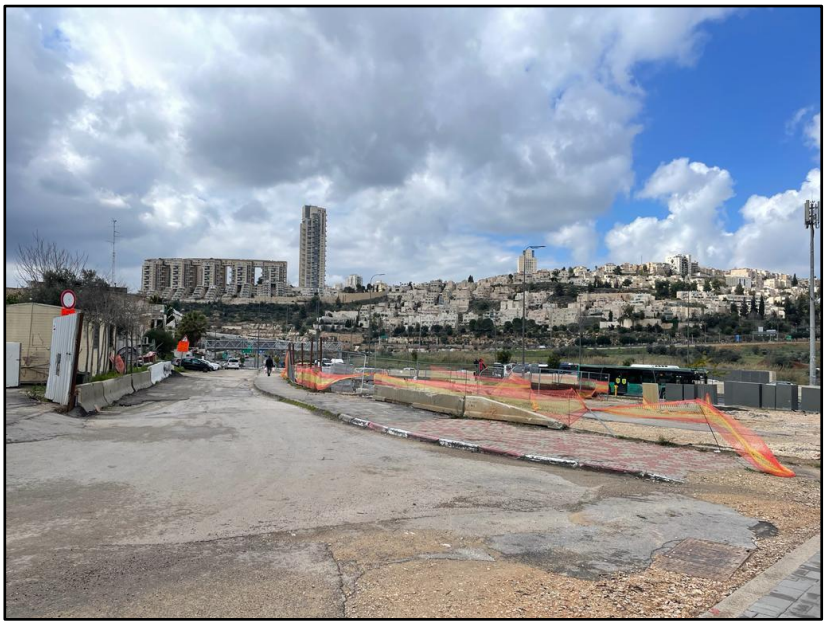
שומת מקרקעין מקיפה

פרויקט דיור להשכרה ארוכת טווח (בשלבי תכנון)

פינת הרחובות גולומב ויעקב פת

שכונת גונן ח', ירושלים

(מגרשים מס' 1, 2 עפ"י תכנית מס' 101-0252379)



הערכה ליום 31.12.2022

מגדל ב.ס.ר. 1, דרך בן גוריון 2 רמת גן 5257334, טל. 03.7553111, פקס. 03.7553100
office@bfks.co.il **www.bfks.co.il**

06 ספטמבר 2023
מספרנו: 41245.01A/30.596

לכבוד,
ריט אזורים – ה.פ ליווינג בע"מ

ג.א.נ,

שומת מקרקעין מקיפה
פרויקט דיור להשכרה ארוכת טווח (בשלבי תכנון)
פינת הרחובות גולומב ויעקב פת
שכונת גונן ח', ירושלים

(מגרשים מס' 1, 2 עפ"י תכנית 101-0252379)

1. טעות תחשיבית המחייבת תיקון שומה

במסגרת בחינת השווי ההוגן עבור דו"ח יוני 2023 מצאנו, כי תחשיב מסוים במודל המיושם לגבי הנכס שבנדון היה שגוי. מדובר בהעמסה של רכיב מע"מ עודף על השווי השיורי. הסבר: לאחר שהתקבל השווי השיורי בחילוץ שווי הקרקעות והפרויקט בהקמה הוכפלה התוצאה (שכבר כללה רכיב מע"מ בחלק של הדיור להשכרה) במע"מ וכך נוצרה טעות של כפל מע"מ, בהתייחס לשווי ההוגן של הנכס.

לאור קיומה של הטעות התחשיבית, מצאנו לנכון לבחון באופן מקיף את כלל תהליך קביעת השווי ההוגן.

לנוכח האמור, **השומה שתפורט להלן הינה שומה מתקנת ומחליפה את השומה המקיפה מיום 15.2.2023, ואשר פורסמה ע"י החברה בתאריך 28.3.2023 במסגרת הדוחות הכספיים של החברה ליום 31.12.2022.**

נדגיש, כי השומה מבוססת על מידע שהינו רלוונטי למועד הקובע 31.12.2022.

2. מטרת ההערכה

התבקשנו על ידי מר ערן ענבים, מנכ"ל חברת ריט אזורים – ה.פ ליווינג בע"מ (להלן: "**החברה**"), להעריך את שווי הנכס הנדון כמפורט בסעיף 6 להלן – במכירה ממוכר מרצון לקונה מרצון.

ההערכה התבקשה לצורך עריכת הדו"חות הכספיים של החברה ו/או חברות קשורות.

חוות הדעת המקיפה נערכה בהתאם להוראות תקן מס' 17.1 של מועצת שמאי המקרקעין (פרוט מזערי נדרש בשומות מקרקעין המבוצעות לצורך דיווח עפ"י חוק ניירות ערך, התשכ"ח-1968 ולצורך יישום תקינה חשבונאית), ולצורך קביעת "השווי ההוגן" של הנכס – כמשמעותו בתקן דיווח כספי בינלאומי 13 – מדידת שווי הוגן (IFRS13), ולצורך יישום בתקן חשבונאות בינלאומי 40 – נדל"ן להשקעה (IAS40).

הננו נותנים בזאת את הסכמתנו, כי הערכתנו זו תצורף לדו"חות הכספיים של החברה ו/או חברות קשורות ותפורסם לציבור.

3. <u>המועד הקובע</u>

המועד הקובע להערכה זו הינו 31.12.2022.

4. <u>פרטי המשרד והשמאים המעריכים</u>

משרד ברק פרידמן קפלנר שימקביץ ושות' פעיל מאז שנת 1998.

המשרד עוסק בהערכות שווי נכסי מקרקעין ומשמש כיועץ בנושאי מקרקעין לחברות וגופים ציבוריים, רשויות מקומיות, חברות בניה, מוסדות פיננסיים וחברות ביטוח.

הערכת השווי לצורך חוות דעת זו נערכה ע"י שמאי המקרקעין ה"ה רענן דוד ושיי טנרי.

להלן פרטי השכלתם וניסיונם:

רענן דוד – שותף במשרד ברק פרידמן קפלנר שימקביץ ושות' – כלכלה ושמאות מקרקעין.

שמאי מקרקעין, בעל תואר שני בכלכלה (MA) מהאוניברסיטה העברית בירושלים משנת 2000.

בוגר התכנית לשמאות מקרקעין וניהול נכסים ביחידה ללימודי חוץ - הטכניון משנת 2005.

עוסק בשמאות מקרקעין והערכות שווי נכסים החל משנת 2004 ורשום בפנקס שמאי מקרקעין משנת 2005 (רישיון מס' 1389).

שיי טנרי – שמאי מקרקעין במשרד ברק פרידמן קפלנר שימקביץ ושות' – כלכלה ושמאות מקרקעין.

בעל תואר ראשון בכלכלה וניהול (B.A) בהתמחות מימון, מהמסלול האקדמי המכללה למנהל.

עוסק במתן הערכות שווי נכסי מקרקעין לצרכים מגוונים, וכן בבחינות כדאיות כלכליות טרום ביצוע עסקאות לשימושים שונים, ליווי וייעוץ בביצוע עסקאות לרכישת נכסי נדל"ן ועוד.

עוסק בשמאות מקרקעין והערכות שווי נכסים החל משנת 2018 ורשום בפנקס שמאי מקרקעין משנת 2019 (רישיון מס' 415160).

5. <u>פרטי ההתקשרות בין החברה לשמאים</u>

א. ההתקשרות בין החברה לבין משרד ברק פרידמן קפלנר שימקביץ ושות' (להלן: **"משרדנו"**) לעניין השומה המקורית בוצעה ביום 13.12.2022. לעניין השומה המתוקנת ההתקשרות בין החברה לבין משרדנו בוצעה ביום 3.9.2023.

ב. הננו להבהיר, כי שכר טרחתו של משרדנו בגין ההערכה אינו מותנה בתוצאות ההערכה.

ג. במסגרת ההתקשרות ניתן למשרדנו ע"י החברה כתב התחייבות לשיפוי, בכפוף לתנאים מוסכמים, במסגרתו אנו מקבלים על עצמנו את מגבלת גובה השיפוי כפי שנקבעה בעמדת סגל משפטית 30-105 של רשות ניירות ערך.

הננו מצהירים בזאת, כי משרדנו מספק שרותי שמאות מקרקעין לחברה, ואולם אין למשרדנו עניין אישי או תלות (לרבות על פי עמדת סגל משפטית 30-105 של רשות ניירות ערך) בחברה.

6. פרטי הנכס

גושים	30169			30170
חלקי חלקות	1	68	69	10
מס' מגרשים עפ"י תכנית מס' 101-0252379	1		2	
שטחי מגרשים (מ"ר)	2,315		1,905	
מהות הנכס	פרויקט דיור להשכרה ארוכת טווח המצוי בשלבי תכנון, שיכלול בסה"כ 355 יח"ד, שטחי מסחר ותעסוקה, כמפורט בהמשך			
הזכויות המשפטיות המוערכות	זכויות חכירה מהוונות מרשות מקרקעי ישראל			
מיקום	פינת הרחובות גולומב ויעקב פת, ירושלים			

7. מועד הביקור בנכס

נערכו על ידנו מספר ביקורים בנכס ובסביבתו, כאשר האחרון מבניהם נערך ע"י רענן דוד – שמאי מקרקעין (הח"מ), ביום 2.2.2023.

8. <u>תיאור הסביבה</u>

הנכס נשוא חוות הדעת ממוקם בפינת הרחובות יקב פת וגולומב בשכונת גונן ח', בחלקה הדרומי של ירושלים.

סביבת הנכס מאופיינת בעיקרה במבני מגורים ותיקים בני 2-3 קומות, לצד מספר מבני מגורים בני 4-6 קומות, בתי כנסת, שטחי מסחר בתי ספר, גני ילדים, מרכזים קהילתיים ותחנת דלק.

הנכס ממוקם בחלקה הצפוני של השכונה וצפוי לתת מענה לביקושים הקיימים בסביבה הקרובה.

מצפון לנכס, ומעברו של רח' גולומב, מצוי פארק הצבאים - פארק הטבע העירוני הגדול בישראל, המשתרע על שטח של כ- 250 דונם בלב ירושלים, בין גבעת מרדכי לגבעת הוורדים.

הסביבה נהנית מנגישות טובה, בזכות הקרבה לכביש מס' 50 – "דרך בגין", ועורקי תנועה עירוניים מרכזיים, כגון הרחובות הרב הרצוג, גולומב ויעקב פת.

בנוסף, בחזית המזרחית של הנכס – רח' יעקב פת, עתיד לעבור תוואי "הקו הירוק", מדרום-מזרח ובמרחק של כ- 165 מ' (בקו אווירי) עתיד לעבור תוואי "הקו הסגול", ומדרום ובמרחק של כ- 560 מ' (בקו אווירי) עתיד לעבור תוואי "הקו התכלת". צפי לפתיחת הקו הסגול הינו בשנת 2026 והקו הירוק בשנת 2028.

בסביבה פיתוח ותשתיות עירוניים מלאים.

<u>תרשים הסביבה עם סימון מיקום הנכס הנדון</u>

(סימון סכמתי – להמחשה בלבד)



9. סביבה עסקית

סביבת הנכס הנדון מאופיינת בתהליכי התחדשות עירונית במתווה של פינוי בינוי ו/או תמ"א 38. התחדשות עירונית הינה תהליך מחולל צמיחה והתפתחות שמטרתו להחיות את הרקמה העירונית הוותיקה לצד החדשה.

בקרבת הנכס הנדון מצויים מספר פרויקטים למגורים בהקמה או בתכנון, כמפורט להלן:

שם הפרויקט	תיאור הפרויקט	סטאטוס
סביוני קטמון החדשה	2 בנייני מגורים בני 10-18 קומות שיכללו 122 יח"ד- פינוי בינוי	בהקמה
קנאי הגליל 9	בניין מגורים בן 8 קומות הכולל 31 יח"ד - פינוי בינוי	בהקמה
סן מרטין 3	2 בנייני מגורים בני 9-17 קומות שיכלול 130 יח"ד - פינוי בינוי	בהקמה

מפת הסביבה העסקית הקרובה



10. <u>תיאור הנכס</u>

על מגרשים מס' 1 ו- 2 עפ"י תכנית מס' 101-0252379, מתוכננת הקמת פרויקט דיור להשכרה ארוכת טווח, שיכלול בסה"כ 355 יח"ד, שטחי מסחר ותעסוקה, כמפורט בהרחבה בהמשך.

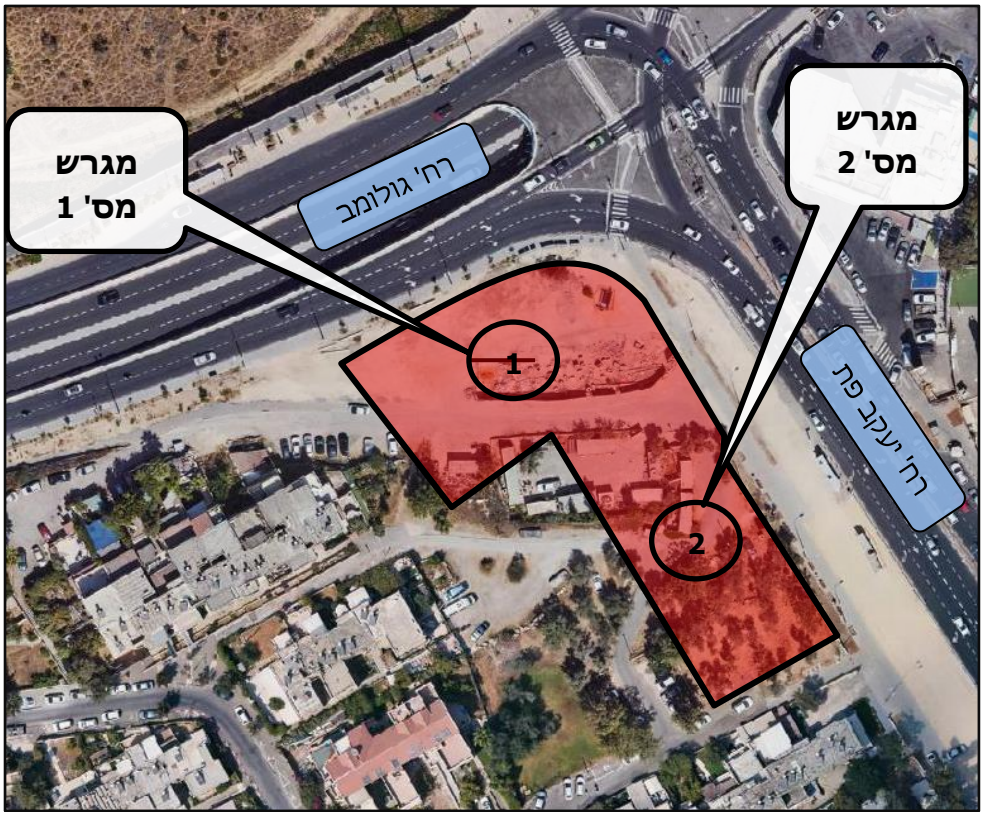
<u>תיאור המגרשים:</u>

נכון למועד הביקור, על הקרקע נמצא שטח התארגנות מגודר לביצוע עבודות הרכבת הקלה הכולל מכולות וכלי עבודה, וכן עצים, עמודי תאורה וכיו"ב.

<u>גבולות המגרשים:</u>

מצפון	-	חזית לרח' גולומב ומעברו שצ"פ הידוע כ- "פארק הצבאים".
ממזרח	-	חזית לרח' יעקב פת ומעברו מתחם תחנת תדלוק "דלק", שטחי מסחר בחזית לרח' יעקב פת, בתי כנסת ומבני מגורים ותיקים בני 3-4.
מדרום	-	שצ"פ במסגרת תכנית מס' 101-0252379 ומעברו מבני מגורים ותיקים בני 3-4 קומות.
ממערב	-	שצ"פ ושטח בייעוד מבנים ומוסדות ציבור במסגרת תכנית מס' 101-0252379 הכולל זכויות בניה למבנה בן 7 קומות, ומעברם דרך ומבני מגורים ותיקים בני 3-4 קומות.

<u>תצלום אוויר משנת 2022 מתוך אתר GIS ירושלים עם סימון[1] המגרשים</u>



[1] סימון סכמתי – להמחשה בלבד.

תמונות אופייניות ממועד הביקור

מבט מכיוון דרום לצפון



מבט מכיוון מערב למזרח



11. <u>המצב התכנוני</u>

11.1 <u>פירוט התכנית המאושרת הרלוונטית לחוות הדעת</u>[2]

תכנית מס' **101-0252379**, שפורסמה למתן תוקף ברשומות ביום 14.7.2020 בילקוט פרסומים מס' 8979, הינה תכנית מתאר מקומית מפורטת שהוגשה ע"י עיריית ירושלים, כוללת הוראות איחוד וחלוקה בהסכמת הבעלים, חלה על שטח של 8.047 דונם, ומטרתה הינה תוספת יח"ד, שטחי מסחר, מבנה לצרכי ציבור ושטח ציבורי פתוח בצומת פת.

התכנית מסמנת את המגרשים הנדונים מס' **1, 2 ביעוד מגורים, מסחר ותעסוקה.**

<u>להלן עיקרי הוראות התכנית</u>:

- שינוי יעוד הקרקע מאזור מסחרי ודרך מאושרת למגורים, מסחר ותעסוקה, מבנים ומוסדות ציבור, דרך מוצעת ושצ"פ.
- הגדלת זכויות בנייה.
- קביעת מספר הקומות המותרות לבנייה בהתאם לנספח הבינוי.
- קביעת שלבי ביצוע למימוש התכנית.
- קביעת הוראות בינוי וקביעת תנאים למתן היתר בנייה.
- קביעת הוראות בדבר זיקת הנאה.
- קביעת הוראות בדבר שימור, העתקה ועקירת עצים.
- קביעת הוראות בדבר איחוד וחלוקה.

<u>שימושים:</u>

מגורים, מסחר ותעסוקה (כגון חניות טובין, ממכר מזון, משרדים שונים, בנק וכד').

<u>הוראות בינוי רלוונטיות:</u>

תא שטח מס' 1 – תותר הקמת 2 בניינים רבי קומות למגורים ומסחר בני 30 קומות על קרקעיות ו- 5 קומות תת קרקעיות.

תא שטח מס' 2 – תותר הקמת 2 בניינים למגורים ומסחר בני 9 קומות על קרקעיות ו- 5 קומות תת קרקעיות.

<u>תאי שטח מס' 2-1:</u>

- בקומת הקרקע במפלס הרחוב תבוצע ארקדה מקורה בשטח של זיקת הנאה למעבר רגלי בתוך תחום תאי השטח כמסומן בנספח הבינוי. בקומה זו ומעליה יותרו שימושים למסחר ותעסוקה, וכן לובי לכניסה למגורים.
- בקומות שמתחת למפלס הקרקע תותר הקמת חניון בן 5 קומות ובו שטחי חנייה מחסנים וטכני.

[2] בהתאם למידע תכנוני אשר הופק, בן היתר, מאתרי האינטרנט של מחלקת ההנדסה בעיריית ירושלים ורשות מקרקעי ישראל.

- השימושים המותרים בקומות הקרקע ובמפלס הרחוב בכל מבני המגורים, לכל אורך רחוב פת וגולומב, לרבות בפינת הרחוב יהיו שימוש מסחרי ו/או תעסוקה.

<u>עיקרי הוראות רלוונטיות מטבלת זכויות והוראות בניה:</u>

יעוד	שימוש	תאי שטח	גודל מגרש (מ"ר)	שטחי בניה (מ"ר)				מספר יח"ד	מספר קומות		מרפסות בנוסף לשטח העיקרי (מ"ר)
				מעל כניסה קובעת		מתחת לכניסה קובעת			מעל כניסה קובעת	מתחת לכניסה קובעת	
				עיקרי	שרות	עיקרי	שרות				
מגורים מסחר ותעסוקה	מגורים	1	2,315	(1) 27,260	5,220		9,822	232	(2) 30	5	2,784
	מסחר ותעסוקה			1,013	(3) 530						
	מגורים	2	1,905	5,760	1,280		6,472	64	(4) 8	5	768
	מסחר ותעסוקה			(5) 1,046	(6) 299	(7) 509					

<u>הערות כלליות:</u>

א. שטחי השירות העל קרקעיים בתאי שטח כוללים שטחי ארקדות ומעברים ציבוריים במפלס הרחוב.
ב. יותרו שטחי מרפסות בשטח 12 מ"ר לכל יח"ד.
ג. תותר תוספת שטחי חנייה תת קרקעיים בהתאם לתקן החניה התקף בעת מתן היתרי בנייה.
ד. במידה ויבנו ממ"קים במקום חדרים מוגנים במגורים, יהא ניתן לחשב את ההפרש בין השטחים המאושרים למיגון בדירות כשטח עיקרי.

<u>הערות לטבלה:</u>

(1) שטח זה בתכנון ממ"ק, אם יתוכננו ממ"דים יומרו שטחים עיקריים לשטחי שירות.
(2) 29 קומות מגורים מעל 2-1 קומות מסחר במפלס הרחובות הסמוכים.
(3) את שטחי הארקדות למסחר יהא ניתן לצרף לשטחי המסחר באישור מהנדס העיר.
(4) מעל קומות מסחר.
(5) יותרו שטחים בקומות גלריה, שטחים אלה במניין שטחי השירות.
(6) את שטחי הארקדות יהא ניתן לצרף לשטח המסחר באישור מהנדס העיר.
(7) בקומת פריקה וטעינה, יותר להמיר שטחים אלו מעל הקרקע.

<u>איחוד וחלוקה:</u>

התכנית כוללת הוראות איחוד וחלוקה לפי פרק ג' לחוק התכנון והבנייה. מיד עם אישורה של התכנית תוכן ע"י מגישי התכנית תכנית לצרכי רישום שתוגש בתוך 3 חודשים מיום אישור התכנית לאישור בועדה המקומית. מגרשים המסומנים בנספח איחוד וחלוקה יחולקו בהסכמת הבעלים וירשמו בהתאם לטבלת איחוד וחלוקה בהסכמת הבעלים. תנאי למתן היתר בניה יהא אישור תשריט החלוקה ע"י הועדה המקומית[3].

<u>חניה:</u>

- מס' מקומות החניה יקבע עפ"י התקן התקף לעת מתן היתר בנייה.
- תותר תוספת שטחים/קומות לחנייה כדרישת התקן התקף לעת מתן היתר הבניה.
- בקומות החניה תהא הפרדה בין החניה למסחר ולבין החניה למגורים.
- לא תותר הסדרת חניה פרטית במספר העולה על תקן החניה לעת מתן היתר בנייה, ו/או על הרשום בנספח התנועה.

[3] <u>הערה:</u> כחלק ממסמכי התכנית המאושרים, קיים נספח איחוד וחלוקה חתום ע"י הועדה המחוזית.

עתיקות:

- תחום התכנית הינו חלק משטח אתר עתיקות מוכרז כדין ויחולו עליו הוראות חוק העתיקות, התשל"ח – 1978.
- כל עבודה בתחום השטח המוגדר כעתיקות, תתואם ותבוצע רק לאחר קבלת אישור מנהל רשות העתיקות כמתחייב בכפוף להוראות חוק העתיקות, התשל"ח – 1978.
- במידה ויידרש על ידי רשות העתיקות ביצוע של פעולות מקדימות (פיקוח, חיתוכי בדיקה, חפירת בדיקה, חפירת הצלה), יבצען היזם במימונו כפי שנקבע בדין ועפ"י תנאי רשות העתיקות.
- במידה ותתגלינה עתיקות המצדיקות שימור בהתאם להוראות חוק העתיקות וחוק רשות העתיקות, ייעשו ע"י היזם ועל חשבונו כל הפעולות המתבקשות מהצורך לשמר את העתיקות.
- היה והעתיקות תצרכינה שינוי בתכנית הבנייה, תהיה הועדה המקומית ו/או המחוזית לפי סמכותה שבדין, רשאית להתיר שינויים בתכנית הבנייה ו/או לדרוש תכנית חדשה ובלבד שלא תתווספנה זכויות בניה או תוספות שמשמעותן פגיעה בקרקע.

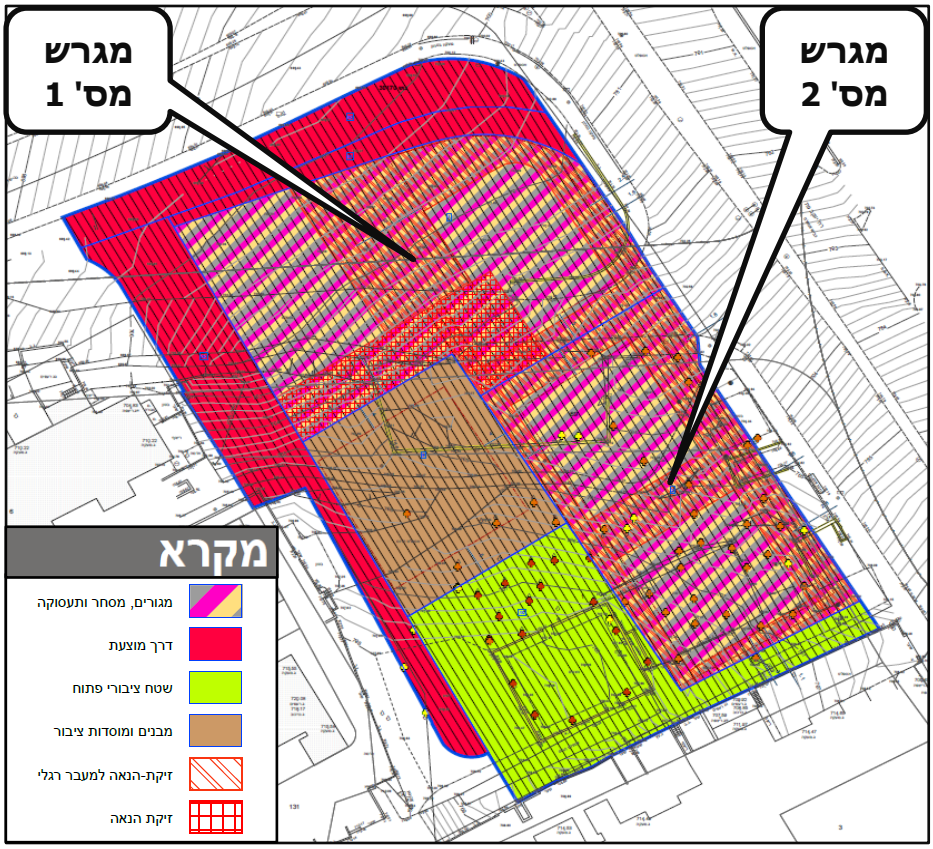
סטיה ניכרת:

- מספר הקומות המירבי מעל הקרקע בכל מגרש בתכנית הינו מחייב וכל סטיה ממנו תחשב כסטייה ניכרת בהתאם לתקנון התכנון והבניה.
- 20% מהדירות בכל בניין תהיינה דירות קטנות ששטחן אינו עולה על 80 מ"ר, תמהיל זה הינו מחייב וכל סטייה ממנו יהווה סטייה ניכרת.
- במפלס הקרקע לכל אורך רחוב יעקב פת, לרבות בפינת הרחוב, יהיו שימושי מסחר ו/או תעסוקה, הוראה זו הינה מחייבת וכל סטייה ממנה תהייה סטייה ניכרת.

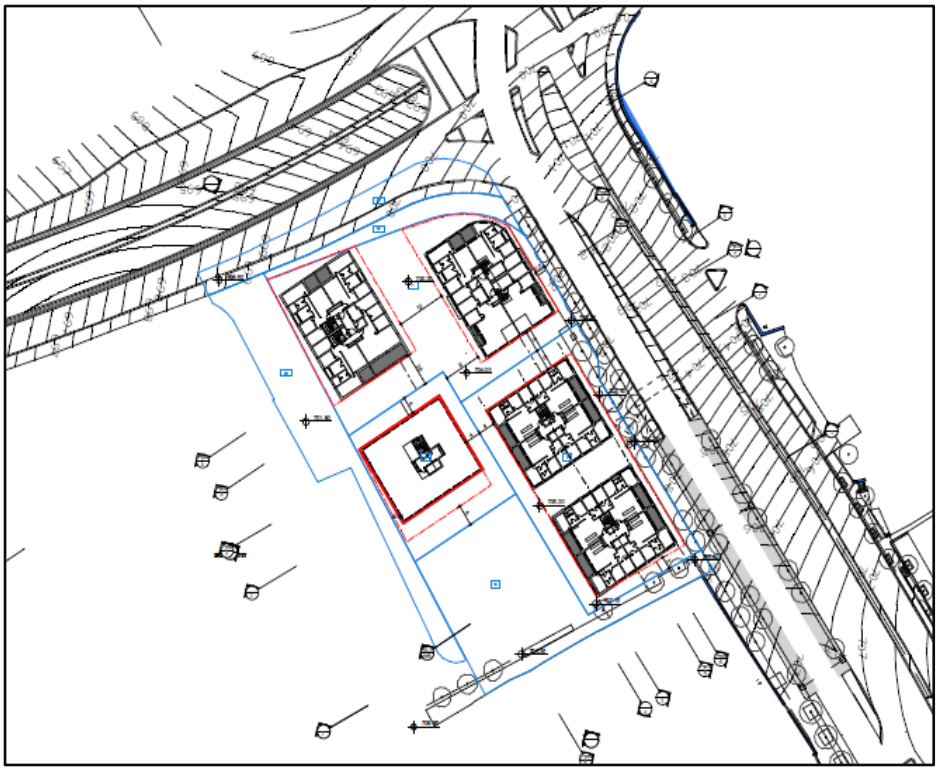
שלבי ביצוע התכנית:

מספר שלב	תאור שלב	התנייה
1	תנאי למתן היתר בניה למבנה המגורים הראשון	מתן היתר בניה לגני הילדים ומעון היום
2	קבלת היתר בניה	אישור תכנית פיתוח ואישורה ע"י מהנדס העיר או מי מטעמו לעניין נטיעות, גינון, אזורי משחקים, איזורי ישיבה והצללה, שבילי הולכי רגל וכד'. הפיתוח המוצע יכלול גם את השטחים המסומנים בתשריט כזיקת הנאה, ואת השטחים הצמודים לתא השטח למבני ציבור באופן שיהיה חלק אינטגרלי מהשצ"פ.
3	קבלת טופס איכלוס	ביצוע בפועל של תכנית הפיתוח שאושרה בשלב 1
4	תנאי למתן היתר אכלוס לבניין מגורים הראשון	מתן היתר איכלוס לגני הילדים ומעון יום

תשריט מצב מוצע עם סימון המגרשים הנדונים



קטע מנספח בינוי – מפלס מגורים טיפוסי



11.2 <u>תיאור כללי של הפרויקט המתוכנן</u>

הפרויקט מתכונן לכלול בסה"כ 355 יח"ד המיועדות להשכרה ארוכת טווח לתקופה של 20 שנים, מתוכן 25% (סה"כ 89 יח"ד) מיועדות להשכרה בשכ"ד מופחת לזכאים ושאר הדירות (סה"כ 266 יח"ד) מיועדות לשכירות בשוק החופשי, וכן שטחי מסחר ותעסוקה.

יצוין, כי בהתאם להוראות התכנית כמפורט לעיל, זכויות הבניה הינן להקמת 296 יח"ד. בהתאם למידע שהועבר לעיוננו מהחברה, החברה מתנהלת מול הועדה לקבלת הקלה מכוח תקנות שב"ס, כפי שסוכם עם העירייה וכפי שהוצג לחב' דירה להשכיר ולמנהל הקהילתי של השכונה. במסגרת זו נציין, כי התקיימו מספר דיונים בועדה, כשהאחרון מבניהם נכון למועד הקובע להערכת השווי היה ביום 22.1.2023.

לאור האמור לעיל, הובאה בחשבון הגדלת כמות יחה"ד בשיעור של 20% (סה"כ 59 יח"ד נוספות) כך שהפרויקט המתוכנן יכלול בסה"כ 355 יח"ד.

בהתבסס על האמור לעיל ועל המידע שהועבר לעיוננו מהחברה ומהאדריכל, להלן סיכום הפרוגרמה התכנונית המוצעת לפרויקט המתוכנן:

תיאור	יח'/מ"ר
מגורים	
סה"כ יח"ד	355
סה"כ שטח נטו "פלדלת" למגורים	31,372
שטח נטו "פלדלת" ממוצע ליח"ד	88
סה"כ שטחי מרפסות במ"ר	3,552
סה"כ שטחי שירות משותפים	8,148
מסחר	
שטח לשיווק למסחר	770
תעסוקה	
שטח ברוטו לתעסוקה	1,893
מרתפים	
שטחי שירות תת קרקעיים	16,294

11.3 <u>רישוי הבניה</u>

טרם התקבלו היתרי בניה לפרויקט המתוכנן.

כאמור, בכוונת החברה להגיש בקשה להקלת שב"ס לתוספת יח"ד בשיעור של 20%, ובסה"כ 59 יח"ד.

12. המצב המשפטי

12.1 הרישום בלשכת רישום המקרקעין

נכון למועד עריכת חוות הדעת לא ניתן היה להפיק נסח רישום עדכני. בהתאם להעתקי הרישום מפנקסי הזכויות המתנהלים בלשכת רישום המקרקעין ירושלים, שהופקו באמצעות האינטרנט ביום 14.6.2022, רשומות חלקות 1, 68 ו- 69 בגוש 30169 וחלקה 10 בגוש 30170, כדלקמן:

גושים	30169			30170
חלקות	1	68	69	10
שטח חלקה רשום (מ"ר)	4,614	6,105	1,969	19,113
בעלויות	רשות הפתוח - בשלמות	עירית ירושלים - בשלמות	עירית ירושלים - בשלמות	רשות הפתוח - בשלמות
חכירות	עירית ירושלים - בשלמות	-	-	-
הערות	- הערה מיום 13.11.1984 על הפקדת תכנית לפי סעיף 123 לחוק התכנון והבניה. קיימת תכנית מפורטת מס' 1449א'. - הערה מיום 1.7.1988 על אישור תכנית לפי סעיף 125 לחוק התכנון והבניה. קיימת תכנית מפורטת מס' 1449א'.	- הערה מיום 13.11.1984 על הפקדת תכנית לפי סעיף 123 לחוק התכנון והבניה. קיימת תכנית מפורטת מס' 1449א'. - הערה מיום 1.7.1988 על אישור תכנית לפי סעיף 125 לחוק התכנון והבניה. קיימת תכנית מפורטת מס' 1449א'. - הערה מיום 1.1.2001 על הפקדת תכנית לפי סעיף 123 לחוק התכנון והבניה. שם המוטב - הועדה המחוזית לתכנון ולבניה ירושלים. תכנית מפורטת מס' 4967 (חלק).	- הערה מיום 13.11.1984 על הפקדת תכנית לפי סעיף 123 לחוק התכנון והבניה. קיימת תכנית מפורטת מס' 1449א'. - הערה מיום 1.7.1988 על אישור תכנית לפי סעיף 125 לחוק התכנון והבניה. קיימת תכנית מפורטת מס' 1449א'. - הערה מיום 18.2.2018 על הפקעה לפי סעיפים 5 ו- 7 לטובת הועדה המקומית לתכנון ולבניה ירושלים. פורסם בילקוט פרסומים מס' 7687 מיום 29.1.2018 עמ' 4635.	- הערה מיום 23.6.2021 על הפקעה לפי סעיפים 5 ו- 7. הודעה בילקוט פרסומים מס' 1772 מיום 4.11.1971 תיק 5279/71. - הערה בדבר אתר עתיקות מיום 23.6.2021. פורסם בילקוט פרסומים מס' 4224 מיום 23.6.1994. - הערה מיום 28.6.2021 על הפקעת חלק מחלקה לפי סעיף 19 לטובת עיריית ירושלים. פורסם בילקוט פרסומים מס' 9645 מיום 31.5.2021 עמ' 6464.

12.2 מכרז מס' ים/255/2021

מכרז פומבי אשר פורסם במועד 8/2021 על ידי חברת דירה להשכיר – החברה הממשלתית לדיור ולהשכרה בע"מ יחד עם רמ"י – מרחב ירושלים, לחתימה על חוזה חכירה ישירה מהוון (ללא הסכם פיתוח) לתקופה של 98 שנים עם אופציה לתקופה נוספת של 98 שנים (להלן: "חוזה החכירה"), למקרקעין הידועים כמגרשים מס' 2-1 לפי תכנית מס' 101-0252379 המהווים את חלק מחלקות 1 ו- 68-69 בגוש 30169 ואת חלקה 10 בגוש 30170 (להלן: "המקרקעין").

מטרת החוזה הינה לשם תכנון והקמה של מתחם מגורים, שיכלול 296 דירות לפחות, אשר תיועדנה להשכרה ארוכת טווח למגורים למשך תקופה מינימאלית של 20 שנה ברציפות, כאשר 25% מהדירות תיועדנה לדיור בשכר דירה מופחת לזכאים ויתרת הדירות תושכרנה בשוק החופשי.

בתום תקופת ההשכרה יהא רשאי הזוכה במכרז למכור את זכויותיו בדירות/במתחם, כולן או חלקן.

את השטחים המיועדים למסחר ותעסוקה יהא רשאי הזוכה למכור כנכס מניב במקשה אחת בתום ההקמה ולאחר האכלוס.

סה"כ הוצאות פיתוח נוספות לרמ"י – 25,500,167 ₪.

<u>להלן נתונים רלוונטיים מחוברת המכרז:</u>

- תכנית בניין עיר התקפה למגרשים הינה תכנית מס' 101-0252379, כאשר ייעוד המגרשים הינו מגורים, מסחר ותעסוקה.
- במהלך תקופת הבנייה ו/או תקופת ההשכרה, הזוכה או מי מטעמו לא יורשה לבצע כל שינוי בתכנית התקפה או לקדם תכנית חדשה, זאת למעט בקשת הקלה לפי סעיף 147 לחוק התכנון והבנייה, אשר תוגש במהלך תקופת הבנייה וכן לא יהיה רשאי לנייד זכויות בנייה שלא נוצלו על ידו במסגרת הפרויקט, לפרויקטים אחרים. יח"ד נוספות שיאושרו, אם יאושרו, במסגרת הקלה כאמור, תבנה במהלך תקופת הבנייה ולא לאחר מכן.

  רמ"י לא תגבה תמורה נוספת עבור הקרקע ובגין הסכמתה להקלה לפי סעיף 147 לחוק התכנון והבנייה.

  על אף האמור, היזם יהיה רשאי לבקש מוועדת המכרזים, באמצעות דירה להשכיר, לבצע שינוי בתכנית התקפה או לקדם תכנית חדשה, שאינם למטרת קבלת זכויות נוספות אלא הכרחיים לשם מיצוי הזכויות הקיימות, בכפוף לכך שהשינוי לא יפגע במטרת ובלוחות הזמנים של הפרויקט.
- ככל והתכנית התקפה תשונה ע"י גורם אחר שאינו הזוכה או מי מטעמו והשינוי יגרום לתוספת זכויות מעבר לזכויות הקיימות עפ"י התכנית התקפה, הזוכה לא יוכל לממש את הזכויות הנוספות אלא באישור של רמ"י ודירה להשכיר בכתב ועפ"י שיקול דעתן בלבד.
- בגין השבחה שתחול עד ליום קביעת הזוכה במכרז, גובה הרשות המקומית חלף היטל השבחה מהרשות עפ"י חוק, חבות בהיטל השבחה שתחול, ככל שתחול, לאחר קביעת הזוכה במכרז, תוטל במלואה על הזוכה ללא זכות להשבה מאת רמ"י ו/או מאת דירה להשכיר.
- בהתאם לתקנון התכנית ישנה שלביות למתן היתרי בניה והיתרי אכלוס, כמו כן לא תותר בניה בשלבים אלא בהינף אחד.

<u>מצב המקרקעין:</u>

- במתחם קיימים עצים, עקירתם ו/או העתקתם ו/או שימורם יהיו באחריותו הבלעדית ועל חשבונו של הזוכה.
- בתחומי מגרש מס' 2 ישנו שטח התארגנות לביצוע עבודות הרכבת הקלה, אשר יפונה לא יאוחר מ- 12 חודשים ממועד ההכרזה על הזוכה במכרז.
- התכנית נשוא המכרז מצויה בתחום אתר עתיקות שפרטיו כלהלן: 27312/0 "ירושלים מלון הולילנד" י"פ 4923 ע"מ 4969 מיום 29.9.2000, בנוסף על חלקה 10 בגוש 30170 רשומה הערה בדבר עתיקות מיום 23.6.1994.

  הזוכה יישא בעלויות הביצוע של סקר ארכיאולוגי, פיקוח, חפירות בדיקה וחפירות הצלה במתחם.
- המתחם מוקצה במצבו התכנוני, המשפטי והפיזי הנוכחי (AS IS).

<u>תנאים לבניית המתחם והשכרת הדירות:</u>

- היזם יחויב להשלים את בניית המתחם (עפ"י שלבים המפורטים בחוברת המכרז), בהתאם להוראות ההסכם העיקרי, בתוך 48 חודשים ממועד ההכרזה על הזוכה במכרז.
- בתקופת ההשכרה (תקופה של 20 שנה לאחר קבלת טופס 4 וטופס 5 למתחם כולו, וכמפורט בהסכם העיקרי), יהיה היזם מחויב להשכיר את הדירות להשכרה לזכאים ולשוכרים בשוק החופשי, והכל בהתאם להוראות ההסכם העיקרי.
- 25% מהדירות להשכרה במתחם, אשר תחולקנה באופן שווה בין הבניינים, תיועדנה לדירות להשכרה לזכאים בשכר דירה מופחת. שטח הדירות בשכר דירה מופחת, כהגדרתן בהסכם העיקרי, לא יעלה על 100 מ"ר באזורים שאינם בעדיפות לאומית ו- 120 מ"ר באזורי עדיפות לאומית. הדירות בשכר דירה מופחת תושכרנה לזכאים אשר יעמדו בתבחינים לקביעת זכאות, לתקופה שלא תפחת מ- 5 שנים עם תקופת אופציה של השוכר להארכה (של 5 שנים), כך שתקופת השכירות הכוללת לא תעלה על 10 שנים לאותו שוכר.
- נכון למועד פרסום המכרז, שכ"ד המקסימאלי אותו יהיה רשאי היזם לגבות בגין הדירות בשכ"ד מופחת, הינו כדלקמן:
  - עבור דירות בנות 2 חדרים (לפי מפתח של כ- 25 מ"ר לחדר) – סך 60 ₪ למ"ר עבור כל חודש שכירות.
  - עבור דירות בנות 3 חדרים (לפי מפתח של כ- 25 מ"ר לחדר) – סך 52 ₪ למ"ר עבור כל חודש שכירות.
  - עבור דירות בנות 4 חדרים (לפי מפתח של כ- 25 מ"ר לחדר) – סך 48 ₪ למ"ר עבור כל חודש שכירות.

  לסכומים המפורטים לעיל, יתווספו דמי אחזקה עבור הדירות בשכ"ד מופחת בסך מקסימאלי של 4.90 ₪ עבור כל מ"ר משטח דירה בתוספת מע"מ כדין לכל חודש שכירות, בכל מקרה לא יעלו על דמי האחזקה למ"ר שיגבו בגין דירות בשוק החופשי.

  היזם מתחייב ליצור תמהיל דירות בשכ"ד מפוקח מגוון, ככל הניתן.
- היזם יהיה רשאי להשכיר את הדירות להשכרה שאינן בשכ"ד מופחת, בשוק החופשי, לתקופות שכירות של 5 שנים עם תקופת אופציה של השוכר ל- 5 שנים נוספות, כך שתקופת השכירות הכוללת לא תעלה על 10 שנים לאותו שוכר. שכ"ד ודמי האחזקה ייקבעו ע"י היזם, בהתאם להוראות ההסכם העיקרי.
- היזם יישא באחריות המלאה לניהולו ואחזקתו התקינה של המתחם, באמצעות חברת אחזקה בהתאם להוראות ההסכם העיקרי.

<u>חתימה על ההסכם העיקרי:</u>

בתוך 90 יום מיום החלטת ועדת המכרזים על הזוכה במכרז, יהא על הזוכה לחתום עם דירה להשכיר על ההסכם העיקרי.

רישום הזכויות והמקרקעין:

- ידוע למציע כי ככל והקרקע נשוא המכרז עברה פרצלציה והחלוקה נרשמה בלשכת רישום המקרקעין, על הזוכה יהיה לחתום מיד לאחר החתימה על חוזה חכירה (או מיד לאחר רישום הפרצלציה, במקרה בו הפרצלציה נרשמה לאחר שהיזם חתם על חוזה החכירה) על שטרי שכירות במקרקעי ישראל הכוללים בקשה לרישום הערת אזהרה לפי סעיף י"ט 4 לחוק רשות מקרקעי ישראל.
- רמ"י לא תקנה לזוכה/יזם זכות בעלות במקרקעין נשוא המכרז. לאחר תום תקופת ההשכרה ומכירת הדירות המותרות למכירה, הרישום יהא כמקובל לנוהלי רמ"י ואין כל הבטחה מצידם ו/או מדירה להשכיר לרשום זכויות הבעלות במקרקעין.

תשלומים נוספים:

- הזוכה יישא בכל המיסים (כגון מס רכישה) החלים עליו בהתאם לדין.
- בנוסף לתשלום על תמורת הקרקע והוצאות הפיתוח לרמ"י, ישלם הזוכה במכרז אגרות והיטלים לרשות המקומית ו/או דמי הקמה לתאגיד המים והביוב, בהתאם לדין ולחוקי העזר התקפים, ובהתאם למכתב הרשות המקומית ו/או תאגיד המים.

12.3 אישור עסקה – חתימת הסכם חכירה

הועבר לעיוננו מהחברה אישור עסקה מרשות מקרקעי ישראל מיום 29.5.2022, ממנו עולה כי בהתאם להחלטת ועדת מכרזים של רשות מקרקעי ישראל מיום 23.5.2022, אישרה רשות מקרקעי ישראל את בקשת החברה להקצות את הקרקע למטרת בניה להשכרה בכפוף לתנאי חוברת המכרז על נספחיה.

התמורה בגין הקרקע – 290,000,000 ₪ בתוספת מע"מ והוצאות פיתוח נוספות לרמ"י.

12.4 חוזה חכירה

הובא לעיוננו חוזה חכירה מהוון אשר נערך ונחתם ביום 30.8.2022, בין רשות מקרקעי ישראל, רשות הפיתוח וקרן קיימת לישראל (להלן: "**המחכירה**"), לבין ריט אזורים – ה.פ - ליווינג בע"מ (להלן: "**החוכר**"), להלן פרטיו העיקריים:

המוחכר	– מגרשים 1 ו- 2 לפי תכנית 101-0252379, בחלק מחלקות 1, 68 ו- 69 בגוש 30169 ובחלק מחלקה 10 בגוש 30170 בירושלים, בשטח של 4,221 מ"ר בערך.
תקופת החכירה	– 98 שנים, החל מיום העסקה, דהיינו מיום 23.5.2022 ועד יום 22.5.2120.
תקופת חכירה נוספת	– 98 שנים החל מתום תקופת החכירה.
מטרת ההקצאה	– בנייה להשכרה.
התמורה	– 290,000,000 ₪ בתוספת מע"מ.
היעוד	– מגורים, מסחר ותעסוקה.
המועד להשלמת הבניה	– לא יאוחר מיום 24.5.2026.

עיקרי תנאים מיוחדים:

ידוע לחוכר כי חוברת המכרז על נספחיה לרבות הודעות ההבהרה שפורסמו מהווים חלק בלתי נפרד מתנאי החוזה.

ידוע לחוכר כי מטרת החוזה הינה לשם תכנון והקמה של מתחם מגורים שיכלול 296 דירות לפחות, אשר תיועדנה להשכרה ארוכת טווח למגורים למשך תקופה שלא תפחת מ- 20 שנים ברציפות, כאשר 25% מהדירות תיועדנה לדיור בשכר דירה מפוקח לזכאים ויתרת הדירות תושכרנה לשוכרים בשוק החופשי. בתום התקופה יהא רשאי החוכר למכור את זכויותיו במתחם, כולן או חלקן.

אם תאושר על ידי גורמי תכנון המוסמכים בקשה להיתר שבמסגרתה יגדל מספר הדירות שניתן לבנות במקרקעין, במסגרת הקלה מתחייב החוכר לבנות ולהשכיר 100% מהדירות הנוספות במגרשים 1 ו- 2 כדירות להשכרה לטווח ארוך בתנאים כפי שנקבעו בחוברת המכרז, כאשר 25% מהדירות הנוספות במגרשים 1 ו- 2 תיועדנה לדיור בשכר דירה מופחת לזכאים. כאמור לעיל, הרשות לא תגבה תמורה נוספת עבור הקרקע בגין הסכמתה להגדלת מספר יחידות הדיור.

ידוע לחוכר כי השימוש בקרקע למטרת מגורים להשכרה יהא לתקופה שלא תפחת מ- 20 שנים ברציפות ממועד קבלת טופס 4 וטופס 5, כמפורט בהסכם העיקרי. החוכר לא יהא רשאי ליזום שינוי ייעוד או שימוש בקרקע למטרה אחרת שאינה תואמת את תנאי המכרז.

לאחר רישום פרצלציה ובמעמד רישום זכויות החוכר בלשכת רישום המקרקעין, מתחייב החוכר לרשום הערת אזהרה בדבר איסור מכירת דירות ויצירת שעבודים בניגוד להוראות המכרז, כמפורט בהסכם העיקרי.

יצוין, כי טרם נרשמה זכות החכירה בלשכת רישום המקרקעין.

12.5 הסכם לבניית מתחם להשכרה למגורים לטווח ארוך בצומת פת ירושלים

הועבר לעיוננו הסכם חתום מיום 5.9.2022 במסגרת המכרז, לבניית מתחם להשכרה למגורים לטווח ארוך, בין חברת דירה להשכיר – החברה הממשלתית לדיור והשכרה בע"מ (להלן: "**החברה**") לבין ריט - אזורים ליווינג בע"מ (להלן: "**היזם**"). להלן עיקרי ההסכם:

- המקרקעין/המתחם – כהגדרתם בהזמנה לקבלת הצעות.
- היזם מתחייב לתכנן ולבנות את המתחם, ועם סיום בנייתו להשכיר את הדירות במתחם לשוכרים, בהתאם להוראות הסכם שכירות ולדאוג לתחזוקת המתחם למשך כל תקופת ההשכרה.
- כל הדירות תיועדנה ותשמשנה להשכרה למגורים בלבד לשוכרים, למשך תקופת ההשכרה. היזם לא יהא רשאי למכור ו/או להשכיר את הדירות ו/או לתת בהן זכות שימוש אחרת ו/או לייעדן לכל מטרה אחרת, פרט להשכרה למגורים ולשוכרים, לרבות איסור מוחלט להשכיר ו/או להשתמש בדירות למטרת דיור מוגן ו/או בתי אבות ו/או דירות נופש וכיוצ"ב.

<u>דירות בשכר דירה מפוקח:</u>

- המתחם יכלול את הדירות בשכר דירה מפוקח, אשר תחולקנה בין כל הבניינים, בשיעור דומה בכל בניין. למען הסר כל ספק, היזם יהיה מחויב להעמיד לרשות כל שוכר דירה בשכר דירה מפוקח לפחות מקום חניה אחד ומחסן (אם בניית מחסנים כאמור מתאפשרת עפ"י התב"ע), ולא ניתן יהיה לגבות מאת הזכאים תשלום נוסף בשל שטח החניה ו/או המחסן.
- הדירות בשכר דירה מפוקח תושכרנה לתקופות של 5 שנים, עם אופציה להארכה הנתונה לזכאים למשך 5 שנים, ובסה"כ תקופות השכירות ו/או האופציה, לדירות בשכ"ד מפוקח לא יעלו על 10 שנים לאותו שוכר. לאחר תום תקופות השכירות והאופציה יהיה השוכר רשאי להירשם כמתעניין בשכירת דירה בשכ"ד מפוקח בפרויקט, ובכפוף לעמידתו בתנאי ההרשמה וכניסתו לרשימת הזכאים לשכור דירה בשכ"ד מפוקח, יהיו הצדדים רשאים להתקשר בהסכם שכירות חדש נוסף.
- למרות האמור לעיל הזכאים יהיו רשאים, 60 ימים לפני סיומה של כל שנת שכירות בתקופת השכירות או בתקופות האופציה, להודיע ליזם על סיום הסכם השכירות בסיומה של אותה שנת שכירות או לחילופין בכל מועד אחר, בשנת השכירות שלאחריה, כמפורט בהסכם השכירות.
- שכ"ד המפוקח לכל מ"ר משטח הדירה, יעמוד על 80% מגובה שכ"ד לכל מ"ר שנקבע בשומה שהוצאה ע"י השמאי[4], ובתוספת דמי אחזקה. סכום שכ"ד המפוקח למ"ר בתוספת דמי אחזקה למ"ר, נכון למועד החתימה על ההסכם, פורטו בהזמנה לקבלת הצעות.
- כ- 6 חודשים לפני המועד הצפוי לתחילת תקופת ההשכרה, ולאחר מכן - מדי כל חמש שנים ממועד הוצאת כל שומה, החברה תעדכן את השומה באמצעות שומה שיערוך השמאי[4] (להלן: "מועד העדכון").
- שכר הדירה למ"ר שייקבע במסגרת העדכון יעמוד על 80% מגובה שכר הדירה לכל מ"ר שנקבע בשומה המעודכנת ולא יפחת, בכל מקרה, משכר הדירה למ"ר (הנומינלי, ללא הפרשי הצמדה) שנקבע בהזמנה לקבלת הצעות.
- ביום תחילת תקופת השכירות או תחילת תקופת האופציה, לפי העניין, יתעדכן שכר הדירה המפוקח הנומינלי, בהתאם לשינוי שבין המדד הידוע במועד העדכון ועד למדד הידוע בתחילת תקופת השכירות הרלוונטית. לאחר מכן, יבוצע העדכון האמור (בגין שכר הדירה המפוקח הנומינאלי כפי שנקבע בשומה) אחת לשנה, בתחילת כל שנת שכירות.
- לשכר הדירה המפוקח יתווספו דמי אחזקה למ"ר (אשר יוכפלו ב"שטח דירה" של כל דירה עפ"י הגדרת ההסכם), עד לתקרת סכום דמי אחזקה למ"ר שנקבע בהזמנה לקבלת הצעות. וכפי שיעודכן בסמוך למועדי עדכון השומה. דמי האחזקה הנומינליים יתעדכנו בהתאם לשינוי שבין המדד הידוע במועד העדכון, ועד למדד הידוע בתחילת כל תקופת השכירות הרלוונטית אחת לשנה, בתחילת כל תקופת שכירות.

[4] שמאי אשר יערוך את השומות המפורטות בהסכם, בהתאם להחלטת החברה ובכפוף להוראות כל דין.

<u>דירות להשכרה בשוק החופשי</u>:

- שכר הדירה ודמי האחזקה לדירות בשוק החופשי, יקבעו על ידי היזם.
- הדירות בשוק החופשי תושכרנה לתקופה של 5 שנים עם אופציה להארכה, הנתונה לשוכרים בשוק החופשי, לתקופה של 5 שנים נוספות, כך שתקופת השכירות הכוללת לדירות בשוק החופשי, לא תעלה על 10 שנים לאותו שוכר. לאחר תום התקופות כאמור, יהיו הצדדים רשאים להתקשר בהסכם שכירות חדש נוסף.
- דמי השכירות ודמי האחזקה:

בתקופת השכירות – יתעדכנו אחת לשנה בגובה הפרשי ההצמדה שבין המדד הידוע בתחילת תקופת השכירות ועד למדד הידוע בתחילת שנת השכירות הרלוונטית.

בתקופת האופציה – רשאי היזם להעלות בשיעור של עד 5% לעומת שנת השכירות הראשונה. דמי השכירות ודמי האחזקה יוצמדו למדד המחירים.

12.6 <u>אישור על רישום זכויות בנכס</u>

הועבר לעיוננו מהחברה אישור על רישום זכויות בנכס הנדון מיום 26.10.2022 אשר הופק ע"י רשות מקרקעי ישראל, ממנו עולים הפרטים הרלוונטיים הבאים:

- פרטי המקרקעין – חלקות 1, 68 ו- 69 בגוש 30169 וחלקה 10 בגוש 30170 מגרשים 1 ו- 2 לפי תכנית 101-0252379, שטח העסקה 4,221 מ"ר.
- הזכויות בנכס רשומות על שם: **ריט אזורים ה.פ. ליווינג בע"מ** (בשלמות).
- לבעלי הזכויות הסכם חכירה מהוון שתוקפו עד 22.5.2120. על בקשה להיתר בניה בנכס (תוספת בניה, פיצול מגרש, שינוי יעוד/ניצול) יחולו נהלי הרשות.
- נכון למועד האישור יש רישומים, הערות ופעולות לגבי הנכס הנדון וכפי שמעודכנים בתיק הנכס המצוי ברשות – משכנתא מדרגה ראשונה מיום 26.10.2022 לטובת בנק לאומי לישראל בע"מ סניף מרכזי 800, ללא הגבלה על ריט אזורים ה.פ. ליווינג בע"מ.
- נכון למועד האישור לא הוגשה בקשה להעברת הזכויות בנכס הנדון.

13. מצב הפרויקט המתוכנן

כאמור, הפרויקט מתכונן לכלול בסה"כ 355 יח"ד המיועדות להשכרה ארוכת טווח לתקופה של 20 שנים, מתוכן 25% (סה"כ 89 יח"ד) מיועדות להשכרה בשכ"ד מופחת לזכאים ושאר הדירות (סה"כ 266 יח"ד) מיועדות לשכירות בשוק החופשי, וכן שטחי מסחר ותעסוקה.

נכון למועד הקובע להערכת השווי, הפרויקט מצוי בשלבי תכנון מתקדמים, אך טרם הוגשו בקשות להיתרי בניה.

השקעות שנצברו עד כה:

כפי שנמסר לנו מהחברה, עד למועד הקובע להערכת השווי נצברו השקעות בסך של כ- 1,022,620 ₪.

14. התכנית העסקית של הפרויקט

14.1 כללי

בהתאם לתנאי המכרז להקצאת המגרשים הנדונים (**מכרז מס' ים/255/2021**), ובהתאם להקלה המתוכננת כמפורט לעיל, הפרויקט מיועד לכלול בסה"כ 355 יח"ד, מתוכם 25% (סה"כ 89 יח"ד) מיועדות להשכרה בשכ"ד מופחת לזכאים ושאר הדירות (סה"כ 266 יח"ד) מיועדות לשכירות בשוק החופשי.

החברה תהא אחראית לניהולו ואחזקתו התקינה של הבניין והרכוש המשותף באמצעות חברת אחזקה העונה למפרט הנדרש בהסכם לבניית המתחם.

בתום תקופת ההשכרה (כעבור 20 שנים ברציפות ממועד האכלוס), תימכרנה הדירות לשכירות בשוק החופשי.

השטחים המיועדים למסחר ותעסוקה רשאים להימכר כנכס מניב במקשה אחת בתום ההקמה ולאחר האכלוס.

14.2 מנגנון שכר הדירה המופחת

מנגנון שכר הדירה המופחת נקבע במסמכי המכרז, ונכון למועדו, מחיר שכירות חודשי עבור דירת 2 חדרים הינו 60 ₪ למ"ר לחודש, עבור דירת 3 חדרים 52 ₪ למ"ר לחודש ועבור דירת 4 חדרים 48 ₪ למ"ר לחודש (המחירים כוללים מע"מ), לסכומים יתווספו דמי אחזקה מקסימליים של 4.90 ₪ עבור כל מ"ר משטח הדירה בתוספת מע"מ.

כל הדירות בשכ"ד מופחת תושכרנה לתקופה של לפחות 5 שנים, עם אופציה להארכה של 5 שנים, הנתונה לשוכר, כך שתקופת השכירות הכוללת לא תעלה על 10 שנים לאותו השוכר.

שכ"ד לכל מ"ר משטח הדירה, יעמוד על 80% מגובה שכ"ד לכל מ"ר שנקבע בשומה שהוצאה ע"י השמאי שיערוך את השומות בהתאם להחלטת החברה ובכפוף להוראות הדין ובתוספת דמי אחזקה. החברה תעדכן את השומה כ- 6 חודשים לפני המועד הצפוי לתחילת תקופת ההשכרה, ולאחר מכן, כל 5 שנים ממועד הוצאת כל שומה.

<u>מנגנון שכר הדירה לדירות בשוק החופשי</u>:

סה"כ 266 יח"ד תושכרנה בדמי שכירות ראויים - "שוק חופשי", לתקופה של 5 שנים עם תקופת אופציה של חמש שנים נוספות, סה"כ תקופת השכירות הכוללת לא תעלה על 10 שנים לאותו שוכר.

דמי השכירות ודמי האחזקה יתעדכנו כדלקמן:

- בתקופת השכירות – אחת לשנה בגובה הפרשי ההצמדה שבין מדד הידוע בתחילת תקופת השכירות ועד למדד הידוע בתחילת שנת השכירות הרלוונטית.
- בתקופת האופציה – היזם רשאי להעלות בשיעור של עד 5% לעומת שנת השכירות הראשונה, דמ"ש ודמי האחזקה יוצמדו למדד הידוע בתחילת תקופת השכירות ועד למדד הידוע בתחילת שנה השכירות הרלוונטית.

14.3 <u>ניהול ואחזקה בנוגע למרכיב דיור להשכרה ארוכת טווח</u>

מתחמי מגורים לשכירות ארוכת טווח נדרשים לספק שירותי אחזקה וניהול לבניין בכדי להבטיח את שלמות הבניין, רכיביו ומערכותיו ושמירה על תפקודו התקין.

תקציב האחזקה והניהול של הבניין כולל עלות שוטפת שנתית להפעלת הפרויקט במהלך תקופת ההשכרה. כמו כן, לחברת האחזקה עתידים להיות משולמים דמי האחזקה אשר ייגבו מדיירי הפרויקט, בכפוף למגבלות והוראות המכרז ביחס לדירות בפיקוח.

בהתאם לפרויקטים דומים של החברה, חברת הניהול פועלת בעצימות גבוהה יחסית ודואגת לשימור וטיפול שוטף במערכות וביצוע תיקונים במידת הצורך, והוצאות תפעול הפרויקט כוללות, בין היתר, את ההוצאות הבאות: פרסום וקהילה, שיווק דירות, חברת אחזקה, ביטוחים, חשמל, ארנונה, משפטי, שירות לקוחות, הצטיידות, מוצרים מתכלים, אחזקת מעליות ועוד.

בהתאם לאמור לעיל, ובהתבסס על הפרויקטים הדומים של החברה, ולאחר ההתאמות הנדרשות, ערכנו אומדן לגרעון השנתי מפעילות אחזקה וניהול, בגבולות של כ- 710 אלף ₪ לשנה.

15. <u>מצב השוק</u>

החודשים האחרונים התאפיינו בסביבת אינפלציה גבוהה ותנודתית בעולם ובישראל בהשוואה לשנים האחרונות, וזאת מעל הגבול העליון של היעד, כנובע מאירועים כלכליים וגאו-פוליטיים. במטרה לבלום את המשך עליית האינפלציה וצינון הביקושים העלו הבנקים המרכזיים בעולם ובישראל בהליך הדרגתי את שיעורי הריבית.

עפ"י דו"ח המדיניות המוניטרית של בנק ישראל שפורסם בינואר 2023, תהליכי ההידוק המוניטרי במחצית השנייה של שנת 2022, בעולם ובישראל, התמתנות רמת הביקוש, ההקלות בשרשרות האספקה וירידת מחירי הסחורות והנפט, פועלים למיתון האינפלציה בישראל. יחד עם זאת, בהביטה קדימה העריכה הוועדה שמתרבים הסימנים להאטה בכלכלה העולמית ובאירופה בפרט, וכי אלה עלולים לתת את אותותיהם גם במשק הישראלי, שבתור משק קטן ופתוח הוא חשוף לפעילות הגלובלית.

עפ"י תחזית מקרו כלכלית של בנק ישראל שפורסמה ביום 2.1.2023, צפו בבנק ששיעור האינפלציה יעמוד בשנת 2023 על 3% ובשנת 2024 הוא צפוי לעמוד על 2%. לגבי הריבית, צפו בבנק שהריבית המוניטרית תעמוד על 4% בממוצע ברבעון הרביעי של שנת 2023.

<u>שוק הדיור להשכרה ארוכת טווח:</u>

שוק המגורים בכלל ושוק הדיור להשכרה בפרט חווה בשנים האחרונות צמיחה גדולה, שהקצינה במיוחד בתקופה שלאחר היציאה ממשבר הקורונה, ואשר הואצה גם ע"י כניסת שחקנים חדשים לתחום. הפועל היוצא מכך, שנצפה בשלב מסוים שכמעט ולא ניכר הבדל בין מחירי קרקעות למגורים בשוק החופשי לבין מחירי קרקעות לדיור להשכרה ארוכת טווח, כאשר סיטואציה כזאת לא סבירה ומעידה על כשל שוק, מאחר שפרויקט דיור להשכרה כולל מגבלות מהותיות שונות לעומת פרויקט מגורים רגיל בשוק החופשי.

תהליכי ההידוק המוניטרי וההתייקרויות המשמעותיות בריבית, השפיעו באופן דרמטי הן על עלויות המימון שגדלו באופן משמעותי, והן על הקושי הרב בקבלת מימון לפרויקטים מסוג דיור להשכרה ארוכת טווח, בין היתר, לאור העובדה שבפרויקטים מסוג זה אין תקבולים ממכירות של דירות מגורים לכל אורך חיי הפרויקט מתחילת הקמתו ועד לסיום תקופת ההשכרה הקצובה בכ"א מהמכרזים.

כפועל יוצא מכך, ההתייקרויות בעלויות המימון השפיעו בצורה דרמתית על שיעור הרווחיות שחברה צופה כאשר היא ניצבת בפני רכישת קרקע, ובכך על מחיר הקרקע שתהיה מוכנה לשלם.

ואכן, לאורך התקופה האחרונה ניכר שמשתקפת ירידת מחירים משמעותית במחירי הקרקעות בפרויקטים להשכרה ארוכת טווח. לדוגמא: במתחם "תל השומר דרום" ברמת גן, פורסמו ביום 24.8.2021 תוצאות מכרז דיור להשכרה לתקופה של 20 שנים לפרויקט הכולל 243 יח"ד, כאשר 50% מסה"כ יחה"ד הינן מפוקחות ותושכרנה לזכאים בשכ"ד מופחת, בתמורה המשקפת ממוצע של כ- **2,172,150 ₪** לקרקע ליח"ד כולל מע"מ ופיתוח. לאחר מכן, באותו המתחם פורסמו ביום 20.12.2022 תוצאות מכרז לפרויקט הכולל 209 יח"ד להשכרה לתקופה דומה של 20 שנים ובשיעור יח"ד מפוקחות דומה של 50%, בתמורה המשקפת ממוצע של כ- **1,118,480 ₪** לקרקע ליח"ד כולל מע"מ ופיתוח. הירידה המשתקפת בתמורה הממוצעת לקרקע ליח"ד הינה כ- 50%.

לאור צבר העסקאות לרכישת קרקעות שהיו בתקופה האחרונה, ומעסקת רכישה של נכס בנוי שנערכה לאחרונה (ראה פירוט בהמשך), ניתן להסיק שהנחות היסוד בבסיס ההערכות שהובאו בחשבון ע"י חברות שונות ברכישת הקרקעות לאחר היציאה ממשבר הקורונה היו אופטימיות מידי, ובכך גם לכשל השוק האמור. ביטוי נוסף לאי היציבות הגדולה במחירי הקרקעות ובכשל השוק הינו השונות הגדולה בהנחות היסוד במודלים המיושמים ע"י חברות שונות בענף, כפי שיפורט בהמשך.

16. <u>עקרונות השומה</u>

הנכס הנדון הינו פרויקט מתוכנן שיכלול 355 יח"ד המיועדות להשכרה ארוכת טווח לתקופה של 20 שנים רצופות, בשילוב שטחי מסחר ותעסוקה.

המודל לקביעת השווי ההוגן המיושם על ידנו בביצוע הערכות שווי של פרויקטי דיור להשכרה ארוכת טווח מבוסס על הגישה השמאית המובילה והמקובלת להערכת שווי נכס בנוי להשכרה ארוכת טווח, שהינה גישת "היוון ההכנסות", שכן היוון זרם ההכנסות (נטו) הצפוי לבעלי הנכס מהשכרת יחידות הדיור, בתוספת הערך הנוכחי של שווי יחידות הדיור במכירה עם תום תקופת ההשכרה המינימלית, מהווה אינדיקציה ישירה לסכום שמשקיע פוטנציאלי סביר יהיה מוכן לשלם עבור רכישת הזכויות בנכס.

פרויקטים המצויים בשלבי הקמה, לרבות קרקעות שנרכשו וטרם החלה הקמת המבנים עליהן, מוערכים ב"גישת החילוץ" (Residual Value), על בסיס שווי הפרויקט כבנוי ומאוכלס עפ"י עקרונות הערכה מקובלים של פרויקטים מסוג זה, בניכוי רווח יזמי ראוי ובניכוי אומדן עלויות ההקמה כמקובל בפרויקטים בעלי מאפיינים דומים, לגביהם יש בידנו נתוני השוואה ראויים.

נציין, כי בשנת 2019 פורסמו ע"י אגף שומת מקרקעין במשרד המשפטים קווים מנחים לעריכת שומות מקרקעין המבוצעות לנכסי דיור להשכרה ארוכת טווח (קרקעות בייעוד להשכרה ונכסים בדיור להשכרה), אשר לגביהם קיימת התחייבות קניינית ו/או הוראה תכנונית להשכרת הדירות, לתקופה שלא פחות מ- 5 שנים מיום האכלוס - "פרק כ"ח: סוגיות ייחודיות בשומות לדיור להשכרה ארוכת טווח" מאי-2019. יודגש, כי הערכות השווי שהמצאנו לחברה בשנים האחרונות נערכו בהתבסס, בין היתר, על העקרונות אשר הותוו בקווים המנחים, תוך כדי ביצוע ההתאמות הנדרשות למאפייני הנכסים של החברה.

יחד עם זאת, הואיל והצורך בביצוע הערכות שווי של מיזמים של פרויקטי דיור להשכרה ארוכת טווח התעצם רק בשנים האחרונות, לאחר היזמה של פרסום מכרזים ייעודיים לדיור להשכרה - ניכר שנכון לעת הזו, הגם שמודל הערכת השווי (היוון הכנסות כפי שתואר לעיל) מקובל, הרי שהנחות הבסיס העיקריות שלו עדיין לא התגבשו, והן נמצאות בתהליך טיוב. על זאת ניתן ללמוד מהמודלים שחברות הנמנות על ענף הדיור להשכרה ארוכת טווח נוקטות, וגם מהערכות שווי שחברות אלו פרסמו, כולן בסיוע של שמאים חיצוניים (ראו גילוי מורחב שניתן לעניין זה בהמשך). בהערכות שווי אלו ניתן לראות פערים מהותיים בהנחות הבסיס, כדוגמת שיעורי ההיוון ושיעורי הצמיחה, המעידים על אי ודאות המאפיינת את הענף, ושונות רבה בשוק.

תרומה נוספת ומכרעת לתנודתיות שחווה הענף ולאי הוודאות סביבו הינו המצב הכלכלי הכללי, ובעיקר תהליכי ההידוק המוניטרי וההתייקרויות המשמעותיות בריבית, אשר השפיעו באופן דרמטי הן על עלויות המימון שגדלו באופן משמעותי, והן על הקושי הרב בקבלת מימון לפרויקטים מסוג דיור להשכרה ארוכת טווח, בפרט בנוגע למימון רכישת קרקעות בייעוד זה, בין היתר, לאור העובדה שבפרויקטים מסוג זה אין תקבולים ממכירות של דירות מגורים לכל

אורך חיי הפרויקט מתחילת הקמתו ועד לסיום תקופת ההשכרה הקצובה בכ"א מהמכרזים, ולאור העובדה שגם בטרם ההתייקרויות המשמעותיות בריבית, ענף הדיור להשכרה ארוכת טווח התאפיין בשיעורי תשואה יחסית נמוכים.

ההבחנה בין מיזם בהקמה למיזם מניב:

האמור להלן מתייחס הן לפרויקט בתהליך הקמה והן לקרקעות שזה עתה נרכשו והן בייעוד לדיור להשכרה ארוכת טווח, אשר טרם החלה הבנייה/הקמה עליהן.

מיזמים להשכרה, כמו גם נכסים מניבים אחרים, ניתן לחלק לשתי תקופות לאורך חייהם הכלכליים – תקופת ההקמה ותקופת ההנבה, כאשר בתקופת ההקמה, לרבות בשלב שלאחר רכישת הקרקע ועד לתחילת ההקמה, קיימים פרמטרים, הנחות עבודה, נתונים, שיקולים וכיוצ"ב העשויים להשתנות בתקופת ההנבה (כגון: שיעור היוון, שיעור צמיחה של שווי ערכי הבסיס, פחת) או שלא להיות כלל (כגון: עלויות הבניה, רווח יזמי).

טעות תחשיבית שתוקנה:

כאמור, במסגרת בחינת השווי ההוגן עבור דו"ח יוני 2023 מצאנו, כי תחשיב מסוים במודל המיושם לגבי הנכס היה שגוי. מדובר בהעמסה של רכיב מע"מ עודף על השווי השיורי. הסבר: לאחר שהתקבל השווי השיורי בחילוץ שווי הקרקעות והפרויקט בהקמה הוכפלה התוצאה (שכבר כללה רכיב מע"מ בחלק של הדיור להשכרה) במע"מ וכך נוצרה טעות של כפל מע"מ, בהתייחס לשווי ההוגן של הנכס.

לאור קיומה של הטעות התחשיבית, מצאנו לנכון לבחון באופן מקיף את כלל תהליך קביעת השווי ההוגן.

ראשית נדרשנו לבצע חשיבה מחודשת בשאלה – האם השימוש בגישת השווי השיורי המתבססת בעיקרה על מודל היוון ההכנסות, כפי שתואר לעיל, הוא הגישה השמאית המתאימה ביותר לקבוע את השווי ההוגן של הנכסים בהקמה והקרקעות, או שנדרש שינוי במתודולוגיית הערכת השווי, למשל העדפת השימוש בגישת ההשוואה הישירה.

התשובה/המסקנה: בהעדר מדגם רחב דיו של עסקאות ברות השוואה מהימנה (נכון למועד הקובע 31.12.2022 וגם כיום) אנו סבורים עדיין שהשימוש במודל שיושם עד כה על ידינו, תוך בחינת סבירות התוצאה אליה הוא מגיע, למול מיעוט עסקאות ההשוואה שכן ניתן להיעזר בהן לבחינת סבירות תוצאת המודל, היא הגישה השמאית הראויה ביותר להערכת השווי ההוגן של נכסים בייעוד לדיור להשכרה ארוכת טווח המצויים בשלבי הקמה, לרבות קרקעות שנרכשו לצורך ייעוד זה.

מסקנה זו מתחדדת לנוכח החשיבות של השימוש במודל, המאפשר בחינה טובה בהמשך התקדמות הפרויקטים, לנוכח הצטברות הרווח היזמי בהם ובעובדה שבשלב דיי מוקדם של ההקמה כבר לא ניתן ליישם את גישת ההשוואה, מאחר וכל אינדיקציה לשווי נכס השוואתי תכלול בין היתר עלויות הקמה שנצברו ולא ניתן יהיה להעריך את השווי המבודד של הקרקע או השפעת קצב התקדמות ההקמה על שוויו האובייקטיבי של הנכס.

בשלב הבא ערכנו בחינה מחודשת של כל הפרמטרים והנחות העבודה של המודל המשלבות מידה רבה של סובייקטיביות בשילוב עם נתוני שוק מהימנים מעטים. הנחות אלו כוללות בעיקר: שיעורי היוון, שיעורי צמיחה, עלויות בניה ושיעור רווח יזמי.

עם השלמת הבחינה האמורה מצאנו לנכון לערוך הבחנה ברכיב שיעור הצמיחה של שווי הדירות בין שתי תקופות לאורך חיי הפרויקט – תקופת התכנון / ההקמה ותקופת ההנבה, כפי שיוסבר בהרחבה להלן.

כמו כן, לאחר בחינה מחודשת של עלויות הבניה לגבי הפרויקט שבנדון, ובהתבסס על מידע עדכני שהתקבל בין היתר מהחברה, עודכן מרכיב עלות הבניה הישירה, וכנגזרת העלויות העקיפות הצפויות בהקמת הפרויקט.

מעבר לכך נבהיר, כי בשלב זה לא מצאנו לנכון לשנות הנחות עבודה נוספות במודל, לרבות אלו העיקריות שפורטו לעיל.

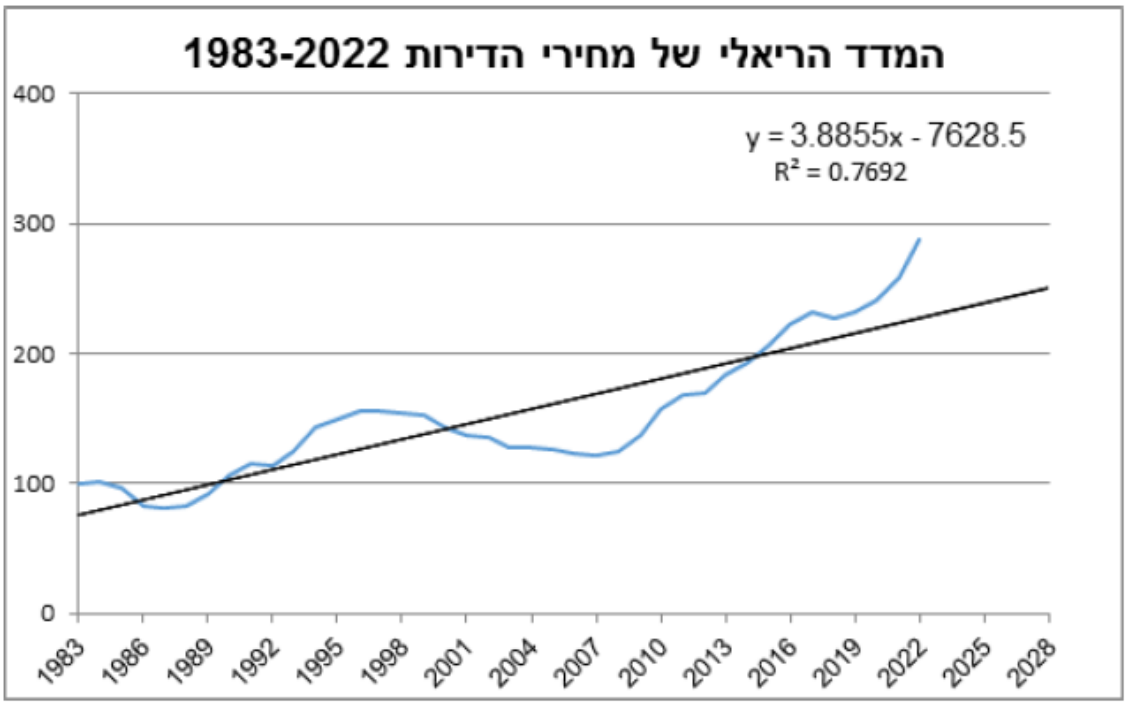
שיעורי הצמיחה:

הנחת עבודה מהותית במודל הערכת השווי הינו קצב השתנות המחירים (מכר ושכירות) לצורך קביעת שווי הדירות בתום תקופת ההשכרה. עפ"י הקווים המנחים, ניתן לבחון את מחירי הדיור (הנכונים למועד הקובע של השומה) בהשוואה לקו המגמה הנגזר מנתוני המדד הריאלי של מחירי הדיור, כאשר בעת קביעת שיעור השינוי הריאלי יש להתייחס למיקום הגיאוגרפי של הנכס ולמאפייניו המיוחדים.

עפ"י מאמר של חטיבת המחקר של בנק ישראל מחודש מאי 2021 ("ניתוח שוק הדיור בישראל: קשרי הטווח הארוך והדינמיקה של הטווח הקצר") עולה, כי עפ"י סקירה מתחילת שנות ה- 60 ועד שנת 2019 ישנה עליה שנתית ריאלית במחירי הדירות בקצב ממוצע של כ- 2.9%.

בנטרול מדד המחירים לצרכן, העלייה הינה כ- **2.4%** לשנה.

להלן גרף השינויים במדד מחירי הדירות, כל שנה לעומת קודמתה, בנטרול מדד המחירים לצרכן = מדד ריאלי, שנים 1983-2022 (פורסם במסמך עדכון הקווים המנחים לעריכת שומות מקרקעין המבוצעות לנכסי דיור להשכרה ארוכת טווח מיוני 2023):



המדד הנ"ל מעיד על גידול ריאלי ממוצע של כ- **2.94%** לשנה. נציין, כי גרף דומה לשנים 1983-2018 הצביע על גידול ריאלי ממוצע של כ- 2.6% לשנה.

נטרול מרכיב פחת מסוים: בהתחשב בפחת העתיד להצטבר בתקופת הפעלת הנכס (השכרת יחידות הדיור), ודמי השכירות העתידים להתקבל, הן מהשכרת הדירות בפיקוח והן מהשכרת הדירות בשוק החופשי, אשר עפ"י המודל נושאים סעיף גידול ריאלי שנתי בגובה של 1%/שנה ו- 5% כל 5 שנים (בהתאמה), ובהתבסס, בין היתר, על מדד השתנות מחירי הדיור (מכירה והשכרה) לטווח ארוך, הובא בחשבון במודל המקורי להערכת השווי מקדם גידול שנתי של **1%**, המשקף את השחיקה הריאלית החלקית עקב התיישנות הבניין. שחיקה חלקית זו מורכבת מהעלייה הריאלית במחירי הדיור (מכירה והשכרה) לטווח ארוך, בניכוי פחת עקב התיישנות הבניין.

כאמור, על אף שמדובר בהנחה מהותית בקביעת השווי ההוגן של הנכסים מסוג זה, בפועל קיימת שונות גדולה בקרב שחקנים פעילים בענף הדיור להשכרה ארוכת טווח, כפי שניתן לראות בדוגמאות שלהלן[5]:

מיקום הנכס	שם החברה	מספר יח"ד להשכרה	שיעור עלייה שנתי
כרמיאל	רנט איט - ריט מגורים בע"מ	100	1.0%
הרצליה	אפריקה ישראל מגורים	273	1.0%
שוהם	אפריקה ישראל מגורים	271	1.0%
לוד - בן שמן	שיכון ובינוי	240	2.0%
באר יעקב	מגוריט	279	1.5%
חולון	מגוריט	51	1.5%
רמלה	פרשקובסקי השקעות ובנין	241	2.0%

העדכון במודל:

לאחר הבחינה המחודשת שערכנו למודל, כמפורט לעיל, הגענו לכלל דעה כי ראוי יותר להבחין בין שתי התקופות במיזמים בהקמה בהיבט של מרכיב השתנות המחירים (שיעור הצמיחה), ולקבוע לכל תקופה, קרי לתקופת ההקמה ולתקופת ההנבה, שיעור צמיחה שונה ורלוונטי לה. לאור זאת, בנוגע לתקופת ההקמה נטרלנו את מרכיב הפחת שייחסנו כאמור להתיישנות הבניין, אשר אינו קיים בבניה חדשה, ותוך התחשבות בכך שכל הפרויקטים של החברה אשר נמדדו בגישת החילוץ נמצאים בסביבה מתפתחת, אשר סביר להניח שקצב השתנות המחירים בה גבוה יחסית לקצב צמיחה ממוצע בשכונות מפותחות, כנובע עפ"י רוב מהשיפור בתשתיות לאורך תקופת הקמת המגורים בסביבה (דרכים, מבני ציבור, פיתוח סביבתי וכיוצ"ב) וכן מעצם צמצום ההפרעה שבבניה החדשה, ומעצם הפיכת הבניינים ל"שכונה" מגובשת, ובהקשר זה ניתן גם לציין לגבי הקרקע נשוא שומה זו את השינוי הדמוגרפי הצפוי לאחר הבניה החדשה, הן בעקבות המיזם של החברה והן בעקבות מיזמים אחרים בסביבה (למשל המיזם של החברות דלק ואזורים השקעות במקרקעין מעברו השני של הכביש).

[5] עפ"י פרסום של החברות במסגרת הדו"חות הכספיים שלהן למועד קובע 31.12.2022.

לצורך תחשיב השווי המתוקן עדכנו את שיעור הצמיחה בתקופת ההקמה לשיעור של **2.5%** (חלף 1% בשומה המקורית). החלטנו לקבוע שיעור צמיחה הנמוך מהממוצע הרב שנתי בשנים 1983-2022 (2.94%), וזאת מטעמי זהירות לאור קצב הצמיחה החריג שהתאפיין בתקופה שלאחר הקורונה, כפי שמשתקף בהפרש ביחס לקצב הצמיחה הממוצע בשנים 1983-2018, כאמור לעיל.

לגבי שיעור הצמיחה בתקופת ההנבה מצאנו לנכון להשאירו על כנו כפי שהיה בשומות המקוריות (1%).

נציין, כי בשקלול שיעור הצמיחה בתקופת ההקמה בשיעור של 2.5% כאמור ושיעור צמיחה בשיעור של 1% בתקופת ההנבה, שיעור הצמיחה הריאלי הכללי המתקבל במודל הינו בגבולות של 1.3%-1.4%, המצוי בטווח הנמוך כפי שהוצג לעיל.

בדיקת סבירות:

לצורך בדיקת סבירות התוצאה בחנו את העסקה שבה רכשה חב' אקרו במכרז דיור להשכרה ברמת גן – תל השומר בחודש דצמבר 2022, תמורת מחיר ממוצע לקרקע ליח"ד בסך של 1,118 אלפי ₪. בחרנו בעסקה זו לאור הקורלציה הגבוהה בערכי המכירה בסביבת הנכסים ברמת גן ובירושלים, בצומת פת (מיקום הקרקע נשוא דוח זה), ותחת הנחה שעלויות הבניה הינן בקירוב דומות, ניתן להסיק ששווי הקרקע השיורי המתקבל יהיה בטווח דומה.

<u>הערכת שווי הבנוי כגמור ומוכן לאכלוס:</u>

מרכיב 355 יחה"ד המיועדות להשכרה מיועד כאמור לצורך שימוש כנכס מניב תשואה. לפיכך, שווי הנכס כגמור בגין מרכיב זה יחושב בגישת **"היוון ההכנסות"**, שכן היוון זרם ההכנסות (נטו) הצפוי לבעלי הנכס מהשכרת יחידות הדיור, בתוספת הערך הנוכחי של שווי יחידות הדיור במכירה עם תום 20 שנות ההשכרה, מהווה אינדיקציה ישירה לסכום שמשקיע פוטנציאלי סביר יהיה מוכן לשלם עבור רכישת הזכויות בנכס. שווי הנכס כגמור בתום תקופת ההשכרה וכן עבור מרכיב המסחר והתעסוקה יחושב ב**"גישת ההשוואה"** ביחס לעסקאות מכר בסביבה.

<u>שיקולים עקרוניים בעריכת תזרימי המזומנים בגין מרכיב המגורים להשכרה במסגרת קביעת שווי הבנוי כגמור ומוכן לאכלוס:</u>

כאמור, שיקול מהותי באומדן תזרים המזומנים הצפוי הינו השתנות מחירי הדיור (מכירה והשכרה) לטווח הזמן הארוך, כמפורט בהרחבה לעיל.

בנוסף, הובאו בחשבון העקרונות והשיקולים הבאים (תואמים את האמור בקווים המנחים):

- 89 יח"ד תוקצינה לזכאים ותושכרנה בשכר דירה מפוקח שיעמוד על 80% מגובה שכר הדירה בשוק החופשי, בתוספת 1% לשנה (בהתאם למסמכי המכרז).
- שכר הדירה של הדירות שאינן בשכ"ד מפוקח – הובאה בחשבון תוספת בשיעור של 5% אחת לחמש שנים.
- שיעורי התפוסה – קהל היעד הינו משפחות צעירות וזכאים שיש להניח שיעדיפו, בתנאים רגילים, להמשיך ולגור בדירות אלו לתקופת זמן ממושכת. לצורך התחשיב הובאו בחשבון מקדמי תפוסה כדלקמן: לדירות בפיקוח - 98.8% (מייצג אי תפוסה של שלושה שבועות בחמש שנים). לדירות בשוק החופשי - 97.1% (מייצג אי תפוסה של שבוע וחצי לשנה לכל דירה).

- הובא בחשבון כי בסוף תקופת ההשכרה תידרש השקעה בסך של כ- 17.7 מיליון ₪ כולל מע"מ (כ- 50,000 ₪ בממוצע לדירה) לטובת "מתיחת פנים" והוצאות שיווק לדירות שיוצעו למכירה.
- הובא בחשבון הגירעון התפעולי הצפוי מתפעול ואחזקת הנכס בתקופת ההשכרה, כאמור לעיל, בסך 710 אלפי ש"ח לשנה.
- שווי המלאי (ערך הגרט): בהתחשב בפחת העתיד להצטבר בתקופת הפעלת הנכס, ודמי השכירות העתידים להתקבל, הן מהשכרת הדירות בפיקוח והן מהשכרת הדירות בשוק החופשי, הנושאים סעיף גידול ריאלי שנתי בגובה של 1%/שנה ו- 5% כל 5 שנים (בהתאמה), ובהתבסס, בין היתר, על מדד השתנות מחירי הדיור (מכירה והשכרה) לטווח ארוך, הובא בחשבון מקדם גידול שנתי של 1%, המשקף את השחיקה הריאלית החלקית עקב התיישנות הבניין. יודגש, כי שינוי במקדם הגידול הריאלי השנתי בשווי המלאי יוביל לחוסר קורלציה בין תזרים ההכנסות לשווי המלאי ומכאן לעיוות בשיעור התשואה לאורך חיי הפרויקט.
- בהתאם לייעוץ המקצועי שקיבלה החברה, לפי הוראות חוק מס ערך מוסף התשל"ו - 1976 ("חוק מע"מ"), הכנסות מהשכרת הדירות בידי החברה ומכירתן בעתיד פטורה ממע"מ. בהתאם, מס התשומות, אשר ישולם על ידי החברה לצורך הקמת הפרויקטים לדיור להשכרה, כגון רכישת המקרקעין, עלויות הבניה, הוצאות נלוות וכד' לא יהיה ניתן לניכוי בידי החברה, וייחשב כחלק מעלות הפרויקט לצורכי מס. לפיכך, כל ההכנסות וההוצאות הכלולות בשומה כוללות מע"מ, אלא אם כן צויין אחרת.

<u>שיעור ההיוון לתזרים המזומנים בגין מרכיב המגורים להשכרה בפרויקט:</u>

ככלל, שיעור ההיוון משקף את התשואה הדרושה, כדי להוות כוח משיכה להשקעת הון. מכאן, שבחירת השיעור המתאים מהווה גורם מכריע בקביעת השווי.

שיעורי ההיוון לתזרים הצפוי להתקבל מהנכס הינם פועל יוצא של שיעורי ההיוון המקובלים למועד הקובע לנכסים מניבי תשואה, כאשר שיעור ההיוון המקובל בשוק נקבע בנקודת זמן מסוימת, לסוג נכסים מסוים, ובהקשר של שיעור הריבית והציפיות האינפלציוניות במשק באותה עת.

לצורך קביעת שיעורי ההיוון למרכיבי ההכנסה השונים הצפויים להתקבל מנכס משתמשים בגישת ההשוואה – לפיה בוחנים עסקאות לנכסים מניבים בעלי מאפיינים דומים, ככל הניתן, תוך ביצוע התאמות נדרשות.

השוק מאופיין במגבלה גדולה של שקיפות המידע, שכן על מנת לנתח באופן מהימן עסקאות רכישה של נכסים מניבים יש צורך במידע רב על הפעילות הכלכלית של הנכס הנרכש.

העלייה המהירה באינפלציה וההידוק המוניטרי שהתבטא בהעלאות הריבית התכופות הביאו עימם צמצום בכמות העסקאות בענף הנדל"ן המניב בישראל. יחד עם זאת, במעט העסקאות שנערכו בחודשים האחרונים לא ניכר שינוי לגבי שיעורי ההיוון (ראה כאמור התייחסות לעסקת מכר לדיור להשכרה בהמשך). בהקשר זה נדגיש, כי ההשפעה של העלאת הריבית על תזרים ההכנסות של פרויקטים <u>פעילים</u> של דיור להשכרה איננה מהותית.

<u>תשואות בשוק המגורים:</u>

להלן טבלה המפרטת את שיעור התשואה למגורים בדירות 3.5 חדרים עד 5 חדרים במהלך השנים 2019-2021, וזאת בהתאם לפרסומי הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה.

סוג	מהות	ממוצע שנתי 2019	ממוצע שנתי 2020	ממוצע שנתי 2021
דירת 3.5-4 חדרים	שכ"ד שנתי ממוצע	₪ 52,141	₪ 53,762	₪ 54,701
	מחיר דירה ממוצע	₪ 1,528,000	₪ 1,582,500	₪ 1,712,800
	תשואה לדירה	3.41%	3.40%	3.19%
דירות 4.5-5 חדרים	שכ"ד שנתי ממוצע	₪ 68,314	₪ 68,124	₪ 69,732
	מחיר דירה ממוצע	₪ 1,911,400	₪ 1,960,700	₪ 2,287,000
	תשואה לדירה	3.57%	3.47%	3.05%

להלן שיעורי התשואה הנגזרים משכירות בפועל ביחס לשווי שנקבע בהערכות השווי של מקבץ נכסים שונים בארץ (עפ"י נתונים שפורסמו במגנא):

מיקום הנכס	שם החברה	מועד קובע להערכת השווי	מספר יח"ד להשכרה	סה"כ הכנסות שנתיות משכ"ד (כולל מע"מ)	שווי כולל שנקבע בחוו"ד (כולל מע"מ)	שיעור תשואה שנתית בתפוסה מלאה
מתחם י"ב, באר יעקב	מגוריט ישראל בע"מ	31/03/2022	279	₪ 16,972,956	₪ 671,360,000	2.53%
רמת רבין, כרמיאל	צמח המרמן בע"מ	30/06/2022	100	₪ 3,649,274	₪ 116,884,185	3.12%
רמלה מערב, רמלה	פרשקובסקי השקעות ובנין	30/09/2022	241	₪ 9,152,118	₪ 324,400,000	2.82%
משה זילברג, ירושלים	מגוריט ישראל בע"מ	30/09/2022	20	₪ 1,916,000	₪ 91,450,000	2.10%
חיים זכאי, פתח תקווה	מגוריט ישראל בע"מ	30/09/2022	56	₪ 4,484,000	₪ 184,390,000	2.43%
צבי נוימן, ירושלים	מגוריט ישראל בע"מ	30/09/2022	56	₪ 4,744,000	₪ 194,500,000	2.44%
החלוץ 19-17, רמת השרון	מגוריט ישראל בע"מ	30/09/2022	36	₪ 3,200,000	₪ 144,780,000	2.21%
הנשיא 75-73, גבעת שמואל	מגוריט ישראל בע"מ	30/09/2022	58	₪ 4,204,000	₪ 164,420,000	2.56%
דרך נגבה 8, רמת גן	מגוריט ישראל בע"מ	30/09/2022	31	₪ 2,520,000	₪ 96,070,000	2.62%
יהודה לוי וצבי ישי, יהוד מונסון	מגוריט ישראל בע"מ	30/09/2022	30	₪ 2,096,000	₪ 77,970,000	2.69%
משה דיין 2, רמלה	מגוריט ישראל בע"מ	30/09/2022	84	₪ 4,800,000	₪ 180,440,000	2.66%
תשואה ממוצעת						**2.56%**

<u>הערה</u>: התשואה השנתית מגלמת את עליית הערך בשווי הדירות.

<u>עסקת מכר של נכס מניב בנוי - דיור להשכרה:</u>

עפ"י דיווח של חב' צמח המרמן מיום 12.2.2023, החברה מכרה את זכויותיה בפרויקט "כרמיאל דיור להשכרה" הכולל סה"כ 100 יח"ד, מתוכן 25% בשכ"ד מוזל ומפוקח, ו- 750 מ"ר מסחר, אשר הוקם במסגרת זכיית החברה במכרז "דירה להשכיר" תמורת סך של 134.7 מ' ₪. החברה ציינה בדיווח, כי ליום 30.9.2022 שוויו של הפרויקט בספרי החברה ע"ס של כ- 132 מ' ₪.

במסגרת הדו"ח הכספי למועד 30.6.2022 צורפה חוות דעת מקיפה לנכס ממנה עולה, כי תזרימי המזומנים הצפויים בפרויקט הוונו ב**שיעור היוון** של **5.5%**, וכן הובאה בחשבון **צמיחה** בשווי דירות המגורים בשיעור של **1%**.

<u>דוגמאות נוספות לעסקאות תשואה של נכסים מניבים:</u>

להלן מספר עסקות מכר של נכסים מניבים שנערכו במהלך השנים האחרונות[6]:

<u>מרכזים מסחריים:</u>

- **מרכז מסחרי G יבנה**: עפ"י דיווח של חב' ג'י סיטי מיום 1.1.2023, חברת הבת שלה מכרה את הזכויות במרכז מסחרי G יבנה תמורת 154 מיליון ₪ ברוטו, בדומה לשווי בספרי החברה ליום 30.9.2022.
- **מרכז שכונתי בעיר בפריפריה:** בחודש ספטמבר 2022 נמכרו מחצית מהזכויות במרכז מסחרי שכונתי חדש, שבנייתו הושלמה לאחרונה והוא מצוי בשלבי אכלוס, בעיר פריפריאלית בשטח כולל של כ - 13 אלף מ"ר בנוי, תמורת סכום של כ - 70 מ' ₪.

  נכון למועד העסקה שיעור ההשכרה עומד על כ- 75% ושיעור התשואה המשוקלל המשתקף מהרכישה לנכס במצבו הינו כ - **6.2%**.
- **מרכז מסחרי שכונתי בחולון:** עפ"י דיווח של חב' "סלע קפיטל נדל"ן" מיום 17.7.2022, החברה רכשה כ- 80% ממרכז מסחרי שכונתי בחולון בשטח כולל של 4,000 מ"ר ומק' חניה, תמורת סך של 136.5 מיליון ₪.

  עפ"י הדו"ח הכספי של החברה לדצמבר 2022, שיעור התשואה המשתקף מהרכישה הינו כ- **6.0%**.
- **עסקת "קניון לב המפרץ":** עפ"י דיווח של חב' שופרסל בע"מ מיום 7.7.2022, חב' שופרסל וחב' רם בקרה מימון והשקעות (2017) בע"מ התקשרו בהסכם לרכישת החזקותיה של קבוצת מנורה מהונה המונפק של חברת לב המפרץ בע"מ בשיעור של 37% ("לב המפרץ") (כולל הלוואות בעלים שהעמידה קבוצת מנורה ללב המפרץ ושטר הון שהונפק למנורה ע"י לב המפרץ), תמורת סך כולל של כ- 104 מיליון ₪.

  ההסכם כפוף למספר תנאים מתלים. יצוין, כי הרוכשות מחזיקות את יתרת הונה המונפק של חב' לב המפרץ.

  יצוין, כי הנכס מטופל ע"י משרדנו, ומחיר הרכישה (בנטרול התחייבויות החברה) משקף בקירוב את השווי שנקבע ע"י משרדנו למועד הקובע 31.12.2021. מפאת סודיות לא פורטו הנתונים הכלכליים של הקניון ואת שיעור התשואה המשתקף מהעסקה.

[6] מקור המידע: פרסומים במגנא וכן מידע הקיים במשרדנו לגבי נכסים שמטופלים על ידנו. שיעורי התשואה המוצגים בטבלה לעיל מבטאים את היחס בין דמי השכירות המתקבלים בפועל נכון למועד הרכישה לבין מחיר הרכישה, ואינם מעידים על שיעורי התפוסה בנכס, וכן מרכיבי שווי אחרים, כגון יתרת זכויות בניה לניצול. נבהיר, כי המידע לגבי העסקאות מפורסם או נודע לנו לעיתים מספר חודשים לאחר קיומה.

מבני משרדים, תעשיה ולוגיסטיקה:

תאריך העסקה/ הפרסום	הנכס	סכום הרכישה (באלפים)	שיעור התשואה
02/2021	זכויות במקרקעין במסגרת עסקת קומבינציה להקמת מרכז לוגיסטי באשקלון	₪ 190,000	6.00%
03/2021	מלוא הזכויות במקרקעין ובמבנה המשמש לאחסנה באזור תעשייה נאות חובב	₪ 91,200	5.80%
03/2021	מחצית מהזכויות במרכז לוגיסטי בקרבת קיבוץ חפץ חיים	₪ 71,000	5.70%
03/2021	4 קומות משרדים, שטחי מסחר ומקומות חניה בבית אבגד ברמת גן	₪ 78,000	5.90%
06/2021	זכויות במקרקעין בייעוד לתעשייה ולאחסנה במודיעין	₪ 25,800	5.68% (1)
06/2021	מלוא זכויות החכירה במבנה ללוגיסטיקה ותעשייה עתירת ידע בחבל מודיעין	₪ 45,400	6.28%
11/2021	מלוא זכויות החכירה במבנה משרדים ומסחר באזור התעשייה באור יהודה	₪ 64,000	7.12% (2)
11/2021	מלוא הזכויות במבנה המשמש למרפאות במרכז העיר עכו	₪ 33,000	6.52%
12/2021	מחצית מהזכויות ב"מגדל ויתניה" ברמת החייל	₪ 268,600	4.99%
01/2022	מחצית מזכויות החכירה ממתחם מבני תעשיה, משרדים ואחסנה בקיסריה	₪ 71,000	6.00%
02/2022	מלוא הזכויות ב"מגדלי שקל" בבני ברק	₪ 177,000	7.35% (3)
05/2022	קומות משרדים במגדל "פלטיניום" בת"א	₪ 142,000	6.20%
07/2022	6 קומות משרדים ומקומות חניה במגדלי הארבעה בת"א	₪ 294,700	5.85%
11/2022	שליש מהזכויות במבנה "בית הרופאים" ברמת החייל	₪ 69,300	5.60%

הערות:

(1) במקביל להסכם המכירה התקשרו חב' מגה אור החזקות בע"מ ("המוכרת") עם הרוכשת על הסכם הקמה ושכירות (ביחד: "המשכיר") עם חברה הקשורה לרוכשת לפיו המשכיר יבנה על המקרקעין עבור השוכר מבנים מותאמים בשטח של כ- 42,000 מ"ר אשר יושכרו לתקופה של 24 שנים ו- 11 חודשים. דמי השכירות השנתיים יעמדו על סך השווה ל- 8% מעלות הקמת הפרויקט.

(2) עפ"י הדיווח של חברת קרן מניבים ("הרוכשת"), הסכם השכירות עם השוכר בנכס (שוכר יחיד) מסתיים בסוף שנת 2021, כאשר עפ"י הערכת הרוכשת תידרש השקעה של בין 15 ל- 20 מיליון ₪ בשיפורים והתאמות של הנכס (מעבר למחיר רכישה). שיעור התשואה המוצג בטבלה הינו נגזרת של אומדן של ה- NOI הממוצע הצפוי ביחס לסה"כ העלות הכוללת של הרוכשת.

(3) עד למועד הרכישה הנכס טופל ע"י משרדנו מס' שנים.

סיכום ומסקנה לגבי שיעור ההיוון לתזרים המזומנים (Discount Rate):

לאור האמור לעיל, ובהתחשב במיקום הפרויקט ומאפייניו, ובכך שהיקף של 25% מכלל יחידות הדיור להשכרה מיועדות להשכרה במחיר מוזל ומפוקח, וכפועל יוצא מכך שיעור האכלוס בפרויקט צפוי להיות גבוה, ובהתחשב בשלב שבו מצוי הפרויקט, קבענו את שיעור ההיוון לתזרימי המזומנים ולערך הגרט (Discount Rate) במודל הערכת השווי בשיעור של **5.1%**.

בהקשר זה נציין כאמור, כי שיעור הצמיחה השנתי שהובא בחשבון בתקופת ההנבה הינו 1% ובתקופת ההקמה – 2.5%.

הרווח היזמי:

הרווח היזמי שהולך ונצבר לאורך התקדמות הפרויקט, הינו ההפרש (באחוזים או בערך כספי מוחלט) שבין שווי הנכס כבנוי לבין סכום עלות ההקמה הכוללת ומרכיב הקרקע שעליה הוא נבנה, ומבטא את התמורה שדורש לעצמו היזם בעבור הסיכון שהוא נושא על עצמו, בעבור יגע כפיו האישי ובעבור הפסד התשואה האלטרנטיבית להונו העצמי.

הסיכונים העיקריים שבהם נושא היזם הם שינויים בהכנסה ממכירת המיזם, שינויים בתשומות הבניה ובקצב השיווק. קביעת הרווח היזמי בנכסים מיוחדים תעשה באמצעות השוואה לסוג הנכס הדומה ביותר, תוך ביצוע התאמות. שיעור הרווח היזמי המתוכנן משתנה מתקופה לתקופה בהתאם לרמת התחרות בין היזמים לבין עצמם, לרמת הסיכון הכללי בענף הנדל"ן ולמשתנים כלכליים נוספים.

באופן תיאורטי הרווח היזמי הולך ונצבר לאורך תקופת הקמת המיזם ועד אכלוסו המלא (בקירוב). ניתן לייחס לכל שלב בהקמת המיזם ואכלוסו חלק מתאים ברווח היזמי עד להשלמת הבניה והאכלוס ולהצטברות הרווח היזמי המלא.

לאור האמור לעיל, וביחס לשלב בו נמצא הפרויקט הנדון, הובא בחשבון רווח יזמי של **15%**.

17. <u>גורמים ושיקולים נוספים בהערכה</u>

בבואנו להעריך את שווי הנכס הנדון התחשבנו, בין היתר, בגורמים ובשיקולים הבאים:

א. מיקום הנכס בפינת הרחובות גולומב ויעקב פת בשכונת גונן ח', בחלקה הדרומי של ירושלים.

ב. שטחי המגרשים, צורתם ומצבם.

ג. הנכס מהווה קרקע המיועדת להקמת פרויקט מגורים להשכרה ארוכת טווח שיכלול 355 יח"ד, וכן שטחי מסחר ותעסוקה.

ד. המצב התכנוני:

- זכויות הבניה בהתאם לתכנית מאושרת מס' 101-0252379. כמו כן, הובאה בחשבון כוונת החברה להגיש בקשה להקלת שב"ס לתוספת יח"ד בשיעור של 20%, ובסה"כ 59 יח"ד. לאור הדיונים שהתקיימו בועדה, ולאור מטרת הפרויקט – דיור להשכרה, אנו מניחים שההקלה המתוכננת תתקבל. בהקשר זה נציין, כי רמ"י לא תגבה תמורה נוספת עבור הקרקע ובגין הסכמתה להקלה לפי סעיף 147 לחוק התכנון והבנייה, כמפורט לעיל.
- רישוי הבניה – כאמור, טרם התקבלו היתרי בנייה לנכס הנדון.

ה. הפרוגרמה התכנונית המוצעת ושטחי השיווק שהובאו בחשבון הינם עפ"י המידע שהועבר לעיוננו מהחברה ומהאדריכל.

ו. כפי שנמסר לנו מהחברה, ההתחייבות לפינוי שטח ההתארגנות לעבודות הרכבת הקלה תוך 12 חודשים ממועד ההכרזה על הזוכה במכרז, וכן הטיפול בעצים, עמודי התאורה וכיו"ב הקיימים על הקרקע, יבוצעו במקביל להליכי התכנון, ולא צפויים לעכב את הליך הקמת הפרויקט.

ז. <u>הזכויות המשפטיות המוערכות</u> – זכויות חכירה מהוונות מרשות מקרקעי ישראל (רשות הפיתוח ועיריית ירושלים).

ח. עפ"י תנאי הקצאת הקרקע, 25% מיחה"ד המיועדות להשכרה לתקופה של 20 שנה הינן בשכ"ד מופחת. בתום התקופה ניתן למכור את הדירות בשוק החופשי.

ט. הובאו בחשבון ההשקעות שנצברו עד למועד הקובע 31.12.2022.

18. נתוני השוואה

18.1 מגורים

בחנו את נתוני ההשוואה לדירות מגורים מפרויקטים חדשים המצויים בשלבי הקמה בסביבה הקרובה לנכס – מתוך מערכת מידע נדל"ן ברשות המיסים, כדלקמן:

פרויקט	תאריך העסקה	קומה	מספר חדרים	שטח מדווח (במ"ר)	מחיר מוצהר	מחיר למ"ר בנוי	הדמיה
פרויקט סן מרטין 3 פינוי בינוי 2 בנייני מגורים בני 9-17 קומות הכוללים 126 יח"ד	29/12/2022	4	2	49	₪ 1,734,983	₪ 35,408	
	29/12/2022	6	2	49	₪ 1,683,483	₪ 34,357	
	29/12/2022	7	3	73	₪ 2,150,983	₪ 29,466	
	29/12/2022	7	3	73	₪ 2,100,983	₪ 28,781	
	28/12/2022	6	4	109	₪ 3,196,983	₪ 29,330	
	28/12/2022	15	4	102	₪ 3,133,483	₪ 30,720	
	26/12/2022	8	3	73	₪ 2,129,983	₪ 29,178	
	26/12/2022	5	2	49	₪ 1,685,983	₪ 34,408	
	26/12/2022	4	2	49	₪ 1,670,983	₪ 34,102	
	25/12/2022	7	3	88	₪ 2,445,983	₪ 27,795	
	22/12/2022	12	3	73	₪ 2,275,983	₪ 31,178	
	22/12/2022	16	4	109	₪ 3,263,483	₪ 29,940	
	22/12/2022	6	3	88	₪ 2,433,483	₪ 27,653	
	18/12/2022	4	3	73	₪ 2,075,983	₪ 28,438	
	18/12/2022	6	3	73	₪ 2,125,983	₪ 29,123	
	15/12/2022	12	4	109	₪ 3,278,483	₪ 30,078	
	12/12/2022	8	3	88	₪ 2,483,483	₪ 28,221	
	23/11/2022	2	2	49	₪ 1,740,983	₪ 35,530	
	16/11/2022	3	3	73	₪ 2,010,000	₪ 27,534	
	20/10/2022	16	3	73	₪ 2,045,983	₪ 28,027	
	20/10/2022	7	2	49	₪ 1,705,983	₪ 34,816	
	06/10/2022	14	3	73	₪ 2,005,983	₪ 27,479	
	06/10/2022	15	3	73	₪ 2,025,983	₪ 27,753	
סביוני קטמון החדשה פינוי בינוי 2 בנייני מגורים בני 10-18 קומות הכוללים 122 יח"ד	20/12/2022	14	4	102	₪ 3,168,723	₪ 31,066	
	13/12/2022	9	4	97	₪ 2,937,513	₪ 30,284	
	12/12/2022	10	3.5	77	₪ 2,453,116	₪ 31,859	
	09/11/2022	7	4	97	₪ 2,969,999	₪ 30,619	
	23/10/2022	14	2.5	59	₪ 2,272,000	₪ 38,508	
	28/09/2022	16	4	102	₪ 3,300,000	₪ 32,353	
	21/09/2022	11	4	91	₪ 2,980,780	₪ 32,756	
	21/09/2022	15	4	91	₪ 3,085,729	₪ 33,909	
	21/09/2022	16	4	91	₪ 3,108,544	₪ 34,160	
	25/07/2022	3	3	78	₪ 2,264,999	₪ 29,038	
	20/07/2022	6	4	97	₪ 2,696,733	₪ 27,801	
	17/07/2022	4	3	78	₪ 2,390,998	₪ 30,654	
	20/06/2022	9	4	91	₪ 2,735,226	₪ 30,057	
	20/06/2022	8	4	91	₪ 2,710,526	₪ 29,786	
פרויקט קנאי הגליל 9 פינוי בינוי בניין מגורים בן 8 קומות הכולל 31 יח"ד	2/11/2022	1	3	78	₪ 2,550,000	₪ 32,692	
	28/7/2022	3	4	120	₪ 2,900,000	₪ 24,167	
	12/6/2022	3	3	90	₪ 2,495,000	₪ 27,722	
	12/6/2022	7	4	109	₪ 3,350,000	₪ 30,734	

18.2 מסחר

- בחודש דצמבר 2022 הושכרה יחידה מסחרית בשטח של כ- 150 מ"ר, במרכז מסחרי הנמצא ברח' ירמיהו, בשכונת רוממה בירושלים, לפי **170 ₪** למ"ר לחודש.

- מרכז מסחרי הממוקם בשכונת רוממה הכולל שטחי מסחר לשיווק בהיקף של כ- 7,500 מ"ר, המושכרים לחנות עוגן (רשת מזון) בהיקף של כ- 5,600 מ"ר לשיווק, ולשטחי מסחר רגילים בהיקף של 265-30 מ"ר לשיווק, תמורת דמי השכירות הבאים:

  עוגנים - **137 ₪** למ"ר לחודש

  מסחר רגיל - **220 ₪** למ"ר לחודש

- במרכז מסחרי, הממוקם בשכונת רוממה מושכרים שטחי מסחר בהיקף של כ- 1,000 מ"ר תמורת דמי שכירות של כ- **240** מ"ר לחודש.

- בבניין משרדים ומסחר הממוקם בדרך חברון, מושכרים שטחי מסחר בהיקף של 1,440 מ"ר תמורת דמי שכירות של **151 ₪** למ"ר לחודש.

- בבניין משרדים ומסחר הממוקם ברח' יד חרוצים, שעבר עבודות שיפוץ חזיתות והוספת שטחי מסחר ומשרדים, הושכרו שטחי מסחר כדלקמן:
  - חנות בשטח של 135 מ"ר תמורת דמי שכירות של **260 ₪** למ"ר לחודש.
  - חנות בשטח של 329 מ"ר הושכרה תמורת דמי שכירות של **170 ₪** למ"ר לחודש.

- בהתאם לנתוני שכירות מחודש ספטמבר 2021 הושכרו שטחי מסחר בשטח של כ- 1,240 מ"ר, הממוקמים ברח' כנפי נשרים בשכונת גבעת שאול, תמורת דמי שכירות ממוצעים של כ- **130 ₪** למ"ר לחודש.

18.3 תעסוקה

- בפרויקט למשרדים ומסחר בשכונת רוממה מושכרים משרדים בשטח כולל של כ- 31,650 מ"ר למנהל הדיור הממשלתי תמורת דמי שכירות ממוצעים של **71 ₪** למ"ר לחודש. נציין, כי מדובר בחוזה ישן (לפני כעשור). התאמות לשוכר נעשו בתחילת החוזה.

- בהתאם לדו"ח כספי של חב' ישרס למועד 30.9.2022 עולה, כי בגן הטכנולוגי מלחה, המחולק ל- 4 בנייני משרדים, מושכרים שטחי משרדים בשטח של כ- 61,600 מ"ר בדמי שכירות של כ- **87 ₪** למ"ר לחודש, כאשר דמי השכירות בחוזים שנחתמו ברבעון השלישי הינם בסך של **108** למ"ר לחודש.

- בבניין משרדים ומסחר הממוקם בדרך חברון, מושכרים שטחי משרדים בשטח של כ- 3,700 מ"ר תמורת דמי שכירות של **71 ₪** למ"ר לחודש.

- בפרויקט הכולל שני בנייני תעסוקה ברח' כנפי נשרים באזור התעשייה גבעת שאול, הכולל בסה"כ כ- 23,000 מ"ר לשיווק, הפועל בשיעור תפוסה כמעט מלא, מושכרים שטחי משרדים כדלקמן:
  - משרדי ממשלה בהיקף של כ- 6,700 מ"ר מושכרים בדמי שכירות ממוצעים של כ- **67 ₪** למ"ר לחודש.
  - משרדים למגוון שוכרים אחר, בהיקף כולל של כ- 2,400 מ"ר מושכרים בדמי שכירות ממוצעים של כ- **65 ₪** למ"ר לחודש.

19. <u>תחשיב השווי</u>

19.1 <u>סיכום ערכי הבסיס לתחשיב</u>

מניתוח הנתונים לעיל, ולאחר ביצוע כל ההתאמות הנדרשות, הגענו לכלל דעה כי ניתן לבסס את ערכי שווי הבסיס בפרויקט, כדלקמן:

מגורים	
טיפוס דירה	**שווי ממוצע למ"ר בנוי**
דירות קטנות	₪ 34,500
דירות בינוניות	₪ 32,000
דירות מיוחדות	₪ 36,000
דמ"ש ממוצעים למ"ר לשיווק לחודש	
מסחר	₪ 150
משרדים	₪ 65

שיעור התשואה – 6.5%.

<u>עלויות הבניה במסגרת אומדן תקציב הקמת הפרויקט:</u>

תקציב ההקמה בפרויקט המתוכנן נערך על ידנו במתכונת של דו"ח אפס, תוך התייחסות מפורטת לכלל העלויות הצפויות בהקמת הפרויקט, כמקובל בפרויקטים בעלי מאפיינים דומים, ובהתבסס, בין היתר, על מפתח העלויות הישירות כדלקמן:

מגורים - 5,100 ₪ למ"ר[7]

מסחר - 5,000 ₪ למ"ר

תעסוקה - 4,500 ₪ למ"ר

מרתפים - 3,000 ₪ למ"ר

<u>הערות:</u>

- לעלויות הבניה הישירה מתווספות עלויות עקיפות.
- בגין מרכיב יחה"ד המיועדות להשכרה ארוכת טווח, הובא בחשבון מרכיב מע"מ התשומות שאינו ניתן לקיזוז.

19.2 <u>שווי המלאי – 355 יח"ד המיועדות להשכרה</u>

טיפוס יח"ד	**כמות יח"ד**	**שטח מכר ממוצע ליח"ד (מ"ר)**	**סה"כ שטח מכר (מ"ר)**	**שווי ממוצע למ"ר בנוי**	**סה"כ שווי מלאי יח"ד**
דירות קטנות	71	70	4,970	₪ 34,500	₪ 171,465,000
דירות בינוניות	256	90	23,042	₪ 32,000	₪ 737,354,855
דירות מיוחדות	28	120	3,360	₪ 36,000	₪ 120,960,000
סה"כ כולל מע"מ	**355**		**31,372**		**₪ 1,029,779,855**

[7] נתון זה עודכן בשומה זו בהתבסס, בין היתר, על אומדנים עדכניים של החברה, חלף אומדן של 4,900 ₪ למ"ר בשומה המקורית.

19.3 שווי מסחר ותעסוקה

שימוש	שטח לשיווק במ"ר/ מק' חניה	דמ"ש ממוצעים למ"ר/ מק' חניה	סה"כ לשנה
מסחר	770	₪ 150	₪ 1,386,000
משרדים	1,893	₪ 65	₪ 1,476,540
מרתפים - מק' חניה	16	₪ 600	₪ 115,200
סה"כ			**₪ 2,977,740**
שיעור היוון			6.5%
סה"כ שווי (אינו כולל מע"מ)			**₪ 45,811,385**

19.4 אומדן ההכנסות מדמי שכירות (בתפוסה מלאה) – 355 יח"ד להשכרה

טיפוס דירה	סה"כ יח"ד בפרויקט	שטח נטו ממוצע ליח"ד (מ"ר)	כמות יח"ד בשכ"ד מפוקח	כמות יח"ד בשכ"ד חופשי	סה"כ דמ"ש חודשיים ליח"ד בשכ"ד מפוקח	סה"כ דמ"ש חודשיים ליח"ד בשכ"ד חופשי	סה"כ לחודש	סה"כ דמ"ש שנתיים בפרויקט
דירות קטנות	71	70	71		₪ 315,003		₪ 315,003	₪ 3,780,040
דירות בינוניות	256	90	18	238	₪ 95,040	₪ 1,570,800	₪ 1,665,840	₪ 19,990,080
דירות מיוחדות	28	120		28		₪ 277,200	₪ 277,200	₪ 3,326,400
סה"כ	**355**		**89**	**266**	**₪ 410,043**	**₪ 1,848,000**	**₪ 2,258,043**	**₪ 27,096,520**

19.5 תחזית תזרים המזומנים נטו בתקופת ההשכרה (וערכו המהוון)

שנה	דמי שכירות יח"ד בפיקוח (שנתי)	שעור עלייה שנתי ריאלי	מקדם תפוסה	דמי שכירות דירות בשוק החופשי (שנתי)	שעור עלייה שנתי ריאלי	מקדם תפוסה	סה"כ הכנסה שנתית מדמי שכירות	גרעון שנתי מפעילות אחזקה וניהול	סה"כ הכנסה נטו	סה"כ הכנסות מדמ"ש ערך מהוון
1	₪ 5,298,862	1.0%	98.8%	₪ 23,881,127	0%	97.1%	₪ 28,429,969	₪ -710,000	₪ 27,719,969	₪ 26,374,852
2	₪ 5,351,850	1.0%	98.8%	₪ 23,881,127	0%	97.1%	₪ 28,482,346	₪ -710,000	₪ 27,772,346	₪ 25,142,424
3	₪ 5,405,369	1.0%	98.8%	₪ 23,881,127	0%	97.1%	₪ 28,535,247	₪ -710,000	₪ 27,825,247	₪ 23,967,950
4	₪ 5,459,423	1.0%	98.8%	₪ 23,881,127	0%	97.1%	₪ 28,588,677	₪ -710,000	₪ 27,878,677	₪ 22,848,690
5	₪ 5,514,017	1.0%	98.8%	₪ 23,881,127	0%	97.1%	₪ 28,642,641	₪ -710,000	₪ 27,932,641	₪ 21,782,034
6	₪ 5,569,157	1.0%	98.8%	₪ 23,881,127	5%	97.1%	₪ 28,697,145	₪ -710,000	₪ 27,987,145	₪ 20,765,496
7	₪ 5,624,849	1.0%	98.8%	₪ 25,075,183	0%	97.1%	₪ 29,911,807	₪ -710,000	₪ 29,201,807	₪ 20,615,350
8	₪ 5,681,097	1.0%	98.8%	₪ 25,075,183	0%	97.1%	₪ 29,967,406	₪ -710,000	₪ 29,257,406	₪ 19,652,332
9	₪ 5,737,908	1.0%	98.8%	₪ 25,075,183	0%	97.1%	₪ 30,023,562	₪ -710,000	₪ 29,313,562	₪ 18,734,588
10	₪ 5,795,287	1.0%	98.8%	₪ 25,075,183	0%	97.1%	₪ 30,080,279	₪ -710,000	₪ 29,370,279	₪ 17,859,978
11	₪ 5,853,240	1.0%	98.8%	₪ 25,075,183	5%	97.1%	₪ 30,137,563	₪ -710,000	₪ 29,427,563	₪ 17,026,462
12	₪ 5,911,772	1.0%	98.8%	₪ 26,328,942	0%	97.1%	₪ 31,413,013	₪ -710,000	₪ 30,703,013	₪ 16,902,401
13	₪ 5,970,890	1.0%	98.8%	₪ 26,328,942	0%	97.1%	₪ 31,471,449	₪ -710,000	₪ 30,761,449	₪ 16,112,817
14	₪ 6,030,599	1.0%	98.8%	₪ 26,328,942	0%	97.1%	₪ 31,530,468	₪ -710,000	₪ 30,820,468	₪ 15,360,354
15	₪ 6,090,905	1.0%	98.8%	₪ 26,328,942	0%	97.1%	₪ 31,590,079	₪ -710,000	₪ 30,880,079	₪ 14,643,256
16	₪ 6,151,814	1.0%	98.8%	₪ 26,328,942	5%	97.1%	₪ 31,650,285	₪ -710,000	₪ 30,940,285	₪ 13,959,853
17	₪ 6,213,332	1.0%	98.8%	₪ 27,645,389	0%	97.1%	₪ 32,989,566	₪ -710,000	₪ 32,279,566	₪ 13,857,392
18	₪ 6,275,466	1.0%	98.8%	₪ 27,645,389	0%	97.1%	₪ 33,050,982	₪ -710,000	₪ 32,340,982	₪ 13,210,046
19	₪ 6,338,220	1.0%	98.8%	₪ 27,645,389	0%	97.1%	₪ 33,113,013	₪ -710,000	₪ 32,403,013	₪ 12,593,133
20	₪ 6,090,905	1.0%	98.8%	₪ 26,328,942	0%	97.1%	₪ 31,590,079	₪ -710,000	₪ 30,880,079	₪ 11,418,895
סה"כ	**₪ 116,364,963**			**₪ 509,572,492**			**₪ 609,895,576**	**₪ -14,200,000**	**₪ 595,695,576**	**₪ 362,828,301**

שווי המלאי לסוף התקופה (בלתי מהוון) הינו כ- 1,353,142,278 אלפי ₪ (לפי קצב גידול שנתי של 2.5% למשך תקופת ההקמה ו- 1% בתקופת ההנבה.

19.6 <u>תחשיב שווי הנכס במצבו (שווי שיורי)</u>

שיעור היוון		5.10%
מספר שנים להשכרה		20
ערך נוכחי של הכנסות שכירות שנתיות	**[A]**	₪ 362,828,301
שווי מלאי בסוף תקופת ההשכרה		₪ 1,353,142,278
בניכוי השקעה בשיפוץ דירות לקראת מכר		₪ -17,750,000
שווי מלאי נטו (בסוף התקופה)		₪ 1,335,392,278
שווי מלאי בערך מהוון ליום תחילת ההנבה	**[B]**	₪ 493,803,928
סה"כ שווי מגורים בערך מהוון ליום תחילת ההנבה	**[A+B]**	₪ 856,632,229
שווי מסחר ותעסוקה	**[C]**	₪ 45,811,385
סה"כ שווי בערך מהוון	**[A+B+C]**	₪ 902,443,613
סה"כ בניכוי רווח יזם	**15%**	₪ 784,733,577
אומדן יתרת עלויות הקמה		₪ -444,897,377
אומדן היטל השבחה		₪ -4,000,000
שווי הנכס במצבו		**₪ 335,836,199**
ובמעוגל		**₪ 335,800,000**

<u>ניתוח רגישות:</u>

		שינוי בשווי הנכס בערך מהוון ליום תחילת ההנבה		
		+5%	-	-5%
שינוי באומדן עלות ההקמה	+5%	₪ 352,800,000	₪ 313,600,000	₪ 274,400,000
	-	₪ 375,100,000	**₪ 335,800,000**	₪ 296,600,000
	-5%	₪ 397,300,000	₪ 358,100,000	₪ 318,800,000

20. <u>ההערכה</u>

לאור כל האמור לעיל, הננו מעריכים את שווי השוק של הנכס הנדון במצבו נכון למועד הקובע, כנקי מכל חוב, שעבוד, משכנתא וזכויות צד ג', בסך של **335,800,000 ₪ (שלוש מאות שלושים וחמישה מיליון ושמונה מאות אלף שקלים חדשים**).

<u>הערות:</u>

א. השווי בשומה המקורית מיום 15.2.2023, ואשר פורסמה ע"י החברה בתאריך 28.3.2023 במסגרת הדוחות הכספיים של החברה ליום 31.12.2022 היה **356,300,000 ₪**.

ב. השווי לעיל **<u>כולל מע"מ</u>**, למעט מרכיבי המסחר והתעסוקה שאינם כוללים מע"מ.

ג. הערכה זו הוכנה בהתאם להוראות תקן מס' 17.1 של הועדה לתקינה שמאית של מועצת שמאי המקרקעין (פרוט מזערי נדרש בשומות מקרקעין המבוצעות לצורך דיווח עפ"י חוק ניירות ערך, התשכ"ח-1968 ולצורך יישום תקינה חשבונאית).

21. <u>נתונים נוספים</u>

- הנכס הוערך על ידנו למועד 8.6.2022 לצורכי בטוחה לאשראי, לפי 296 יח"ד ללא ההקלה המתוכננת, בסך של 364,455 ₪ אלפי ₪ כולל מע"מ.

- כאמור, החברה זכתה במכרז מס' ים/255/2021 תמורת סכום כולל של 364,800,000 ₪ כולל מע"מ והוצאות פיתוח נוספות לרמ"י.
- כפי שנמסר לנו, הנכס רשום בספרי החברה נכון ליום 30.9.2022 בעלות של 366,013 אלפי ₪.

22. <u>הצהרות</u>

א. הננו מצהירים בזאת, כי אנו בעלי ידע וניסיון רלוונטיים לביצוע הערכת השווי של הנכס נשוא השומה.

ב. הננו מצהירים כי אין לנו כל עניין אישי בנכס נשוא השומה, בבעלי הזכויות בו או במזמין השומה.

ג. הדו"ח הוכן על-פי תקנות שמאי המקרקעין (אתיקה מקצועית), התשכ"ו – 1966.

ד. השומה הוכנה לצרכי מזמין השומה ולמטרת השומה בלבד. השומה אינה מהווה תחליף לייעוץ משפטי ואין להסתמך עליה לכל מטרה אחרת.

בכבוד רב,

שיי טנרי
כלכלן ושמאי מקרקעין

רענן דוד
כלכלן (MA) ושמאי מקרקעין

תאריך חתימה סופי על הדוח: 19.09.2023.

BFKS & Co.
ברק פרידמן קפלנר שימקביץ ושות'
כלכלה ושמאות מקרקעין

יוסי ברק
שמאי מקרקעין
משה פרידמן
מהנדס ושמאי מקרקעין
נעמי קפלנר
שמאית מקרקעין
מיכל שימקביץ
שמאית מקרקעין
רענן דוד
כלכלן (M.A) ושמאי מקרקעין
יואב שיינקין
שמאי מקרקעין
מיטל אסא
רו"ח (C.P.A), מנכ"לית
שרית אלוני
שמאית מקרקעין
דורית גבר רוט
עורכת דין (LL.B) ושמאית מקרקעין
אבנר גזפן
כלכלן ושמאי מקרקעין
אלי כהן
כלכלן, שמאי מקרקעין
ומוסמך במנהל עסקים (M.B.A)
גיא יופה
רו"ח (C.P.A) ושמאי מקרקעין
רונן רוזנטל
כלכלן (B.A) ושמאי מקרקעין
עידו כהן
כלכלן (B.A), שמאי מקרקעין
ומוסמך בלימודי משפט (M.A)
שרון רומי
כלכלן (B.A), שמאי מקרקעין
ומוסמך במנהל עסקים (M.B.A)
איתי חן
כלכלן (B.A), שמאי מקרקעין
ומוסמך במנהל עסקים (M.B.A)
יונתן הלחמי
בוגר מדעי המחשב (B.sc)
ושמאי מקרקעין
שיי טנרי
כלכלן (B.A) ושמאי מקרקעין
אלירן עמר
כלכלן (B.A) ושמאי מקרקעין
אודר ארדיטי
כלכלן (B.A) ושמאי מקרקעין
קים קרוננברג
כלכלנית (B.A) ושמאית מקרקעין
דורון יזכירוביץ'
כלכלן (B.A) ושמאי מקרקעין
יקיר עמר
כלכלן, שמאי מקרקעין
ומוסמך במשפטים (M.A)
סבינה חלדרוב
כלכלנית (B.A) ושמאית מקרקעין
ילנה אפשטיין
מהנדסת אזרחית (M.E)
ושמאית מקרקעין
מתן משה חמאוי
כלכלן (B.A) ושמאי מקרקעין
מתן יעקב
בוגר מנהל עסקים (B.A)
ושמאי מקרקעין
ברק לב
בוגר מנהל עסקים (B.A)
ושמאי מקרקעין
ניר טולדנו
כלכלן (B.A), שמאי מקרקעין
ומוסמך בלימודי משפטים (M.A)
יעלה יהודאי
כלכלנית (B.A) ושמאית מקרקעין
גילי בורשטיין גולדנגורן
עורכת דין, כלכלנית ושמאית מקרקעין
מירי ברקו
כלכלנית (B.A) ושמאית מקרקעין
אלון דולב
כלכלן ובוגר מנהל עסקים (B.A)
שיר פרימר
כלכלנית (B.A)
יובל ארבל
מהנדס תעשיה וניהול
ומוסמך מנהל עסקים (M.B.A)
זהבה זריהון
כלכלנית ובוגרת מנהל עסקים (B.A)
מור דיין
כלכלנית (B.A)
גבריאל יהונתן עבדי
כלכלן (B.A)
ענב גרוס
כלכלנית (B.A)
נעמה מלכא
כלכלנית ובוגרת מנהל עסקים (B.A)

שומת מקרקעין מקיפה

פרויקט מגורים בשילוב דיור להשכרה ארוכת טווח ודירות מגורים

בשוק החופשי (בתכנון)

שכונה בהקמה "נופי בן שמן", לוד

(חלקות 18-17 בגוש 7350)



הערכה ליום 31.12.2022

מגדל ב.ס.ה. 1, דרך בן גוריון 2 רמת גן 5257334, טל. 03.7553111, פקס. 03.7553100
office@bfks.co.il **www.bfks.co.il**

06 ספטמבר 2023
מספרנו: 41383.01A/30.596

לכבוד,
ריט אזורים – ה.פ ליווינג בע"מ

ג.א.נ,

פרויקט מגורים בשילוב דיור להשכרה ארוכת טווח ודירות מגורים בשוק החופשי (בתכנון) שכונה בהקמה "נופי בן שמן", לוד

(חלקות 18-17 בגוש 7350)

1. טעות תחשיבית המחייבת תיקון שומה

במסגרת בחינת השווי ההוגן עבור דו"ח יוני 2023 מצאנו, כי תחשיב מסוים במודל המיושם לגבי הנכס שבנדון היה שגוי. מדובר בהעמסה של רכיב מע"מ עודף על השווי השיורי. הסבר: לאחר שהתקבל השווי השיורי בחילוץ שווי הקרקעות והפרויקט בהקמה הוכפלה התוצאה (שכבר כללה רכיב מע"מ בחלק של הדיור להשכרה) במע"מ וכך נוצרה טעות של כפל מע"מ, בהתייחס לשווי ההוגן של הנכס.

לאור קיומה של הטעות התחשיבית, מצאנו לנכון לבחון באופן מקיף את כלל תהליך קביעת השווי ההוגן.

לנוכח האמור, **השומה שתפורט להלן הינה שומה מתקנת ומחליפה את השומה המקיפה מיום 20.2.2023, ואשר פורסמה ע"י החברה בתאריך 28.3.2023 במסגרת הדוחות הכספיים של החברה ליום 31.12.2022.**

נדגיש, כי השומה מבוססת על מידע שהינו רלוונטי למועד הקובע 31.12.2022.

2. מטרת ההערכה

התבקשנו על ידי מר ערן ענבים, מנכ"ל חברת ריט אזורים – ה.פ ליווינג בע"מ (להלן: "**החברה**"), להעריך את שווי הנכס הנדון כמפורט בסעיף 6 להלן – במכירה ממוכר מרצון לקונה מרצון.

ההערכה התבקשה לצורך עריכת הדו"חות הכספיים של החברה ו/או חברות קשורות.

חוות הדעת המקיפה נערכה בהתאם להוראות תקן מס' 17.1 של מועצת שמאי המקרקעין (פרוט מזערי נדרש בשומות מקרקעין המבוצעות לצורך דיווח עפ"י חוק ניירות ערך, התשכ"ח-1968 ולצורך יישום תקינה חשבונאית), ולצורך קביעת "השווי ההוגן" של הנכס – כמשמעותו בתקן דיווח כספי בינלאומי 13 – מדידת שווי הוגן (IFRS13), ולצורך יישום בתקן חשבונאות בינלאומי 40 – נדל"ן להשקעה (IAS40).

הננו נותנים בזאת את הסכמתנו, כי הערכתנו זו תצורף לדו"חות הכספיים של החברה ו/או חברות קשורות ותפורסם לציבור.

3. <u>המועד הקובע</u>

המועד הקובע להערכה זו הינו 31.12.2022.

4. <u>פרטי המשרד והשמאים המעריכים</u>

משרד ברק פרידמן קפלנר שימקביץ ושות' פעיל מאז שנת 1998.

המשרד עוסק בהערכות שווי נכסי מקרקעין ומשמש כיועץ בנושאי מקרקעין לחברות וגופים ציבוריים, רשויות מקומיות, חברות בניה, מוסדות פיננסיים וחברות ביטוח.

הערכת השווי לצורך חוות דעת זו נערכה ע"י שמאי המקרקעין ה"ה רענן דוד ושיי טנרי.

להלן פרטי השכלתם וניסיונם:

רענן דוד – שותף במשרד ברק פרידמן קפלנר שימקביץ ושות' – כלכלה ושמאות מקרקעין.

שמאי מקרקעין, בעל תואר שני בכלכלה (MA) מהאוניברסיטה העברית בירושלים משנת 2000.

בוגר התכנית לשמאות מקרקעין וניהול נכסים ביחידה ללימודי חוץ - הטכניון משנת 2005.

עוסק בשמאות מקרקעין והערכות שווי נכסים החל משנת 2004 ורשום בפנקס שמאי מקרקעין משנת 2005 (רישיון מס' 1389).

שיי טנרי – שמאי מקרקעין במשרד ברק פרידמן קפלנר שימקביץ ושות' – כלכלה ושמאות מקרקעין.

בעל תואר ראשון בכלכלה וניהול (B.A) בהתמחות מימון, מהמסלול האקדמי המכללה למנהל.

עוסק במתן הערכות שווי נכסי מקרקעין לצרכים מגוונים, וכן בבחינות כדאיות כלכליות טרום ביצוע עסקאות לשימושים שונים, ליווי וייעוץ בביצוע עסקאות לרכישת נכסי נדל"ן ועוד.

עוסק בשמאות מקרקעין והערכות שווי נכסים החל משנת 2018 ורשום בפנקס שמאי מקרקעין משנת 2019 (רישיון מס' 415160).

5. <u>פרטי ההתקשרות בין החברה לשמאים</u>

א. ההתקשרות בין החברה לבין משרד ברק פרידמן קפלנר שימקביץ ושות' (להלן: **"משרדנו"**) לעניין השומה המקורית בוצעה ביום 13.12.2022. לעניין השומה המתוקנת ההתקשרות בין החברה לבין משרדנו בוצעה ביום 3.9.2023.

ב. הננו להבהיר, כי שכר טרחתו של משרדנו בגין ההערכה אינו מותנה בתוצאות ההערכה.

ג. במסגרת ההתקשרות ניתן למשרדנו ע"י החברה כתב התחייבות לשיפוי, בכפוף לתנאים מוסכמים, במסגרתו אנו מקבלים על עצמנו את מגבלת גובה השיפוי כפי שנקבעה בעמדת סגל משפטית 30-105 של רשות ניירות ערך.

ד. הננו מצהירים בזאת, כי משרדנו מספק שרותי שמאות מקרקעין לחברה, ואולם אין למשרדנו עניין אישי או תלות (לרבות על פי עמדת סגל משפטית 30-105 של רשות ניירות ערך) בחברה.

6. פרטי הנכס

גוש	7350	
חלקות	17	18
שטח חלקה רשום במ"ר	3,949	6,584
מהות הנכס	פרויקט הכולל שילוב דיור להשכרה ארוכת טווח ויח"ד בשוק החופשי, שיכלול בסה"כ 402 יח"ד ב- 6 בניינים, מתוכם 66 יח"ד מיועדות למכירה בשוק החופשי ו- 336 יח"ד מיועדות להשכרה ארוכת טווח, שטחי מסחר, תעסוקה וגני ילדים	
הזכויות המשפטיות המוערכות	זכויות חכירה מהוונות מרשות מקרקעי ישראל (קק"ל)	
מיקום	שכונה בהקמה "נופי בן שמן", לוד	

7. מועד הביקור בנכס

ביקור בנכס ובסביבתו נערך ע"י שיי טנרי – שמאי מקרקעין (הח"מ), ביום 23.1.2023.

8. <u>תיאור הסביבה</u>

הפרויקט הנדון ממוקם בשכונה בהקמה הידועה בשם "נופי בן שמן", בחלק המזרחי של העיר לוד.

שכונת נופי בן שמן מתפרשת על שטח קרקע של כ- 860 דונם, ומתוכננת לקום ממזרח לנחל גזר וכביש ארצי מס' 40, מדרום לנתיב המסילה של רכבת ישראל, ממערב לנחל איילון וכביש ארצי מס' 1 ומצפון ליישוב אחיסמך ושכונות "גני יער" במזרח העיר לוד.

השכונה עתידה לכלול 4,530 יח"ד בבניה רוויה, במבנים בני 10 עד 29 קומות, 300 יח"ד לדיור מוגן, לצד שימושים ציבוריים רבים ושטחים פתוחים לרווחת הציבור. בעת תכנון השכונה הושם דגש רב על תנועה הולכי רגל ומאפיינים אורבניים עכשוויים.

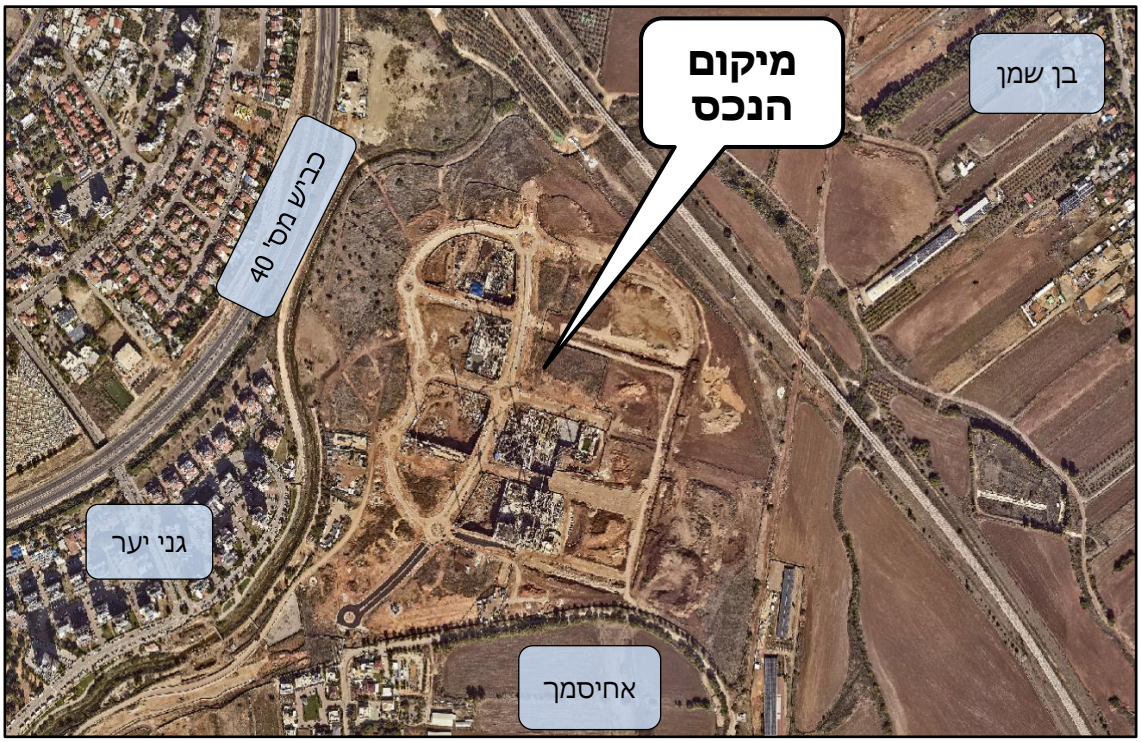
הפרויקט ממוקם ממזרח לרחוב ראשי מתוכנן חדש, אשר לאורכו מתוכננים שימושי מסחר ותעסוקה רבים, ונועד לקשר את השכונות המזרחיות למרכז הוותיק בעיר.

כמו כן, בחלק המערבי של השכונה, לאורכו של נחל גזר, מתוכנן פיתוח פארק עירוני ראשון של העיר לוד, הכולל טיילת ורחוב מקומי הפונה אל הפארק, וכן מבנים בעלי עירוב שימושים לצורך יצירת אפשרויות למוקדי פעילות בפארק.

השכונה נמצאת בשלבי פיתוח ראשוניים. בעת הביקור נצפה כי החלו עבודות לביצוע תשתיות.

<u>תרשים הסביבה עם סימון מיקום הנכס הנדון</u>

(סימון סכמתי – להמחשה בלבד)



9. <u>תיאור הנכס</u>

על חלקות 17-18 בגוש 7350[1] (להלן: "**המתחם**"), מתוכנן פרויקט שיכלול שילוב יח"ד המיועדות להשכרה ארוכת טווח, יח"ד המיועדות למכירה בשוק החופשי, מסחר, תעסוקה וגני ילדים, כמפורט בהרחבה בהמשך.

<u>תיאור המתחם:</u>

- חלקה 17 בשטח קרקע רשום של 3,949 מ"ר (בשלמות), בעלת צורה אי רגולרית דמוית מלבן עם מגרעת בפינה הצפון המזרחית ופינות צפון מערבית ודרום מערבית מעוגלות. פני הקרקע בחלקה מישוריים.

  על החלקה מתוכננים להיבנות שני בניני מגורים, בניין צפוני (מדגם B) בן 7 קומות מעל קומת כניסה ובסה"כ 32 יח"ד. ובניין דרומי (מדגם A) בן 23 קומות מעל קומת כניסה ובסה"כ 134 יח"ד. סה"כ בשני הבניינים 166 יח"ד.

- חלקה 18 בשטח קרקע רשום 6,584 מ"ר (בשלמות), בעלת צורה אי רגולרית דמוית מלבן, עם מגרעת בפינה הדרום מזרחית. פני הקרקע בחלקה מישוריים.

  על החלקה מתוכננים להיבנות 4 בניני מגורים, בניין צפון מזרחי (מדגם A) בן 23 קומות מעל קומת כניסה ובסה"כ 134 יח"ד, בניין צפון מערבי (מדגם C), בן 9 קומות מעל קומת כניסה הכולל 35 יח"ד, בניין דרום מערבי (מדגם C), בן 9 קומות מעל קומת כניסה הכולל 33 יח"ד, ובניין דרום מזרחי (מדגם D), בן 9 קומות מעל קומת כניסה, הכולל 34 יח"ד. סה"כ בכל הבניינים 236 יח"ד.

יצוין, כי בעת הביקור נצפה שסביבת הפרויקט מצויה בשלבי פיתוח ראשוניים, כאשר קיימים תוואים מתוכננים של כבישים והחלו עבודות להקמת תשתיות בסביבה.

<u>גבולות המתחם[2]:</u>

מצפון - דרך ומעברה חלקה 40 בייעוד מבנים ומוסדות ציבור בגובה מירבי של 5 קומות, וחלקות 13-14 בייעוד מגורים ג' עם זכויות בניה לגובה 10-24 קומות.

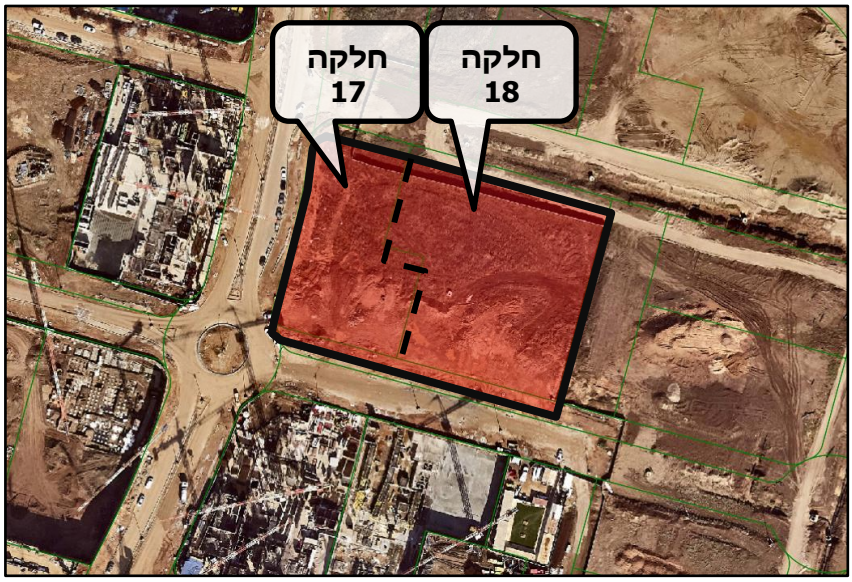
ממזרח - שצ"פ ומעברו חלקות 19-20 בייעוד מגורים ג' עם זכויות בניה לגובה 10-29 קומות.

מדרום - דרך ומעברה שצ"פ, פרויקט מגורים בשלבי הקמה בגובה מירבי של 24 קומות וחלקה 43 בייעוד מבנים ומוסדות ציבור לגובה מירבי של 5 קומות.

ממערב - דרך ומעברה פרויקט מגורים בשלבי הקמה בגובה מירבי של 24 קומות.

[1] ידועות גם כמגרשים מס' 106-107 (בהתאמה) לפי תכנית תמ"ל/1064.
[2] לפי הוראות תכנית תמ"ל/1064.

<u>תצלום אוויר עם סימון המתחם[3]</u>



<u>תמונות אופייניות ממועד הביקור</u>



[3] תצלום אוויר משנת 2022 מתוך אתר האינטרנט של עיריית לוד. הסימון סכמתי - להמחשה בלבד.





10. <u>המצב התכנוני</u>

10.1 <u>פירוט התכנית המאושרת הרלוונטית לחוות הדעת</u>[4]

תכנית **תמל/1064 – מתחמי בן שמן ובית הקשתות**, שפורסמה למתן תוקף ברשומות ביום 2.1.2019 בילקוט פרסומים מס' 8061, מהווה תכנית מועדפת לדיור הכוללת הוראות תכנית מפורטת, החלה על שטח של 861 דונם, ומטרתה הינה יצירת מסגרת תכנונית להקמת שכונת מגורים חדשה במזרח העיר לוד ופארק עירוני חדש לאורך נחל גזר, בצמידות לשכונה חדשה ולשכונות קיימות במזרח העיר. במקביל, התכנית יוצרת בסיס תכנוני להתחדשות מרקם מגורים ותיק תוך שימור מבנים היסטוריים. התכנית כוללת 4,543 יח"ד ו- 300 יח"ד לדיור מוגן, מתוכם כ- 4,000 יח"ד ו- 300 יח"ד לדיור מוגן מתוכננים בשכונה החדשה. התכנית מסמנת את המגרשים הנדונים כמגרשים מס' **107-108 ביעוד מגורים ג'**.

<u>להלן עיקרי הוראות התכנית</u>:

- שינוי מערך ייעודי הקרקע, מייעוד מגורים, מגורים ב', מגורים ג', שטחים פתוחים, שטח ציבורי פתוח, שפ"פ, קרקע חלקאית, נחל/תעלה/מאגר מים, חניון, דרך מאושרת ושטח ללא תכנון מפורט לייעוד מגורים ד', מגורים ג', מגורים מסחר ומבני ציבור, תיירות, מגורים ודיור מיוחד, מבנים ומוסדות ציבור, שטחים פתוחים ומוסדות ציבור, שטח ציבורי פתוח, פארק/גן ציבורי, כיכר עירונית, מתקנים הנדסיים, דרכים מאושרות, דרכים מוצעות.
- קביעת מגרשים להקמת שכונת מגורים במתחם בן שמן, הכוללת כ- 4,000 יח"ד וכ- 300 יח"ד לדיור מוגן, מסחר ותעסוקה, מלונאות, מבני ציבור, שטחים ציבוריים פתוחים ומתקנים הנדסיים.
- קביעת מגרשים להקמת מגורים חדשים במתחם בית הקשתות, בהיקף של כ- 530 יח"ד, מסחר ותעסוקה, מבנים ומוסדות ציבור, שטחים ציבוריים פתוחים ודרכים.
- קביעת הוראות להריסת מבנים.
- קביעת הוראות והנחיות לבינוי ועיצוב אדריכלי למגרשים המיועדים לבניה.
- קביעת קווי בניין למגרשים המיועדים לבניה וקביעת מגבלות בניה.
- קביעת הוראות לשמירה על הסביבה, לשמירה על עצים ולשיקום סביבת הנחלים.
- קביעת הוראות לשימור מבנים.
- קביעת הוראות להפקעה.
- קביעת תנאים להכנת תכנית בינוי ועיצוב ותנאים להיתרי בניה.
- קביעת הוראות לאיחוד וחלוקה שיערכו בתכנית עתידית.

[4] בהתאם למידע תכנוני אשר הופק, בן היתר, מאתרי האינטרנט של מחלקת ההנדסה בעיריית לוד ורשות מקרקעי ישראל.

מגורים ג':

שימושים: מגורים, מסחר, תעסוקה-משרדים, עונות יום וגני ילדים, משרדים לבעלי מקצועות חופשיים ובתנאי ששטח המשרד אינו עולה על 30 מ"ר והוא מהווה חלק מיחידת דיור אחת.

הוראות בינוי: לא תאושרנה דירות גן הפונות לשטחים ציבוריים.

בתאי שטח בהם הוקצו זכויות בניה לשימוש מבנה ציבורי, יותרו שימושים למעונות יום וגני ילדים בלבד בקומת הקרקע.

בתאי שטח בהם הוקצו שטחי מסחר, יוקם מסחר בקומת הקרקע וקומת גלריה בלבד. חזית המסחר תפנה לרחוב בהתאם לסימון בתשריט.

גובה קומת הקרקע המסחרית לא יפחת מ- 7 מ' בין רצפה לתקרת בטון. ניתן לכלול במסגרת קומה זו קומת גלריה ששטחה לא יעלה על 75% משטח הקומה שמתחתיה.

קומת גלריה לא תחשב במניין הקומות המפורטות בטבלה 5.

בתאי שטח בהם מסומנת זיקת הנאה, תחול זיקת ההנאה בשטח הכולל שבין הבניין לחזית הרחוב בגבול תא השטח.

בתאי שטח בהם הוקצו שטחי תעסוקה, יוקמו שטחי התעסוקה בקומת הקרקע בלבד וחזית שטחי התעסוקה תפנה אל הרחוב.

מס' הקומות יהיה לפי נספח הבינוי של תכנית זו וכל חריגה ממנו תהווה סטייה ניכרת.

טבלת זכויות והוראות בניה לתאי השטח הרלוונטיים לפרויקט:

יעוד	שימוש	תאי שטח	גודל מגרש (מ"ר)	שטחי בניה (מ"ר)			סה"כ שטחי בניה	תכסית (% מתא שטח)	מס' יח"ד	מספר קומות	
				מעל הכניסה הקובעת		מתחת לכניסה הקובעת				מעל הכניסה הקובעת	מתחת לכניסה הקובעת
				עיקרי	שרות	שרות					
מגורים ג'	מגורים ג'	107	3,954	15,438	8,300	13,695	37,433	50%	166	24	5
	מסחר	107		600	300	900	1,800				
	מגורים ג'	108	6,584	21,948	11,800	19,470	53,218	60%	236	24	4
	מבנים ומוסדות ציבור	108		500	100	200	800				
	תעסוקה	108		400	200	600	1,200				

הערות לטבלה:

1. סך ל 20% מיחידות הדיור בייעודי מגורים ג', מגורים ד', ומגורים מסחר ותעסוקה, תהינה דירות קטנות. יותר ניוד דירות קטנות בין תאי שטח בהתאם לסעיף 6.44.
2. קווי בנין בהתאם לתשריט.
3. בנוסף לשטחים המצוינים בטבלה לעיל, תותר תוספת שטח עיקרי בסך 12 מ"ר עבור מרפסת בלבד לכל יח"ד במבנה.
4. בנוסף לשטחים המצוינים בטבלה לעיל, תותר בכל מבנה בייעוד מגורים ג', מגורים ד', מגורים מסחר ותעסוקה, תוספת שטח עיקרי בהיקף של 300 יח"ד עבור מועדון דיירים ושטחי פנאי וספורט לשימוש דיירי הבניין.
5. תותר תוספת קומות בתת הקרקע עבור חניונים מעבר לאמור בטבלה לעיל.
6. הגובה המרבי המותר לבניה כולל את כל חלקי המבנה לרבות קומות טכניות, חדרי יציאה לגג, מתקנים טכניים וכד'.
7. בכל היעודים תתאפשר תוספת זכויות עבור תחנות השנאה בהיקף של עד 50 מ"ר / מתקנים נלווים לחלוקת גז בהיקף שלא יעלה על 5 מ"ר, בכפוף לסדרי עדיפויות הקבועים בסעיף 6.1 לתכנית.
8. מצללות ויריעות הצללה אינם כלולים במניין השטחים בטבלה לעיל.
9. שטחי שירות בטבלה כוללים שטחי מיגון.
10. הגובה במבנים הגובלים בדרך מס' 33 יהיה עד 3 קומות.
11. מניין הקומות המצוין בטבלה כולל את קומת הקרקע אך אינו כולל קומה טכנית על הגג.

הוראות נוספות:

חניה:

- מספר מקומות החניה יקבע בהתאם לתקן החניה החל במקום לעת אישור הבקשה להיתר בניה.
- חניה בייעוד מגורים ג', מגורים ד', מגורים מסחר ומשרדים, תהיה בתת הקרקע, למעט חריגים באישור מהנדס העיר.
- חניה תפעולית עבור שטחי המסחר המשולבים בייעודי מגורים ג', תהיה במסגרת זכות דרך לאורך רחובות משניים.
- לא תתאפשר גישת רכב למגרשים ישירות מרח' החשמונאים, פרימן ורח' מס' 1.

תנאים למתן היתרי בניה:

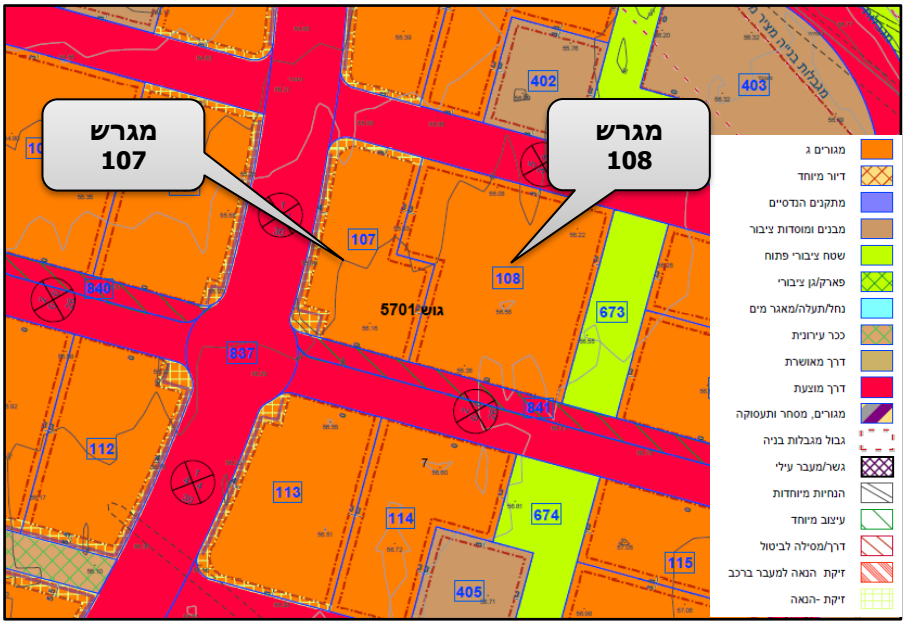
- תנאי לקבלת היתר בניה ראשון בשטח הינו אישור ועדה מקומית של תכנית בינוי ופיתוח בקנ"מ 1:500 או מפורטת יותר לכל שטח התכנית או חלקים ממנה.
- לפחות 20% ממספר יחידות הדיור בכל מגרש או במספר מגרשים המוגשים במסגרת היתר יחיד יהיו יחידות דיור קטנות.

- יותר ניוד של יחידות קטנות ממגרש אחד לאחר בתנאי שסך יחידות הדיור הקטנות הנדרש בחוק לא ישתנה.
- תנאי למתן היתר בניה – תיאום עם חברת חשמל בדבר תכנון והקמת חדרי שנאים ו/או חדר מיתוג.
- תנאי לקבלת היתר בניה יהיה פתרון לביוב להיקף יחידות הדיור הכלול בהיתר.

<u>שלבי ביצוע:</u>

1. המגורים יבוצעו בד בבד עם ביצוע מערכות התשתית הנדרשות לצורך ההרחבה המוצעת בתכנית זו, לרבות מוסדות הציבור והשטחים הציבוריים הפתוחים הנדרשים לפי העניין.
2. ביטול רח' גנרל לקלרק (גוש 4548 חלקה 113). ביצוע רחוב חלופי ובאישור מהנדס העיר.

<u>קטע תשריט מצב מוצע – תמ"ל/1064</u>



10.2 <u>רישוי הבניה</u>

לפרויקט המתוכנן הוכנו בקשות להיתר לגביהן התקבלו החלטות ועדה לאישור הבקשות במגרשים מס' 108-107, בתנאים.

להלן סיכום תכניות הבקשה להיתר כפי שהועברו ע"י אדריכל הפרויקט מיום 20.10.2022:

<u>מגרש 107:</u>

מהות הבקשה: הקמת שני בניני מגורים, בניין 1 בן 24 קומות – 134 יח"ד. בניין 2 – 32 יח"ד. סה"כ 166 יח"ד + מסחר בקומת הקרקע ושלוש קומות חניה תת"ק, חדר טרפו וצובר גז.

טבלת השטחים מתוך תכנית הבקשה להיתר:

מרכיב	סה"כ שטחי בנייה (מ"ר)
תת קרקעי	8,124
עילי	23,347

מגרש 108:

מהות הבקשה: הקמת 4 בניני מגורים. בניין 3 בן 10 קומות – 35 יח"ד, בניין 4 בן 24 קומות – 134 יח"ד, בניין 5 בן 10 קומות – 34 יח"ד, בניין 6 בן 10 קומות – 33 יח"ד. סה"כ 236 יח"ד. המגרש כולל תעסוקה וגני ילדים בקומת הקרקע, 3 קומות חניה תת קרקעית וצובר גז.

טבלת השטחים מתוך תכנית הבקשה להיתר:

מרכיב	סה"כ שטחי בנייה (מ"ר)
תת קרקעי	15,862
עילי	32,684

10.3 הפרויקט המתוכנן

הפרויקט מתוכנן לכלול בסה"כ 402 יח"ד בשישה בניינים, מתוכן 336 יח"ד מיועדות לשכירות ארוכת טווח לתקופה של 15 שנים ו- 66 יח"ד המיועדות למכירה בשוק החופשי, וכן שטחי מסחר, תעסוקה ושימושים ציבוריים.

כאמור, לפרויקט המתוכנן התקבלו החלטות ועדה לאישור הבקשות להיתרי בניה, בתנאים, וטרם התקבלו ההיתרים. בהתאם למידע שהועבר לעיוננו מהאדריכל, להלן ריכוז השטחים בפרויקט המתוכנן:

תיאור	יח'/מ"ר	
מגורים	יח"ד למכירה בשוק חופשי	יח"ד המיועדות להשכרה
סה"כ יח"ד	66	336
כמות בניני מגורים	2	4
סה"כ שטח נטו "פלדלת" למגורים	7,241	34,253
מסחר		
שטח לשיווק למסחר	690	
תעסוקה		
שטח לשיווק לתעסוקה	520	
מבנים ומוסדות ציבור		
שטח מבנים ומוסדות ציבור	246	
מרתפים		
סה"כ שטחי מרתפים בפרויקט	23,986	

תמהיל יח"ד המיועדות להשכרה:

טיפוס יח"ד	כמות יח"ד	שטח נטו פלדלת ממוצע ליח"ד (מ"ר)	סה"כ שטח נטו פלדלת (מ"ר)
3 חדרים	90	80	7,200
4 חדרים	146	100	14,600
5 חדרים	88	121	10,653
יח"ד מיוחדות	12	150	1,800
סה"כ	**336**	**102**	**34,253**

תמהיל יח"ד בשוק החופשי:

טיפוס יח"ד	כמות יח"ד	שטח נטו פלדלת ממוצע ליח"ד (מ"ר)	סה"כ שטח נטו פלדלת (מ"ר)
יח"ד רגילות	60	107	6,401
יח"ד מיוחדות	6	140	840
סה"כ	**66**	**110**	**7,241**

הדמיה ממוחשבת



11. <u>המצב המשפטי</u>

11.1 <u>הרישום בלשכת רישום המקרקעין</u>

בהתאם להעתקי הרישום מפנקס הזכויות המתנהל בלשכת רישום המקרקעין רחובות, שהופקו באמצעות האינטרנט ביום 15.11.2022, חלקות 17-18 בגוש 7350 רשומות כדלקמן:

<u>חלקה 17:</u>

שטח חלקה רשום	:	3,949 מ"ר
בעלויות	:	קרן קיימת לישראל – בשלמות.
זיקת הנאה	:	נרשמה זיקת הנאה לטובת הציבור מיום 1.7.2021, לטובת זכות מעבר לציבור בשטח של 576 מ"ר, בהתאם לתנאים המצורפים לשטר, מסומנת בתשריט באות G בצבע כתום.

<u>חלקה 18:</u>

שטח חלקה רשום	:	6,584 מ"ר
בעלויות	:	קרן קיימת לישראל – בשלמות.

11.2 <u>מכרז מס' מר/361/2020</u>

מכרז פומבי אשר פורסם בשנת 2020 על ידי חברת דירה להשכיר – החברה הממשלתית לדיור ולהשכרה בע"מ יחד עם רמ"י ומשרד הבינוי והשיכון, לחתימה על חוזה חכירה ישירה מהוון (ללא הסכם פיתוח) לתקופה של 98 שנים עם אופציה לתקופה נוספת של 98 שנים (להלן: "חוזה החכירה"), למקרקעין הידועים כמגרשים 107-108 לפי תמל/1064 בגוש 7350 (להלן: "**מתחמים ב ו-ג**").

מטרת החוזה הינה תכנון והקמה של שני מתחמי מגורים, כמפורט להלן:

מתחם ב': יכלול 166 יח"ד לפחות, מתוכם 134 יח"ד מיועדות להשכרה ארוכת טווח למגורים למשך תקופה שלא תפחת מ- 15 שנים ברציפות, כאשר 50% מהדירות תיועדנה לדיור בשכר דירה מפוקח לזכאים.

יתרת הדירות (32 יח"ד לפחות), אשר ייבנו במגרש 107, ואשר ימוקמו כולן בבניין אחד המותר למכירה, ניתן יהיה למכור באופן מידי, ללא ייעודן למטרת השכרה.

את שטחי המסחר במגרש, יהא הזוכה רשאי למכור כנס מניב כמקשה אחת (ללא מכירה פרטנית של יחידות) ו/או להשכיר לאחר תחילת תקופת ההשכרה, ולאחר אכלוס כל השטחים הנ"ל בפועל.

מתחם ג': יכלול 236 יח"ד לפחות, מתוכם 202 מיועדות להשכרה ארוכת טווח למגורים למשך תקופה שלא תפחת מ- 15 שנים ברציפות, כאשר 50% מהדירות תיועדנה לדיור בשכר דירה מפוקח לזכאים.

יתרת הדירות (34 יח"ד לפחות), אשר ייבנו במגרש 108, ואשר ימוקמו כולן בבניין אחד המותר למכירה, ניתן יהיה למכור באופן מידי, ללא ייעודן למטרת השכרה.

את שטחי התעסוקה במגרש, יהא הזוכה רשאי למכור כנס מניב כמקשה אחת (ללא מכירה פרטנית של יחידות) ו/או להשכיר לאחר תחילת תקופת ההשכרה, ולאחר אכלוס כל השטחים הנ"ל בפועל.

<u>פרטי המקרקעין הינם כדלהלן:</u>

מתחם	גוש / חלקה	מס' מגרש	שטח מגרש במ"ר	מס' יח"ד		הוצאות פיתוח למשרד בש"ח	הוצאות פיתוח נוספות למשרד ב- ₪		סה"כ תשלום הוצאות פיתוח והוצאות פיתוח נוספות למשרד ב- ₪	מחיר מינימום ב- ₪ (לא כולל מע"מ)
				להשכרה	למכירה	בגין הוצאות פיתוח כללי	בגין השתתפות בהקמת מוסדות ציבור	בגין שדרוג תשתיות בשכונות ותיקות		
ב'	7350/17	107	3949	134	32	26,385,198	2,619,331	2,036,837	31,041,366	3,262,350
ג'	7350/18	108	6584	202	34	39,808,081	3,688,762	2,895,744	46,392,587	3,262,350

להלן נתונים רלוונטיים מחוברת המכרז:

- תכנית בניין עיר התקפה למגרשים הינה תמ"ל 1064.
- במהלך תקופת הבנייה ו/או תקופת ההשכרה, הזוכה או מי מטעמו לא יורשה לבצע כל שינוי בתכנית התקפה או לקדם תכנית חדשה, זאת למעט בקשת הקלה לפי סעיף 147 לחוק התכנון והבנייה, אשר תוגש במהלך תקופת הבנייה וכן לא יהיה רשאי לנייד זכויות בנייה שלא נוצלו על ידו במסגרת הפרויקט, לפרויקטים אחרים. יח"ד נוספות שיאושרו, אם יאושרו, במסגרת הקלה כאמור, תבנה במהלך תקופת הבנייה ולא לאחר מכן.

  רמ"י לא תגבה תמורה נוספת עבור הקרקע בגין הסכמתה להקלה לפי סעיף 147 לחוק התכנון והבנייה.

  על אף האמור, היזם יהיה רשאי לבקש מוועדת המכרזים, באמצעות דירה להשכיר, לבצע שינוי בתכנית התקפה או לקדם תכנית חדשה, שאינם למטרת קבלת זכויות נוספות אלא הכרחיים לשם מיצוי הזכויות הקיימות, בכפוף לכך שהשינוי לא יפגע במטרת ובלוחות הזמנים של הפרויקט.
- ככל והתכנית התקפה תשונה ע"י גורם אחר שאינו הזוכה או מי מטעמו והשינוי יגרום לתוספת זכויות מעבר לזכויות הקיימות עפ"י התכנית התקפה, הזוכה לא יוכל לממש את הזכויות הנוספות אלא באישור של רמ"י ודירה להשכיר בכתב ועפ"י שיקול דעתן בלבד.
- בגין השבחה שתחול עד ליום קביעת הזוכה במכרז, גובה הרשות המקומית חלף היטל השבחה מרמ"י עפ"י חוק. חבות בהיטל השבחה שתחול, ככל שתחול, לאחר קביעת הזוכה במכרז, תוטל במלואה על הזוכה ללא זכות להשבה מאת רמ"י ו/או מאת דירה להשכיר.
- אם תאושר ע"י גורמי התכנון בקשה להיתר במסגרתה יגדל מספר הדירות שניתן לבנות במקרקעין, במסגרת הקלה בהתאם לחוק התו"ב והתקנות מכוחו, מתחייב הזוכה לבנות ולהשכיר 100% מהדירות הנוספות במגרשים 107-108 כדירות להשכרה ארוכת טווח, כאשר 50% מהדירות הנוספות תיועדנה לדיור בשכר דירה מופחת לזכאים.

- בגין כל שינוי ו/או הקלה בתכנית/בתכנון הגורם לפי קביעת המשרד להגדלת הוצאות הפיתוח, יישא הזוכה בתשלום נוסף של הוצאות הפיתוח, גם אם שינוי התכנית/תכנון אינו בגדר שינוי תכנית ואינו גורם לתוספת זכויות מעבר לזכויות הקיימות.
- מובהר כי במתחמים מושאי המכרז, יקצה הזוכה מבנים ומוסדות ציבור לטובת עיריית לוד כמפורט בתב"ע. במגרשים 107-108 על הזוכה יהיה לתכנן ולבנות את יחידות העירייה בהתאם להוראות התב"ע ועל פי הוראות מפרט בינוי מבני ציבור (חובה), המצ"ב לחוברת המכרז. הזוכה מתחייב להתקשר בחוזה לביצוע מבני ציבור עם החכ"ל. הזוכה לא יקבל כל תמורה בגין תכנון וביצוע מבני ציבור ו/או בגין כל פעולה שתבוצע בקשר אליהם, והם יבוצעו על חשבונות ובאחריותו בלבד.

<u>לוחות זמנים:</u>

- היזם יחויב להשלים את בניית המתחם בהתאם להוראות ההסכם העיקרי בתוך 48 חודשים ממועד מסירת המגרשים בהתאם להוראות חוזה התשתית.
- היזם מחויב לעמידה בלוחות זמנים בהתאם להוראות המכרז. במקרה של אי עמידה ביעדים, תהיה רשאית דירה להשכיר לגבות קנסות מהיזם כמפורט בהוראות המכרז.

<u>תנאים להשכרת הדירות:</u>

- בתקופת ההשכרה (תקופה של 15 שנה לאחר קבלת טופס 4 וטופס 5 למתחם כולו, וכמפורט בהסכם העיקרי), יהיה היזם מחויב להשכיר את הדירות להשכרה לזכאים ולשוכרים בשוק החופשי, והכל בהתאם להוראות ההסכם העיקרי.
- 50% מהדירות להשכרה במתחם, אשר יחולקו באופן שווה בין הבניינים, תיועדנה לדירות להשכרה לזכאים בשכר דירה מפוקח. שטח הדירות בשכר דירה מפוקח, כהגדרתם בהסכם העיקרי, לא יעלה על 100 מ"ר באזורים שאינם בעדיפות לאומית ו- 120 מ"ר באזורי עדיפות לאומית. הדירות בשכר דירה מפוקח יושכרו לזכאים אשר יעמדו בתבחינים לקביעת זכאות, לתקופה שלא תפחת מ- 3 שנים עם שתי תקופות אופציה של השוכר להארכה (של 3 שנים ושל 4 שנים בהתאמה), כך שתקופת השכירות הכוללת לא תעלה על 10 שנים לאותו שוכר.
- נכון למועד פרסום המכרז, שכ"ד המקסימאלי אותו יהיה רשאי היזם לגבות בגין הדירות בשכ"ד מפוקח, הינו כדלקמן:
  - עבור דירות בנות 2 חדרים (לפי מפתח של כ- 25 מ"ר לחדר) – סך 44 ₪ למ"ר עבור כל חודש שכירות.
  - עבור דירות בנות 3 חדרים (לפי מפתח של כ- 25 מ"ר לחדר) – סך 36 ₪ למ"ר עבור כל חודש שכירות.
  - עבור דירות בנות 4 חדרים (לפי מפתח של כ- 25 מ"ר לחדר) – סך 34 ₪ למ"ר עבור כל חודש שכירות.

לסכומים המפורטים לעיל, יתווספו דמי אחזקה עבור הדירות בשכ"ד מפוקח בסך מקסימאלי של 4 ₪ עבור כל מ"ר משטח דירה בתוספת מע"מ כדין לכל חודש שכירות, בכל מקרה לא יעלו דמי האחזקה למ"ר שיגבו בגין דירות בשוק החופשי.

היזם מתחייב ליצור תמהיל דירות בשכ"ד מפוקח מגוון, ככל הניתן.

- היזם יהיה רשאי להשכיר את הדירות להשכרה שאינן בשכ"ד מפוקח, בשוק החופשי, לתקופות שכירות של 5 שנים עם תקופת אופציה של השוכר ל- 5 שנים נוספות, כך שתקופת השכירות הכוללת לא תעלה על 10 שנים לאותו שוכר. שכ"ד ודמי האחזקה ייקבעו ע"י היזם, בהתאם להוראות ההסכם העיקרי.
- היזם יישא באחריות המלאה לניהולו ואחזקתו התקינה של המתחם, באמצעות חברת אחזקה בהתאם להוראות ההסכם העיקרי.

<u>ערבויות:</u>

- ככל והזכייה הינה בשני המתחמים, הערבות הבנקאית תהא על סך של 40,000,000 ₪, אשר תפחת בהתאם לתנאים במכרז, עד לסך של 30,000,000 ₪. לאחר מכן יעמיד הזוכה ערבות לתקופת ההשכרה בסך של 3,000,000 ₪.

<u>רישום הזכויות והמקרקעין:</u>

- ידוע למציע כי ככל והקרקע נשוא המכרז עברה פרצלציה והחלוקה נרשמה בלשכת רישום המקרקעין, על הזוכה יהיה לחתום מיד לאחר החתימה על חוזה חכירה (או מיד לאחר רישום הפרצלציה, במקרה בו הפרצלציה נרשמה לאחר שהיזם חתם על חוזה החכירה) על שטחי שכירות ולבצע בעצמו ועל חשבונו את הפעולות הדרושות לשם רישום השכירות על שמו בלשכת רישום המקרקעין.
- רמ"י לא תפצל את חוזה החכירה אלא לאחר רישום החלוקה בלשכת רישום המקרקעין ובתום תקופת השכירות של 15 שנה כקבוע בהסכם העיקרי. עד לתום תקופת ההשכרה, רמ"י לא תקנה לזוכה או ליזם זכות בעלות במקרקעין נשוא המכרז. אין באמור כדי לגרוע מכך שהדירות המותרות למכירה ושטחי המסחר ויירשמו על שם רוכשיהם, בין אם בדרך של הנפקת חוזה חכירה למשתכן ובין אם בכל דרך אחרת המקובלת ברמ"י.
- העברת זכויות החכירה במקרקעין במהלך תקופת הבניה ו/או תקופת ההשכרה אסורה אלא אם תבוצע בהתאם להוראות סעיף 18 להסכם העיקרי, ובכפוף לכך שעד תום תקופת ההשכרה העברת זכויות החכירה תתבצע לכל המתחם כחטיבה אחת או בחלק יחסי ובכל מקרה שבעלי הזכויות במקרקעין לא יעלו על שלושה. האיסור אינו חל לגבי דירות למכירה ו/או לשטחי המסחר, המותרים למכירה בחוברת המכרז.

<u>תנאים מיוחדים:</u>

- על החוכר יהיה לתכנן ולבנות את המרכיב הציבורי במגרש 108 בהתאם לתנאי המכרז, על אחריותו וחשבונו, וכי לא תינתן לו תמורה בגין הקמת המרכיב הציבורי.
- על החוכר לחתום על הסכם לביצוע עבודות להקמת מבני הציבור עם החכ"ל.
- על הזוכה לחתום על הסכם לביצוע תשתיות שייחתם בין היזם וחכ"ל לוד.
- החוכר מתחייב לפעול לרישום צו בית משותף אשר ישקף את החלוקה הקבועה בתכנית בין הייעודים השונים, ובכלל זה את היחידות שייעודן לצרכי ציבור.

- ידוע לחוכר כי בשטחים הציבוריים שבשטח התכנית תבצע עיריית לוד או מי מטעמה מערכת פינוי אשפה פניאומטית, אשר נותנת מענה לפינוי אשפה ביתי לשכונה כולה.
- השימוש בקרקע למטרת מגורים להשכרה יהא לתקופה שלא תפחת מ- 15 שנים ברציפות ממועד קבלת טופס 5, כמפורט בעיקרי ההסכם. החוכר לא יהא רשאי ליזום שינוי ייעוד או שימוש בקרקע למטרה אחרת, שאינה תואמת את תנאי המכרז.
- על החוכר להשלים את רישום הבית המשותף בתוך שנתיים ממועד סיום הבניה או ממועד סיום הפרצלציה, המאוחר מביניהם.

<u>תשלומים נוספים:</u>

- הזוכה יישא בכל המיסים (כגון מס רכישה) החלים עליו בהתאם לדין.

בנוסף לתשלום על תמורת הקרקע והוצאות הפיתוח לרמ"י, ישלם הזוכה במכרז אגרות והיטלים ו/או דמי הקמה לרשות המקומית ו/או לתאגיד המים והביוב, בהתאם לדין ולחוקי העזר התקפים, ובהתאם למכתב הרשות המקומית ו/או תאגיד המים.

11.3 <u>הודעת זכיה במכרז (רשות מקרקעי ישאל)</u>

בהתאם להחלטת ועדת מכרזים מיום 15.11.2021 אישרה רשות מקרקעי ישראל (להלן: "**רמ"י**") את הזכייה של "ריט אזורים – ה.פ - ליווינג בע"מ" במכרז מס' מר/361/2020 (להלן: **"המכרז**").

בגין העסקה ישלם הזוכה:

מתחם ב':

- תמורה בגין הקרקע – 121,000,000 ₪ בתוספת מע"מ.
- תשלום בגין הוצאות פיתוח –31,041,366 ₪.

מתחם ג':

- תמורה בגין הקרקע – 164,000,000 ₪ בתוספת מע"מ.
- תשלום בגין הוצאות פיתוח –46,392,587 ₪.

11.4 <u>הסכם במסגרת המכרז לבניית מתחם להשכרה למגורים לטווח ארוך – מתחם ב'</u>

הועברו לעיוננו 2 הסכמים חתומים ע"י חברת ריט אזורים – ה.פ – ליווינג בע"מ, מיום 7.2.2022, לבניית מתחמים **ב' ו- ג'** להשכרה למגורים, בין חברת דירה להשכיר - החברה הממשלתית לדיור והשכרה בע"מ (להלן: "**החברה**") לבין ריט אזורים – ה.פ - ליווינג בע"מ (להלן: "**היזם**"). להלן עיקרי ההסכמים:

- המקרקעין/המתחם – כהגדרתם בהזמנה לקבלת הצעות.
- היזם מתחייב לתכנן ולבנות את המתחם, בהתאם להוראות הדין לכל הוראות הסכם זה.
- כל הדירות תיועדנה ותשמשנה להשכרה למגורים בלבד לשוכרים, למשך תקופת ההשכרה. היזם לא יהא רשאי למכור ו/או להשכיר את הדירות ו/או לתת בהן זכות שימוש אחרת ו/או לייעדן לכל מטרה אחרת, פרט להשכרה למגורים ולשוכרים, לרבות איסור מוחלט להשכיר ו/או להשתמש בדירות למטרת דיור מוגן ו/או בתי אבות ו/או דירות נופש וכיוצ"ב.

<u>דירות בשכר דירה מפוקח:</u>

- המתחם יכלול את הדירות בשכר דירה מפוקח, אשר תחולקנה בין כל הבניינים (למעט בניינים שאינם מיועדים להשכרה ארוכת טווח), בשיעור דומה בכל בניין. למען הסר כל ספק, היזם יהיה מחויב להעמיד לרשות כל שוכר דירה בשכר דירה מפוקח לפחות מקום חניה אחד ומחסן (אם בניית מחסנים כאמור מתאפשרת עפ"י התב"ע), ולא ניתן יהיה לגבות מאת הזכאים תשלום נוסף בשל שטח החניה ו/או המחסן.
- הדירות בשכר דירה מפוקח תושכרנה לתקופות של 3 שנים, עם שתי אופציות להארכה הנתונות לזכאים, הראשונה למשך 3 שנים והשנייה למשך 4 שנים, ובסה"כ תקופות השכירות ו/או האופציה, לדירות בשכ"ד מפוקח לא יעלו על 10 שנים לאותו שוכר. לאחר תום תקופות השכירות והאופציה יהיה השוכר רשאי להירשם כמתעניין בשכירת דירה בשכ"ד מפוקח בפרויקט, ובכפוף לעמידתו בתנאי ההרשמה וכניסתו לרשימת הזכאים לשכור דירה בשכ"ד מפוקח, יהיו הצדדים רשאים להתקשר בהסכם שכירות חדש נוסף.
- למרות האמור לעיל, הזכאים יהיו רשאים, 60 ימים לפני סיומה של כל שנת שכירות בתקופת השכירות ו/או בתקופות האופציה, להודיע ליזם על סיום הסכם השכירות בסיומה של אותה שנת שכירות או לחילופין בכל מועד אחר, בשנת השכירות שלאחריה, כמפורט בהסכם השכירות.
- שכ"ד המפוקח לכל מ"ר משטח הדירה, יעמוד על 80% מגובה שכ"ד לכל מ"ר שנקבע בשומה שהוצאה ע"י השמאי[5], ובתוספת דמי אחזקה. סכום שכ"ד המפוקח למ"ר בתוספת דמי אחזקה למ"ר, נכון למועד החתימה על ההסכם, פורטו בהזמנה לקבלת הצעות.

[5] שמאי אשר יערוך את השומות המפורטות בהסכם זה, בהתאם להחלטת החברה ובכפוף להוראות כל דין.

- כ- 6 חודשים לפני המועד הצפוי לתחילת תקופת ההשכרה, ולאחר מכן - מדי כל שלוש שנים ממועד הוצאת כל שומה, החברה תעדכן את השומה באמצעות שומה שיערוך השמאי (להלן: "מועד העדכון").
- שכר הדירה למ"ר שייקבע במסגרת העדכון יעמוד על 80% מגובה שכר הדירה לכל מ"ר שנקבע בשומה המעודכנת ולא יפחת, בכל מקרה, משכר הדירה למ"ר (הנומינלי, ללא הפרשי הצמדה) שנקבע בהזמנה לקבלת הצעות.
- ביום תחילת תקופת השכירות או תחילת תקופת האופציה, לפי העניין, יתעדכן שכר הדירה המפוקח הנומינאלי, בהתאם לשינוי שבין המדד הידוע במועד העדכון ועד למדד הידוע בתחילת תקופת השכירות הרלוונטית. לאחר מכן, יבוצע העדכון האמור (בגין שכר הדירה המפוקח הנומינאלי כפי שנקבע בשומה) אחת לשנה, בתחילת כל שנת שכירות.
- לשכר הדירה המפוקח יתווספו דמי אחזקה למ"ר (אשר יוכפלו ב"שטח דירה" של כל דירה עפ"י הגדרת ההסכם), עד לתקרת סכום דמי אחזקה למ"ר שנקבע בהזמנה לקבלת הצעות. וכפי שיעודכן בסמוך למועד פרסום המכרז ויעודכן על ידה בסמוך למועדי עדכון השומה. דמי האחזקה הנומינאליים יתעדכנו בהתאם לשינוי שבין המדד הידוע במועד העדכון, ועד למדד הידוע בתחילת כל תקופת השכירות הרלוונטית אחת לשנה, בתחילת כל תקופת שכירות. סכום דמי האחזקה שיגבו למ"ר ע"י היזם בגין דירות בשכר דירה מופחת יהיה אחיד לכל הדירות בשכר דירה מופחת. כמו כן, דמי האחזקה למ"ר שיגבו בגין דירות בשכר דירה מופחת לא יעלו על דמי האחזקה למ"ר שיגבו בגין דירות בשוק החופשי.

<u>דירות להשכרה בשוק החופשי</u>

- שכר הדירה ודמי האחזקה לדירות בשוק החופשי, יקבעו על ידי היזם.
- הדירות בשוק החופשי תושכרנה לתקופה של 5 שנים עם אופציה להארכה, הנתונה לשוכרים בשוק החופשי, לתקופה של 5 שנים נוספות, כך שתקופת השכירות הכוללת לדירות בשוק החופשי, לא תעלה על 10 שנים לאותו שוכר. לאחר תום התקופות כאמור, יהיו הצדדים רשאים להתקשר בהסכם שכירות חדש נוסף.
- דמי השכירות ודמי האחזקה:

בתקופת השכירות – יתעדכנו אחת לשנה בגובה הפרשי ההצמדה שבין המדד הידוע בתחילת תקופת השכירות ועד למדד הידוע בתחילת שנת השכירות הרלוונטית.

בתקופת האופציה – רשאי היזם להעלות בשיעור של 5% לעומת שנת השכירות הראשונה. דמי השכירות ודמי האחזקה יוצמדו למדד המחירים.

<u>ניהול ואחזקת המתחם</u>

היזם יהא אחראי לניהולו ותחזוקתו התקינה של המתחם, ויתקשר עם חברת אחזקה העומדת בתנאי ההסכם.

11.5 <u>חוזה חכירה – מגרש מס' 107</u>

הובא לעיוננו חוזה חכירה מהוון אשר נערך ונחתם ביום 5.4.2022, בין רשות מקרקעי ישראל, רשות הפיתוח וקרן קיימת לישראל (להלן: "**המחכירה**"), לבין ריט אזורים – ה.פ – ליווינג בע"מ (להלן: "**החוכר**"), להלן פרטיו העיקריים:

המוחכר	– מגרש 107 לפי תמ"ל/1064, חלקה 17 בגוש 7350.
תקופת החכירה	– 98 שנים, החל מיום העסקה, דהיינו מיום 15.11.2021 ועד יום 14.11.2119.
תקופת חכירה נוספת	– 98 שנים החל מתום תקופת החכירה.
מטרת החכירה	– בניה רוויה למטרת השכרה ארוכת טווח (134 יח"ד) ולמכירה חופשית (32 יח"ד).
התמורה	– 121,000,000 ₪.
היעוד	– מגרש מס' 107 – מגורים ג'.
המועד להשלמת הבניה	– לא יאוחר מיום 16.5.2027.

<u>תנאים מיוחדים:</u>

- חוברת המכרז על נספחיה, בה הציע הזוכה את הצעות לרבות הודעות ההבהרה שפורסמו המהווים חלק בלתי נפרד מהחוזה.
- על הזוכה לחתום על הסכם לביצוע תשתיות שייחתם בין היזם לחכ"ל לוד המצורף לחוברת המכרז.
- החוכר מתחייב לפעול לרישום בית משותף אשר ישקף את החלוקה הקבועה בתכנית בין הייעודים השונים. צו הבית המשותף על כל תתי החלקות ירשם כמקרקעי ישראל, ורישום פרטני של זכויות הדיירים בדירות המגורים בין החכירה ובין בבעלות ייעשה בהתאם להחלטות המועצה התקפות מעת לעת.
- ידוע לחוכר כי בשטחים הציבוריים בשטח התכנית תבצע עיריית לוד או מי מטעמה מערכת פינוי אשפה פניאומטית, אשר נותנת מענה לפינוי אשפה ביתית לשכונה כולה.
- החוכר לא יהיה רשאי להעביר זכויות במגרש הכלול החוזה זה. רמ"י תהא רשאית לאשר העברת זכויות בחלק בלתי מסוים מהמוחכר ובלבד שלא יהיה בכך כדי לעקוף איסור מכירת דירות המיועדות להשכרה ובכפוף לאישור חברת דירה להשכיר (חל לגבי דירות להשכרה ולא דירות בשוק החופשי).
- החוכר מתחייב כי היה והשטח מושא המכרז יוכרז כאתר עתיקות, הוא יבצע על חשבונו את כל הפעולות הנדרשות עפ"י דין.
- השימוש בקרקע למטרת מגורים להשכרה יהא לתקופה שלא תפחת מ- 15 שנים ברציפות ממועד קבלת טופס 5. החוכר לא יהא רשאי ליזום שינוי ייעוד או שימוש בקרקע למטרה אחת שאינה תואמת את תנאי המכרז.
- קודם להגשת הבקשה להיתר בניה לחתימת רמ"י או דירה להשכיר או לרשויות התכנון, יידרש החוכר לתאם את הבקשה להיתר עם דירה להשכיר.

ככל שתאושר הקלה ו/או תכנית חדשה ו/או כל שינוי תכנוני מכל סוג שהוא ע"י צד ג' שאינו החוכר או מי מטעמו, במסגרתו תתווספנה יחידות דיור במתחם, אזי מתחייב החוכר להעמיד 100% מהדירות שתתווספנה כדירות להשכרה, כאשר 50% מתוכן תושכרנה בשכר דירה מפוקח.

11.6 <u>חוזה חכירה – מגרש מס' 108</u>

הובא לעיוננו חוזה חכירה מהוון אשר נערך ונחתם ביום 5.4.2022, בין רשות מקרקעי ישראל, רשות הפיתוח וקרן קיימת לישראל (להלן: "**המחכירה**"), לבין ריט אזורים – ה.פ – ליווינג בע"מ (להלן: "**החוכר**"), להלן פרטיו העיקריים:

המוחכר	– מגרש 108 לפי תמ"ל/1064, חלקה 18 בגוש 7350.
תקופת החכירה	– 98 שנים, החל מיום העסקה, דהיינו מיום 15.11.2021 ועד יום 14.11.2119.
תקופת חכירה נוספת	– 98 שנים החל מתום תקופת החכירה.
מטרת החכירה	– מגורים, מוסדות ציבור ותעסוקה,- בניה רוויה למטרת השכרה ארוכת טווח (202 יח"ד) ולמכירה חופשית (34 יח"ד).
התמורה	– 164,000,000 ₪.
היעוד	– מגרש מס' 108 – מגורים ג'.
המועד להשלמת הבניה	– לא יאוחר מיום 16.5.2027.

<u>תנאים מיוחדים:</u>

- חוברת המכרז על נספחיה, בה הציע הזוכה את הצעות לרבות הודעות ההבהרה שפורסמו המהווים חלק בלתי נפרד מהחוזה.
- על החוכר לתכנן ולבנות את המרכיב הציבורי במגרש 108 מושא המכרז, על אחריותו ועל חשבונו, כמפורט במסמכי המכרז.
- על החוכר לחתום על הסכם לביצוע עבודות הקמה להקמת מבני ציבור שייחתם עם החברה הכלכלית לוד.
- על הזוכה לחתום על הסכם לביצוע תשתיות שייחתם בין היזם לחכ"ל לוד המצורף לחוברת המכרז.
- החוכר מתחייב לפעול לרישום בית משותף אשר ישקף את החלוקה הקבועה בתכנית בין הייעודים השונים. צו הבית המשותף על כל תתי החלקות ירשם כמקרקעי ישראל, ורישום פרטני של זכויות הדיירים בדירות המגורים בין החכירה ובין בבעלות ייעשה בהתאם להחלטות המועצה התקפות מעת לעת.
- ידוע לחוכר כי בשטחים הציבוריים בשטח התכנית תבצע עיריית לוד או מי מטעמה מערכת פינוי אשפה פניאומטית, אשר נותנת מענה לפינוי אשפה ביתית לשכונה כולה.

- החוכר לא יהיה רשאי להעביר זכויות במגרש הכלול החוזה זה. רמ"י תהא רשאית לאשר העברת זכויות בחלק בלתי מסוים מהמוחכר ובלבד שלא יהיה בכך כדי לעקוף איסור מכירת דירות המיועדות להשכרה ובכפוף לאישור חברת דירה להשכיר (חל לגבי דירות להשכרה ולא דירות בשוק החופשי).

- החוכר מתחייב כי היה והשטח מושר המכרז יוכרז כאתר עתיקות, הוא יבצע על חשבונו את כל הפעולות הנדרשות עפ"י דין.

- השימוש בקרקע למטרת מגורים להשכרה יהא לתקופה שלא תפחת מ- 15 שנים ברציפות ממועד קבלת טופס 5. החוכר לא יהא רשאי ליזום שינוי ייעוד או שימוש בקרקע למטרה אחת שאינה תואמת את תנאי המכרז.

- קודם להגשת הבקשה להיתר בניה לחתימת רמ"י או דירה להשכיר או לרשויות התכנון, יידרש החוכר לתאם את הבקשה להיתר עם דירה להשכיר.

- ככל שתאושר הקלה ו/או תכנית חדשה ו/או כל שינוי תכנוני מכל סוג שהוא ע"י צד ג' שאינו החוכר או מי מטעמו, במסגרתו תתווספנה יחידות דיור במתחם, אזי מתחייב החוכר להעמיד 100% מהדירות שתתווספנה כדירות להשכרה, כאשר 50% מתוכן תושכרנה בשכר דירה מפוקח.

- רישום החכירה במתחמים יתבצע בכפוף לרישום הפרצלציה, ומשנרשמה לא יינתנו חוזי חכירה פרטניים לרוכשי דירות במגרשים וניהול זכויותיהם יבוצע על ידי היזם.

<u>הערה:</u>

יצוין, כי נכון למועד הקובע להערכת השווי טרם נרשמו זכויות החכירה בלשכת רישום המקרקעין. כפי שנמסר לנו מהחברה, הסטאטוס העדכני הינו שהחברה קבלה את שטרי החכירה חתומים מרמ"י, ונערכת לרישום.

11.7 <u>הסכם תשתית</u>

הוצג בפנינו אישור מיום 16.1.2022, אשר נחתם ע"י החברה הכלכלית לוד, כי חברת ריט אזורים – ה.פ ליווינג בע"מ אשר זכתה במכרז הקרקע במתחמים מס' 61501, 63855 שבפרויקט הנ"ל, חתמה על הסכם תשתית עם החכ"ל במועד וקיבלה מאיתם חוזה חתום.

12. <u>מצב הפרויקט המתוכנן</u>

כאמור, הפרויקט מתוכנן לכלול בסה"כ 402 יח"ד, מתוכן 336 יח"ד מיועדות לשכירות ארוכת טווח לתקופה של 15 שנים ו- 66 יח"ד המיועדות למכירה בשוק החופשי, וכן שטחי מסחר, תעסוקה ושימושים ציבוריים.

לפרויקט המתוכנן הוכנו בקשות להיתר לגביהן התקבלו החלטות ועדה לאישור הבקשות במגרשים מס' 108-107, בתנאים, אך טרם התקבלו ההיתרים להקמת הפרויקט.

<u>השקעות שנצברו עד כה:</u>

כפי שנמסר לנו מהחברה, עד כה נצברו השקעות בסך 13,148,343 ₪.

נציין, כי לצורך תחשיב השווי ערכנו ייחוס רעיוני בין שני המרכיבים בפרויקט המתבסס על משקל העלויות עפ"י היקפי הבניה של כל אחד מהמרכיבים, נצברו השקעות כדלקמן:

מרכיב הדיור להשכרה ארוכת טווח – 10,926,883 ₪.

מרכיב השוק החופשי – 2,203,462 ₪.

13. <u>התכנית העסקית של הפרויקט</u>

13.1 <u>כללי</u>

בהתאם לתנאי המכרז להקצאת המגרשים הנדונים (**מכרז מס' מר/361/2020**), המיועדים להקמת 402 יח"ד, מתוכם 336 יח"ד בפרויקט המיועדות להשכרה לטווח זמן של 15 שנים ברציפות לפחות ו- 66 יח"ד מיועדות למכירה פרטנית בשוק החופשי[6].

מתוך מלאי הדירות המיועדות להשכרה ארוכת טווח, 50% (סה"כ 168 יח"ד) מהדירות מיועדות לשכירות בשוק החופשי ו- 50% (סה"כ 50 יח"ד) מהדירות מיועדות להשכרה בשכ"ד מפוקח לזכאים.

כפי שנמסר לנו מהחברה, ועפ"י נוהלי פרסום ועריכת הגרלות לזכאים בשכר דירה מפוקח בפרויקט דיור להשכרה של חב' דירה להשכיר, שיווק יחידות הדיור בדמי שכירות מפוקחים ופרסומן לזכאים יחל כחצי שנה לפני סיום הקמת הפרויקט, בהתאם לדמי שכירות עדכניים שיוצגו בשומה שתעדכן החברה במקביל לאותו מועד.

נכון למועד הקובע להערכת השווי, טרם נחתמו חוזים להשכרת יח"ד המיועדות להשכרה ארוכת טווח בפרויקט.

החברה תהא אחראית לניהולו ואחזקתו התקינה של הבניין והרכוש המשותף באמצעות חברת אחזקה העונה למפרט הנדרש בהסכם לבניית המתחם.

בתום תקופת ההשכרה (כעבור 15 שנים ברציפות ממועד האכלוס), יימכרו הדירות לשכירות ארוכת טווח בשוק החופשי.

---

[6] נציין, כי החברה בהיותה קרן ריט, מתכננת להמשיך ולהשכיר את הדירות בשוק החופשי. יחד עם זאת, לתכניות החברה אין השפעה על עקרונות הערכת השווי, כמפורט בהמשך.

13.2 <u>מנגנון שכר הדירה המפוקח</u>

מנגנון שכר הדירה המפוקח נקבע במסמכי המכרז, ונכון למועדו, מחיר שכירות חודשי עבור דירת 3 חדרים הינו 36 ₪ למ"ר לחודש ועבור דירת 4 חדרים 34 ₪ למ"ר לחודש (המחירים כוללים מע"מ), לסכומים יתווספו דמי אחזקה מקסימליים של 4 ₪ עבור כל מ"ר משטח הדירה בתוספת מע"מ.

כל הדירות בשכ"ד מפוקח תושכרנה לתקופה של לפחות 3 שנים, עם אופציה להארכות של 3 שנים ו- 4 שנים בהתאמה, הנתונה לשוכר, כך שתקופת השכירות הכוללת לא תעלה על 10 שנים לאותו השוכר.

שכ"ד לכל מ"ר משטח הדירה, יעמוד על 80% מגובה שכ"ד לכל מ"ר שנקבע בשומה שהוצאה ע"י השמאי שיערוך את השומות בהתאם להחלטת החברה ובכפוף להוראות הדין. החברה תעדכן את השומה כ- 6 חודשים לפני המועד הצפוי לתחילת תקופת ההשכרה, ולאחר מכן, כל 3 שנים ממועד הוצאת כל שומה.

<u>מנגנון שכר הדירה לדירות בשוק החופשי</u>:

בהתאם למסמכי המכרז ותכנית החברה, סה"כ 168 יח"ד תושכרנה בדמי שכירות ראויים - "שוק חופשי", לתקופה של 5 שנים עם תקופת אופציה של חמש שנים נוספות, סה"כ תקופת השכירות הכוללת לא תעלה על 10 שנים לאותו שוכר.

דמי השכירות ודמי האחזקה יתעדכנו:

- בתקופת השכירות – אחת לשנה בגובה הפרשי ההצמדה שבין מדד הידוע בתחילת תקופת השכירות ועד למדד הידוע בתחילת שנת השכירות הרלוונטית.
- בתקופת האופציה – היזם רשאי להעלות בשיעור של 5% לעומת שנת השכירות הראשונה, דמ"ש ודמי האחזקה יוצמדו למדד הידוע בתחילת תקופת השכירות ועד למדד הידוע בתחילת שנה השכירות הרלוונטית.

13.3 <u>ניהול ואחזקה בנוגע למרכיב דיור להשכרה ארוכת טווח</u>

מתחמי מגורים לשכירות ארוכת טווח נדרשים לספק שירותי אחזקה וניהול לבניין בכדי להבטיח את שלמות הבניין, רכיביו ומערכותיו ושמירה על תפקודו התקין.

תקציב האחזקה והניהול של הבניין כולל עלות שוטפת שנתית להפעלת הפרויקט במהלך תקופת ההשכרה. כמו כן, לחברת האחזקה עתידים להיות משולמים דמי האחזקה אשר ייגבו מדיירי הפרויקט, בכפוף למגבלות והוראות המכרז ביחס לדירות בפיקוח.

בהתאם לפרויקטים דומים של החברה, חברת הניהול פועלת בעצימות גבוהה יחסית ודואגת לשימור וטיפול שוטף במערכות וביצוע תיקונים במידת הצורך, והוצאות תפעול הפרויקט כוללות, בין היתר, את ההוצאות הבאות: פרסום וקהילה, שיווק דירות, חברת אחזקה, ביטוחים, חשמל, ארנונה, משפטי, שירות לקוחות, הצטיידות, מוצרים מתכלים, אחזקת מעליות ועוד.

בהתאם לאמור לעיל, ובהתבסס על הפרויקטים הדומים של החברה, ולאחר ההתאמות הנדרשות, ערכנו אומדן לגרעון השנתי מפעילות אחזקה וניהול, בגבולות של כ- 1,130 אלף ₪ לשנה.

14. <u>מצב השוק</u>

החודשים האחרונים התאפיינו בסביבת אינפלציה גבוהה ותנודתית בעולם ובישראל בהשוואה לשנים האחרונות, וזאת מעל הגבול העליון של היעד, כנובע מאירועים כלכליים וגאו-פוליטיים. במטרה לבלום את המשך עליית האינפלציה וצינון הביקושים העלו הבנקים המרכזיים בעולם ובישראל בהליך הדרגתי את שיעורי הריבית.

עפ"י דו"ח המדיניות המוניטרית של בנק ישראל שפורסם בינואר 2023, תהליכי ההידוק המוניטרי במחצית השנייה של שנת 2022, בעולם ובישראל, התמתנות רמת הביקוש, ההקלות בשרשרות האספקה וירידת מחירי הסחורות והנפט, פועלים למיתון האינפלציה בישראל. יחד עם זאת, בהביטה קדימה העריכה הוועדה שמתרבים הסימנים להאטה בכלכלה העולמית ובאירופה בפרט, וכי אלה עלולים לתת את אותותיהם גם במשק הישראלי, שבתור משק קטן ופתוח הוא חשוף לפעילות הגלובלית.

עפ"י תחזית מקרו כלכלית של בנק ישראל שפורסמה ביום 2.1.2023, צפו בבנק ששיעור האינפלציה יעמוד בשנת 2023 על 3% ובשנת 2024 הוא צפוי לעמוד על 2%. לגבי הריבית, צפו בבנק שהריבית המוניטרית תעמוד על 4% בממוצע ברבעון הרביעי של שנת 2023.

<u>שוק הדיור להשכרה ארוכת טווח:</u>

שוק המגורים בכלל ושוק הדיור להשכרה בפרט חווה בשנים האחרונות צמיחה גדולה, שהקצינה במיוחד בתקופה שלאחר היציאה ממשבר הקורונה, ואשר הואצה גם ע"י כניסת שחקנים חדשים לתחום. הפועל היוצא מכך, שנצפה בשלב מסוים שכמעט ולא ניכר הבדל בין מחירי קרקעות למגורים בשוק החופשי לבין מחירי קרקעות לדיור להשכרה ארוכת טווח, כאשר סיטואציה כזאת לא סבירה ומעידה על כשל שוק, מאחר שפרויקט דיור להשכרה כולל מגבלות מהותיות שונות לעומת פרויקט מגורים רגיל בשוק החופשי.

תהליכי ההידוק המוניטרי וההתייקרויות המשמעותיות בריבית, השפיעו באופן דרמטי הן על עלויות המימון שגדלו באופן משמעותי, והן על הקושי הרב בקבלת מימון לפרויקטים מסוג דיור להשכרה ארוכת טווח, בין היתר, לאור העובדה שבפרויקטים מסוג זה אין תקבולים ממכירות של דירות מגורים לכל אורך חיי הפרויקט מתחילת הקמתו ועד לסיום תקופת ההשכרה הקצובה בכ"א מהמכרזים.

כפועל יוצא מכך, ההתייקרויות בעלויות המימון השפיעו בצורה דרמתית על שיעור הרווחיות שחברה צופה כאשר היא ניצבת בפני רכישת קרקע, ובכך על מחיר הקרקע שתהיה מוכנה לשלם.

ואכן, לאורך התקופה האחרונה ניכר שמשתקפת ירידת מחירים משמעותית במחירי הקרקעות בפרויקטים להשכרה ארוכת טווח. לדוגמא: במתחם "תל השומר דרום" ברמת גן, פורסמו ביום 24.8.2021 תוצאות מכרז דיור להשכרה לתקופה של 20 שנים לפרויקט הכולל 243 יח"ד, כאשר 50% מסה"כ יחה"ד הינן מפוקחות ותושכרנה לזכאים בשכ"ד מופחת, בתמורה המשקפת ממוצע של כ- **2,172,150 ₪** לקרקע ליח"ד כולל מע"מ ופיתוח. לאחר מכן, באותו המתחם פורסמו ביום 20.12.2022 תוצאות מכרז לפרויקט הכולל 209 יח"ד להשכרה לתקופה דומה של 20 שנים ובשיעור יח"ד מפוקחות דומה של 50%, בתמורה המשקפת ממוצע של כ- **1,118,480 ₪** לקרקע ליח"ד כולל מע"מ ופיתוח. הירידה המשתקפת בתמורה הממוצעת לקרקע ליח"ד הינה כ- 50%.

לאור צבר העסקאות לרכישת קרקעות שהיו בתקופה האחרונה, ומעסקת רכישה של נכס בנוי שנערכה לאחרונה (ראה פירוט בהמשך), ניתן להסיק שהנחות היסוד בבסיס ההערכות שהובאו בחשבון ע"י חברות שונות ברכישת הקרקעות לאחר היציאה ממשבר הקורונה היו אופטימיות מידי, ובכך גם לכשל השוק האמור. ביטוי נוסף לאי היציבות הגדולה במחירי הקרקעות ובכשל השוק הינו השונות הגדולה בהנחות היסוד במודלים המיושמים ע"י חברות שונות בענף, כפי שיפורט בהמשך.

15. <u>עקרונות השומה</u>

הנכס הנדון הינו פרויקט מתוכנן המהווה שילוב מגורים להשכרה ארוכת טווח, מגורים בשוק החופשי, מסחר, תעסוקה וגני ילדים במסגרת מטלה ציבורית להקמה, הממוקם בשכונת מגורים חדשה בהקמה הידועה בשם "נופי בן שמן", אשר נכון למועד הקובע מצויה בשלבי פיתוח ראשוניים, המיועד לכלול 336 יח"ד המיועדות להשכרה ארוכת טווח לתקופה של 15 שנים רצופות, וסה"כ 66 יח"ד המיועדות למכירה בשוק החופשי.

נכון למועד הקובע להערכת השווי, הפרויקט המתוכנן מצוי בשלבי תכנון מתקדמים מאוד, (טרם קבלת היתרי בניה).

המודל לקביעת השווי ההוגן המיושם על ידנו בביצוע הערכות שווי של פרויקטי דיור להשכרה ארוכת טווח מבוסס על הגישה השמאית המובילה והמקובלת להערכת שווי נכס בנוי להשכרה ארוכת טווח, שהינה גישת "היוון ההכנסות", שכן היוון זרם ההכנסות (נטו) הצפוי לבעלי הנכס מהשכרת יחידות הדיור, בתוספת הערך הנוכחי של שווי יחידות הדיור במכירה עם תום תקופת ההשכרה המינימלית, מהווה אינדיקציה ישירה לסכום שמשקיע פוטנציאלי סביר יהיה מוכן לשלם עבור רכישת הזכויות בנכס.

פרויקטים המצויים בשלבי הקמה, לרבות קרקעות שנרכשו וטרם החלה הקמת המבנים עליהן, מוערכים ב"גישת החילוץ" (Residual Value), על בסיס שווי הפרויקט כבנוי ומאוכלס עפ"י עקרונות הערכה מקובלים של פרויקטים מסוג זה, בניכוי רווח יזמי ראוי ובניכוי אומדן עלויות ההקמה כמקובל בפרויקטים בעלי מאפיינים דומים, לגביהם יש בידנו נתוני השוואה ראויים.

נציין, כי בשנת 2019 פורסמו ע"י אגף שומת מקרקעין במשרד המשפטים קווים מנחים לעריכת שומות מקרקעין המבוצעות לנכסי דיור להשכרה ארוכת טווח (קרקעות בייעוד להשכרה ונכסים בדיור להשכרה), אשר לגביהם קיימת התחייבות קניינית ו/או הוראה תכנונית להשכרת הדירות, לתקופה שלא פחות מ- 5 שנים מיום האכלוס - "פרק כ"ח: סוגיות ייחודיות בשומות לדיור להשכרה ארוכת טווח" מאי-2019. יודגש, כי הערכות השווי שהמצאנו לחברה בשנים האחרונות נערכו בהתבסס, בין היתר, על העקרונות אשר הותוו בקווים המנחים, תוך כדי ביצוע ההתאמות הנדרשות למאפייני הנכסים של החברה.

יחד עם זאת, הואיל והצורך בביצוע הערכות שווי של מיזמים של פרויקטי דיור להשכרה ארוכת טווח התעצם רק בשנים האחרונות, לאחר היוזמה של פרסום מכרזים ייעודיים לדיור להשכרה - ניכר שנכון לעת הזו, הגם שמודל הערכת השווי (היוון הכנסות כפי שתואר לעיל) מקובל, הרי שהנחות הבסיס העיקריות שלו עדיין לא התגבשו, והן נמצאות בתהליך טיוב. על זאת ניתן ללמוד מהמודלים שחברות הנמנות על ענף הדיור להשכרה ארוכת טווח נוקטות, וגם מהערכות שווי שחברות אלו פרסמו, כולן בסיוע של שמאים חיצוניים (ראו גילוי מורחב שניתן לעניין זה בהמשך). בהערכות שווי אלו ניתן לראות פערים מהותיים בהנחות הבסיס,

כדוגמת שיעורי ההיוון ושיעורי הצמיחה, המעידים על אי ודאות המאפיינת את הענף, ושונות רבה בשוק.

תרומה נוספת ומכרעת לתנודתיות שחווה הענף ולאי הוודאות סביבו הינו המצב הכלכלי הכללי, ובעיקר תהליכי ההידוק המוניטרי וההתייקרויות המשמעותיות בריבית, אשר השפיעו באופן דרמטי הן על עלויות המימון שגדלו באופן משמעותי, והן על הקושי הרב בקבלת מימון לפרויקטים מסוג דיור להשכרה ארוכת טווח, בפרט בנוגע למימון רכישת קרקעות בייעוד זה, בין היתר, לאור העובדה שבפרויקטים מסוג זה אין תקבולים ממכירות של דירות מגורים לכל אורך חיי הפרויקט מתחילת הקמתו ועד לסיום תקופת ההשכרה הקצובה בכ"א מהמכרזים, ולאור העובדה שגם בטרם ההתייקרויות המשמעותיות בריבית, ענף הדיור להשכרה ארוכת טווח התאפיין בשיעורי תשואה יחסית נמוכים.

ההבחנה בין מיזם בהקמה למיזם מניב:

האמור להלן מתייחס הן לפרויקט בתהליך הקמה והן לקרקעות שזה עתה נרכשו והן בייעוד לדיור להשכרה ארוכת טווח, אשר טרם החלה הבנייה/הקמה עליהן.

מיזמים להשכרה, כמו גם נכסים מניבים אחרים, ניתן לחלק לשתי תקופות לאורך חייהם הכלכליים – תקופת ההקמה ותקופת ההנבה, כאשר בתקופת ההקמה, לרבות בשלב שלאחר רכישת הקרקע ועד לתחילת ההקמה, קיימים פרמטרים, הנחות עבודה, נתונים, שיקולים וכיוצ"ב העשויים להשתנות בתקופת ההנבה (כגון: שיעור היוון, שיעור צמיחה של שווי ערכי הבסיס, פחת) או שלא להיות כלל (כגון: עלויות הבניה, רווח יזמי).

טעות תחשיבית שתוקנה:

כאמור, במסגרת בחינת השווי ההוגן עבור דו"ח יוני 2023 מצאנו, כי תחשיב מסוים במודל המיושם לגבי הנכס היה שגוי. מדובר בהעמסה של רכיב מע"מ עודף על השווי השיורי. הסבר: לאחר שהתקבל השווי השיורי בחילוץ שווי הקרקעות והפרויקט בהקמה הוכפלה התוצאה (שכבר כללה רכיב מע"מ בחלק של הדיור להשכרה) במע"מ וכך נוצרה טעות של כפל מע"מ, בהתייחס לשווי ההוגן של הנכס.

לאור קיומה של הטעות התחשיבית, מצאנו לנכון לבחון באופן מקיף את כלל תהליך קביעת השווי ההוגן.

ראשית נדרשנו לבצע חשיבה מחודשת בשאלה – האם השימוש בגישת השווי השיורי המתבססת בעיקרה על מודל היוון ההכנסות, כפי שתואר לעיל, הוא הגישה השמאית המתאימה ביותר לקבוע את השווי ההוגן של הנכסים בהקמה והקרקעות, או שנדרש שינוי במתודולגיית הערכת השווי, למשל העדפת השימוש בגישת ההשוואה הישירה.

התשובה/המסקנה: בהעדר מדגם רחב דיו של עסקאות ברות השוואה מהימנה (נכון למועד הקובע 31.12.2022 וגם כיום) אנו סבורים עדיין שהשימוש במודל שיושם עד כה על ידינו, תוך בחינת סבירות התוצאה אליה הוא מגיע, למול מיעוט עסקאות ההשוואה שכן ניתן להיעזר בהן לבחינת סבירות תוצאת המודל, היא הגישה השמאית הראויה ביותר להערכת השווי ההוגן של נכסים בייעוד לדיור להשכרה ארוכת טווח המצויים בשלבי הקמה, לרבות קרקעות שנרכשו לצורך ייעוד זה.

מסקנה זו מתחדדת לנוכח החשיבות של השימוש במודל, המאפשר בחינה טובה בהמשך התקדמות הפרויקטים, לנוכח הצטברות הרווח היזמי בהם ובעובדה שבשלב דיי מוקדם של

ההקמה כבר לא ניתן ליישם את גישת ההשוואה, מאחר וכל אינדיקציה לשווי נכס השוואתי תכלול בין היתר עלויות הקמה שנצברו ולא ניתן יהיה להעריך את השווי המבודד של הקרקע או השפעת קצב התקדמות ההקמה על שוויו האובייקטיבי של הנכס.

בשלב הבא ערכנו בחינה מחודשת של כל הפרמטרים והנחות העבודה של המודל המשלבות מידה רבה של סובייקטיביות בשילוב עם נתוני שוק מהימנים מעטים. הנחות אלו כוללות בעיקר: שיעורי היוון, שיעורי צמיחה, עלויות בניה ושיעור רווח יזמי.

עם השלמת הבחינה האמורה מצאנו לנכון לערוך הבחנה ברכיב שיעור הצמיחה של שווי הדירות בין שתי תקופות לאורך חיי הפרויקט – תקופת התכנון / ההקמה ותקופת ההנבה, כפי שיוסבר בהרחבה להלן.

מעבר לכך נבהיר, כי בשלב זה לא מצאנו לנכון לשנות הנחות עבודה נוספות במודל, לרבות אלו העיקריות שפורטו לעיל.

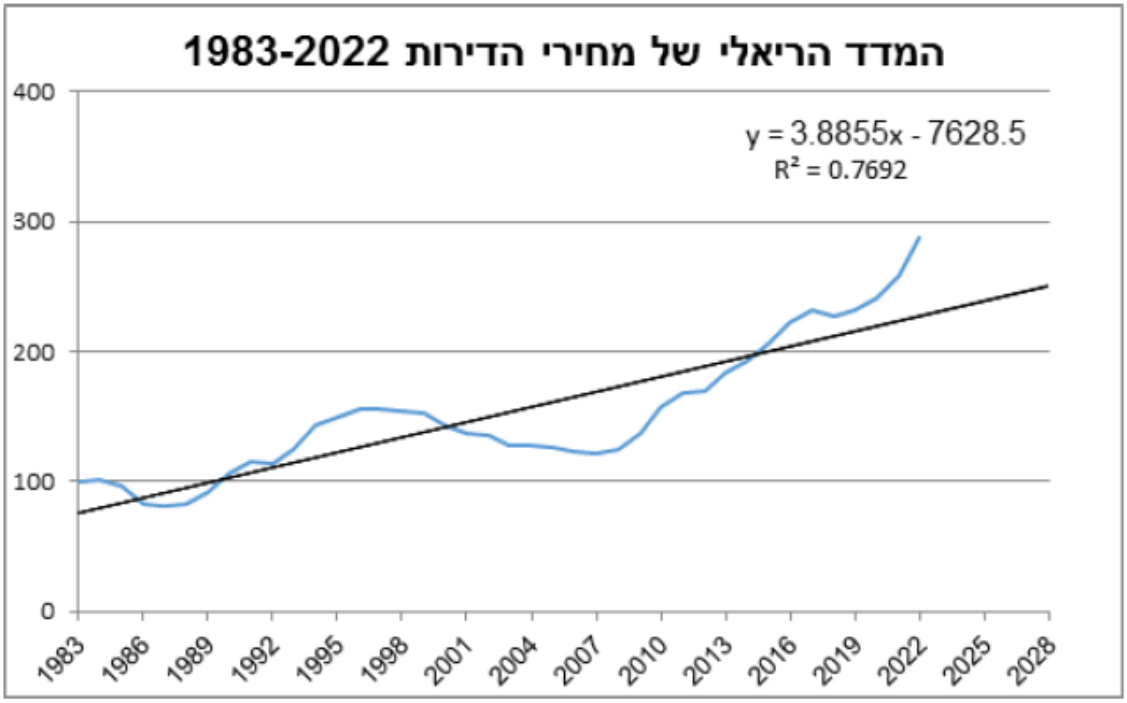
שיעורי הצמיחה:

הנחת עבודה מהותית במודל הערכת השווי הינו קצב השתנות המחירים (מכר ושכירות) לצורך קביעת שווי הדירות בתום תקופת ההשכרה. עפ"י הקווים המנחים, ניתן לבחון את מחירי הדיור (הנכונים למועד הקובע של השומה) בהשוואה לקו המגמה הנגזר מנתוני המדד הריאלי של מחירי הדיור, כאשר בעת קביעת שיעור השינוי הריאלי יש להתייחס למיקום הגיאוגרפי של הנכס ולמאפייניו המיוחדים.

עפ"י מאמר של חטיבת המחקר של בנק ישראל מחודש מאי 2021 ("ניתוח שוק הדיור בישראל: קשרי הטווח הארוך והדינמיקה של הטווח הקצר") עולה, כי עפ"י סקירה מתחילת שנות ה- 60 ועד שנת 2019 ישנה עליה שנתית ריאלית במחירי הדירות בקצב ממוצע של כ- 2.9%.

בנטרול מדד המחירים לצרכן, העלייה הינה כ- **2.4%** לשנה.

להלן גרף השינויים במדד מחירי הדירות, כל שנה לעומת קודמתה, בנטרול מדד המחירים לצרכן = מדד ריאלי, שנים 1983-2022 (פורסם במסמך עדכון הקווים המנחים לעריכת שומות מקרקעין המבוצעות לנכסי דיור להשכרה ארוכת טווח מיוני 2023):



המדד הנ"ל מעיד על גידול ריאלי ממוצע של כ- **2.94%** לשנה. נציין, כי גרף דומה לשנים 1983-2018 הצביע על גידול ריאלי ממוצע של כ- 2.6% לשנה.

<u>נטרול מרכיב פחת מסוים</u>: בהתחשב בפחת העתיד להצטבר בתקופת הפעלת הנכס (השכרת יחידות הדיור), ודמי השכירות העתידים להתקבל, הן מהשכרת הדירות בפיקוח והן מהשכרת הדירות בשוק החופשי, אשר עפ"י המודל נושאים סעיף גידול ריאלי שנתי בגובה של 1%/שנה ו- 5% כל 5 שנים (בהתאמה), ובהתבסס, בין היתר, על מדד השתנות מחירי הדיור (מכירה והשכרה) לטווח ארוך, הובא בחשבון במודל המקורי להערכת השווי מקדם גידול שנתי של **1%**, <u>המשקף את השחיקה הריאלית החלקית עקב התיישנות הבניין</u>. שחיקה חלקית זו מורכבת מהעלייה הריאלית במחירי הדיור (מכירה והשכרה) לטווח ארוך, בניכוי פחת עקב התיישנות הבניין.

כאמור, על אף שמדובר בהנחה מהותית בקביעת השווי ההוגן של הנכסים מסוג זה, בפועל קיימת שונות גדולה בקרב שחקנים פעילים בענף הדיור להשכרה ארוכת טווח, כפי שניתן לראות בדוגמאות שלהלן[7]:

מיקום הנכס	שם החברה	מספר יח"ד להשכרה	שיעור עלייה שנתי
כרמיאל	רנט איט - ריט מגורים בע"מ	100	1.0%
הרצליה	אפריקה ישראל מגורים	273	1.0%
שוהם	אפריקה ישראל מגורים	271	1.0%
לוד - בן שמן	שיכון ובינוי	240	2.0%
באר יעקב	מגוריט	279	1.5%
חולון	מגוריט	51	1.5%
רמלה	פרשקובסקי השקעות ובנין	241	2.0%

[7] עפ"י פרסום של החברות במסגרת הדו"חות הכספיים שלהן למועד קובע 31.12.2022.

העדכון במודל:

לאחר הבחינה המחודשת שערכנו למודל, כמפורט לעיל, הגענו לכלל דעה כי ראוי יותר להבחין בין שתי התקופות במיזמים בהקמה בהיבט של מרכיב השתנות המחירים (שיעור הצמיחה), ולקבוע לכל תקופה, קרי לתקופת ההקמה ולתקופת ההנבה, שיעור צמיחה שונה ורלוונטי לה. לאור זאת, בנוגע לתקופת ההקמה נטרלנו את מרכיב הפחת שייחסנו כאמור להתיישנות הבניין, אשר אינו קיים בבניה חדשה, ותוך התחשבות בכך שכל הפרויקטים של החברה אשר נמדדו בגישת החילוץ נמצאים בסביבה מתפתחת, אשר סביר להניח שקצב השתנות המחירים בה גבוה יחסית לקצב צמיחה ממוצע בשכונות מפותחות, כנובע עפ"י רוב מהשיפור בתשתיות לאורך תקופת הקמת המגורים בסביבה (דרכים, מבני ציבור, פיתוח סביבתי וכיוצ"ב) וכן מעצם צמצום ההפרעה שבבניה החדשה, ומעצם הפיכת הבניינים ל"שכונה" מגובשת.

לצורך תחשיב השווי המתוקן עדכנו את שיעור הצמיחה בתקופת ההקמה לשיעור של **2.5%** (חלף 1% בשומה המקורית). החלטנו לקבוע שיעור צמיחה הנמוך מהממוצע הרב שנתי בשנים 1983-2022 (2.94%), וזאת מטעמי זהירות לאור קצב הצמיחה החריג שהתאפיין בתקופה שלאחר הקורונה, כפי שמשתקף בהפרש ביחס לקצב הצמיחה הממוצע בשנים 1983-2018, כאמור לעיל.

לגבי שיעור הצמיחה בתקופת ההנבה מצאנו לנכון להשאירו על כנו כפי שהיה בשומות המקוריות (1%).

נציין, כי בשקלול שיעור הצמיחה בתקופת ההקמה בשיעור של 2.5% כאמור ושיעור צמיחה בשיעור של 1% בתקופת ההנבה, שיעור הצמיחה הריאלי הכללי המתקבל במודל הינו בגבולות של 1.3%-1.4%, המצוי בטווח הנמוך כפי שהוצג לעיל.

בדיקת סבירות:

דוגמאות לערכי שווי הקרקע המהווים אינדיקציה לסבירות התוצאה:

חברה	מיקום	שווי קרקע ממוצע ליח"ד	תיאור
שיכון ובינוי	לוד - בן שמן	613,000 ₪	שווי הוגן ליום 31.12.2022 (*)
עץ השקד	לוד - הבינלאומי	614,500 ₪	זכיה במכרז ביום 13.6.2022
אשטרום	לוד - הבינלאומי	550,000 ₪	שווי הוגן ליום 31.12.2022 (*)

(*) מתוך הדו"ח הכספי של החברה. יצוין, כי מידע זה לא היה זמין בעת עריכת חוות הדעת המקורית.

<u>הערכת שווי הבנוי כגמור ומוכן לאכלוס:</u>

מרכיב 336 יחה"ד המיועדות להשכרה מיועד כאמור לצורך שימוש כנכס מניב תשואה. לפיכך, שווי הנכס כגמור בגין מרכיב זה יחושב בגישת **"היוון ההכנסות"**, שכן היוון זרם ההכנסות (נטו) הצפוי לבעלי הנכס מהשכרת יחידות הדיור, בתוספת הערך הנוכחי של שווי יחידות הדיור במכירה עם תום 15 שנות ההשכרה, מהווה אינדיקציה ישירה לסכום שמשקיע פוטנציאלי סביר יהיה מוכן לשלם עבור רכישת הזכויות בנכס. שווי הנכס כגמור בתום תקופת ההשכרה וכן עבור מרכיב המגורים, המסחר והתעסוקה בשוק החופשי יחושב ב**"גישת ההשוואה"** ביחס לעסקאות מכר בסביבה.

<u>שיקולים עקרוניים בעריכת תזרימי המזומנים בגין מרכיב המגורים להשכרה במסגרת קביעת שווי הבנוי כגמור ומוכן לאכלוס:</u>

כאמור, שיקול מהותי באומדן תזרים המזומנים הצפוי הינו השתנות מחירי הדיור (מכירה והשכרה) לטווח הזמן הארוך, כמפורט בהרחבה לעיל.

בנוסף, הובאו בחשבון העקרונות והשיקולים הבאים (תואמים את האמור בקווים המנחים):

- 168 יח"ד תוקצינה לזכאים ותושכרנה בשכר דירה מפוקח שיעמוד על 80% מגובה שכר הדירה בשוק החופשי, בתוספת 1% לשנה (בהתאם למסמכי המכרז).
- שכר הדירה של הדירות שאינן בשכ"ד מפוקח – הובאה בחשבון תוספת בשיעור של 5% אחת לחמש שנים.
- שיעורי התפוסה – קהל היעד הינו משפחות צעירות וזכאים שיש להניח שיעדיפו, בתנאים רגילים, להמשיך ולגור בדירות אלו לתקופת זמן ממושכת. לצורך התחשיב הובאו בחשבון מקדמי תפוסה כדלקמן: לדירות בפיקוח - 98.8% (מייצג אי תפוסה של שלושה שבועות בחמש שנים). לדירות בשוק החופשי - 97.1% (מייצג אי תפוסה של שבוע וחצי לשנה לכל דירה).
- הובא בחשבון כי בסוף תקופת ההשכרה תידרש השקעה בסך של כ- 16.8 מיליון ₪ כולל מע"מ (כ- 50,000 ₪ בממוצע לדירה) לטובת "מתיחת פנים" והוצאות שיווק לדירות שיוצעו למכירה.
- הובא בחשבון הגירעון התפעולי הצפוי מתפעול ואחזקת הנכס בתקופת ההשכרה. כאמור לעיל, בסך 1,130 אלפי ₪ לשנה.
- <u>שווי המלאי (ערך הגרט)</u>: בהתחשב בפחת העתיד להצטבר בתקופת הפעלת הנכס, ודמי השכירות העתידים להתקבל, הן מהשכרת הדירות בפיקוח והן מהשכרת הדירות בשוק החופשי, הנושאים סעיף גידול ריאלי שנתי בגובה של 1%/שנה ו- 5% כל 5 שנים (בהתאמה), ובהתבסס, בין היתר, על מדד השתנות מחירי הדיור (מכירה והשכרה) לטווח ארוך, הובא בחשבון מקדם גידול שנתי של 1%, המשקף את השחיקה הריאלית החלקית עקב התיישנות הבניין. יודגש, כי שינוי במקדם הגידול הריאלי השנתי בשווי המלאי יוביל לחוסר קורלציה בין תזרים ההכנסות לשווי המלאי ומכאן לעיוות בשיעור התשואה לאורך חיי הפרויקט.
- בהתאם לייעוץ המקצועי שקיבלה החברה, לפי הוראות חוק מס ערך מוסף התשל"ו - 1976 ("חוק מע"מ"), הכנסות מהשכרת הדירות בידי החברה ומכירתן בעתיד פטורה ממע"מ. בהתאם, מס התשומות, אשר ישולם על ידי החברה לצורך הקמת הפרויקטים לדיור להשכרה, כגון רכישת המקרקעין, עלויות הבניה, הוצאות נלוות וכד' לא יהיה ניתן לניכוי בידי החברה, וייחשב כחלק מעלות הפרויקט לצורכי מס. לפיכך, כל ההכנסות וההוצאות הכלולות בשומה כוללות מע"מ, אלא אם כן צוין אחרת.

<u>שיעור ההיוון לתזרים המזומנים בגין מרכיב המגורים להשכרה בפרויקט:</u>

ככלל, שיעור ההיוון משקף את התשואה הדרושה, כדי להוות כוח משיכה להשקעת הון. מכאן, שבחירת השיעור המתאים מהווה גורם מכריע בקביעת השווי.

שיעורי ההיוון לתזרים הצפוי להתקבל מהנכס הינם פועל יוצא של שיעורי ההיוון המקובלים למועד הקובע לנכסים מניבי תשואה, כאשר שיעור ההיוון המקובל בשוק נקבע בנקודת זמן מסוימת, לסוג נכסים מסוים, ובהקשר של שיעור הריבית והציפיות האינפלציוניות במשק באותה עת.

לצורך קביעת שיעורי ההיוון למרכיבי ההכנסה השונים הצפויים להתקבל מנכס משתמשים בגישת ההשוואה – לפיה בוחנים עסקאות לנכסים מניבים בעלי מאפיינים דומים, ככל הניתן, תוך ביצוע התאמות נדרשות.

השוק מאופיין במגבלה גדולה של שקיפות המידע, שכן על מנת לנתח באופן מהימן עסקאות רכישה של נכסים מניבים יש צורך במידע רב על הפעילות הכלכלית של הנכס הנרכש.

העלייה המהירה באינפלציה וההידוק המוניטרי שהתבטא בהעלאות הריבית התכופות הביאו עימם צמצום בכמות העסקאות בענף הנדל"ן המניב בישראל. יחד עם זאת, במעט העסקאות שנערכו בחודשים האחרונים לא ניכר שינוי לגבי שיעורי ההיוון (ראה כאמור התייחסות לעסקת מכר לדיור להשכרה בהמשך). בהקשר זה נדגיש, כי ההשפעה של העלאת הריבית על תזרים ההכנסות של פרויקטים <u>פעילים</u> של דיור להשכרה איננה מהותית.

<u>תשואות בשוק המגורים:</u>

להלן טבלה המפרטת את שיעור התשואה למגורים בדירות 3.5 חדרים עד 5 חדרים במהלך השנים 2019-2021, וזאת בהתאם לפרסומי הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה.

סוג	מהות	ממוצע שנתי 2019	ממוצע שנתי 2020	ממוצע שנתי 2021
דירת 3.5-4 חדרים	שכ"ד שנתי ממוצע	₪ 52,141	₪ 53,762	₪ 54,701
	מחיר דירה ממוצע	₪ 1,528,000	₪ 1,582,500	₪ 1,712,800
	תשואה לדירה	**3.41%**	**3.40%**	**3.19%**
דירות 4.5-5 חדרים	שכ"ד שנתי ממוצע	₪ 68,314	₪ 68,124	₪ 69,732
	מחיר דירה ממוצע	₪ 1,911,400	₪ 1,960,700	₪ 2,287,000
	תשואה לדירה	**3.57%**	**3.47%**	**3.05%**

להלן שיעורי התשואה הנגזרים משכירות בפועל ביחס לשווי שנקבע בהערכות השווי של מקבץ נכסים שונים בארץ (עפ"י נתונים שפורסמו במגנא):

מיקום הנכס	שם החברה	מועד קובע להערכת השווי	מספר יח"ד להשכרה	סה"כ הכנסות שנתיות משכ"ד (כולל מע"מ)	שווי כולל שנקבע בחוו"ד (כולל מע"מ)	שיעור תשואה שנתית בתפוסה מלאה
מתחם י"ב, באר יעקב	מגוריט ישראל בע"מ	31/03/2022	279	₪ 16,972,956	₪ 671,360,000	2.53%
רמת רבין, כרמיאל	צמח המרמן בע"מ	30/06/2022	100	₪ 3,649,274	₪ 116,884,185	3.12%
רמלה מערב, רמלה	פרשקובסקי השקעות ובנין	30/09/2022	241	₪ 9,152,118	₪ 324,400,000	2.82%
משה זילברג, ירושלים	מגוריט ישראל בע"מ	30/09/2022	20	₪ 1,916,000	₪ 91,450,000	2.10%
חיים זכאי, פתח תקווה	מגוריט ישראל בע"מ	30/09/2022	56	₪ 4,484,000	₪ 184,390,000	2.43%
צבי נוימן, ירושלים	מגוריט ישראל בע"מ	30/09/2022	56	₪ 4,744,000	₪ 194,500,000	2.44%
החלוץ 19-17, רמת השרון	מגוריט ישראל בע"מ	30/09/2022	36	₪ 3,200,000	₪ 144,780,000	2.21%
הנשיא 75-73, גבעת שמואל	מגוריט ישראל בע"מ	30/09/2022	58	₪ 4,204,000	₪ 164,420,000	2.56%
דרך נגבה 8, רמת גן	מגוריט ישראל בע"מ	30/09/2022	31	₪ 2,520,000	₪ 96,070,000	2.62%
יהודה לוי וצבי ישי, יהוד מונסון	מגוריט ישראל בע"מ	30/09/2022	30	₪ 2,096,000	₪ 77,970,000	2.69%
משה דיין 2, רמלה	מגוריט ישראל בע"מ	30/09/2022	84	₪ 4,800,000	₪ 180,440,000	2.66%
תשואה ממוצעת						**2.56%**

<u>הערה</u>: התשואה השנתית מגלמת את עליית הערך בשווי הדירות.

<u>עסקת מכר של נכס מניב בנוי - דיור להשכרה:</u>

עפ"י דיווח של חב' צמח המרמן מיום 12.2.2023, החברה מכרה את זכויותיה בפרויקט "כרמיאל דיור להשכרה" הכולל סה"כ 100 יח"ד, מתוכן 25% בשכ"ד מוזל ומפוקח, ו- 750 מ"ר מסחר, אשר הוקם במסגרת זכיית החברה במכרז "דירה להשכיר" תמורת סך של 134.7 מ' ₪. החברה ציינה בדיווח, כי ליום 30.9.2022 שוויו של הפרויקט בספרי החברה ע"ס של כ- 132 מ' ₪.

במסגרת הדו"ח הכספי למועד 30.6.2022 צורפה חוות דעת מקיפה לנכס ממנה עולה, כי תזרימי המזומנים הצפויים בפרויקט הוונו ב**שיעור היוון** של **5.5%**, וכן הובאה בחשבון **צמיחה** בשווי דירות המגורים בשיעור של **1%**.

<u>דוגמאות נוספות לעסקאות תשואה של נכסים מניבים:</u>

להלן מספר עסקות מכר של נכסים מניבים שנערכו במהלך השנים האחרונות[8]:

<u>מרכזים מסחריים:</u>

- **מרכז מסחרי G יבנה**: עפ"י דיווח של חב' ג'י סיטי מיום 1.1.2023, חברת הבת שלה מכרה את הזכויות במרכז מסחרי G יבנה תמורת 154 מיליון ₪ ברוטו, בדומה לשווי בספרי החברה ליום 30.9.2022.
- **מרכז שכונתי בעיר בפריפריה:** בחודש ספטמבר 2022 נמכרו מחצית מהזכויות במרכז מסחרי שכונתי חדש, שבנייתו הושלמה לאחרונה והוא מצוי בשלבי אכלוס, בעיר פריפריאלית בשטח כולל של כ - 13 אלף מ"ר בנוי, תמורת סכום של כ - 70 מ' ₪.

  נכון למועד העסקה שיעור ההשכרה עומד על כ- 75% ושיעור התשואה המשוקלל המשתקף מהרכישה לנכס במצבו הינו כ - **6.2%**.
- **מרכז מסחרי שכונתי בחולון:** עפ"י דיווח של חב' "סלע קפיטל נדל"ן" מיום 17.7.2022, החברה רכשה כ- 80% ממרכז מסחרי שכונתי בחולון בשטח כולל של 4,000 מ"ר ומק' חניה, תמורת סך של 136.5 מיליון ₪.

  עפ"י הדו"ח הכספי של החברה לדצמבר 2022, שיעור התשואה המשתקף מהרכישה הינו כ- **6.0%**.
- **עסקת "קניון לב המפרץ":** עפ"י דיווח של חב' שופרסל בע"מ מיום 7.7.2022, חב' שופרסל וחב' רם בקרה מימון והשקעות (2017) בע"מ התקשרו בהסכם לרכישת החזקותיה של קבוצת מנורה מהונה המונפק של חברת לב המפרץ בע"מ בשיעור של 37% ("לב המפרץ") (כולל הלוואות בעלים שהעמידה קבוצת מנורה ללב המפרץ ושטר הון שהונפק למנורה ע"י לב המפרץ), תמורת סך כולל של כ- 104 מיליון ₪.

  ההסכם כפוף למספר תנאים מתלים. יצוין, כי הרוכשות מחזיקות את יתרת הונה המונפק של חב' לב המפרץ.

  יצוין, כי הנכס מטופל ע"י משרדנו, ומחיר הרכישה (בנטרול התחייבויות החברה) משקף בקירוב את השווי שנקבע ע"י משרדנו למועד הקובע 31.12.2021. מפאת סודיות לא פורטו הנתונים הכלכליים של הקניון ואת שיעור התשואה המשתקף מהעסקה.

[8] מקור המידע: פרסומים במגנא וכן מידע הקיים במשרדנו לגבי נכסים שמטופלים על ידנו. שיעורי התשואה המוצגים בטבלה לעיל מבטאים את היחס בין דמי השכירות המתקבלים בפועל נכון למועד הרכישה לבין מחיר הרכישה, ואינם מעידים על שיעורי התפוסה בנכס, וכן מרכיבי שווי אחרים, כגון יתרת זכויות בניה לניצול. נבהיר, כי המידע לגבי העסקאות מפורסם או נודע לנו לעיתים מספר חודשים לאחר קיומה.

מבני משרדים, תעשיה ולוגיסטיקה:

תאריך העסקה/ הפרסום	הנכס	סכום הרכישה (באלפים)	שיעור התשואה
02/2021	זכויות במקרקעין במסגרת עסקת קומבינציה להקמת מרכז לוגיסטי באשקלון	₪ 190,000	6.00%
03/2021	מלוא הזכויות במקרקעין ובמבנה המשמש לאחסנה באזור תעשייה נאות חובב	₪ 91,200	5.80%
03/2021	מחצית מהזכויות במרכז לוגיסטי בקרבת קיבוץ חפץ חיים	₪ 71,000	5.70%
03/2021	4 קומות משרדים, שטחי מסחר ומקומות חניה בבית אבגד ברמת גן	₪ 78,000	5.90%
06/2021	זכויות במקרקעין בייעוד לתעשייה ולאחסנה במודיעין	₪ 25,800	5.68% (1)
06/2021	מלוא זכויות החכירה במבנה ללוגיסטיקה ותעשייה עתירת ידע בחבל מודיעין	₪ 45,400	6.28%
11/2021	מלוא זכויות החכירה במבנה משרדים ומסחר באזור התעשייה באור יהודה	₪ 64,000	7.12% (2)
11/2021	מלוא הזכויות במבנה המשמש למרפאות במרכז העיר עכו	₪ 33,000	6.52%
12/2021	מחצית מהזכויות ב"מגדל ויתניה" ברמת החייל	₪ 268,600	4.99%
01/2022	מחצית מזכויות החכירה ממתחם מבני תעשיה, משרדים ואחסנה בקיסריה	₪ 71,000	6.00%
02/2022	מלוא הזכויות ב"מגדלי שקל" בבני ברק	₪ 177,000	7.35% (3)
05/2022	קומות משרדים במגדל "פלטיניום" בת"א	₪ 142,000	6.20%
07/2022	6 קומות משרדים ומקומות חניה במגדלי הארבעה בת"א	₪ 294,700	5.85%
11/2022	שליש מהזכויות במבנה "בית הרופאים" ברמת החייל	₪ 69,300	5.60%

הערות:

(1) במקביל להסכם המכירה התקשרו חב' מגה אור החזקות בע"מ ("המוכרת") עם הרוכשת על הסכם הקמה ושכירות (ביחד: "המשכיר") עם חברה הקשורה לרוכשת לפיו המשכיר יבנה על המקרקעין עבור השוכר מבנים מותאמים בשטח של כ- 42,000 מ"ר אשר יושכרו לתקופה של 24 שנים ו- 11 חודשים. דמי השכירות השנתיים יעמדו על סך השווה ל- 8% מעלות הקמת הפרויקט.

(2) עפ"י הדיווח של חברת קרן מניבים ("הרוכשת"), הסכם השכירות עם השוכר בנכס (שוכר יחיד) מסתיים בסוף שנת 2021, כאשר עפ"י הערכת הרוכשת תידרש השקעה של בין 15 ל- 20 מיליון ₪ בשיפורים והתאמות של הנכס (מעבר למחיר רכישה). שיעור התשואה המוצג בטבלה הינו נגזרת של אומדן של ה- NOI הממוצע הצפוי ביחס לסה"כ העלות הכוללת של הרוכשת.

(3) עד למועד הרכישה הנכס טופל ע"י משרדנו מס' שנים.

סיכום ומסקנה לגבי שיעור ההיוון לתזרים המזומנים (Discount Rate):

לאור האמור לעיל, ובהתחשב במיקום הפרויקט ובעובדה שהפרויקט ממוקם בסביבה מתפתחת המאופיינת במשפחות וזוגות צעירים, ובכך שהיקף של 50% מכלל יחידות הדיור להשכרה מיועדות להשכרה במחיר מוזל ומפוקח, וכפועל יוצא מכך שיעור האכלוס בפרויקט צפוי להיות גבוה ביחס לפרויקטים אחרים, ובהתחשב בשלב שבו מצוי הפרויקט, קבענו את שיעור ההיוון לתזרימי המזומנים ולערך הגרט (Discount Rate) במודל הערכת השווי בשיעור של **5%**.

בהקשר זה נציין כאמור, כי שיעור הצמיחה השנתי שהובא בחשבון בתקופת ההנבה הינו 1% ובתקופת ההקמה – 2.5%.

הרווח היזמי:

הרווח היזמי שהולך ונצבר לאורך התקדמות הפרויקט, הינו ההפרש (באחוזים או בערך כספי מוחלט) שבין שווי הנכס כבנוי לבין סכום עלות ההקמה הכוללת ומרכיב הקרקע שעליה הוא נבנה, ומבטא את התמורה שדורש לעצמו היזם בעבור הסיכון שהוא נושא על עצמו, בעבור יגע כפיו האישי ובעבור הפסד התשואה האלטרנטיבית להונו העצמי.

הסיכונים העיקריים שבהם נושא היזם הם שינויים בהכנסה ממכירת המיזם, שינויים בתשומות הבניה ובקצב השיווק. קביעת הרווח היזמי בנכסים מיוחדים תעשה באמצעות השוואה לסוג הנכס הדומה ביותר, תוך ביצוע התאמות. שיעור הרווח היזמי המתוכנן משתנה מתקופה

לתקופה בהתאם לרמת התחרות בין היזמים לבין עצמם, לרמת הסיכון הכללי בענף הנדל"ן ולמשתנים כלכליים נוספים.

באופן תיאורטי הרווח היזמי הולך ונצבר לאורך תקופת הקמת המיזם ועד אכלוסו המלא (בקירוב) ניתן לייחס לכל שלב בהקמת המיזם ואכלוסו חלק מתאים ברווח היזמי עד להשלמת הבניה והאכלוס ולהצטברות הרווח היזמי המלא.

לאור האמור לעיל, וביחס לשלב בו נמצא הפרויקט הנדון (טרם קבלת היתרי בניה), הובא בחשבון רווח יזמי לכל מרכיב, כדלקמן:

שוק חופשי – 15%.

דיור להשכרה – 12%.

ההבדל נובע בעיקר מכך שלהערכתנו סיכוני ההשכרה נמוכים יותר ביחס למכר דירות, מאחר וקהל היעד לשכירות גבוה יותר, וכפועל יוצא מכך גם הביקוש.

16. <u>גורמים ושיקולים נוספים בהערכה</u>

בבואנו להעריך את שווי הנכס הנדון התחשבנו, בין היתר, בגורמים ובשיקולים הבאים:

א. מיקום הנכס בשכונה בהקמה הידועה בשם "נופי בן שמן", המצויה בשלבי פיתוח ראשוניים, בחלקה הצפון-מזרחי של העיר לוד.

ב. אופי הסביבה הקרובה ורמת הפיתוח הסביבתי הקיימת.

ג. שטחי המגרשים וצורתם.

ד. הפרויקט המתוכנן מהווה פרויקט בשילוב דיור להשכרה ארוכת טווח (336 יח"ד המיועדות להשכרה לתקופה של 15 שנים), דירות למגורים למכירה בשוק החופשי (66 יח"ד), ובסה"כ 402 יח"ד, שטחי מסחר, תעסוקה וגני ילדים.

ה. <u>המצב התכנוני</u>:

- זכויות ההבניה במתחם הינן מכוח תכנית מאושרת מס' תמ"ל/1064.
- לפרויקט המתוכנן הוכנו בקשות להיתר לגביהן התקבלו החלטות ועדה לאישור הבקשות במגרשים מס' 107-108, בתנאים, כמפורט בסעיף 9.2 לעיל.

ו. שטחי הפרויקט המתוכנן שבבסיס התכנון המוצע, כפי שנמסר לנו מהאדריכל.

ז. <u>הזכויות המשפטיות מוערכות</u>:

- זכויות חכירה מהוונות מרשות מקרקעי ישראל (קרן קיימת לישראל). החברה זכתה במכרז בו שווקו המגרשים הנדונים וחתמה על 2 הסכמי חכירה ביום 5.4.2022.
- כאמור, נכון למועד הקובע להערכת השווי טרם נרשמו זכויות החכירה על שם החברה בלשכת רישום המקרקעין.

ח. עפ"י תנאי הקצאת הקרקע, 50% מיחה"ד המיועדות להשכרה לתקופה של 15 שנה הינן בשכ"ד מפוקח. בתום התקופה ניתן למכור את הדירות בשוק החופשי.

ט. הובאו בחשבון ההשקעות שנצברו עד כה.

י. מחירי נכסי מקרקעין בעלי מאפיינים דומים.

17. סקר מחירים

מגורים:

בחנו את נתוני ההשוואה לדירות מגורים מפרויקטים חדשים המצויים בשלבי הקמה בסביבה הקרובה לנכס – מתוך מערכת מידע נדל"ן ברשות המיסים, כדלקמן:

פרויקט	תאריך העסקה	קומה	מספר חדרים	שטח מדווח (מ"ר)	מחיר מוצהר	מחיר למ"ר בנוי	הדמיה
חלומות בן שמן 6 בנייני מגורים בני 28-8 קומות הכוללים 530 יח"ד (159 מחיר למשתכן ו- 371 שוק חופשי)	02/11/2022	4	4	100	2,049,374	₪ 20,494	
	02/10/2022	12	5	120	₪ 2,493,770	₪ 20,781	
	30/09/2022	9	5	120	₪ 2,440,000	₪ 20,333	
	22/09/2022	14	5	124	₪ 2,614,000	₪ 21,081	
	19/09/2022	2	4	98	₪ 2,537,000	₪ 25,888	
	18/09/2022	15	5	124	₪ 2,625,999	₪ 21,177	
	04/09/2022	26	5	134	₪ 3,530,000	₪ 26,343	
	04/09/2022	13	4	98	2,259,999	₪ 23,061	
	02/09/2022	14	5	120	₪ 2,534,999	₪ 21,125	
	31/08/2022	14	4	98	2,264,999	₪ 23,112	
	31/08/2022	15	4	98	2,283,000	₪ 23,296	
	28/08/2022	12	4	98	2,249,999	₪ 22,959	
	18/08/2022	11	4	100	₪ 2,235,000	₪ 22,350	
	18/08/2022	4	4	98	₪ 2,235,000	₪ 22,806	
	18/08/2022	22	5	126	₪ 3,039,999	₪ 24,127	
	17/08/2022	22	3	82	₪ 2,099,999	₪ 25,610	
	17/08/2022	8	4	98	₪ 2,165,000	₪ 22,092	
	17/08/2022	5	4	98	₪ 2,245,000	₪ 22,908	
	16/08/2022	11	5	120	₪ 2,467,999	₪ 20,567	
	11/08/2022	20	5	124	₪ 2,670,000	₪ 21,532	
	10/08/2022	18	5	124	₪ 2,650,000	₪ 21,371	
	09/08/2022	2	4	98	₪ 2,484,999	₪ 25,357	
	09/08/2022	2	5	124	2,450,000	₪ 19,758	
	28/07/2022	10	5	120	₪ 2,441,999	₪ 20,350	
	27/07/2022	2	4	100	₪ 2,400,000	₪ 24,000	
	24/07/2022	2	5	120	₪ 2,485,140	₪ 20,710	
	24/07/2022	2	5	120	₪ 2,625,999	₪ 21,883	
	22/07/2022	7	4	100	₪ 2,202,000	₪ 22,020	
	21/07/2022	7	4	98	2,195,000	₪ 22,398	
	19/07/2022	10	4	100	₪ 2,230,999	₪ 22,310	
	19/07/2022	10	4	98	₪ 2,197,999	₪ 22,429	
	19/07/2022	0	5	124	₪ 2,884,999	₪ 23,266	
	19/07/2022	10	4	98	2,232,750	₪ 22,783	
	18/07/2022	5	5	123	₪ 2,464,999	₪ 20,041	
	15/07/2022	6	4	100	₪ 2,149,999	₪ 21,500	
	15/07/2022	4	5	124	₪ 2,440,000	₪ 19,677	
	15/07/2022	4	5	123	₪ 2,477,000	₪ 20,138	
	15/07/2022	2	4	105	2,249,999	₪ 21,429	
	14/07/2022	12	4	98	₪ 2,209,999	₪ 22,551	
	14/07/2022	2	5	120	2,610,000	₪ 21,750	

	תאריך העסקה	קומה	מספר חדרים	שטח מדווח (מ"ר)	מחיר מוצהר	מחיר למ"ר בנוי	הדמיה
אאורה בן שמן 11 בניינים בני 7-23 קומות הכוללים 602 יח"ד	30/09/2022	3	5	114	₪ 2,500,833	₪ 21,900	
	11/09/2022	4	5	115	₪ 2,490,983	₪ 21,700	
	11/09/2022	5	5	114	₪ 2,491,833	₪ 21,900	
	07/09/2022	6	5	114	₪ 2,506,833	₪ 22,000	
	31/08/2022	2	5	114	₪ 2,422,483	₪ 21,200	
	31/08/2022	1	5	114	₪ 2,431,833	₪ 21,300	
	31/08/2022	1	5	129	₪ 2,755,833	₪ 21,400	
	31/08/2022	3	5	115	₪ 2,465,983	₪ 21,400	
	31/08/2022	6	5	121	₪ 2,625,983	₪ 21,700	
	31/08/2022	5	5	121	₪ 2,646,833	₪ 21,900	
	31/08/2022	2	4	97	₪ 2,280,983	₪ 23,500	
	31/08/2022	6	4	97	₪ 2,320,983	₪ 23,900	
	31/08/2022	7	4	97	₪ 2,361,833	₪ 24,300	
	31/08/2022	6	3	77	₪ 1,976,833	₪ 25,700	
	31/08/2022	5	3	75	₪ 1,961,833	₪ 26,200	
	31/08/2022	6	3	75	₪ 1,976,833	₪ 26,400	
	31/08/2022	7	3	75	₪ 1,991,833	₪ 26,600	
	28/08/2022	3	3	77	₪ 1,855,983	₪ 24,100	
	28/08/2022	2	3	75	₪ 1,845,983	₪ 24,600	
	24/08/2022	7	5	114	₪ 2,496,733	₪ 21,900	
	24/08/2022	5	4	100	₪ 2,361,833	₪ 23,600	
	24/08/2022	1	3	75	₪ 1,901,833	₪ 25,400	
	24/08/2022	2	3	75	₪ 1,916,833	₪ 25,600	
	24/08/2022	3	3	75	₪ 1,925,983	₪ 25,700	
	24/08/2022	3	3	75	₪ 1,931,833	₪ 25,800	
	23/08/2022	4	4	97	₪ 2,316,833	₪ 23,900	
	15/08/2022	3	5	114	₪ 2,461,833	₪ 21,600	
	15/08/2022	5	3	77	₪ 1,961,833	₪ 25,500	
	15/08/2022	6	3	75	₪ 1,976,833	₪ 26,400	
	14/08/2022	1	4	100	₪ 2,278,933	₪ 22,800	
	14/08/2022	2	4	100	₪ 2,316,833	₪ 23,200	
	14/08/2022	4	3	75	₪ 1,946,833	₪ 26,000	
	08/08/2022	7	3	77	₪ 1,920,600	₪ 24,900	
	31/07/2022	7	5	114	₪ 2,490,883	₪ 21,800	
	31/07/2022	3	4	97	₪ 2,291,833	₪ 23,600	
	31/07/2022	5	4	97	₪ 2,331,833	₪ 24,000	
	31/07/2022	1	3	77	₪ 1,901,833	₪ 24,700	
	31/07/2022	2	3	77	₪ 1,916,833	₪ 24,900	
	31/07/2022	4	3	77	₪ 1,946,833	₪ 25,300	
	31/07/2022	1	3	75	₪ 1,901,833	₪ 25,400	
	31/07/2022	4	3	75	₪ 1,946,833	₪ 26,000	
	31/07/2022	5	3	75	₪ 1,961,833	₪ 26,200	
	31/07/2022	7	3	75	₪ 1,991,833	₪ 26,600	

18. תחשיבים

18.1 סיכום ערכי בסיס לתחשיבים

מניתוח הנתונים לעיל, ובהתחשב בין היתר, בשטחי יחידות הדיור, מספר קומות, השלב בו נמצאים הפרויקטים ברי ההשוואה, אופי הפרויקט ותוך ביצוע ההתאמות הנדרשות, הגענו לכלל דעה כי ניתן לבסס את ערכי שווי הבסיס למ"ר נטו למגורים, כדלקמן:

מגורים בשוק החופשי:

טיפוס יח"ד	שווי ממוצע למ"ר בנוי (כולל מע"מ)
יח"ד רגילות	22,800 ₪
יח"ד מיוחדות	25,800 ₪

יח"ד המיועדות להשכרה ארוכת טווח:

טיפוס יח"ד	שווי ממוצע למ"ר בנוי (כולל מע"מ)
3 חדרים	26,600 ₪
4 חדרים	23,800 ₪
5 חדרים	22,800 ₪
יח"ד מיוחדות	27,700 ₪

מסחר ותעסוקה בקומת קרקע:

הפרויקט המתוכנן יכלול שימושי מסחר ותעסוקה בקומת הקרקע בהיקף מצומצם של כ- 690 מ"ר לשיווק למסחר וכ- 520 מ"ר לשיווק לתעסוקה, אשר עתידים לשמש את הדיירים במסגרת הפרויקט, וכן את האוכלוסייה הקרובה בסביבה.

בפרויקטים בעלי מאפיינים דומים, הכוללים קומת קרקע מסחרית במסגרת בניני מגורים בערים שונות בארץ[9], דמי השכירות הממוצעים נעים בטווח של כ- 105 ₪ - 130 ₪ למ"ר לחודש.

בפרויקט המתוכנן, להערכתנו ניתן לבסס את ערכי השווי למסחר ותעסוקה בקומת הקרקע בגבולות הבאים:

מסחר – **18,000 ₪** למ"ר בנוי (משקף כ- 105 ₪ למ"ר לחודש).

תעסוקה – **9,000 ₪** למ"ר בנוי. (משקף כ- 52.5 ₪ למ"ר לחודש)

[9] מכלל זה החרגנו את העיר תל אביב.

<u>עלויות הבניה במסגרת אומדן תקציב הקמת הפרויקט:</u>

תקציב ההקמה בפרויקט המתוכנן, לרבות מרכיב יחה"ד להשכרה ארוכת טווח ויחה"ד בשוק החופשי, נערך על ידנו במתכונת של דו"ח אפס, תוך התייחסות מפורטת לכלל העלויות הצפויות בהקמת הפרויקט, כמקובל בפרויקטים בעלי מאפיינים דומים, ובהתבסס, בין היתר, על מפתח העלויות הישירות כדלקמן:

מגורים	-	4,800 ₪ למ"ר
מסחר	-	5,000 ₪ למ"ר
משרדים	-	4,500 ₪ למ"ר
מבני ציבור	-	6,000 ₪ למ"ר
מרתפים	-	2,800 ₪ למ"ר

<u>הערות:</u>

- לעלויות הבניה הישירה מתווספות עלויות עקיפות.
- בגין מרכיב יחה"ד המיועדות להשכרה ארוכת טווח, הובא בחשבון מרכיב מע"מ התשומות שאינו ניתן לקיזוז.

18.2 <u>שווי המלאי – 66 יח"ד בשוק החופשי</u>

טיפוס יח"ד	כמות יח"ד	שטח פלדלת ממוצע ליח"ד (מ"ר)	סה"כ שטח פלדלת (מ"ר)	שווי ממוצע למ"ר פלדלת (כולל מע"מ)	סה"כ שווי מלאי יח"ד (כולל מע"מ)
יח"ד רגילות	60	107	6,401	₪ 22,800	₪ 145,938,468
יח"ד מיוחדות	6	140	840	₪ 25,800	₪ 21,672,000
סה"כ כולל מע"מ	**66**		**7,241**		**₪ 167,610,468**
סה"כ ללא מע"מ					**₪ 143,256,810**

18.3 <u>שווי המלאי – 336 יח"ד המיועדות להשכרה</u>

טיפוס יח"ד	כמות יח"ד	שטח פלדלת ממוצע ליח"ד (מ"ר)	סה"כ שטח פלדלת (מ"ר)	שווי ממוצע למ"ר פלדלת (כולל מע"מ)	סה"כ שווי מלאי יח"ד (כולל מע"מ)
3 חדרים	90	80	7,200	₪ 26,600	₪ 191,520,000
4 חדרים	146	100	14,600	₪ 23,800	₪ 347,480,000
5 חדרים	88	121	10,653	₪ 22,800	₪ 242,877,456
יח"ד מיוחדות	12	150	1,800	₪ 27,700	₪ 49,860,000
סה"כ	**336**		**34,253**		**₪ 831,737,456**

18.4 אומדן ההכנסות מדמי שכירות (בתפוסה מלאה) – 336 יח"ד להשכרה

טיפוס יח"ד	כמות יח"ד	כמות יח"ד בשכ"ד מפוקח	כמות יח"ד בשכ"ד חופשי	סה"כ דמ"ש חודשיים בשכ"ד מפוקח	סה"כ דמ"ש חודשיים בשכ"ד חופשי	סה"כ דמ"ש שנתיים בפרויקט
3 חדרים	90	46	44	₪ 179,584	₪ 214,720	₪ 4,731,648
4 חדרים	146	122	24	₪ 536,800	₪ 132,000	₪ 8,025,600
5 חדרים	88		88		₪ 553,931	₪ 6,647,172
יח"ד מיוחדות	12		12		₪ 93,600	₪ 1,123,200
סה"כ	**336**	**168**	**168**	**₪ 716,384**	**₪ 994,251**	**₪ 20,527,620**

הערה: למשך תקופת ההקמה הובאה בחשבון עלייה בהכנסות מדמי השכירות לפי קצב גידול שנתי של 2.5%).

18.5 שווי מסחר ותעסוקה

שימוש	סה"כ שטח לשיווק (מ"ר)	שווי מ"ר בנוי	סה"כ שווי (ללא מע"מ)
מסחר	690	₪ 18,000	₪ 12,419,586
משרדים	520	₪ 9,000	₪ 4,679,766
סה"כ שווי מלאי - מסחר ומשרדים			**₪ 17,100,000**

18.6 תחזית **תזרים המזומנים נטו** בתקופת ההשכרה (וערכו המהוון)

שנה	דמי שכירות יח"ד בפיקוח (שנתי)	שעור עלייה שנתי ריאלי	מקדם תפוסה	דמי שכירות דירות בשוק החופשי (שנתי)	שעור עלייה שנתי ריאלי	מקדם תפוסה	סה"כ הכנסה שנתית מדמי שכירות	גרעון שנתי מפעילות אחזקה וניהול	סה"כ הכנסה נטו	סה"כ הכנסות מדמ"ש ערך מהוון
1	₪ 8,596,608	1.0%	98.8%	₪ 11,931,012	0%	97.1%	₪ 20,084,265	₪ -1,130,000	₪ 18,954,265	₪ 18,051,681
2	₪ 8,682,574	1.0%	98.8%	₪ 11,931,012	0%	97.1%	₪ 20,169,239	₪ -1,130,000	₪ 19,039,239	₪ 17,269,151
3	₪ 8,769,400	1.0%	98.8%	₪ 11,931,012	0%	97.1%	₪ 20,255,063	₪ -1,130,000	₪ 19,125,063	₪ 16,520,949
4	₪ 8,857,094	1.0%	98.8%	₪ 11,931,012	0%	97.1%	₪ 20,341,745	₪ -1,130,000	₪ 19,211,745	₪ 15,805,550
5	₪ 8,945,665	1.0%	98.8%	₪ 11,931,012	0%	97.1%	₪ 20,429,294	₪ -1,130,000	₪ 19,299,294	₪ 15,121,502
6	₪ 9,035,121	1.0%	98.8%	₪ 11,931,012	5%	97.1%	₪ 20,517,719	₪ -1,130,000	₪ 19,387,719	₪ 14,467,414
7	₪ 9,125,473	1.0%	98.8%	₪ 12,527,563	0%	97.1%	₪ 21,186,370	₪ -1,130,000	₪ 20,056,370	₪ 14,253,688
8	₪ 9,216,727	1.0%	98.8%	₪ 12,527,563	0%	97.1%	₪ 21,276,572	₪ -1,130,000	₪ 20,146,572	₪ 13,635,993
9	₪ 9,308,895	1.0%	98.8%	₪ 12,527,563	0%	97.1%	₪ 21,367,675	₪ -1,130,000	₪ 20,237,675	₪ 13,045,386
10	₪ 9,401,984	1.0%	98.8%	₪ 12,527,563	0%	97.1%	₪ 21,459,690	₪ -1,130,000	₪ 20,329,690	₪ 12,480,666
11	₪ 9,496,003	1.0%	98.8%	₪ 12,527,563	5%	97.1%	₪ 21,552,625	₪ -1,130,000	₪ 20,422,625	₪ 11,940,686
12	₪ 9,590,963	1.0%	98.8%	₪ 13,153,941	0%	97.1%	₪ 22,254,799	₪ -1,130,000	₪ 21,124,799	₪ 11,763,079
13	₪ 9,686,873	1.0%	98.8%	₪ 13,153,941	0%	97.1%	₪ 22,349,602	₪ -1,130,000	₪ 21,219,602	₪ 11,253,208
14	₪ 9,783,742	1.0%	98.8%	₪ 13,153,941	0%	97.1%	₪ 22,445,353	₪ -1,130,000	₪ 21,315,353	₪ 10,765,702
15	₪ 9,881,579	1.0%	98.8%	₪ 13,153,941	0%	97.1%	₪ 22,542,062	₪ -1,130,000	₪ 21,412,062	₪ 10,299,568
סה"כ	**₪ 138,378,701**			**₪ 186,839,655**			**₪ 318,232,074**	**₪ -16,950,000**	**₪ 301,282,074**	**₪ 206,674,222**

שווי המלאי לסוף התקופה (בלתי מהוון) הינו כ- ₪ 1,014,320,092 (לפי קצב גידול שנתי של 2.5% למשך תקופת ההקמה ו- 1% לאחר סיום ההקמה).

18.7 תחשיב שווי מרכיב יחידות הדיור המיועדות להשכרה במצבו (שווי שיורי):

מרכיב		סה"כ
דיור להשכרה		
שיעור היוון		5.00%
מספר שנים להשכרה		15
ערך נוכחי של הכנסות שכירות שנתיות	**[A]**	₪ 206,674,222
שווי מלאי בסוף תקופת ההשכרה		₪ 1,014,320,092
בניכוי השקעה בשיפוץ דירות לקראת מכר		₪ -16,800,000
שווי מלאי נטו (בסוף התקופה)		₪ 997,520,092
שווי מלאי בערך מהוון ליום תחילת ההנבה	**[B]**	₪ 479,824,220
סה"כ שווי בערך מהוון ליום תחילת ההנבה	**[A+B]**	**₪ 686,498,442**

אומדן יתרת עלויות ההקמה:

סעיף	סה"כ
סה"כ אומדן עלויות ההקמה	₪ 387,180,000
עלויות הקמה שנצברו	₪ -10,931,214
יתרת עלויות ההקמה	**₪ 376,248,786**

חישוב שווי הנכס במצבו:

שווי הנכס כגמור ומוכן לאכלוס	₪ 686,498,442
סה"כ בניכוי רווח יזם (12%)	₪ 612,945,037
יתרת עלויות ההקמה	₪ -376,248,786
היתרה לשווי הנכס במצבו	**₪ 236,696,251**
ובמעוגל	**₪ 236,700,000**

18.8 תחשיב שווי מרכיב השוק החופשי במצבו (שווי שיורי):

שווי כגמור ומוכן לאכלוס:

מרכיב	סה"כ
שוק חופשי	
סה"כ שווי מגורים בשוק החופשי ללא מע"מ	₪ 143,256,810
שווי מסחר ומשרדים	₪ 17,100,000
סה"כ שווי בניכוי מע"מ	**₪ 160,356,810**

אומדן יתרת עלויות ההקמה:

סעיף	סה"כ
סה"כ אומדן עלויות ההקמה	₪ 78,530,000
עלויות הקמה שנצברו	₪ -1,894,983
יתרת עלויות ההקמה	**₪ 76,635,017**

חישוב שווי הנכס במצבו:

שווי הנכס כגמור ומוכן לאכלוס (ללא מע"מ)	₪ 160,356,810
סה"כ בניכוי רווח יזם (15%)	₪ 139,440,705
יתרת עלויות ההקמה	₪ -76,635,017
היתרה לשווי הנכס במצבו	**₪ 62,805,687**
סה"כ בתוספת מע"מ[1]	**₪ 72,367,698**
ובמעוגל	**₪ 72,400,000**

[1] כפי שנמסר לנו מהחברה, מרכיב המגורים למכירה בשוק החופשי בראיית החברה הינו כולל מע"מ, ומשכך נוסף מע"מ למרכיב זה בלבד.

18.9 סיכום שווי הנכס בשלמות

מרכיב	סה"כ שווי (כולל מע"מ)
מגורים להשכרה לתקופה של 15 שנים	₪ 236,700,000
מגורים בשוק החופשי, מסחר ותעסוקה	₪ 72,400,000
סה"כ שווי	**₪ 309,100,000**

18.10 ניתוח רגישות

להלן בחינת רגישות שווי הנכס לשינוי במרכיב השוק החופשי וההשכרה:

		שינוי בשווי מרכיב המגורים להשכרה		
		+5%	-	-5%
שינוי בשווי מרכיב השוק החופשי	+5%	₪ 324,555,000	₪ 312,720,000	₪ 300,885,000
	-	₪ 320,935,000	**₪ 309,100,000**	₪ 297,265,000
	-5%	₪ 317,315,000	₪ 305,480,000	₪ 293,645,000

19. <u>ההערכה</u>

לאור האמור לעיל, הננו מעריכים את שווי השוק של הנכס הנדון במצבו נכון למועד הקובע, כנקי מכל חוב, שעבוד, משכנתא וזכויות צד ג', בסך של **309,100,000 ₪ (שלוש מאות ותשעה מיליון ומאה אלף שקלים חדשים)**.

<u>הערות:</u>

א. השווי בשומה המקורית מיום 20.2.2023, ואשר פורסמה ע"י החברה בתאריך 28.3.2023 במסגרת הדוחות הכספיים של החברה ליום 31.12.2022 היה **317,300,000 ₪**.

ב. השווי לעיל **<u>כולל מע"מ</u>**, למעט מרכיבי המסחר והתעסוקה שאינם כוללים מע"מ.

ג. הערכה זו הוכנה בהתאם להוראות תקן מס' 17.1 של הועדה לתקינה שמאית של מועצת שמאי המקרקעין (פרוט מזערי נדרש בשומות מקרקעין המבוצעות לצורך דיווח עפ"י חוק ניירות ערך, התשכ"ח-1968 ולצורך יישום תקינה חשבונאית).

20. <u>נתונים נוספים</u>

- הנכס הנדון לא הוערך על ידנו בעבר, וכפי שנמסר לנו מהחברה לא בוצעה הערכת שווי ע"י שמאים אחרים בעבר.
- ביום 15.11.2021 פורסמה הודעת זכיה במכרז לטובת החברה בסך של 410,883,953 ₪ כולל מע"מ ופיתוח.

  הירידה בשווי נובעת בעיקר מכך שמאז מועד הזכייה במכרז ועד למועד הקובע להערכת השווי, שוק הדיור להשכרה חווה שינויים מהותיים, כמפורט בהרחבה בפרקים 13-14 לעיל.
- כפי שנמסר לנו, הנכס רשום בספרי החברה נכון ליום 30.9.2022 בעלות של 425,568 אלפי ₪.

21. <u>הצהרות</u>

א. הננו מצהירים בזאת, כי אנו בעלי ידע וניסיון רלוונטיים לביצוע הערכת השווי של הנכס נשוא השומה.

ב. הננו מצהירים כי אין לנו כל עניין אישי בנכס נשוא השומה, בבעלי הזכויות בו או במזמין השומה.

ג. הדו"ח הוכן על-פי תקנות שמאי המקרקעין (אתיקה מקצועית), התשכ"ו – 1966.

ד. השומה הוכנה לצרכי מזמין השומה ולמטרת השומה בלבד. השומה אינה מהווה תחליף לייעוץ משפטי ואין להסתמך עליה לכל מטרה אחרת.

בכבוד רב,

שיי טנרי
כלכלן ושמאי מקרקעין

רענן דוד
כלכלן (MA) ושמאי מקרקעין

תאריך חתימה סופי על הדוח: 19.09.2023.

BFKS & Co.
ברק פרידמן קפלנר שימקביץ ושות'
כלכלה ושמאות מקרקעין

יוסי ברק
שמאי מקרקעין
משה פרידמן
מהנדס ושמאי מקרקעין
נעמי קפלנר
שמאית מקרקעין
מיכל שימקביץ
שמאית מקרקעין
רענן דוד
כלכלן (M.A) ושמאי מקרקעין
יואב שיינקין
שמאי מקרקעין
מיטל אסא
רו"ח (C.P.A), מנכ"לית
שרית אלוני
שמאית מקרקעין
דורית גבר רוט
עורכת דין (LL.B) ושמאית מקרקעין
אבנר גזפן
כלכלן ושמאי מקרקעין
אלי כהן
כלכלן, שמאי מקרקעין
ומוסמך במנהל עסקים (M.B.A)
גיא יופה
רו"ח (C.P.A) ושמאי מקרקעין
רונן רוזנטל
כלכלן (B.A) ושמאי מקרקעין
עידו כהן
כלכלן (B.A), שמאי מקרקעין
ומוסמך בלימודי משפט (M.A)
שרון רומי
כלכלן (B.A), שמאי מקרקעין
ומוסמך במנהל עסקים (M.B.A)
איתי חן
כלכלן (B.A), שמאי מקרקעין
ומוסמך במנהל עסקים (M.B.A)
יונתן הלחמי
בוגר מדעי המחשב (B.sc)
ושמאי מקרקעין
שיי טנרי
כלכלן (B.A) ושמאי מקרקעין
אלירן עמר
כלכלן (B.A) ושמאי מקרקעין
אודד ארדיטי
כלכלן (B.A) ושמאי מקרקעין
קים קרוננברג
כלכלנית (B.A) ושמאית מקרקעין
דורון יזכירוביץ'
כלכלן (B.A) ושמאי מקרקעין
יקיר עמר
כלכלן, שמאי מקרקעין
ומוסמך במשפטים (M.A)
סבינה חלדרוב
כלכלנית (B.A) ושמאית מקרקעין
ילנה אפשטיין
מהנדסת אזרחית (M.E)
ושמאית מקרקעין
מתן משה חמאוי
כלכלן (B.A) ושמאי מקרקעין
מתן יעקב
בוגר מנהל עסקים (B.A)
ושמאי מקרקעין
ברק לב
בוגר מנהל עסקים (B.A)
ושמאי מקרקעין
ניר טולדנו
כלכלן (B.A), שמאי מקרקעין
ומוסמך בלימודי משפטים (M.A)
יעלה יהודאי
כלכלנית (B.A) ושמאית מקרקעין
גילי בורשטיין גולדנגורן
עורכת דין, כלכלנית ושמאית מקרקעין
מירי ברקו
כלכלנית (B.A) ושמאית מקרקעין
אלון דולב
כלכלן ובוגר מנהל עסקים (B.A)
שיר פרימר
כלכלנית (B.A)
יובל ארבל
מהנדס תעשיה וניהול
ומוסמך מנהל עסקים (M.B.A)
זהבה זריהון
כלכלנית ובוגרת מנהל עסקים (B.A)
מור דיין
כלכלנית (B.A)
גבריאל יהונתן עבדי
כלכלן (B.A)
עינב גרוס
כלכלנית (B.A)
נעמה מלכא
כלכלנית ובוגרת מנהל עסקים (B.A)

שומת מקרקעין מקיפה

פרויקט דיור להשכרה ארוכת טווח (בתכנון)

מגרשים מס' 210, 215 ו- 306 עפ"י תכנית תמ"ל/1087

שכונת הבינלאומי, לוד



הערכה ליום 31.12.2022

מגדל ב.ס.ה. 1, דרך בן גוריון 2 רמת גן 5257334, טל. 03.7553111, פקס. 03.7553100
office@bfks.co.il **www.bfks.co.il**

06 ספטמבר 2023
מספרנו: 41497A/30.596

לכבוד,
ריט אזורים – ה.פ ליווינג בע"מ

ג.א.נ,

פרויקט דיור להשכרה ארוכת טווח (בתכנון)
שכונת הבינלאומי, לוד

(מגרשים מס' 210, 215 ו- 306 עפ"י תכנית תמ"ל/1087)

1. טעות תחשיבית המחייבת תיקון שומה

במסגרת בחינת השווי ההוגן עבור דו"ח יוני 2023 מצאנו, כי תחשיב מסוים במודל המיושם לגבי הנכס שבנדון היה שגוי. מדובר בהעמסה של רכיב מע"מ עודף על השווי השיורי. הסבר: לאחר שהתקבל השווי השיורי בחילוץ שווי הקרקעות והפרויקט בהקמה הוכפלה התוצאה (שכבר כללה רכיב מע"מ בחלק של הדיור להשכרה) במע"מ וכך נוצרה טעות של כפל מע"מ, בהתייחס לשווי ההוגן של הנכס.

לאור קיומה של הטעות התחשיבית, מצאנו לנכון לבחון באופן מקיף את כלל תהליך קביעת השווי ההוגן.

לנוכח האמור, **השומה שתפורט להלן הינה שומה מתקנת ומחליפה את השומה המקיפה מיום 20.2.2023, ואשר פורסמה ע"י החברה בתאריך 28.3.2023 במסגרת הדוחות הכספיים של החברה ליום 31.12.2022.**

נדגיש, כי השומה מבוססת על מידע שהינו רלוונטי למועד הקובע 31.12.2022.

2. מטרת ההערכה

התבקשנו על ידי מר ערן ענבים, מנכ"ל חברת ריט אזורים – ה.פ ליווינג בע"מ (להלן: "**החברה**"), להעריך את שווי הנכס הנדון כמפורט בסעיף 6 להלן – במכירה ממוכר מרצון לקונה מרצון.

ההערכה התבקשה לצורך עריכת הדו"חות הכספיים של החברה ו/או חברות קשורות.

חוות הדעת המקיפה נערכה בהתאם להוראות תקן מס' 17.1 של מועצת שמאי המקרקעין (פרוט מזערי נדרש בשומות מקרקעין המבוצעות לצורך דיווח עפ"י חוק ניירות ערך, התשכ"ח-1968 ולצורך יישום תקינה חשבונאית), ולצורך קביעת "השווי ההוגן" של הנכס – כמשמעותו בתקן דיווח כספי בינלאומי 13 – מדידת שווי הוגן (IFRS13), ולצורך יישום בתקן חשבונאות בינלאומי 40 – נדל"ן להשקעה (IAS40).

הננו נותנים בזאת את הסכמתנו, כי הערכתנו זו תצורף לדו"חות הכספיים של החברה ו/או חברות קשורות ותפורסם לציבור.

3. <u>המועד הקובע</u>

המועד הקובע להערכה זו הינו 31.12.2022.

4. <u>פרטי המשרד והשמאים המעריכים</u>

משרד ברק פרידמן קפלנר שימקביץ ושות' פעיל מאז שנת 1998.

המשרד עוסק בהערכות שווי נכסי מקרקעין ומשמש כיועץ בנושאי מקרקעין לחברות וגופים ציבוריים, רשויות מקומיות, חברות בניה, מוסדות פיננסיים וחברות ביטוח.

הערכת השווי לצורך חוות דעת זו נערכה ע"י שמאי המקרקעין ה"ה רענן דוד ושיי טנרי.

להלן פרטי השכלתם וניסיונם:

רענן דוד – שותף במשרד ברק פרידמן קפלנר שימקביץ ושות' – כלכלה ושמאות מקרקעין.

שמאי מקרקעין, בעל תואר שני בכלכלה (MA) מהאוניברסיטה העברית בירושלים משנת 2000.

בוגר התכנית לשמאות מקרקעין וניהול נכסים ביחידה ללימודי חוץ - הטכניון משנת 2005.

עוסק בשמאות מקרקעין והערכות שווי נכסים החל משנת 2004 ורשום בפנקס שמאי מקרקעין משנת 2005 (רישיון מס' 1389).

שיי טנרי – שמאי מקרקעין במשרד ברק פרידמן קפלנר שימקביץ ושות' – כלכלה ושמאות מקרקעין.

בעל תואר ראשון בכלכלה וניהול (B.A) בהתמחות מימון, מהמסלול האקדמי המכללה למנהל.

עוסק במתן הערכות שווי נכסי מקרקעין לצרכים מגוונים, וכן בבחינות כדאיות כלכליות טרום ביצוע עסקאות לשימושים שונים, ליווי וייעוץ בביצוע עסקאות לרכישת נכסי נדל"ן ועוד.

עוסק בשמאות מקרקעין והערכות שווי נכסים החל משנת 2018 ורשום בפנקס שמאי מקרקעין משנת 2019 (רישיון מס' 415160).

5. <u>פרטי ההתקשרות בין החברה לשמאים</u>

א. ההתקשרות בין החברה לבין משרד ברק פרידמן קפלנר שימקביץ ושות' (להלן: **"משרדנו"**) לעניין השומה המקורית בוצעה ביום 13.12.2022. לעניין השומה המתוקנת ההתקשרות בין החברה לבין משרדנו בוצעה ביום 3.9.2023.

ב. הננו להבהיר, כי שכר טרחתו של משרדנו בגין ההערכה אינו מותנה בתוצאות ההערכה.

ג. במסגרת ההתקשרות ניתן למשרדנו ע"י החברה כתב התחייבות לשיפוי, בכפוף לתנאים מוסכמים, במסגרתו אנו מקבלים על עצמנו את מגבלת גובה השיפוי כפי שנקבעה בעמדת סגל משפטית 30-105 של רשות ניירות ערך.

ד. הננו מצהירים בזאת, כי משרדנו מספק שרותי שמאות מקרקעין לחברה, ואולם אין למשרדנו עניין אישי או תלות (לרבות על פי עמדת סגל משפטית 30-105 של רשות ניירות ערך) בחברה.

6. <u>פרטי הנכס</u>

גוש	3999		4000
חלק מחלקות	37, 40, 45		26, 30
מס' מגרש לפי תכנית תמל/1087	210	215	306
שטח מגרשים (מ"ר)	5,194	2,253	3,393
הפרויקט	פרויקט דיור להשכרה ארוכת טווח		
מהות הנכס	244 יח"ד המפוזרות בבנייני הפרויקט ומיועדות להשכרה ארוכת טווח, כמפורט בהרחבה בהמשך		
הזכויות המשפטיות המוערכות	זכויות חכירה מהוונות מרשות מקרקעי ישראל (רשות הפיתוח)		
מיקום	שכונת הבינלאומי, לוד		

7. <u>מועד הביקור בנכס</u>

ביקור בנכס נערך ע"י שיי טנרי – שמאי מקרקעין (הח"מ), ביום 23.1.2023.

8. <u>תיאור הסביבה</u>

הנכס נשוא חוות הדעת ממוקם ברובע מגורים חדש העונה לשם "הרובע הבינלאומי", בחלקה המערבי של העיר לוד, ממערב לשכונת גני אביב ומצפון למושב ניר צבי.

הרובע החדש שקרקעותיו הועברו ממושב ניר צבי, מהווה שכונה חדשה בעיר בשטח של כ- 1,600 מ"ר, אשר עתידים להיבנות בה כ- 11,000 יח"ד חדשות, מבני ציבור, שטחי מסחר ותעסוקה, שטחים פתוחים אשר יתבססו, בין היתר, על שימור מטעי האקליפטוסים הקיימים שיצרו פארק רובעי שישתרע משני עברי כביש 200 (בהקמה) בחיבור עם שכונת גני אביב וכו'.

הבינוי ברובע עתיד להיות מגוון ממבנים בני 5-7 קומות עד לבניה בגובה 12-15 קומות, וכן בתמהיל הדירות כשחלקן מתוכננות להוות דירות קטנות שיתנו מענה למגוון האוכלוסייה בשכונה בהם זוגות צעירים.

לנכס צפויה נגישות טובה בשל הקרבה לכביש מס' 44 המתחבר בחלקו הצפון-מערבי לכביש מס' 4, ומדרום-מזרח לכבישים מס' 40, 431 ו- 6. כמו כן, נמצא בשלבי הקמה חלקו הצפוני של כביש מס' 200 (עוקף רמלה – לוד) הצפוי להוות עורק תנועה ראשי בעיר לוד ובשכונה בפרט שיחבר בין כביש מס' 44 וכביש מס' 431.

בנוסף, ממזרח ובמרחק של עד כ- 730 מ"ר (בקו אווירי) לנכס הנדון, ממוקמת תחנת רכבת ישראל, תחנת "גני אביב".

הסביבה נמצאת בשלבי פיתוח ראשוניים, כאשר מספר רב של יח"ד שווקו ליזמים והחלו עבודות הכנת התשתיות בשכונה.

<u>תצלום אוויר עם סימון מיקום הנכס הנדון</u>

(סימון סכמתי – להמחשה בלבד)



9. <u>תיאור הנכס</u>

על מגרשים מס' 210, 215 ו- 306 עפ"י תכנית תמ"ל/1087 (להלן: "**המתחם**"), מתוכנן פרויקט מגורים שיכלול 244 יח"ד המיועדות להשכרה ארוכת טווח, כמפורט בהרחבה בהמשך.

<u>תיאור המתחם:</u>

המתחם בשטח כולל של כ- 10.8 דונם מחולק לשני חלקים עיקריים:

- מגרשים מס' 210 ו- 306 הממוקמים בחלקו המזרחי של המתחם.
- מגרש מס' 215 הממוקם בחלקו המערבי.

פני הקרקע במתחם מישוריים.

ממועד הביקור במקום עולה, כי החלו עבודות הפיתוח והתשתית בשכונה, וטרם החלו עבודות במתחם הפרויקט המתוכנן.

<u>גבולות המתחם[1]:</u>

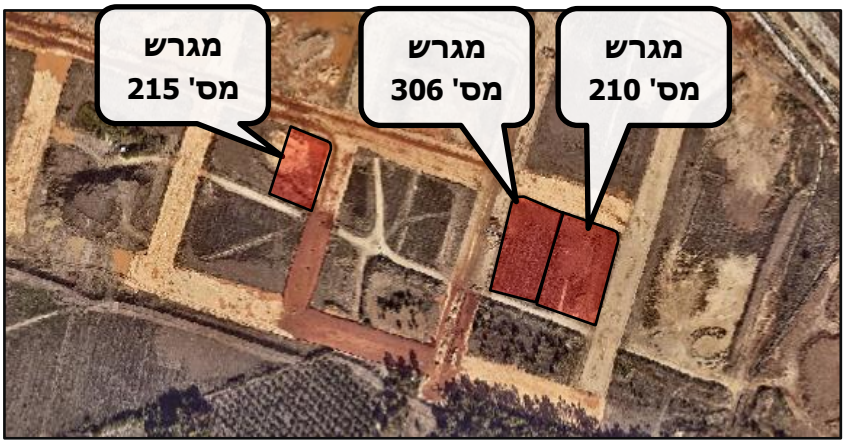
צפון - מגרשים מס' 843 ו- 846 בייעוד דרך ומעברם מגרשים מס' 207-208 ביעוד מגורים ג' הכוללים זכויות בניה לגובה 7 קומות, ומגרש מס' 303 ביעוד מגורים ד' הכולל זכויות בניה לגובה 12 קומות.

ממערב - מגרש מס' 844 בייעוד דרך ומעברו מגרש מס' 606 ביעוד שצ"פ ומגרש מס' 323 בייעוד מגורים ד' הכולל זכויות בניה לגובה 12 קומות, מגרש מס' 4011 בייעוד מבנים ומוסדות ציבור בזכויות בניה לגובה 5 קומות.

ממזרח - מגרשים מס' 843 ו- 846 ביעוד דרך, מגרש מס' 244 בייעוד מגורים ג' בזכויות בניה לגובה 7 קומות ומגרש מס' 4003 בייעוד מבנים ומוסדות ציבור בזכויות בניה לגובה 10 קומות.

מדרום - מגרשים מס' 649 ו- 607 בייעוד שצ"פ ומעברם מגרשים מס' 309-310 בייעוד מגורים ד' הכוללים זכויות בניה לגובה 12 קומות ומגרש מס' 4008 ביעוד מבנים ומוסדות ציבור בזכויות בניה לגובה בן 10 קומות.

<u>תצלום אוויר עם סימון המתחם[2]</u>



[1] עפ"י תכנית תמל/1087.
[2] תצלום אוויר משנת 2022 מתוך אתר האינטרנט של עיריית לוד. הסימון סכמתי - להמחשה בלבד.

תמונות אופייניות ממועד הביקור

מבט מכיוון מזרח למגרשים מס' 210 ו- 306



מבט מכיוון צפון מערב למגרשים מס' 210 ו- 306



מבט מכיוון דרום מזרח למגרש מס' 215



10. המצב התכנוני

10.1 פירוט התכנית המאושרת הרלוונטית לחוות הדעת[3]

תכנית **תמל/1087 – לוד הרובע המערבי**, שפורסמה למתן תוקף ברשומות ביום 24.12.2018 בילקוט פרסומים מס' 8051, מהווה תכנית מועדפת לדיור הכוללת הוראות תכנית מפורטת, החלה על שטח של כ- 3.7 דונם, ומטרתה הינה הסדרת הבינוי והפיתוח של רובע מגורים חדש בלוד הכולל כ- 11,000 יח"ד, מבני ציבור, מסחר, תעסוקה, מרכז תחבורה ושטחים ציבוריים פתוחים, וכן הוספת מגורים במושב ניר צבי.

התכנית מסמנת את המגרשים הנדונים כמגרשים מס' **210** ו- **215** ביעוד מגורים ג' ומגרש **306** ביעוד מגורים ד' הכולל חזית עם הוראות מיוחדות.

להלן עיקרי הוראות התכנית:

- שינוי במערך ייעודי הקרקע כמפורט במסמכי התכנית.
- קביעת הוראות בניה להקמת הרובע המערבי בלוד. התכנית כוללת כ- 11,000 יח"ד, שטחים למגורים ב', ג', ד', דיור מיוחד, מבנים ומוסדות ציבור, תעסוקה, תעסוקה ותחבורה, תעסוקה ומבנים ומוסדות ציבור, מרכז תחבורה, שצ"פים וכו'.
- קביעת הוראות בניה להקמת יחידות מגורים בהרחבת מושב ניר צבי, כולל מגורים א', שצ"פים, דרכים מאושרות ודרכים מוצעות.
- קביעת הוראות והנחיות לבינוי ועיצוב אדריכלי למגרשים המיועדים לבניה ובכלל זה הוראות לשטחי וגבהי הבניה, מספר יחידות הדיור הקטנות, דרישות חניה וכו'.
- קביעת תנאים למתן היתר בניה.

מגורים ג':

שימושים:

- מגורים.
- משרדים לבעלי מקצועות חופשיים ובתנאי ששטח המשרד אינו עולה על 30 מ"ר והוא מהווה חלק מיחידת דיור אחת.
- מסחר ומשרדים במקומות המסומנים בתשריט כחזית מסחרית.
- מעונות יום וגני ילדים.

הוראות בינוי:

- תותר הקמת שטחי ציבור המשולבים בייעוד זה במגרשים בהם מוקצות זכויות בניה בטבלת הזכויות בתכנית.
- בשטח שבו הוקצו זכויות בניה לשימוש מבנה ציבור ביעוד מגורים, יותר שימוש למעונות יום וגני ילדים בלבד ובקומת הקרקע. שטח זה מיועד גם להפקעה/חכירה ויחולו עליו הוראות המפורטות בתכנית.

[3] בהתאם למידע תכנוני אשר הופק, בן היתר, מאתרי האינטרנט של מחלקת ההנדסה בעיריית לוד ואתר מנהל תכנון זמין.

- בתאי שטח ביעוד זה לפחות 22% מיחידות הדיור יהיו יחידות קטנות[4].

<u>מגורים ד'</u>:

- מגורים.
- משרדים לבעלי מקצועות חופשיים ובתנאי ששטח המשרד אינו עולה על 30 מ"ר והוא מהווה חלק מיחידת דיור אחת.
- מסחר ומשרדים במקומות המסומנים בתשריט כחזית מסחרית.
- מעונות יום וגני ילדים.

<u>הוראות בינוי</u>:

- תותר הקמת שטחי ציבור המשולבים בייעוד זה במגרשים בהם מוקצות זכויות בניה בטבלת הזכויות בתכנית.
- בשטח שבו הוקצו זכויות בניה לשימוש מבנה ציבור ביעוד מגורים, יותר שימוש למעונות יום וגני ילדים בלבד ובקומת הקרקע. שטח זה מיועד גם להפקעה/חכירה ויחולו עליו הוראות המפורטות בתכנית.
- בתאי שטח ביעוד זה לפחות 22% מיחידות הדיור יהיו יחידות קטנות[4].

<u>טבלת זכויות והוראות בניה</u>:

יעוד	שימוש	תא שטח	גודל מגרש (מ"ר)	שטח בניה (מ"ר)				מספר יח"ד	מספר קומות		מרפסות בנוסף לשטח עיקרי (מ"ר)
				מעל כ. קובעת		מתחת לכ. קובעת			מעל כ. קובעת	מתחת לכ. קובעת	
				עיקרי	שירות	עיקרי	שירות				
מגורים ג'	מגורים	210	5,194	9,400	2,900	6,500	19,980	98	7	2	(1)1,180
		215	2,253	4,200	1,340	2,900	9,000	46	7	2	(1)560
מגורים ד'	מגורים	306	3,393	9,200	2,900	6,300	19,600	100	12	3	(1)1,200
	מבנים ומוסדות ציבור			300	100		400				

<u>הערות לטבלת זכויות</u>:

(1) לפי 12 מ"ר לכל יח"ד.

<u>הערות ברמת הטבלה</u>:

- הועדה המקומית רשאית להתיר תוספת קומות בתת קרקע עבור חניונים מעבר לאמור בטבלה.
- ניתן להעביר שטחי שרות המוקצים למפלסים שמעל הקרקע למפלס שמתחת ל- 0.00.
- במגרשים שכוללים מעל 40 יח"ד ניתן להוסיף עד 280 מ"ר שטח עיקרי ועוד 70 מ"ר שטחי שירות מעבר להיקף השטחים המותרים בטבלה, לשטחים משותפים לצורך שימושים משותפים נלווים למגורים לכלל דיירי המבנה כגון: מועדון, חדר ועד בית, חדר כושר וכו'. שטחים אלה אפשר שיהיו מעל ו/או מתחת לקרקע.
- תתאפשר תוספת זכויות עבור תחנות השנאה בהיקף של עד 50 מ"ר בייעודים מגורים ב', ג', ד', תעסוקה, מרכז תחבורה מבנים ומוסדות ציבור, שצ"פים ושטחים ופתוחים.
- תכסית מקסימלית מותרת בייעודי דיור מיוחד, מגורים ב', ג', ד', תעסוקה ומרכז תחבורה: 85% תכסית מקסימלית מותרת ביעוד מבנים ומוסדות ציבור וביעוד שטחים פתוחים ומבנים ומוסדות ציבור: 70%. בסמכות ועדה מקומית להתיר תכסית 75%.

[4] יחידות דיור קטנות – דירות ששטחן הכולל המותר לבניה הוא בין 80-45 מ"ר למטרות עיקריות לרבות ממ"ד.

הוראות נוספות:

חזית עם הוראות מיוחדות (מגרש מס' 306):

- במגרשים המיועדים למגורים לסוגיהם ולשימושים מעורבים חלה חובה ליצור חזית רציפה על ידי בינוי רציף וצמוד לקו הבניין ב- 70% לפחות מאורך החזית המסומנת. הפחתה תעשה רק באישור מהנדס העיר.
- רציפות החזית תעשה ע"י חלקי המבנה השונים על פי פרטי הבניה שיפורטו בתכנית הבינוי והפיתוח. גובהו המינימלי של המבנה הרציף בייעודי מגורים יהיה 5 קומות ובייעוד מבנים ומוסדות ציבור תהיה קומה אחת.

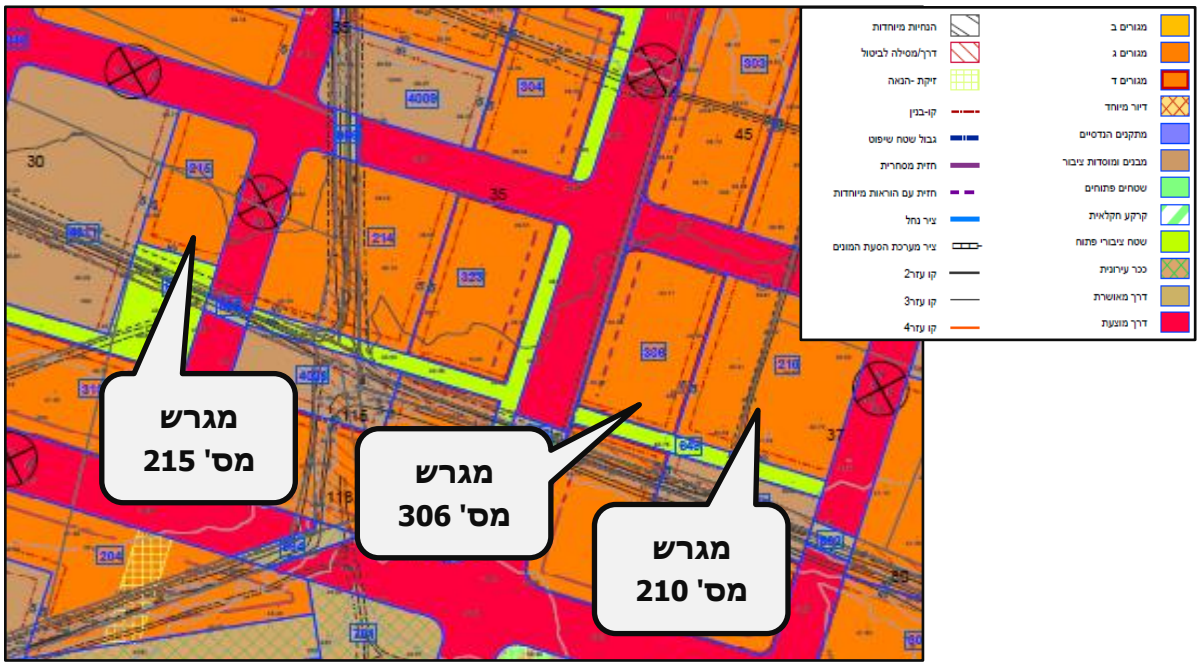
חניה:

- מספר מקומות החניה יקבע בהתאם לתקן חניה החל במקום לעת אישור הבקשה להיתר בניה.
- כל מקומות החניה בייעודי מגורים ב', ג', ד' ודיור מיוחד יהיו תת קרקעיים, אלא אם הועדה המקומית השתכנעה שאין אפשרות למימוש זה, כדלקמן:
- בייעודי מגורים ב' ו- ג' לפחות 80% ממקומות החניה הנדרשים בכל מגרש ימוקמו בתת הקרקע.
- בייעודי מגורים ד' ודיור מיוחד לפחות 90% ממקומות החניה הנדרשים בכל מגרש ימוקמו בתת הקרקע.

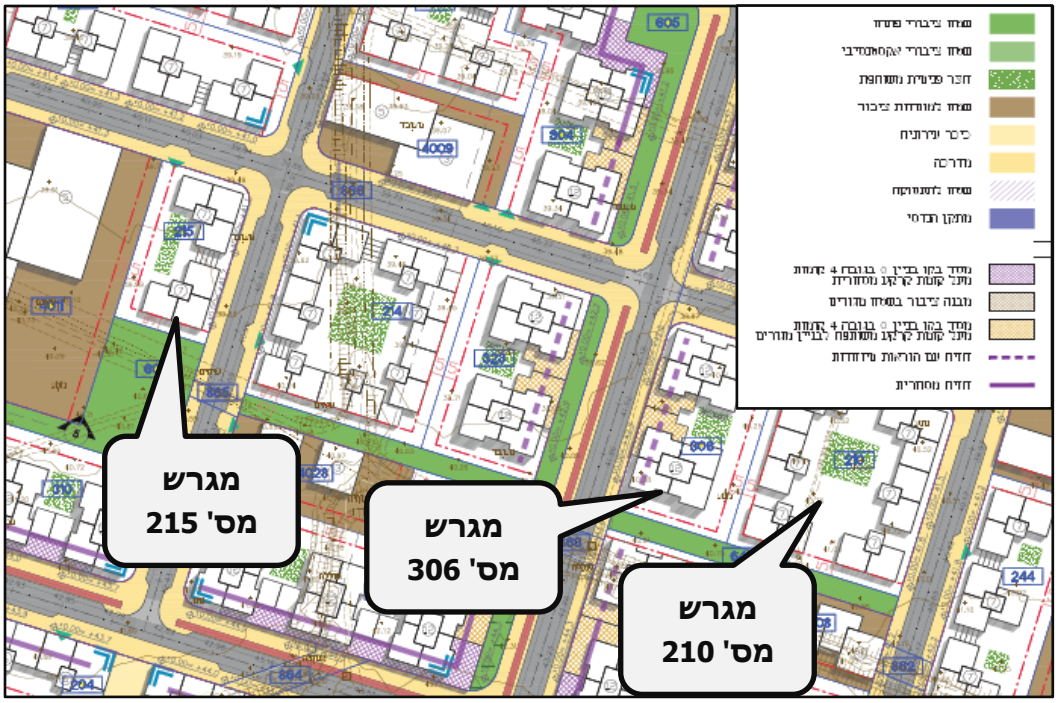
שלבי ביצוע התכנית:

פיתוח תשתיות ושטחים לצרכי ציבור – המגורים יבוצעו בד בבד עם ביצוע מערכות התשתית הנדרשות לצורך ההרחבה המוצעת בתכנית, לרבות כביש 200, מוסדות הציבור והשטחים הציבוריים הפתוחים הנדרשים לפי העניין.

תשריט מצב מוצע



<u>קטע מתוך נספח בינוי</u>



10.2 <u>רישוי הבניה</u>

כפי שנמסר לנו מהחברה, נכון למועד הקובע להערכת השווי טרם הוכנו תכניות בקשה להיתר בניה במסגרת הפרויקט המתוכנן.

10.3 <u>הפרויקט המתוכנן</u>

הפרויקט מתוכנן לכלול בסה"כ 244 יח"ד להשכרה ארוכת טווח לתקופה של 15 שנים, מתוכן 50% מיועדות להשכרה בשוק החופשי ו- 50% מיועדות להשכרה במחיר מפוקח, וכן מבנה ציבורי הצפוי לשמש כשתי כיתות לגני ילדים.

<u>בהתאם למידע שהועבר לעיוננו מהחברה ומהאדריכל, להלן ריכוז השטחים:</u>

תיאור	יח'/מ"ר
מגורים	
סה"כ יח"ד	244
סה"כ שטח נטו "פלדלת"	25,728
מבנים ושטחי ציבור	
סה"כ שטח ברוטו	400
מרתפים	
סה"כ שטחי מרתפים	16,200

<u>תמהיל יחידות הדיור בפרויקט המתוכנן:</u>

טיפוס דירה	סה"כ יח"ד בפרויקט	שטח דירתי ממוצע ליח"ד (מ"ר)
יח"ד קטנות	54	80
יח"ד בינוניות	68	100
יח"ד גדולות	86	119
יח"ד מיוחדות	36	120

11. <u>המצב המשפטי</u>

11.1 <u>הרישום בלשכת רישום המקרקעין</u>

בהתאם להעתקי הרישום מפנקס הזכויות המתנהל בלשכת רישום המקרקעין חולון, שהופקו באמצעות האינטרנט ביום 19.2.2023, החלקות רשומות כדלקמן:

גוש	3999			4000	
חלקה	37	40	45	30	26
שטח חלקה רשום בשלמות (מ"ר)	6,211	13,336	22,252	11,870	27,044
בעלויות	רשות הפיתוח (בשלמות)				
זיקות הנאה	-			חלקה נהנית מזכות מעבר מים על פני החלקה ומזכות שאיבת מים וזכות מעבר מיום 28.11.1955	

11.2 <u>מכרז מס' מר/211/2021</u>

מכרז פומבי אשר פורסם בשנת 2021 על ידי חברת דירה להשכיר – החברה הממשלתית לדיור ולהשכרה בע"מ יחד עם רמ"י ומשרד הבינוי והשיכון, לחתימה על חוזה חכירה ישירה מהוון (ללא הסכם פיתוח) לתקופה של 98 שנים עם אופציה לתקופה נוספת של 98 שנים (להלן: "חוזה החכירה"), למקרקעין הידועים כמגרשים מס' 210, 215 ו- 306 לפי תמל/1087 בגושים 3999 ו- 4000 (להלן: "מתחם 67862").

מטרת החוזה הינה לשם תכנון והקמה של מתחם מגורים, שיכלול 244 יח"ד לפחות, המיועדות להשכרה ארוכת טווח למגורים למשך תקופה שלא תפחת מ- 15 שנים ברציפות, כאשר 50% מהדירות תיועדנה לדיור בשכ"ד מפוקח לזכאים[5], ושאר הדירות תושכרנה בשוק החופשי.

בתום תקופת ההשכרה יהא רשאי הזוכה במכרז למכור את זכויותיו בדירות/במתחם, כולן או חלקן.

<u>פרטי המתחם:</u>

מתחם	גוש	חלקות (חלק)	מספרי מגרשים	שטח במ"ר בערך	מספר יח"ד	הוצאות פיתוח למשרד בש"ח	הוצאות פיתוח נוספות למשרד בש"ח		עמודות 1-3
						<u>עמודה 1</u> בגין פיתוח תשתיות ציבוריות	**<u>עמודה 2</u>** בגין השתתפות בהקמת מוסדות ציבור	**<u>עמודה 3</u>** בגין שדרוג תשתיות בשכונות ותיקות	**סה"כ תשלום הוצאות פיתוח והוצאות פיתוח נוספות למשרד בש"ח**
67862	3999	37, 40, 45	210, 215, 306	10,840	244	₪ 33,966,891	₪ 3,198,596	₪ 2,773,597	₪ 39,939,084
	4000	26, 30							

(*) עלויות הפיתוח המופיעות בטבלה צמודות למדד תשומות הבנייה למגורים של חודש 07/2021.

בנוסף לסה"כ הוצאות פיתוח והוצאות פיתוח נוספות המפורטות בטבלה לעיל יידרש הזוכה לשלם עבור הקמת מערכת פניאומטית בהתאם לסכומים המפורטים במכרז.

<u>להלן נתונים רלוונטיים מחוברת המכרז:</u>

- תכנית בניין עיר התקפה למגרשים הינה תמ"ל/1087.
- ייעוד המגרשים: מגורים ג' (210 ו- 215) ומגורים ד' כולל מבני ציבור (306).

[5] בהתאם לפרק משנה 4.8 לקובץ החלטות מועצת מקרקעי ישראל, שעניינו "מכרז דיור להשכרה".

- במהלך תקופת הבנייה או תקופת ההשכרה, הזוכה או מי מטעמו לא יורשה לבצע כל שינוי בתכנית התקפה או לקדם תכנית חדשה, זאת למעט בקשת הקלה לפי סעיף 147 לחוק התכנון והבנייה, אשר תוגש במהלך תקופת הבנייה וכן לא יהיה רשאי לנייד זכויות בנייה שלא נוצלו על ידו במסגרת הפרויקט, לפרויקטים אחרים. יח"ד נוספות שיאושרו, אם יאושרו, במסגרת הקלה כאמור, יבנו במהלך תקופת הבנייה ולא לאחר מכן.

  רמ"י לא תגבה תמורה נוספת עבור הקרקע בגין הסכמתה להקלה לפי סעיף 147 לחוק התכנון והבנייה.

  על אף האמור, היזם יהיה רשאי לבקש מוועדת המכרזים, באמצעות דירה להשכיר, לבצע שינוי בתכנית התקפה או לקדם תכנית חדשה, שאינו למטרת קבלת זכויות נוספות אלא הכרחי לשם מיצוי הזכויות הקיימות, בכפוף לכך שהשינוי לא יפגע במטרה ובלוחות הזמנים של הפרויקט.

- ככל והתכנית התקפה תשונה ע"י גורם אחר שאינו הזוכה או מי מטעמו והשינוי יגרום לתוספת זכויות מעבר לזכויות הקיימות עפ"י התכנית התקפה, הזוכה לא יוכל לממש את הזכויות הנוספות אלא באישור של רמ"י ודירה להשכיר בכתב ועפ"י שיקול דעתן בלבד.

- בגין השבחה שתחול עד ליום קביעת הזוכה במכרז, גובה הרשות המקומית חלף היטל השבחה מהרשות עפ"י חוק, חבות בהיטל השבחה שתחול, ככל שתחול, לאחר קביעת הזוכה במכרז, תוטל במלואה על הזוכה ללא זכות להשבה מאת רמ"י ו/או מאת דירה להשכיר.

- בגין כל שינוי או הקלה בתכנית/בתכנון הגורם לפי קביעת רמ"י ו/או המשרד לבינוי ושיכון להגדלת הוצאות הפיתוח, יישא הזוכה בתשלום נוסף של הוצאות הפיתוח, והוצאות פיתוח נוספות ו/או אגרות והיטלים לרשות המקומית הכל לפי קביעת המשרד לבינוי ושיכון ו/או רמ"י, גם אם שינוי התכנית/תכנון אינו בגדר שינוי תכנית ואינו גורם לתוספת זכויות מעבר לזכויות הקיימות.

<u>בניית יחידות העירייה</u>:

מובהר כי במגרש 306 יקצה הזוכה מבנים ומוסדות ציבור – 2 כיתות גן לטובת עיריית לוד כמפורט בתכנית (להלן: "יחידות העירייה").

על הזוכה יהיה לתכנן ולבנות במגרש 306 את יחידות העירייה בהתאם להוראות התכנית ועפ"י הוראות מפרט בינוי מבני ציבור (חובה) המצורף כנספח לחוברת המכרז.

הזוכה מתחייב להתקשר בחוזה לביצוע מבני ציבור, עם החכ"ל המצורף כנספח לחוברת המכרז. הזוכה לא יקבל כל תמורה בגין תכנון וביצוע מבני ציבור ו/או בגין כל פעולה שתבוצע בקשר אליהם, והם יבוצעו על חשבונו ובאחריותו בלבד.

היחידות שייעודן לצרכי ציבור יוחכרו לרשות המקומית על ידי הרשות בהתאם להחלטות המועצה התקפות ובכפוף לכל דין.

<u>תנאים לבניית ולהשכרת הדירות להשכרה</u>:

- היזם יחויב להשלים את בניית המתחם, בהתאם להוראות ההסכם העיקרי, בתוך 39 חודשים מהמועד בו נמסר המגרש ליזם בפועל, בהתאם להוראות חוזה התשתיות.
- הוצאת היתר בניה לא יאוחר מאשר 19 חודשים ממועד הכרזת הזוכה על ידי ועדת המכרזים קרי 24.2.2022.
- הוצאת טופס 4 וטופס 5 לכל המתחם עד 39 חודשים מהמועד בו נמסר המגרש ליזם בפועל, בהתאם להוראות חוזה התשתית.
- בתקופת ההשכרה (תקופה של 15 שנה לאחר קבלת טופס 4 וטופס 5 למתחם כולו, וכמפורט בהסכם העיקרי), יהיה היזם מחויב להשכיר את הדירות להשכרה לזכאים ולשוכרים בשוק החופשי, והכל בהתאם להוראות ההסכם העיקרי.
- 50% מהדירות להשכרה במתחם, אשר יחולקו באופן שווה בין הבניינים, תיועדנה לדירות להשכרה לזכאים בשכר דירה מפוקח. שטח הדירות בשכר דירה מפוקח, כהגדרתם בהסכם העיקרי, לא יעלה על 100 מ"ר באזורים שאינם בעדיפות לאומית ו- 120 מ"ר באזורים בעדיפות לאומית. הדירות בשכר דירה מפוקח יושכרו לזכאים אשר יעמדו בתבחינים לקביעת זכאות, לתקופה שלא תפחת מ- 3 שנים עם שתי תקופות אופציה של השוכר להארכה (של 3 שנים ושל 4 שנים בהתאמה), כך שתקופת השכירות הכוללת לא תעלה על 10 שנים לאותו שוכר.
- נכון למועד פרסום המכרז, שכ"ד המקסימאלי אותו יהיה רשאי היזם לגבות בגין הדירות בשכ"ד מפוקח, הינו כדלקמן:
  - עבור דירות בנות 2 חדרים (לפי מפתח של כ- 25 מ"ר לחדר) – סך 44 ₪ למ"ר עבור כל חודש שכירות.
  - עבור דירות בנות 3 חדרים (לפי מפתח של כ- 25 מ"ר לחדר) – סך 36 ₪ למ"ר עבור כל חודש שכירות.
  - עבור דירות בנות 4 חדרים (לפי מפתח של כ- 25 מ"ר לחדר) – סך 35 ₪ למ"ר עבור כל חודש שכירות.

  לסכומים המפורטים לעיל, יתווספו דמי אחזקה עבור הדירות בשכ"ד מפוקח בסך מקסימאלי של 4.3 ₪ עבור כל מ"ר משטח דירה בתוספת מע"מ כדין לכל חודש שכירות, בכל מקרה לא יעלו דמי האחזקה למ"ר שיגבו בגין דירות בשוק החופשי.

  היזם מתחייב ליצור תמהיל דירות בשכ"ד מפוקח מגוון, ככל הניתן.
- היזם יהיה רשאי להשכיר את הדירות להשכרה שאינן בשכ"ד מפוקח, בשוק החופשי, לתקופות שכירות של 5 שנים עם תקופת אופציה של השוכר ל- 5 שנים נוספות, כך שתקופת השכירות הכוללת לא תעלה על 10 שנים לאותו שוכר. שכ"ד ודמי האחזקה ייקבעו ע"י היזם, בהתאם להוראות ההסכם העיקרי.
- היזם יישא באחריות המלאה לניהולו ואחזקתו התקינה של המתחם, באמצעות חברת אחזקה בהתאם להוראות ההסכם העיקרי.

<u>רישום הזכויות והמקרקעין:</u>

- ידוע למציע כי ככל והקרקע נשוא המכרז עברה פרצלציה והחלוקה נרשמה בלשכת רישום המקרקעין, על הזוכה יהיה לחתום מיד לאחר החתימה על חוזה חכירה (או מיד לאחר רישום הפרצלציה, במקרה בו הפרצלציה נרשמה לאחר שהיזם חתם על חוזה החכירה) על שטרי שכירות ולבצע בעצמו ועל חשבונו את הפעולות הדרושות לשם רישום השכירות על שמו בלשכת רישום המקרקעין.
- לאחר רישום הפרצלציה, ובמעמד רישום זכויות החוכר בלשכת רישום המקרקעין, מתחייב החוכר לרשום הערת אזהרה בדבר איסור מכירת הדירות המיועדות להשכרה ויצירת שעבודים בניגוד להוראות המכרז, כמפורט בהסכם העיקרי.

על החוכר יהיה לחתום על חוזה לביצוע תשתיות ציבוריות שייחתם בין היזם לבין החברה הכלכלית ללוד בע"מ.

<u>תשלומים נוספים:</u>

- הזוכה יישא בכל המיסים (כגון מס רכישה) החלים עליו בהתאם לדין.
- הזוכה יישא בכלל החיובים, האגרות, ההיטלים, דמי הקמה והוצאות הפיתוח מכל מין וסוג שהוא החלים או שיחולו על המתחם מושא המכרז, לרבות חובות עבר לרשות המקומית ותאגיד המים והביוב בגין פיתוח שבוצע טרם מועד פרסום המכרז ולרבות כל פיתוח עתידי שיחול בהתאם לדין ולחוקי העזר העירוניים.

11.3 <u>הודעת זכיה במכרז (רשות מקרקעי ישראל)</u>

בהתאם להחלטת ועדת מכרזים מיום 24.2.2022 אישרה רשות מקרקעי ישראל (להלן: "**רמ"י**") את הזכייה של "ריט אזורים – ה.פ - ליווינג בע"מ" במכרז מס' מר/211/2021 (להלן: **"המכרז"**).

כפי שפורסם באתר האינטרנט של רשות מקרקעי ישראל, בגין העסקה ישלם הזוכה:

- 175,000,000 ₪ בתוספת מע"מ בגין הקרקע.
- 39,939,084 ₪ בגין הוצאות פיתוח.

11.4 <u>הסכם במסגרת המכרז לבניית מתחם להשכרה למגורים לטווח ארוך בלוד</u>

הועבר לעיוננו הסכם חתום מיום 14.6.2022 לבניית מתחם להשכרה למגורים לטווח ארוך, בין חברת דירה להשכיר – החברה הממשלתית לדיור והשכרה בע"מ (להלן: "**החברה**") לבין ריט- אזורים ליווינג בע"מ (להלן: "**היזם**"). להלן עיקרי ההסכם:

- המקרקעין/המתחם – כהגדרתם בהזמנה לקבלת הצעות.
- היזם מתחייב לתכנן ולבנות את המתחם, ועם סיום בנייתו להשכיר את הדירות במתחם לשוכרים, בהתאם להוראות הסכם שכירות ולדאוג לתחזוקת המתחם למשך כל תקופת ההשכרה.
- כל הדירות תיועדנה ותשמשנה להשכרה למגורים בלבד לשוכרים, למשך תקופת ההשכרה. היזם לא יהא רשאי למכור ו/או להשכיר את הדירות ו/או לתת בהן זכות שימוש אחרת ו/או לייעדן לכל מטרה אחרת, פרט להשכרה למגורים ולשוכרים, לרבות איסור מוחלט להשכיר ו/או להשתמש בדירות למטרת דיור מוגן ו/או בתי אבות ו/או דירות נופש וכיוצ"ב.

<u>דירות בשכר דירה מפוקח:</u>

- המתחם יכלול את הדירות בשכר דירה מפוקח, אשר תחולקנה בין כל הבניינים, בשיעור דומה בכל בניין. למען הסר כל ספק, היזם יהיה מחויב להעמיד לרשות כל שוכר דירה בשכר דירה מפוקח לפחות מקום חניה אחד ומחסן (אם בניית מחסנים כאמור מתאפשרת עפ"י התב"ע), ולא ניתן יהיה לגבות מאת הזכאים תשלום נוסף בשל שטח החניה ו/או המחסן.
- הדירות בשכר דירה מפוקח תושכרנה לתקופות של 3 שנים, עם שתי אופציות להארכה הנתונות לזכאים, הראשונה למשך 3 שנים והשנייה למשך 4 שנים, ובסה"כ תקופות השכירות ו/או האופציה, לדירות בשכ"ד מפוקח לא יעלו על 10 שנים לאותו שוכר. לאחר תום תקופות השכירות והאופציה יהיה השוכר רשאי להירשם כמתעניין בשכירת דירה בשכ"ד מפוקח בפרויקט, ובכפוף לעמידתו בתנאי ההרשמה וכניסתו לרשימת הזכאים לשכור דירה בשכ"ד מפוקח, יהיו הצדדים רשאים להתקשר בהסכם שכירות חדש נוסף.
- למרות האמור לעיל הזכאים יהיו רשאים, 60 ימים לפני סיומה של כל שנת שכירות בתקופת השכירות או בתקופות האופציה, להודיע ליזם על סיום הסכם השכירות בסיומה של אותה שנת שכירות או לחילופין בכל מועד אחר, בשנת השכירות שלאחריה, כמפורט בהסכם השכירות.
- שכ"ד המפוקח לכל מ"ר משטח הדירה, יעמוד על 80% מגובה שכ"ד לכל מ"ר שנקבע בשומה שהוצאה ע"י השמאי[6], ובתוספת דמי אחזקה. סכום שכ"ד המפוקח למ"ר בתוספת דמי אחזקה למ"ר, נכון למועד החתימה על ההסכם, פורטו בהזמנה לקבלת הצעות.
- כ- 6 חודשים לפני המועד הצפוי לתחילת תקופת ההשכרה, ולאחר מכן - מדי כל שלוש שנים ממועד הוצאת כל שומה, החברה תעדכן את השומה באמצעות שומה שיערוך השמאי[6] (להלן: "מועד העדכון").
- שכר הדירה למ"ר שייקבע במסגרת העדכון יעמוד על 80% מגובה שכר הדירה לכל מ"ר שנקבע בשומה המעודכנת ולא יפחת, בכל מקרה, משכר הדירה למ"ר (הנומינלי, ללא הפרשי הצמדה) שנקבע בהזמנה לקבלת הצעות.
- ביום תחילת תקופת השכירות או תחילת תקופת האופציה, לפי העניין, יתעדכן שכר הדירה המפוקח הנומינלי, בהתאם לשינוי שבין המדד הידוע במועד העדכון ועד למדד הידוע בתחילת תקופת השכירות הרלוונטית. לאחר מכן, יבוצע העדכון האמור (בגין שכר הדירה המפוקח הנומינאלי כפי שנקבע בשומה) אחת לשנה, בתחילת כל שנת שכירות.
- לשכר הדירה המפוקח יתווספו דמי אחזקה למ"ר (אשר יוכפלו ב"שטח דירה" של כל דירה עפ"י הגדרת ההסכם), עד לתקרת סכום דמי אחזקה למ"ר שנקבע בהזמנה לקבלת הצעות. וכפי שיעודכן בסמוך למועדי עדכון השומה. דמי האחזקה הנומינליים יתעדכנו בהתאם לשינוי שבין המדד הידוע במועד העדכון, ועד למדד

[6] שמאי אשר יערוך את השומות המפורטות בהסכם זה, בהתאם להחלטת החברה ובכפוף להוראות כל דין.

הידוע בתחילת כל תקופת השכירות הרלוונטית אחת לשנה, בתחילת כל תקופת שכירות.

<u>דירות להשכרה בשוק החופשי</u>:

- שכר הדירה ודמי האחזקה לדירות בשוק החופשי, יקבעו על ידי היזם.
- הדירות בשוק החופשי תושכרנה לתקופה של 5 שנים עם אופציה להארכה, הנתונה לשוכרים בשוק החופשי, לתקופה של 5 שנים נוספות, כך שתקופת השכירות הכוללת לדירות בשוק החופשי, לא תעלה על 10 שנים לאותו שוכר. לאחר תום התקופות כאמור, יהיו הצדדים רשאים להתקשר בהסכם שכירות חדש נוסף.
- דמי השכירות ודמי האחזקה:

בתקופת השכירות – יתעדכנו אחת לשנה בגובה הפרשי ההצמדה שבין המדד הידוע בתחילת תקופת השכירות ועד למדד הידוע בתחילת שנת השכירות הרלוונטית.

בתקופת האופציה – רשאי היזם להעלות בשיעור של עד 5% לעומת שנת השכירות הראשונה. דמי השכירות ודמי האחזקה יוצמדו למדד המחירים.

<u>ניהול ואחזקת המתחם</u>

היזם יהא אחראי לניהולו ותחזוקתו התקינה של המתחם, ויתקשר עם חברת אחזקה העומדת בתנאי ההסכם.

11.5 <u>חוזה חכירה</u>

הובא לעיוננו חוזה חכירה מהוון אשר נערך ונחתם ביום 6.7.2022, בין רשות מקרקעי ישראל, רשות הפיתוח וקרן קיימת לישראל (להלן: "**המחכירה**"), לבין ריט אזורים – ה.פ - ליווינג בע"מ (להלן: "**החוכר**"), להלן פרטיו העיקריים:

המוחכר	– מגרשים 210, 215 ו- 306 לפי תכנית תמל/1087, בחלק מחלקות 37, 40, 45 בגוש 3999 ובחלק מחלקות 26, 30 בגוש 4000 בלוד, בשטח של 10,840 מ"ר בערך.
תקופת החכירה	– 98 שנים, החל מיום העסקה, דהיינו מיום 24.2.2022 ועד יום 23.2.2120.
תקופת חכירה נוספת	– 98 שנים החל מתום תקופת החכירה.
מטרת ההקצאה	– בנייה רוויה למטרת השכרה לטווח ארוך ומבני ציבור.
התמורה	– 175,000,000 ₪.
היעוד	– מגרש מס' 210, 215 – מגורים ג'. – מגרש מס' 306 – מגורים ד'.
המועד להשלמת הבניה	– לא יאוחר מיום 26.4.2026.

<u>תנאים מיוחדים:</u>

ידוע לחוכר כי חוברת המכרז על נספחיה לרבות הודעות ההבהרה שפורסמו מהווים חלק בלתי נפרד מתנאי החוזה.

ידוע לחוכר כי השימוש בקרקע למטרת מגורים להשכרה יהא לתקופה שלא תפחת מ-15 שנים ברציפות ממועד קבלת טופס 4 וטופס 5, כמפורט בהסכם העיקרי. הזוכה לא יהא רשאי ליזום שינוי ייעוד או שימוש בקרקע למטרה אחרת שאינה תואמת את תנאי המכרז.

לאחר רישום פרצלציה ובמעמד רישום זכויות החוכר בלשכת רישום המקרקעין, מתחייב החוכר לרשום הערת אזהרה בדבר איסור מכירת דירות ויצירת שעבודים בניגוד להוראות המכרז, כמפורט בהסכם העיקרי.

על החוכר יהיה לתכנן ולבנות את המרכיב הציבורי במגרש 306 מושא המכרז, המפורט בתכנית על אחריותו ועל חשבונו בהתאם להוראות התכנית ולפי הוראות מפרטי הבינוי. עם קבלת טופס 5 מבני הציבור יוחכרו על ידי רמ"י בהתאם להוראות התכנית ויירשמו על שם הרשות המקומית במסגרת רישום הבית המשותף.

החוכר לא יהיה רשאי להעביר זכויות ו/או לרשום הערות אזהרה בדירות להשכרה אלא בתום תקופת ההשכרה.

יצוין, כי טרם נרשמה זכות החכירה בלשכת רישום המקרקעין.

11.6 <u>אישור על רישום זכויות בנכס</u>

הועבר לעיוננו מהחברה אישור על רישום זכויות בנכס הנדון מיום 8.2.2023 אשר הופק ע"י רשות מקרקעי ישראל, ממנו עולים הפרטים הרלוונטיים הבאים:

- פרטי המקרקעין – חלקות 37, 40 ו- 45 בגוש 3999 וחלקות 26 ו- 30 בגוש 4000 מגרשים 210, 215 ו- 306 לפי תכנית תמל/1087, שטח העסקה 10,840 מ"ר.
- הזכויות בנכס רשומות על שם: **ריט אזורים ה.פ. ליווינג בע"מ** (בשלמות).
- לבעלי הזכויות הסכם חכירה מהוון שתוקפו עד 23.2.2120. על בקשה להיתר בניה בנכס (תוספת בניה, פיצול מגרש, שינוי יעוד/ניצול) יחולו נהלי הרשות.
- נכון למועד האישור יש רישומים, הערות ופעולות לגבי הנכס הנדון וכפי שמעודכנים בתיק הנכס המצוי ברשות – משכנתא מדרגה ראשונה מיום 8.2.2023 לטובת בנק מזרחי טפחות בע"מ מרכז עסקים ת"א, ללא הגבלה על ריט אזורים ה.פ. ליווינג בע"מ.
- נכון למועד האישור לא הוגשה בקשה להעברת הזכויות בנכס הנדון.

12. התכנית העסקית של הפרויקט

12.1 כללי

בהתאם לתנאי המכרז להקצאת המגרשים הנדונים (**מכרז מס' מר/211/2021**), המיועדים להקמת 244 יח"ד המיועדות להשכרה לטווח זמן של 15 שנים ברציפות לפחות, כאשר 50% (122 יח"ד) מיועדות לשכירות בשוק החופשי ו- 50% (122 יח"ד) מיועדות לשכירות בשכ"ד מפוקח לזכאים.

כפי שנמסר לנו מהחברה, ועפ"י נוהלי פרסום ועריכת הגרלות לזכאים בשכר דירה מפוקח בפרויקט דיור להשכרה של חב' דירה להשכיר, שיווק יחידות הדיור בדמי שכירות מפוקחים ופרסומן לזכאים יחל כחצי שנה לפני סיום הקמת הפרויקט, בהתאם לדמי שכירות עדכניים שיוצגו בשומה שתעדכן החברה במקביל לאותו מועד.

נכון למועד הקובע להערכת השווי, טרם נחתמו חוזים להשכרת יח"ד המיועדות להשכרה ארוכת טווח בפרויקט.

החברה תהא אחראית לניהולו ואחזקתו התקינה של הבניין והרכוש המשותף באמצעות חברת אחזקה העונה למפרט הנדרש בהסכם לבניית המתחם.

בתום תקופת ההשכרה (כעבור 15 שנים ברציפות ממועד האכלוס), יימכרו הדירות בשוק החופשי.

12.2 מנגנון שכר הדירה המפוקח

מנגנון שכר הדירה המפוקח נקבע במסמכי המכרז, ונכון למועדו, מחיר שכירות חודשי עבור דירת 3 חדרים הינו 36 ₪ למ"ר לחודש ועבור דירת 4 חדרים 35 ₪ למ"ר לחודש (המחירים כוללים מע"מ), לסכומים יתווספו דמי אחזקה מקסימליים של 4.3 ₪ עבור כל מ"ר משטח הדירה בתוספת מע"מ.

כל הדירות בשכ"ד מפוקח תושכרנה לתקופה של לפחות 3 שנים, עם אופציה להארכות של 3 שנים ו- 4 שנים בהתאמה, הנתונה לשוכר, כך שתקופת השכירות הכוללת לא תעלה על 10 שנים לאותו השוכר.

שכ"ד לכל מ"ר משטח הדירה, יעמוד על 80% מגובה שכ"ד לכל מ"ר שנקבע בשומה שהוצאה ע"י השמאי שיערוך את השומות בהתאם להחלטת החברה ובכפוף להוראות הדין. החברה תעדכן את השומה כ- 6 חודשים לפני המועד הצפוי לתחילת תקופת ההשכרה, ולאחר מכן, כל 3 שנים ממועד הוצאת כל שומה.

מנגנון שכר הדירה לדירות בשוק החופשי:

בהתאם למסמכי המכרז ותכנית החברה, סה"כ 122 יח"ד תושכרנה בדמי שכירות ראויים - "שוק חופשי", לתקופה של 5 שנים עם תקופת אופציה של חמש שנים נוספות, סה"כ תקופת השכירות הכוללת לא תעלה על 10 שנים לאותו שוכר.

דמי השכירות ודמי האחזקה יתעדכנו:

- בתקופת השכירות – אחת לשנה בגובה הפרשי ההצמדה שבין מדד הידוע בתחילת תקופת השכירות ועד למדד הידוע בתחילת שנת השכירות הרלוונטית.

- בתקופת האופציה – היזם רשאי להעלות בשיעור של 5% לעומת שנת השכירות הראשונה, דמ"ש ודמי האחזקה יוצמדו למדד הידוע בתחילת תקופת השכירות ועד למדד הידוע בתחילת שנה השכירות הרלוונטית.

12.3 <u>ניהול ואחזקה</u>

מתחמי מגורים לשכירות ארוכת טווח נדרשים לספק שירותי אחזקה וניהול לבניין בכדי להבטיח את שלמות הבניין, רכיביו ומערכותיו ושמירה על תפקודו התקין.

תקציב האחזקה והניהול של הבניין כולל עלות שוטפת שנתית להפעלת הפרויקט במהלך תקופת ההשכרה. כמו כן, לחברת האחזקה עתידים להיות משולמים דמי האחזקה אשר ייגבו מדיירי הפרויקט, בכפוף למגבלות והוראות המכרז ביחס לדירות בפיקוח.

בהתאם לפרויקטים דומים של החברה, חברת הניהול פועלת בעצימות גבוהה יחסית ודואגת לשימור וטיפול שוטף במערכות וביצוע תיקונים במידת הצורך, והוצאות תפעול הפרויקט כוללות, בין היתר, את ההוצאות הבאות: פרסום וקהילה, שיווק דירות, חברת אחזקה, ביטוחים, חשמל, ארנונה, משפטי, שירות לקוחות, הצטיידות, מוצרים מתכלים, אחזקת מעליות ועוד.

בהתאם לאמור לעיל, ובהתבסס על הפרויקטים הדומים של החברה, ולאחר ההתאמות הנדרשות, ערכנו אומדן לגרעון השנתי מפעילות אחזקה וניהול, בגבולות של כ- 760 אלף ₪ לשנה.

13. <u>מצב השוק</u>

החודשים האחרונים התאפיינו בסביבת אינפלציה גבוהה ותנודתית בעולם ובישראל בהשוואה לשנים האחרונות, וזאת מעל הגבול העליון של היעד, כנובע מאירועים כלכליים וגאו-פוליטיים. במטרה לבלום את המשך עליית האינפלציה וצינון הביקושים העלו הבנקים המרכזיים בעולם ובישראל בהליך הדרגתי את שיעורי הריבית.

עפ"י דו"ח המדיניות המוניטרית של בנק ישראל שפורסם בינואר 2023, תהליכי ההידוק המוניטרי במחצית השנייה של שנת 2022, בעולם ובישראל, התמתנות רמת הביקוש, ההקלות בשרשרות האספקה וירידת מחירי הסחורות והנפט, פועלים למיתון האינפלציה בישראל. יחד עם זאת, בהביטה קדימה העריכה הוועדה שמתרבים הסימנים להאטה בכלכלה העולמית ובאירופה בפרט, וכי אלה עלולים לתת את אותותיהם גם במשק הישראלי, שבתור משק קטן ופתוח הוא חשוף לפעילות הגלובלית.

עפ"י תחזית מקרו כלכלית של בנק ישראל שפורסמה ביום 2.1.2023, צפו בבנק ששיעור האינפלציה יעמוד בשנת 2023 על 3% ובשנת 2024 הוא צפוי לעמוד על 2%. לגבי הריבית, צפו בבנק שהריבית המוניטרית תעמוד על 4% בממוצע ברבעון הרביעי של שנת 2023.

<u>שוק הדיור להשכרה ארוכת טווח:</u>

שוק המגורים בכלל ושוק הדיור להשכרה בפרט חווה בשנים האחרונות צמיחה גדולה, שהקצינה במיוחד בתקופה שלאחר היציאה ממשבר הקורונה, ואשר הואצה גם ע"י כניסת שחקנים חדשים לתחום. הפועל היוצא מכך, שנצפה בשלב מסוים שכמעט ולא ניכר הבדל בין מחירי קרקעות למגורים בשוק החופשי לבין מחירי קרקעות לדיור להשכרה ארוכת טווח, כאשר סיטואציה כזאת לא סבירה ומעידה על כשל שוק, מאחר שפרויקט דיור להשכרה כולל מגבלות מהותיות שונות לעומת פרויקט מגורים רגיל בשוק החופשי.

תהליכי ההידוק המוניטרי וההתייקרויות המשמעותיות בריבית, השפיעו באופן דרמטי הן על עלויות המימון שגדלו באופן משמעותי, והן על הקושי הרב בקבלת מימון לפרויקטים מסוג דיור להשכרה ארוכת טווח, בין היתר, לאור העובדה שבפרויקטים מסוג זה אין תקבולים ממכירות של דירות מגורים לכל אורך חיי הפרויקט מתחילת הקמתו ועד לסיום תקופת ההשכרה הקצובה בכ"א מהמכרזים.

כפועל יוצא מכך, ההתייקרויות בעלויות המימון השפיעו בצורה דרמתית על שיעור הרווחיות שחברה צופה כאשר היא ניצבת בפני רכישת קרקע, ובכך על מחיר הקרקע שתהיה מוכנה לשלם.

ואכן, לאורך התקופה האחרונה ניכר שמשתקפת ירידת מחירים משמעותית במחירי הקרקעות בפרויקטים להשכרה ארוכת טווח. לדוגמא: במתחם "תל השומר דרום" ברמת גן, פורסמו ביום 24.8.2021 תוצאות מכרז דיור להשכרה לתקופה של 20 שנים לפרויקט הכולל 243 יח"ד, כאשר 50% מסה"כ יחה"ד הינן מפוקחות ותושכרנה לזכאים בשכ"ד מופחת, בתמורה המשקפת ממוצע של כ- **2,172,150 ₪** לקרקע ליח"ד כולל מע"מ ופיתוח. לאחר מכן, באותו המתחם פורסמו ביום 20.12.2022 תוצאות מכרז לפרויקט הכולל 209 יח"ד להשכרה לתקופה דומה של 20 שנים ובשיעור יח"ד מפוקחות דומה של 50%, בתמורה המשקפת ממוצע של כ- **1,118,480 ₪** לקרקע ליח"ד כולל מע"מ ופיתוח. הירידה המשתקפת בתמורה הממוצעת לקרקע ליח"ד הינה כ- 50%.

לאור צבר העסקאות לרכישת קרקעות שהיו בתקופה האחרונה, ומעסקת רכישה של נכס בנוי שנערכה לאחרונה (ראה פירוט בהמשך), ניתן להסיק שהנחות היסוד בבסיס ההערכות שהובאו בחשבון ע"י חברות שונות ברכישת הקרקעות לאחר היציאה ממשבר הקורונה היו אופטימיות מידי, ובכך גם לכשל השוק האמור. ביטוי נוסף לאי היציבות הגדולה במחירי הקרקעות ובכשל השוק הינו השונות הגדולה בהנחות היסוד במודלים המיושמים ע"י חברות שונות בענף, כפי שיפורט בהמשך.

14. <u>עקרונות השומה</u>

הנכס הנדון הינו פרויקט מתוכנן שיכלול 244 יח"ד המיועדות להשכרה ארוכת טווח לתקופה של 15 שנים רצופות ומבנה לציבור במסגרת מטלה ציבורית להקמה, הממוקם ברובע מגורים חדש הידוע בשם "הבינלאומי" המהווה חטיבת קרקע המצויה בשלבי פיתוח ראשוניים.

המודל לקביעת השווי ההוגן המיושם על ידנו בביצוע הערכות שווי של פרויקטי דיור להשכרה ארוכת טווח מבוסס על הגישה השמאית המובילה והמקובלת להערכת שווי נכס בנוי להשכרה ארוכת טווח, שהינה גישת "היוון ההכנסות", שכן היוון זרם ההכנסות (נטו) הצפוי לבעלי הנכס מהשכרת יחידות הדיור, בתוספת הערך הנוכחי של שווי יחידות הדיור במכירה עם תום תקופת ההשכרה המינימלית, מהווה אינדיקציה ישירה לסכום שמשקיע פוטנציאלי סביר יהיה מוכן לשלם עבור רכישת הזכויות בנכס.

פרויקטים המצויים בשלבי הקמה, לרבות קרקעות שנרכשו וטרם החלה הקמת המבנים עליהן, מוערכים ב"גישת החילוץ" (Residual Value), על בסיס שווי הפרויקט כבנוי ומאוכלס עפ"י עקרונות הערכה מקובלים של פרויקטים מסוג זה, בניכוי רווח יזמי ראוי ובניכוי אומדן עלויות ההקמה כמקובל בפרויקטים בעלי מאפיינים דומים, לגביהם יש בידנו נתוני השוואה ראויים.

נציין, כי בשנת 2019 פורסמו ע"י אגף שומת מקרקעין במשרד המשפטים קווים מנחים לעריכת שומות מקרקעין המבוצעות לנכסי דיור להשכרה ארוכת טווח (קרקעות בייעוד להשכרה ונכסים בדיור להשכרה), אשר לגביהם קיימת התחייבות קניינית ו/או הוראה תכנונית להשכרת הדירות, לתקופה שלא פחות מ- 5 שנים מיום האכלוס - "פרק כ"ח: סוגיות ייחודיות בשומות לדיור להשכרה ארוכת טווח" מאי-2019. יודגש, כי הערכות השווי שהמצאנו לחברה בשנים האחרונות נערכו בהתבסס, בין היתר, על העקרונות אשר הותוו בקווים המנחים, תוך כדי ביצוע ההתאמות הנדרשות למאפייני הנכסים של החברה.

יחד עם זאת, הואיל והצורך בביצוע הערכות שווי של מיזמים של פרויקטי דיור להשכרה ארוכת טווח התעצם רק בשנים האחרונות, לאחר היזמה של פרסום מכרזים ייעודיים לדיור להשכרה - ניכר שנכון לעת הזו, הגם שמודל הערכת השווי (היוון הכנסות כפי שתואר לעיל) מקובל, הרי שהנחות הבסיס העיקריות שלו עדיין לא התגבשו, והן נמצאות בתהליך טיוב. על זאת ניתן ללמוד מהמודלים שחברות הנמנות על ענף הדיור להשכרה ארוכת טווח נוקטות, וגם מהערכות שווי שחברות אלו פרסמו, כולן בסיוע של שמאים חיצוניים (ראו גילוי מורחב שניתן לעניין זה בהמשך). בהערכות שווי אלו ניתן לראות פערים מהותיים בהנחות הבסיס, כדוגמת שיעורי ההיוון ושיעורי הצמיחה, המעידים על אי ודאות המאפיינת את הענף, ושונות רבה בשוק.

תרומה נוספת ומכרעת לתנודתיות שחווה הענף ולאי הוודאות סביבו הינו המצב הכלכלי הכללי, ובעיקר תהליכי ההידוק המוניטרי וההתייקרויות המשמעותיות בריבית, אשר השפיעו

באופן דרמטי הן על עלויות המימון שגדלו באופן משמעותי, והן על הקושי הרב בקבלת מימון לפרויקטים מסוג דיור להשכרה ארוכת טווח, בפרט בנוגע למימון רכישת קרקעות בייעוד זה, בין היתר, לאור העובדה שבפרויקטים מסוג זה אין תקבולים ממכירות של דירות מגורים לכל אורך חיי הפרויקט מתחילת הקמתו ועד לסיום תקופת ההשכרה הקצובה בכ"א מהמכרזים, ולאור העובדה שגם בטרם ההתייקרויות המשמעותיות בריבית, ענף הדיור להשכרה ארוכת טווח התאפיין בשיעורי תשואה יחסית נמוכים.

ההבחנה בין מיזם בהקמה למיזם מניב:

האמור להלן מתייחס הן לפרויקט בתהליך הקמה והן לקרקעות שזה עתה נרכשו והן בייעוד לדיור להשכרה ארוכת טווח, אשר טרם החלה הבנייה/הקמה עליהן.

מיזמים להשכרה, כמו גם נכסים מניבים אחרים, ניתן לחלק לשתי תקופות לאורך חייהם הכלכליים – תקופת ההקמה ותקופת ההנבה, כאשר בתקופת ההקמה, לרבות בשלב שלאחר רכישת הקרקע ועד לתחילת ההקמה, קיימים פרמטרים, הנחות עבודה, נתונים, שיקולים וכיוצ"ב העשויים להשתנות בתקופת ההנבה (כגון: שיעור היוון, שיעור צמיחה של שווי ערכי הבסיס, פחת) או שלא להיות כלל (כגון: עלויות הבניה, רווח יזמי).

טעות תחשיבית שתוקנה:

כאמור, במסגרת בחינת השווי ההוגן עבור דו"ח יוני 2023 מצאנו, כי תחשיב מסוים במודל המיושם לגבי הנכס היה שגוי. מדובר בהעמסה של רכיב מע"מ עודף על השווי השיורי. הסבר: לאחר שהתקבל השווי השיורי בחילוץ שווי הקרקעות והפרויקט בהקמה הוכפלה התוצאה (שכבר כללה רכיב מע"מ בחלק של הדיור להשכרה) במע"מ וכך נוצרה טעות של כפל מע"מ, בהתייחס לשווי ההוגן של הנכס.

לאור קיומה של הטעות התחשיבית, מצאנו לנכון לבחון באופן מקיף את כלל תהליך קביעת השווי ההוגן.

ראשית נדרשנו לבצע חשיבה מחודשת בשאלה – האם השימוש בגישת השווי השיורי המתבססת בעיקרה על מודל היוון ההכנסות, כפי שתואר לעיל, הוא הגישה השמאית המתאימה ביותר לקבוע את השווי ההוגן של הנכסים בהקמה והקרקעות, או שנדרש שינוי במתודולוגיית הערכת השווי, למשל העדפת השימוש בגישת ההשוואה הישירה.

התשובה/המסקנה: בהעדר מדגם רחב דיו של עסקאות ברות השוואה מהימנה (נכון למועד הקובע 31.12.2022 וגם כיום) אנו סבורים עדיין שהשימוש במודל שיושם עד כה על ידינו, תוך בחינת סבירות התוצאה אליה הוא מגיע, למול מיעוט עסקאות ההשוואה שכן ניתן להיעזר בהן לבחינת סבירות תוצאת המודל, היא הגישה השמאית הראויה ביותר להערכת השווי ההוגן של נכסים בייעוד לדיור להשכרה ארוכת טווח המצויים בשלבי הקמה, לרבות קרקעות שנרכשו לצורך ייעוד זה.

מסקנה זו מתחדדת לנוכח החשיבות של השימוש במודל, המאפשר בחינה טובה בהמשך התקדמות הפרויקטים, לנוכח הצטברות הרווח היזמי בהם ובעובדה שבשלב דיי מוקדם של ההקמה כבר לא ניתן ליישם את גישת ההשוואה, מאחר וכל אינדיקציה לשווי נכס השוואתי תכלול בין היתר עלויות הקמה שנצברו ולא ניתן יהיה להעריך את השווי המבודד של הקרקע או השפעת קצב התקדמות ההקמה על שוויו האובייקטיבי של הנכס.

בשלב הבא ערכנו בחינה מחודשת של כל הפרמטרים והנחות העבודה של המודל המשלבות מידה רבה של סובייקטיביות בשילוב עם נתוני שוק מהימנים מעטים. הנחות אלו כוללות בעיקר: שיעורי היוון, שיעורי צמיחה, עלויות בניה ושיעור רווח יזמי.

עם השלמת הבחינה האמורה מצאנו לנכון לערוך הבחנה ברכיב שיעור הצמיחה של שווי הדירות בין שתי תקופות לאורך חיי הפרויקט – תקופת התכנון / ההקמה ותקופת ההנבה, כפי שיוסבר בהרחבה להלן.

מעבר לכך נבהיר, כי בשלב זה לא מצאנו לנכון לשנות הנחות עבודה נוספות במודל, לרבות אלו העיקריות שפורטו לעיל.

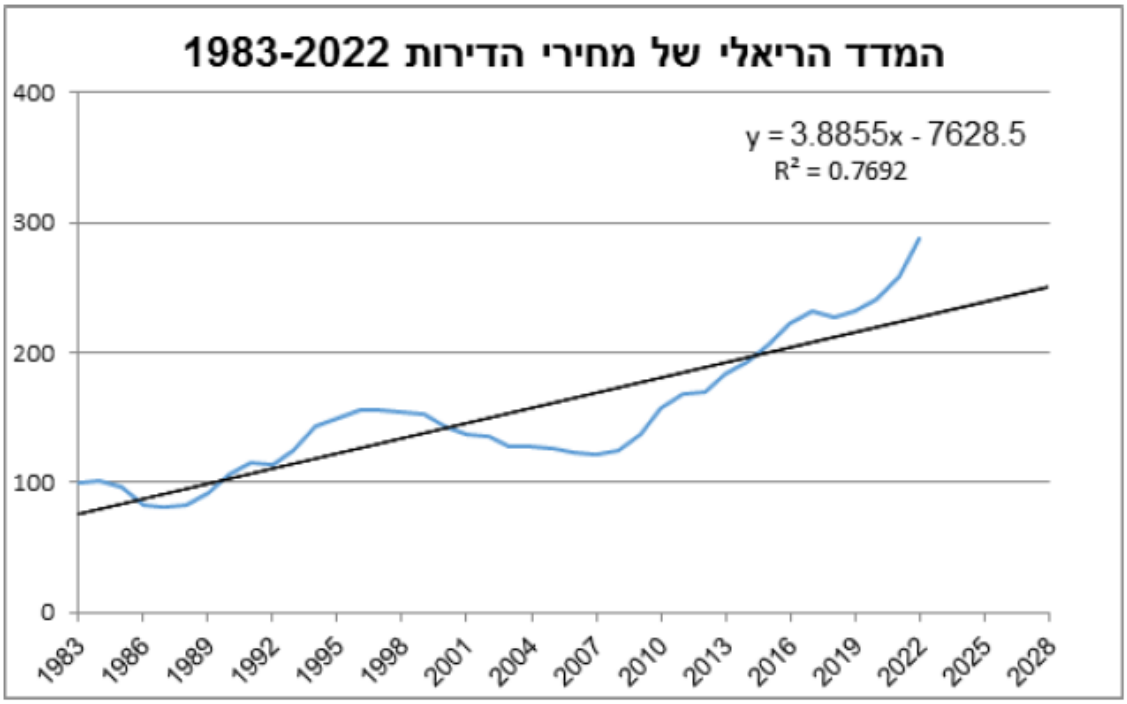
שיעורי הצמיחה:

הנחת עבודה מהותית במודל הערכת השווי הינו קצב השתנות המחירים (מכר ושכירות) לצורך קביעת שווי הדירות בתום תקופת ההשכרה. עפ"י הקווים המנחים, ניתן לבחון את מחירי הדיור (הנכונים למועד הקובע של השומה) בהשוואה לקו המגמה הנגזר מנתוני המדד הריאלי של מחירי הדיור, כאשר בעת קביעת שיעור השינוי הריאלי יש להתייחס למיקום הגיאוגרפי של הנכס ולמאפייניו המיוחדים.

עפ"י מאמר של חטיבת המחקר של בנק ישראל מחודש מאי 2021 ("ניתוח שוק הדיור בישראל: קשרי הטווח הארוך והדינמיקה של הטווח הקצר") עולה, כי עפ"י סקירה מתחילת שנות ה- 60 ועד שנת 2019 ישנה עליה שנתית ריאלית במחירי הדירות בקצב ממוצע של כ- 2.9%.

בנטרול מדד המחירים לצרכן, העלייה הינה כ- **2.4%** לשנה.

להלן גרף השינויים במדד מחירי הדירות, כל שנה לעומת קודמתה, בנטרול מדד המחירים לצרכן = מדד ריאלי, שנים 1983-2022 (פורסם במסמך עדכון הקווים המנחים לעריכת שומות מקרקעין המבוצעות לנכסי דיור להשכרה ארוכת טווח מיוני 2023):



המדד הנ"ל מעיד על גידול ריאלי ממוצע של כ- **2.94%** לשנה. נציין, כי גרף דומה לשנים 1983-2018 הצביע על גידול ריאלי ממוצע של כ- 2.6% לשנה.

נטרול מרכיב פחת מסוים: בהתחשב בפחת העתיד להצטבר בתקופת הפעלת הנכס (השכרת יחידות הדיור), ודמי השכירות העתידים להתקבל, הן מהשכרת הדירות בפיקוח והן מהשכרת הדירות בשוק החופשי, אשר עפ"י המודל נושאים סעיף גידול ריאלי שנתי בגובה של 1%/שנה ו- 5% כל 5 שנים (בהתאמה), ובהתבסס, בין היתר, על מדד השתנות מחירי הדיור (מכירה והשכרה) לטווח ארוך, הובא בחשבון במודל המקורי להערכת השווי מקדם גידול שנתי של **1%**, המשקף את השחיקה הריאלית החלקית עקב התיישנות הבניין. שחיקה חלקית זו מורכבת מהעלייה הריאלית במחירי הדיור (מכירה והשכרה) לטווח ארוך, בניכוי פחת עקב התיישנות הבניין.

כאמור, על אף שמדובר בהנחה מהותית בקביעת השווי ההוגן של הנכסים מסוג זה, בפועל קיימת שונות גדולה בקרב שחקנים פעילים בענף הדיור להשכרה ארוכת טווח, כפי שניתן לראות בדוגמאות שלהלן[7]:

מיקום הנכס	שם החברה	מספר יח"ד להשכרה	שיעור עלייה שנתי
כרמיאל	רנט איט - ריט מגורים בע"מ	100	1.0%
הרצליה	אפריקה ישראל מגורים	273	1.0%
שוהם	אפריקה ישראל מגורים	271	1.0%
לוד - בן שמן	שיכון ובינוי	240	2.0%
באר יעקב	מגוריט	279	1.5%
חולון	מגוריט	51	1.5%
רמלה	פרשקובסקי השקעות ובנין	241	2.0%

העדכון במודל:

לאחר הבחינה המחודשת שערכנו למודל, כמפורט לעיל, הגענו לכלל דעה כי ראוי יותר להבחין בין שתי התקופות במיזמים בהקמה בהיבט של מרכיב השתנות המחירים (שיעור הצמיחה), ולקבוע לכל תקופה, קרי לתקופת ההקמה ולתקופת ההנבה, שיעור צמיחה שונה ורלוונטי לה. לאור זאת, בנוגע לתקופת ההקמה נטרלנו את מרכיב הפחת שייחסנו כאמור להתיישנות הבניין, אשר אינו קיים בבניה חדשה, ותוך התחשבות בכך שכל הפרויקטים של החברה אשר נמדדו בגישת החילוץ נמצאים בסביבה מתפתחת, אשר סביר להניח שקצב השתנות המחירים בה גבוה יחסית לקצב צמיחה ממוצע בשכונות מפותחות, כנובע עפ"י רוב מהשיפור בתשתיות לאורך תקופת הקמת המגורים בסביבה (דרכים, מבני ציבור, פיתוח סביבתי וכיוצ"ב) וכן מעצם צמצום ההפרעה שבבניה החדשה, ומעצם הפיכת הבניינים ל"שכונה" מגובשת.

לצורך תחשיב השווי המתוקן עדכנו את שיעור הצמיחה בתקופת ההקמה לשיעור של **2.5%** (חלף 1% בשומה המקורית). החלטנו לקבוע שיעור צמיחה הנמוך מהממוצע הרב שנתי

[7] עפ"י פרסום של החברות במסגרת הדו"חות הכספיים שלהן למועד קובע 31.12.2022.

בשנים 1983-2022 (2.94%), וזאת מטעמי זהירות לאור קצב הצמיחה החריג שהתאפיין בתקופה שלאחר הקורונה, כפי שמשתקף בהפרש ביחס לקצב הצמיחה הממוצע בשנים 1983-2018, כאמור לעיל.

לגבי שיעור הצמיחה בתקופת ההנבה מצאנו לנכון להשאירו על כנו כפי שהיה בשומות המקוריות (1%).

נציין, כי בשקלול שיעור הצמיחה בתקופת ההקמה בשיעור של 2.5% כאמור ושיעור צמיחה בשיעור של 1% בתקופת ההנבה, שיעור הצמיחה הריאלי הכללי המתקבל במודל הינו בגבולות של 1.3%-1.4%, המצוי בטווח הנמוך כפי שהוצג לעיל.

בדיקת סבירות:

דוגמאות לערכי שווי הקרקע המהווים אינדיקציה לסבירות התוצאה:

חברה	מיקום	שווי קרקע ממוצע ליח"ד	תיאור
עץ השקד	לוד - הבינלאומי	₪ 614,500	זכיה במכרז ביום 13.6.2022
אשטרום	לוד - הבינלאומי	₪ 550,000	שווי הוגן ליום 31.12.2022 (*)
שיכון ובינוי	לוד - בן שמן	₪ 613,000	שווי הוגן ליום 31.12.2022 (*)

(*) מתוך הדו"ח הכספי של החברה. יצוין, כי מידע זה לא היה זמין בעת עריכת חוות הדעת המקורית.

<u>הערכת שווי הבנוי כגמור ומוכן לאכלוס:</u>

מרכיב 244 יחה"ד המיועדות להשכרה מיועד כאמור לצורך שימוש כנכס מניב תשואה. לפיכך, שווי הנכס כגמור בגין מרכיב זה יחושב בגישת **"היוון ההכנסות"**, שכן היוון זרם ההכנסות (נטו) הצפוי לבעלי הנכס מהשכרת יחידות הדיור, בתוספת הערך הנוכחי של שווי יחידות הדיור במכירה עם תום 15 שנות ההשכרה, מהווה אינדיקציה ישירה לסכום שמשקיע פוטנציאלי סביר יהיה מוכן לשלם עבור רכישת הזכויות בנכס. שווי הנכס כגמור בתום תקופת ההשכרה יחושב ב**"גישת ההשוואה**" ביחס לעסקאות מכר בסביבה.

<u>שיקולים עקרוניים בעריכת תזרימי המזומנים בגין מרכיב המגורים להשכרה במסגרת קביעת שווי הבנוי כגמור ומוכן לאכלוס:</u>

כאמור, שיקול מהותי באומדן תזרים המזומנים הצפוי הינו השתנות מחירי הדיור (מכירה והשכרה) לטווח הזמן הארוך, כמפורט בהרחבה לעיל.

בנוסף, הובאו בחשבון העקרונות והשיקולים הבאים (תואמים את האמור בקווים המנחים):

- 122 יח"ד תוקצינה לזכאים ותושכרנה בשכר דירה מפוקח שיעמוד על 80% מגובה שכר הדירה בשוק החופשי, בתוספת 1% לשנה (בהתאם למסמכי המכרז).
- שכר הדירה של הדירות שאינן בשכ"ד מפוקח – הובאה בחשבון תוספת בשיעור של 5% אחת לחמש שנים.
- שיעורי התפוסה – קהל היעד הינו משפחות צעירות וזכאים שיש להניח שיעדיפו, בתנאים רגילים, להמשיך ולגור בדירות אלו לתקופת זמן ממושכת. לצורך התחשיב הובאו בחשבון מקדמי תפוסה כדלקמן: לדירות בפיקוח - 98.8% (מייצג אי תפוסה של שלושה שבועות בחמש שנים). לדירות בשוק החופשי - 97.1% (מייצג אי תפוסה של שבוע וחצי לשנה לכל דירה).

- הובא בחשבון כי בסוף תקופת ההשכרה תידרש השקעה בסך של כ- 12.2 מיליון ₪ כולל מע"מ (כ- 50,000 ₪ בממוצע לדירה) לטובת "מתיחת פנים" והוצאות שיווק לדירות שיוצעו למכירה.
- הובא בחשבון הגירעון התפעולי הנוצר מתפעול ואחזקת הנכס בתקופת ההשכרה. כאמור לעיל, בסך 760 אלף ₪ לשנה.
- <u>שווי המלאי (ערך הגרט)</u>: בהתחשב בפחת העתיד להצטבר בתקופת הפעלת הנכס, ודמי השכירות העתידים להתקבל, הן מהשכרת הדירות בפיקוח והן מהשכרת הדירות בשוק החופשי, הנושאים סעיף גידול ריאלי שנתי בגובה של 1%/שנה ו- 5% כל 5 שנים (בהתאמה), ובהתבסס, בין היתר, על מדד השתנות מחירי הדיור (מכירה והשכרה) לטווח ארוך, הובא בחשבון מקדם גידול שנתי של 1%, המשקף את השחיקה הריאלית החלקית עקב התיישנות הבניין. יודגש, כי שינוי במקדם הגידול הריאלי השנתי בשווי המלאי יוביל לחוסר קורלציה בין תזרים ההכנסות לשווי המלאי ומכאן לעיוות בשיעור התשואה לאורך חיי הפרויקט.
- בהתאם לייעוץ המקצועי שקיבלה החברה, לפי הוראות חוק מס ערך מוסף התשל"ו - 1976 ("חוק מע"מ"), הכנסות מהשכרת הדירות בידי החברה ומכירתן בעתיד פטורה ממע"מ. בהתאם, מס התשומות, אשר ישולם על ידי החברה לצורך הקמת הפרויקטים לדיור להשכרה, כגון רכישת המקרקעין, עלויות הבניה, הוצאות נלוות וכד' לא יהיה ניתן לניכוי בידי החברה, וייחשב כחלק מעלות הפרויקט לצורכי מס. לפיכך, כל ההכנסות וההוצאות הכלולות בשומה כוללות מע"מ, אלא אם כן צוין אחרת.

<u>שיעור ההיוון לתזרים המזומנים בגין מרכיב המגורים להשכרה בפרויקט:</u>

ככלל, שיעור ההיוון משקף את התשואה הדרושה, כדי להוות כוח משיכה להשקעת הון. מכאן, שבחירת השיעור המתאים מהווה גורם מכריע בקביעת השווי.

שיעורי ההיוון לתזרים הצפוי להתקבל מהנכס הינם פועל יוצא של שיעורי ההיוון המקובלים למועד הקובע לנכסים מניבי תשואה, כאשר שיעור ההיוון המקובל בשוק נקבע בנקודת זמן מסוימת, לסוג נכסים מסוים, ובהקשר של שיעור הריבית והציפיות האינפלציוניות במשק באותה עת.

לצורך קביעת שיעורי ההיוון למרכיבי ההכנסה השונים הצפויים להתקבל מנכס משתמשים בגישת ההשוואה – לפיה בוחנים עסקאות לנכסים מניבים בעלי מאפיינים דומים, ככל הניתן, תוך ביצוע התאמות נדרשות.

השוק מאופיין במגבלה גדולה של שקיפות המידע, שכן על מנת לנתח באופן מהימן עסקאות רכישה של נכסים מניבים יש צורך במידע רב על הפעילות הכלכלית של הנכס הנרכש.

העלייה המהירה באינפלציה וההידוק המוניטרי שהתבטא בהעלאות הריבית התכופות הביאו עימם צמצום בכמות העסקאות בענף הנדל"ן המניב בישראל. יחד עם זאת, במעט העסקאות שנערכו בחודשים האחרונים לא ניכר שינוי לגבי שיעורי ההיוון (ראה כאמור התייחסות לעסקת מכר לדיור להשכרה בהמשך). בהקשר זה נדגיש, כי ההשפעה של העלאת הריבית על תזרים ההכנסות של פרויקטים <u>פעילים</u> של דיור להשכרה איננה מהותית.

<u>תשואות בשוק המגורים:</u>

להלן טבלה המפרטת את שיעור התשואה למגורים בדירות 3.5 חדרים עד 5 חדרים במהלך השנים 2019-2021, וזאת בהתאם לפרסומי הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה.

סוג	מהות	ממוצע שנתי 2019	ממוצע שנתי 2020	ממוצע שנתי 2021
דירת 3.5-4 חדרים	שכ"ד שנתי ממוצע	₪ 52,141	₪ 53,762	₪ 54,701
	מחיר דירה ממוצע	₪ 1,528,000	₪ 1,582,500	₪ 1,712,800
	תשואה לדירה	3.41%	3.40%	3.19%
דירות 4.5-5 חדרים	שכ"ד שנתי ממוצע	₪ 68,314	₪ 68,124	₪ 69,732
	מחיר דירה ממוצע	₪ 1,911,400	₪ 1,960,700	₪ 2,287,000
	תשואה לדירה	3.57%	3.47%	3.05%

להלן שיעורי התשואה הנגזרים משכירות בפועל ביחס לשווי שנקבע בהערכות השווי של מקבץ נכסים שונים בארץ (עפ"י נתונים שפורסמו במגנא):

מיקום הנכס	שם החברה	מועד קובע להערכת השווי	מספר יח"ד להשכרה	סה"כ הכנסות שנתיות משכ"ד (כולל מע"מ)	שווי כולל שנקבע בחוו"ד (כולל מע"מ)	שיעור תשואה שנתית בתפוסה מלאה
מתחם י"ב, באר יעקב	מגוריט ישראל בע"מ	31/03/2022	279	₪ 16,972,956	₪ 671,360,000	2.53%
רמת רבין, כרמיאל	צמח המרמן בע"מ	30/06/2022	100	₪ 3,649,274	₪ 116,884,185	3.12%
רמלה מערב, רמלה	פרשקובסקי השקעות ובנין	30/09/2022	241	₪ 9,152,118	₪ 324,400,000	2.82%
משה זילברג, ירושלים	מגוריט ישראל בע"מ	30/09/2022	20	₪ 1,916,000	₪ 91,450,000	2.10%
חיים זכאי, פתח תקווה	מגוריט ישראל בע"מ	30/09/2022	56	₪ 4,484,000	₪ 184,390,000	2.43%
צבי נוימן, ירושלים	מגוריט ישראל בע"מ	30/09/2022	56	₪ 4,744,000	₪ 194,500,000	2.44%
החלוץ 19-17, רמת השרון	מגוריט ישראל בע"מ	30/09/2022	36	₪ 3,200,000	₪ 144,780,000	2.21%
הנשיא 75-73, גבעת שמואל	מגוריט ישראל בע"מ	30/09/2022	58	₪ 4,204,000	₪ 164,420,000	2.56%
דרך נגבה 8, רמת גן	מגוריט ישראל בע"מ	30/09/2022	31	₪ 2,520,000	₪ 96,070,000	2.62%
יהודה לוי וצבי ישי, יהוד מונסון	מגוריט ישראל בע"מ	30/09/2022	30	₪ 2,096,000	₪ 77,970,000	2.69%
משה דיין 2, רמלה	מגוריט ישראל בע"מ	30/09/2022	84	₪ 4,800,000	₪ 180,440,000	2.66%
תשואה ממוצעת						**2.56%**

<u>הערה</u>: התשואה השנתית מגלמת את עליית הערך בשווי הדירות.

<u>עסקת מכר של נכס מניב בנוי - דיור להשכרה:</u>

עפ"י דיווח של חב' צמח המרמן מיום 12.2.2023, החברה מכרה את זכויותיה בפרויקט "כרמיאל דיור להשכרה" הכולל סה"כ 100 יח"ד, מתוכן 25% בשכ"ד מוזל ומפוקח, ו- 750 מ"ר מסחר, אשר הוקם במסגרת זכיית החברה במכרז "דירה להשכיר" תמורת סך של 134.7 מ' ₪. החברה ציינה בדיווח, כי ליום 30.9.2022 שוויו של הפרויקט בספרי החברה ע"ס של כ- 132 מ' ₪.

במסגרת הדו"ח הכספי למועד 30.6.2022 צורפה חוות דעת מקיפה לנכס ממנה עולה, כי תזרימי המזומנים הצפויים בפרויקט הוונו ב**שיעור היוון** של **5.5%**, וכן הובאה בחשבון **צמיחה** בשווי דירות המגורים בשיעור של **1%**.

<u>דוגמאות נוספות לעסקאות תשואה של נכסים מניבים:</u>

להלן מספר עסקות מכר של נכסים מניבים שנערכו במהלך השנים האחרונות[8]:

<u>מרכזים מסחריים:</u>

- **מרכז מסחרי G יבנה**: עפ"י דיווח של חב' ג'י סיטי מיום 1.1.2023, חברת הבת שלה מכרה את הזכויות במרכז מסחרי G יבנה תמורת 154 מיליון ₪ ברוטו, בדומה לשווי בספרי החברה ליום 30.9.2022.
- **מרכז שכונתי בעיר בפריפריה:** בחודש ספטמבר 2022 נמכרו מחצית מהזכויות במרכז מסחרי שכונתי חדש, שבנייתו הושלמה לאחרונה והוא מצוי בשלבי אכלוס, בעיר פריפריאלית בשטח כולל של כ - 13 אלף מ"ר בנוי, תמורת סכום של כ - 70 מ' ₪.

  נכון למועד העסקה שיעור ההשכרה עומד על כ- 75% ושיעור התשואה המשוקלל המשתקף מהרכישה לנכס במצבו הינו כ - **6.2%**.
- **מרכז מסחרי שכונתי בחולון:** עפ"י דיווח של חב' "סלע קפיטל נדל"ן" מיום 17.7.2022, החברה רכשה כ- 80% ממרכז מסחרי שכונתי בחולון בשטח כולל של 4,000 מ"ר ומק' חניה, תמורת סך של 136.5 מיליון ₪.

  עפ"י הדו"ח הכספי של החברה לדצמבר 2022, שיעור התשואה המשתקף מהרכישה הינו כ- **6.0%**.
- **עסקת "קניון לב המפרץ":** עפ"י דיווח של חב' שופרסל בע"מ מיום 7.7.2022, חב' שופרסל וחב' רם בקרה מימון והשקעות (2017) בע"מ התקשרו בהסכם לרכישת החזקותיה של קבוצת מנורה מהונה המונפק של חברת לב המפרץ בע"מ בשיעור של 37% ("לב המפרץ") (כולל הלוואות בעלים שהעמידה קבוצת מנורה ללב המפרץ ושטר הון שהונפק למנורה ע"י לב המפרץ), תמורת סך כולל של כ- 104 מיליון ₪.

  ההסכם כפוף למספר תנאים מתלים. יצוין, כי הרוכשות מחזיקות את יתרת הונה המונפק של חב' לב המפרץ.

  יצוין, כי הנכס מטופל ע"י משרדנו, ומחיר הרכישה (בנטרול התחייבויות החברה) משקף בקירוב את השווי שנקבע ע"י משרדנו למועד הקובע 31.12.2021. מפאת סודיות לא פורטו הנתונים הכלכליים של הקניון ואת שיעור התשואה המשתקף מהעסקה.

[8] מקור המידע: פרסומים במגנא וכן מידע הקיים במשרדנו לגבי נכסים שמטופלים על ידנו. שיעורי התשואה המוצגים בטבלה לעיל מבטאים את היחס בין דמי השכירות המתקבלים בפועל נכון למועד הרכישה לבין מחיר הרכישה, ואינם מעידים על שיעורי התפוסה בנכס, וכן מרכיבי שווי אחרים, כגון יתרת זכויות בניה לניצול. נבהיר, כי המידע לגבי העסקאות מפורסם או נודע לנו לעיתים מספר חודשים לאחר קיומה.

מבני משרדים, תעשיה ולוגיסטיקה:

תאריך העסקה/ הפרסום	הנכס	סכום הרכישה (באלפים)	שיעור התשואה
02/2021	זכויות במקרקעין במסגרת עסקת קומבינציה להקמת מרכז לוגיסטי באשקלון	₪ 190,000	6.00%
03/2021	מלוא הזכויות במקרקעין ובמבנה המשמש לאחסנה באזור תעשייה נאות חובב	₪ 91,200	5.80%
03/2021	מחצית מהזכויות במרכז לוגיסטי בקרבת קיבוץ חפץ חיים	₪ 71,000	5.70%
03/2021	4 קומות משרדים, שטחי מסחר ומקומות חניה בבית אבגד ברמת גן	₪ 78,000	5.90%
06/2021	זכויות במקרקעין בייעוד לתעשייה ולאחסנה במודיעין	₪ 25,800	5.68% (1)
06/2021	מלוא זכויות החכירה במבנה ללוגיסטיקה ותעשייה עתירת ידע בחבל מודיעין	₪ 45,400	6.28%
11/2021	מלוא זכויות החכירה במבנה משרדים ומסחר באזור התעשייה באור יהודה	₪ 64,000	7.12% (2)
11/2021	מלוא הזכויות במבנה המשמש למרפאות במרכז העיר עכו	₪ 33,000	6.52%
12/2021	מחצית מהזכויות ב"מגדל ויתניה" ברמת החייל	₪ 268,600	4.99%
01/2022	מחצית מזכויות החכירה ממתחם מבני תעשיה, משרדים ואחסנה בקיסריה	₪ 71,000	6.00%
02/2022	מלוא הזכויות ב"מגדלי שקל" בבני ברק	₪ 177,000	7.35% (3)
05/2022	קומות משרדים במגדל "פלטיניום" בת"א	₪ 142,000	6.20%
07/2022	6 קומות משרדים ומקומות חניה במגדלי הארבעה בת"א	₪ 294,700	5.85%
11/2022	שליש מהזכויות במבנה "בית הרופאים" ברמת החייל	₪ 69,300	5.60%

הערות:

(1) במקביל להסכם המכירה התקשרו חב' מגה אור החזקות בע"מ ("המוכרת") עם הרוכשת על הסכם הקמה ושכירות (ביחד: "המשכיר") עם חברה הקשורה לרוכשת לפיו המשכיר יבנה על המקרקעין עבור השוכר מבנים מותאמים בשטח של כ- 42,000 מ"ר אשר יושכרו לתקופה של 24 שנים ו- 11 חודשים. דמי השכירות השנתיים יעמדו על סך השווה ל- 8% מעלות הקמת הפרויקט.

(2) עפ"י הדיווח של חברת קרן מניבים ("הרוכשת"), הסכם השכירות עם השוכר בנכס (שוכר יחיד) מסתיים בסוף שנת 2021, כאשר עפ"י הערכת הרוכשת תידרש השקעה של בין 15 ל- 20 מיליון ₪ בשיפורים והתאמות של הנכס (מעבר למחיר רכישה). שיעור התשואה המוצג בטבלה הינו נגזרת של אומדן של ה- NOI הממוצע הצפוי ביחס לסה"כ העלות הכוללת של הרוכשת.

(3) עד למועד הרכישה הנכס טופל ע"י משרדנו מס' שנים.

סיכום ומסקנה לגבי שיעור ההיוון לתזרים המזומנים (Discount Rate):

לאור האמור לעיל, ובהתחשב במיקום הפרויקט ובעובדה שהפרויקט ממוקם בשכונה חדשה שתתאפיין במשפחות וזוגות צעירים, ובכך שהיקף של 50% מכלל יחידות הדיור להשכרה מיועדות להשכרה במחיר מוזל ומפוקח, וכפועל יוצא מכך שיעור האכלוס בפרויקט צפוי להיות גבוה ביחס לפרויקטים אחרים, ובהתחשב בשלב שבו מצוי הפרויקט, קבענו את שיעור ההיוון לתזרימי המזומנים ולערך הגרט (Discount Rate) במודל הערכת השווי בשיעור של **5%**.

בהקשר זה נציין כאמור, כי שיעור הצמיחה השנתי שהובא בחשבון בתקופת ההנבה הינו 1% ובתקופת ההקמה – 2.5%.

הרווח היזמי:

הרווח היזמי שהולך ונצבר לאורך התקדמות הפרויקט, הינו ההפרש (באחוזים או בערך כספי מוחלט) שבין שווי הנכס כבנוי לבין סכום עלות ההקמה הכוללת ומרכיב הקרקע שעליה הוא נבנה, ומבטא את התמורה שדורש לעצמו היזם בעבור הסיכון שהוא נושא על עצמו, בעבור יגע כפיו האישי ובעבור הפסד התשואה האלטרנטיבית להונו העצמי.

הסיכונים העיקריים שבהם נושא היזם הם שינויים בהכנסה ממכירת המיזם, שינויים בתשומות הבניה ובקצב השיווק. קביעת הרווח היזמי בנכסים מיוחדים תעשה באמצעות השוואה לסוג הנכס הדומה ביותר, תוך ביצוע התאמות. שיעור הרווח היזמי המתוכנן משתנה מתקופה

לתקופה בהתאם לרמת התחרות בין היזמים לבין עצמם, לרמת הסיכון הכללי בענף הנדל"ן ולמשתנים כלכליים נוספים.

באופן תיאורטי הרווח היזמי הולך ונצבר לאורך תקופת הקמת המיזם ועד אכלוסו המלא (בקירוב). ניתן לייחס לכל שלב בהקמת המיזם ואכלוסו חלק מתאים ברווח היזמי עד להשלמת הבניה והאכלוס ולהצטברות הרווח היזמי המלא.

לאור האמור לעיל, וביחס לשלב בו נמצא הפרויקט הנדון, הובא בחשבון רווח יזמי של **15%**.

15. <u>גורמים ושיקולים נוספים בהערכה</u>

בבואנו להעריך את שווי הנכס הנדון התחשבנו, בין היתר, בגורמים ובשיקולים הבאים:

א. מיקום הנכס בשכונת מגורים בהקמה הידועה בשם "הרובע הבינלאומי", המצויה בשלבי פיתוח ראשוניים, בחלקה המערבי של העיר לוד.

ב. אופי הסביבה ורמת הפיתוח הסביבתי הקיימת.

ג. שטחי המגרשים וצורתם.

ד. הפרויקט המתכונן מהווה פרויקט דיור להשכרה ארוכת טווח לתקופה של 15 שנים, כאשר 50% מהדירות מיועדות לשכירות בשוק החופשי ו- 50% מיועדות לשכירות בשכ"ד מפוקח, וכן מבנה ציבור הצפוי לשמש כגן ילדים.

ה. <u>המצב התכנוני</u> – זכויות הבניה במתחם הינן מכוח תכנית מאושרת מס' תמל/1087.

ו. שטחי הפרויקט המתוכנן שבבסיס התכנון המוצע, כפי שנמסר לנו מהאדריכל.

ז. <u>הזכויות המשפטיות מוערכות</u> – זכויות חכירה מהוונות מרשות מקרקעי ישראל (רשות הפיתוח). החברה זכתה במכרז בו שווקו המגרשים הנדונים וחתמה על הסכם חכירה ביום 6.7.2022. טרם הושלם הליך רישום זכויות החכירה על שם החברה בלשכת רישום המקרקעין, כמפורט בפרק המשפטי לעיל.

ח. עפ"י תנאי הקצאת הקרקע, 50% מיחה"ד המיועדות להשכרה לתקופה של 15 שנה הינן בשכ"ד מפוקח. בתום התקופה ניתן למכור את הדירות בשוק החופשי.

16. סקר מחירים

בחנו את נתוני ההשוואה לדירות מגורים מפרויקטים חדשים המצויים בשלבי הקמה שונים בסביבת העיר לוד – מתוך מערכת מידע נדל"ן ברשות המיסים, כדלקמן:

תיאור הפרויקט	תאריך העסקה	מספר חדרים	קומה	שטח מדווח (במ"ר)	מחיר מוצהר	מחיר למ"ר בנוי	הערות
פרויקט קדמת ניר צבי (בהקמה) הכולל 13 בניינים בני 4-6 קומות הכוללים 323 יח"ד	13/01/2023	5.5	1	122	₪ 2,238,300	₪ 18,347	
	12/01/2023	5.5	3	122	₪ 2,238,300	₪ 18,347	
	11/01/2023	5.5	2	122	₪ 2,238,300	₪ 18,347	
	10/01/2023	5.5	1	122	₪ 2,238,300	₪ 18,347	
	08/01/2023	5.5	3	122	₪ 2,238,300	₪ 18,347	
	07/01/2023	5.5	2	122	₪ 2,238,300	₪ 18,347	
	05/01/2023	5.5	5	122	₪ 2,238,300	₪ 18,347	
	04/01/2023	5.5	4	122	₪ 2,238,300	₪ 18,347	
	03/01/2023	5.5	3	122	₪ 2,238,300	₪ 18,347	
	02/01/2023	5.5	1	122	₪ 2,238,300	₪ 18,347	
	01/01/2023	5.5	5	122	₪ 2,238,300	₪ 18,347	
	31/12/2022	5.5	3	122	₪ 2,238,300	₪ 18,347	
	30/12/2022	5.5	1	122	₪ 2,238,300	₪ 18,347	
	29/12/2022	5.5	1	122	₪ 2,238,300	₪ 18,347	
	28/12/2022	5.5	2	122	₪ 2,238,300	₪ 18,347	
	27/12/2022	5.5	1	122	₪ 2,238,300	₪ 18,347	
	26/12/2022	5.5	3	122	₪ 2,238,300	₪ 18,347	
	25/12/2022	5.5	2	122	₪ 2,238,300	₪ 18,347	
	24/12/2022	5.5	1	122	₪ 2,238,300	₪ 18,347	
	23/12/2022	5.5	3	122	₪ 2,238,300	₪ 18,347	
	22/12/2022	5.5	2	122	₪ 2,238,300	₪ 18,347	
	21/12/2022	5.5	5	122	₪ 2,238,300	₪ 18,347	
	20/12/2022	5.5	1	122	₪ 2,238,300	₪ 18,347	
	19/12/2022	5	4	122	₪ 2,238,300	₪ 18,347	
	18/12/2022	5.5	2	122	₪ 2,238,300	₪ 18,347	
	17/12/2022	5	4	122	₪ 2,238,300	₪ 18,347	
	16/12/2022	5.5	1	122	₪ 2,238,300	₪ 18,347	
	15/12/2022	5	4	122	₪ 2,238,300	₪ 18,347	
	14/12/2022	5.5	3	122	₪ 2,238,300	₪ 18,347	
	13/12/2022	5.5	2	122	₪ 2,238,300	₪ 18,347	
	12/12/2022	5	4	122	₪ 2,238,300	₪ 18,347	
	11/12/2022	5.5	3	122	₪ 2,238,300	₪ 18,347	
	10/12/2022	5.5	2	122	₪ 2,238,300	₪ 18,347	
	09/12/2022	5.5	1	122	₪ 2,238,300	₪ 18,347	
	08/12/2022	5	4	122	₪ 2,238,300	₪ 18,347	
	07/12/2022	5.5	4	122	₪ 2,238,300	₪ 18,347	
	06/12/2022	5.5	3	122	₪ 2,238,300	₪ 18,347	
	05/12/2022	5.5	4	122	₪ 2,238,300	₪ 18,347	
	04/12/2022	5.5	4	122	₪ 2,238,300	₪ 18,347	
	04/12/2022	5.5	1	122	₪ 2,238,300	₪ 18,347	
	04/12/2022	5.5	1	122	₪ 2,238,300	₪ 18,347	
	04/12/2022	5.5	2	122	₪ 2,238,300	₪ 18,347	
	04/12/2022	5.5	3	122	₪ 2,238,300	₪ 18,347	
	12/05/2022	5	4	122	₪ 2,836,000	₪ 23,246	
	13/04/2022	5	5	122	₪ 2,688,000	₪ 22,033	
	28/02/2022	5	5	122	₪ 2,625,000	₪ 21,516	

הערה: מבדיקה שערכנו מצאנו, כי כ- 43 דירות נרכשו ע"י יזם אחד בשלמות, ולכן להערכתנו משקפות הנחה משמעותית לגודל. כמו כן, הפרויקט המפורט לעיל נמצא להערכתנו במיקום נחות ביחס לפרויקט נשוא השומה.

כמו כן, ניכר שהשטח המדווח בעסקאות הנ"ל אינו מדויק, שכן דירות 5 חדרים ו- 5.5 חדרים דווחו באותו השטח.

פרויקט	תאריך העסקה	קומה	מספר חדרים	שטח מדווח (מ"ר)	מחיר מוצהר	מחיר למ"ר בנוי	הדמיה
חלומות בן שמן 6 בנייני מגורים בני 8-28 קומות הכוללים 530 יח"ד (159 מחיר למשתכן ו- 371 שוק חופשי)	02/11/2022	4	4	100	2,049,374	₪ 20,494	
	02/10/2022	12	5	120	₪ 2,493,770	₪ 20,781	
	30/09/2022	9	5	120	₪ 2,440,000	₪ 20,333	
	22/09/2022	14	5	124	₪ 2,614,000	₪ 21,081	
	19/09/2022	2	4	98	₪ 2,537,000	₪ 25,888	
	18/09/2022	15	5	124	₪ 2,625,999	₪ 21,177	
	04/09/2022	26	5	134	₪ 3,530,000	₪ 26,343	
	04/09/2022	13	4	98	2,259,999	₪ 23,061	
	02/09/2022	14	5	120	₪ 2,534,999	₪ 21,125	
	31/08/2022	14	4	98	2,264,999	₪ 23,112	
	31/08/2022	15	4	98	2,283,000	₪ 23,296	
	28/08/2022	12	4	98	2,249,999	₪ 22,959	
	18/08/2022	11	4	100	₪ 2,235,000	₪ 22,350	
	18/08/2022	4	4	98	₪ 2,235,000	₪ 22,806	
	18/08/2022	22	5	126	₪ 3,039,999	₪ 24,127	
	17/08/2022	22	3	82	₪ 2,099,999	₪ 25,610	
	17/08/2022	8	4	98	₪ 2,165,000	₪ 22,092	
	17/08/2022	5	4	98	₪ 2,245,000	₪ 22,908	
	16/08/2022	11	5	120	₪ 2,467,999	₪ 20,567	
	11/08/2022	20	5	124	₪ 2,670,000	₪ 21,532	
	10/08/2022	18	5	124	₪ 2,650,000	₪ 21,371	
	09/08/2022	2	4	98	₪ 2,484,999	₪ 25,357	
	09/08/2022	2	5	124	2,450,000	₪ 19,758	
	28/07/2022	10	5	120	₪ 2,441,999	₪ 20,350	
	27/07/2022	2	4	100	₪ 2,400,000	₪ 24,000	
	24/07/2022	2	5	120	₪ 2,485,140	₪ 20,710	
	24/07/2022	2	5	120	₪ 2,625,999	₪ 21,883	
	22/07/2022	7	4	100	₪ 2,202,000	₪ 22,020	
	21/07/2022	7	4	98	2,195,000	₪ 22,398	
	19/07/2022	10	4	100	₪ 2,230,999	₪ 22,310	
	19/07/2022	10	4	98	₪ 2,197,999	₪ 22,429	
	19/07/2022	0	5	124	₪ 2,884,999	₪ 23,266	
	19/07/2022	10	4	98	2,232,750	₪ 22,783	
	18/07/2022	5	5	123	₪ 2,464,999	₪ 20,041	
	15/07/2022	6	4	100	₪ 2,149,999	₪ 21,500	
	15/07/2022	4	5	124	₪ 2,440,000	₪ 19,677	
	15/07/2022	4	5	123	₪ 2,477,000	₪ 20,138	
	15/07/2022	2	4	105	2,249,999	₪ 21,429	
	14/07/2022	12	4	98	₪ 2,209,999	₪ 22,551	
	14/07/2022	2	5	120	2,610,000	₪ 21,750	

	תאריך העסקה	קומה	מספר חדרים	שטח מדווח (מ"ר)	מחיר מוצהר	מחיר למ"ר בנוי	הדמיה
אאורה בן שמן 11 בניינים בני 23-7 קומות הכוללים 602 יח"ד	30/09/2022	3	5	114	₪ 2,500,833	₪ 21,900	
	11/09/2022	4	5	115	₪ 2,490,983	₪ 21,700	
	11/09/2022	5	5	114	₪ 2,491,833	₪ 21,900	
	07/09/2022	6	5	114	₪ 2,506,833	₪ 22,000	
	31/08/2022	2	5	114	₪ 2,422,483	₪ 21,200	
	31/08/2022	1	5	114	₪ 2,431,833	₪ 21,300	
	31/08/2022	1	5	129	₪ 2,755,833	₪ 21,400	
	31/08/2022	3	5	115	₪ 2,465,983	₪ 21,400	
	31/08/2022	6	5	121	₪ 2,625,983	₪ 21,700	
	31/08/2022	5	5	121	₪ 2,646,833	₪ 21,900	
	31/08/2022	2	4	97	₪ 2,280,983	₪ 23,500	
	31/08/2022	6	4	97	₪ 2,320,983	₪ 23,900	
	31/08/2022	7	4	97	₪ 2,361,833	₪ 24,300	
	31/08/2022	6	3	77	₪ 1,976,833	₪ 25,700	
	31/08/2022	5	3	75	₪ 1,961,833	₪ 26,200	
	31/08/2022	6	3	75	₪ 1,976,833	₪ 26,400	
	31/08/2022	7	3	75	₪ 1,991,833	₪ 26,600	
	28/08/2022	3	3	77	₪ 1,855,983	₪ 24,100	
	28/08/2022	2	3	75	₪ 1,845,983	₪ 24,600	
	24/08/2022	7	5	114	₪ 2,496,733	₪ 21,900	
	24/08/2022	5	4	100	₪ 2,361,833	₪ 23,600	
	24/08/2022	1	3	75	₪ 1,901,833	₪ 25,400	
	24/08/2022	2	3	75	₪ 1,916,833	₪ 25,600	
	24/08/2022	3	3	75	₪ 1,925,983	₪ 25,700	
	24/08/2022	3	3	75	₪ 1,931,833	₪ 25,800	
	23/08/2022	4	4	97	₪ 2,316,833	₪ 23,900	
	15/08/2022	3	5	114	₪ 2,461,833	₪ 21,600	
	15/08/2022	5	3	77	₪ 1,961,833	₪ 25,500	
	15/08/2022	6	3	75	₪ 1,976,833	₪ 26,400	
	14/08/2022	1	4	100	₪ 2,278,933	₪ 22,800	
	14/08/2022	2	4	100	₪ 2,316,833	₪ 23,200	
	14/08/2022	4	3	75	₪ 1,946,833	₪ 26,000	
	08/08/2022	7	3	77	₪ 1,920,600	₪ 24,900	
	31/07/2022	7	5	114	₪ 2,490,883	₪ 21,800	
	31/07/2022	3	4	97	₪ 2,291,833	₪ 23,600	
	31/07/2022	5	4	97	₪ 2,331,833	₪ 24,000	
	31/07/2022	1	3	77	₪ 1,901,833	₪ 24,700	
	31/07/2022	2	3	77	₪ 1,916,833	₪ 24,900	
	31/07/2022	4	3	77	₪ 1,946,833	₪ 25,300	
	31/07/2022	1	3	75	₪ 1,901,833	₪ 25,400	
	31/07/2022	4	3	75	₪ 1,946,833	₪ 26,000	
	31/07/2022	5	3	75	₪ 1,961,833	₪ 26,200	
	31/07/2022	7	3	75	₪ 1,991,833	₪ 26,600	

סיכום ומסקנה:

לאור האמור לעיל, ובהתחשב בין היתר, במיקום הפרויקט, מאפייניו, שטחי יחידות הדיור, מספר הקומות ותוך ביצוע ההתאמות הנדרשות, הגענו לכלל דעה כי ניתן לבסס את ערכי שווי הבסיס למ"ר נטו למגורים, כדלקמן:

טיפוס דירה	שווי מ"ר בנוי ממוצע
יח"ד קטנות	₪ 23,500
יח"ד בינוניות	₪ 22,500
יח"ד גדולות	₪ 22,000
יח"ד מיוחדות	₪ 24,300

17. תחשיבים

17.1 סיכום ערכי הבסיס לתחשיבים

עלויות הבניה במסגרת אומדן תקציב הקמת הפרויקט:

תקציב ההקמה בפרויקט המתוכנן נערך על ידנו במתכונת של דו"ח אפס, תוך התייחסות מפורטת לכלל העלויות הצפויות בהקמת הפרויקט, כמקובל בפרויקטים בעלי מאפיינים דומים, ובהתבסס, בין היתר, על מפתח העלויות הישירות כדלקמן:

מגורים	-	4,800 ₪ למ"ר
מבני ציבור	-	6,000 ₪ למ"ר
מרתפים	-	2,800 ₪ למ"ר

הערות:

- לעלויות הבניה הישירה מתווספות עלויות עקיפות.
- בגין מרכיב יחה"ד המיועדות להשכרה ארוכת טווח, הובא בחשבון מרכיב מע"מ התשומות שאינו ניתן לקיזוז.

17.2 שווי המלאי – 244 יח"ד המיועדות להשכרה

טיפוס יח"ד	כמות יח"ד	שטח מכר ממוצע ליח"ד (מ"ר)	סה"כ שטח מכר (מ"ר)	שווי ממוצע למ"ר בנוי (כולל מע"מ)	סה"כ שווי מלאי יח"ד (כולל מע"מ)
יח"ד קטנות	54	80	4,320	₪ 23,500	₪ 101,520,000
יח"ד בינוניות	68	100	6,800	₪ 22,500	₪ 153,000,000
יח"ד גדולות	86	119	10,274	₪ 22,000	₪ 226,019,200
יח"ד מיוחדות	36	120	4,334	₪ 24,300	₪ 105,325,920
סה"כ כולל מע"מ	**244**		**25,728**		**₪ 585,865,120**

17.3 אומדן ההכנסות מדמי שכירות (בתפוסה מלאה) – 244 יח"ד להשכרה

טיפוס דירה	סה"כ יח"ד בפרויקט	שטח דירתי ממוצע ליח"ד (מ"ר)	כמות יח"ד בשכ"ד מפוקח	כמות יח"ד בשכ"ד חופשי	סה"כ דמ"ש חודשיים ליח"ד בשכ"ד מפוקח	סה"כ דמ"ש חודשיים ליח"ד בשכ"ד חופשי	סה"כ דמ"ש שנתיים בפרויקט
יח"ד קטנות	54	80	54		₪ 203,040		₪ 2,436,480
יח"ד בינוניות	68	100	68		₪ 306,000		₪ 3,672,000
יח"ד גדולות	86	119		86		₪ 565,450	₪ 6,785,400
יח"ד מיוחדות	36	120		36		₪ 263,700	₪ 3,164,400
סה"כ	**244**		**122**	**122**	**₪ 509,040**	**₪ 829,150**	**₪ 16,058,280**

17.4 תחזית **תזרים המזומנים נטו** בתקופת ההשכרה (וערכו המהווך)

שנה	דמי שכירות יח"ד בפיקוח (שנתי)	שעור עלייה שנתי ריאלי	מקדם תפוסה	דמי שכירות דירות בשוק החופשי (שנתי)	שעור עלייה שנתי ריאלי	מקדם תפוסה	סה"כ הכנסה שנתית מדמי שכירות	גרעון שנתי מפעילות אחזקה וניהול	סה"כ הכנסה נטו	סה"כ הכנסות מדמ"ש ערך מהווך
1	₪ 6,497,448	1.0%	98.8%	₪ 10,583,371	0%	97.1%	₪ 16,700,559	₪ -760,000	₪ 15,940,559	₪ 15,181,485
2	₪ 6,562,423	1.0%	98.8%	₪ 10,583,371	0%	97.1%	₪ 16,764,784	₪ -760,000	₪ 16,004,784	₪ 14,516,811
3	₪ 6,628,047	1.0%	98.8%	₪ 10,583,371	0%	97.1%	₪ 16,829,651	₪ -760,000	₪ 16,069,651	₪ 13,881,568
4	₪ 6,694,327	1.0%	98.8%	₪ 10,583,371	0%	97.1%	₪ 16,895,166	₪ -760,000	₪ 16,135,166	₪ 13,274,441
5	₪ 6,761,271	1.0%	98.8%	₪ 10,583,371	0%	97.1%	₪ 16,961,337	₪ -760,000	₪ 16,201,337	₪ 12,694,172
6	₪ 6,828,883	1.0%	98.8%	₪ 10,583,371	5%	97.1%	₪ 17,028,170	₪ -760,000	₪ 16,268,170	₪ 12,139,559
7	₪ 6,897,172	1.0%	98.8%	₪ 11,112,539	0%	97.1%	₪ 17,609,575	₪ -760,000	₪ 16,849,575	₪ 11,974,678
8	₪ 6,966,144	1.0%	98.8%	₪ 11,112,539	0%	97.1%	₪ 17,677,751	₪ -760,000	₪ 16,917,751	₪ 11,450,600
9	₪ 7,035,805	1.0%	98.8%	₪ 11,112,539	0%	97.1%	₪ 17,746,608	₪ -760,000	₪ 16,986,608	₪ 10,949,719
10	₪ 7,106,163	1.0%	98.8%	₪ 11,112,539	0%	97.1%	₪ 17,816,154	₪ -760,000	₪ 17,056,154	₪ 10,470,999
11	₪ 7,177,225	1.0%	98.8%	₪ 11,112,539	5%	97.1%	₪ 17,886,396	₪ -760,000	₪ 17,126,396	₪ 10,013,449
12	₪ 7,248,997	1.0%	98.8%	₪ 11,668,166	0%	97.1%	₪ 18,496,940	₪ -760,000	₪ 17,736,940	₪ 9,876,592
13	₪ 7,321,487	1.0%	98.8%	₪ 11,668,166	0%	97.1%	₪ 18,568,593	₪ -760,000	₪ 17,808,593	₪ 9,444,277
14	₪ 7,394,702	1.0%	98.8%	₪ 11,668,166	0%	97.1%	₪ 18,640,963	₪ -760,000	₪ 17,880,963	₪ 9,031,101
15	₪ 7,468,649	1.0%	98.8%	₪ 11,668,166	0%	97.1%	₪ 18,714,057	₪ -760,000	₪ 17,954,057	₪ 8,636,208
סה"כ	**₪ 104,588,743**			**₪ 165,735,588**			**₪ 264,336,704**	**₪ -11,400,000**	**₪ 252,936,704**	**₪ 173,535,659**

שווי המלאי לסוף התקופה (בלתי מהווך) הינו כ- ₪ 723,482,304 (לפי קצב גידול שנתי של 2.5% למשך תקופת ההקמה ו- 1% לאחר סיום ההקמה).

17.5 תחשיב שווי הנכס במצבו (שווי שיורי)

שיעור היוון		5.00%
מספר שנים להשכרה		15
ערך נוכחי של הכנסות שכירות שנתיות	**[A]**	₪ 173,535,659
שווי מלאי בסוף תקופת ההשכרה		₪ 723,482,304
בניכוי השקעה בשיפוץ דירות לקראת מכר		₪ -12,200,000
שווי מלאי נטו (בסוף התקופה)		₪ 711,282,304
שווי מלאי בערך מהווך ליום תחילת ההנבה	**[B]**	₪ 342,138,950
סה"כ שווי בערך מהווך ליום תחילת ההנבה	**[A+B]**	₪ 515,674,609
סה"כ בניכוי רווח יזם	**15%**	₪ 448,412,703
אומדן עלויות הקמה		₪ -310,440,000
שווי הנכס במצבו		**₪ 137,972,703**
ובמעוגל		**₪ 138,000,000**

17.6 ניתוח רגישות

להלן בחינת רגישות שווי הנכס לשינוי במרכיב השוק החופשי וההשכרה:

		שינוי בשווי בערך מהווך ליום תחילת ההנבה		
		+5%	**-**	**-5%**
שינוי באומדן יתרת עלות ההקמה	**+5%**	₪ 144,900,000	₪ 122,500,000	₪ 100,000,000
	-	₪ 160,400,000	**₪ 138,000,000**	₪ 115,600,000
	-5%	₪ 175,900,000	₪ 153,500,000	₪ 131,100,000

18. ההערכה

לאור האמור לעיל, הננו מעריכים את שווי השוק של הנכס הנדון במצבו נכון למועד הקובע, כנקי מכל חוב, שעבוד, משכנתא וזכויות צד ג', בסך של **138,000,000 ₪ (מאה שלושים ושמונה מיליון שקלים חדשים)**.

הערות:

א. השווי בשומה המקורית מיום 20.2.2023, ואשר פורסמה ע"י החברה בתאריך 28.3.2023 במסגרת הדוחות הכספיים של החברה ליום 31.12.2022 היה **139,400,000 ₪**.

ב. השווי לעיל **כולל מע"מ**.

ג. הערכה זו הוכנה בהתאם להוראות תקן מס' 17.1 של הועדה לתקינה שמאית של מועצת שמאי המקרקעין (פרוט מזערי נדרש בשומות מקרקעין המבוצעות לצורך דיווח עפ"י חוק ניירות ערך, התשכ"ח-1968 ולצורך יישום תקינה חשבונאית).

19. נתונים נוספים

☒ הנכס הנדון לא הוערך על ידנו בעבר.

☒ ביום 24.2.2022 פורסמה הודעת זכיה במכרז לטובת החברה, בסך של 244,689,084 ₪ כולל מע"מ ופיתוח.

הירידה בשווי נובעת בעיקר מכך שמאז מועד הזכייה במכרז ועד למועד הקובע להערכת השווי, שוק הדיור להשכרה חווה שינויים מהותיים, כמפורט בהרחבה בפרקים 13-14 לעיל.

☒ שווי הנכס הוערך ע"י שמאית המקרקעין הגב' דניאלה פז ארז, למועד 27.4.2022, למטרת בטוחה לאשראי, בסך של 228,384,000 ₪ כולל מע"מ.

עיקר הפער בין הערכת השווי הנוכחית, לבין הערכת השווי של הגב' דניאלה פז ארז, נובע מההבדל המהותי בהנחות היסוד במודל הערכת השווי.

הנחות היסוד המהותיות שבבסיס הערכת השווי של הגב' דניאלה פז ארז, הינן כדלקמן:

שיעור היוון – **4.5%**

שיעור עלייה שנתי – **2%**

☒ כפי שנמסר לנו, הנכס רשום בספרי החברה נכון ליום 30.9.2022 בעלות של 247,170 אלפי ₪.

20. <u>הצהרות</u>

א. הננו מצהירים בזאת, כי אנו בעלי ידע וניסיון רלוונטיים לביצוע הערכת השווי של הנכס נשוא השומה.

ב. הננו מצהירים כי אין לנו כל עניין אישי בנכס נשוא השומה, בבעלי הזכויות בו או במזמין השומה.

ג. הדו"ח הוכן על-פי תקנות שמאי המקרקעין (אתיקה מקצועית), התשכ"ו – 1966.

ד. השומה הוכנה לצרכי מזמין השומה ולמטרת השומה בלבד. השומה אינה מהווה תחליף לייעוץ משפטי ואין להסתמך עליה לכל מטרה אחרת.

בכבוד רב,

שיי טנרי
כלכלן ושמאי מקרקעין

רענן דוד
כלכלן (MA) ושמאי מקרקעין

תאריך חתימה סופי על הדוח: 19.09.2023.

נספח ב'

אישור רו"ח בדבר עמידה בתנאים לסיווג כקרן להשקעות במקרקעין

תאריך: 19 בספטמבר 2023

לכבוד
חברת ריט אזורים – ה.פ. ליווינג בע"מ
ארניה 32
תל אביב

א.ג.נ.,

הנדון: **ריט אזורים – ה.פ. ליווינג בע"מ**

לבקשתכם וכרואי החשבון המבקרים של חברתכם, הרינו לאשר כי נכון ליום 31 בדצמבר 2022 מתמלאים בחברת ריט אזורים – ה.פ. ליווינג בע"מ ("החברה") התנאים אשר נקבעו בסעיף 3א64 לפקודת מס הכנסה [נוסח חדש], התשכ"א – 1961 ("הפקודה").

בהתאם לכך, החברה עונה על הקריטריונים לסיווגה כקרן להשקעות במקרקעין על פי סעיף 3א64 לפקודה.

בכבוד רב,

בריטמן אלמגור זהר ושות'
רואי חשבון
A Firm in the Deloitte Global Network

תל אביב - משרד ראשי
מרכז עזריאלי 1 תל אביב, ת.ד. 16593 תל אביב 6116402 | טלפון: 03-6085555 | info@deloitte.co.il

משרד ירושלים	משרד חיפה	משרד אילת	משרד נצרת	בית שמש
קרית המדע 3 מגדל הר חוצבים ירושלים, 914510	מעלה השחרור 5 ת.ד 5648 חיפה, 3105502	המרכז העירוני ת.ד 583 אילת, 8810402	מרג' אבן עאמר 9 נצרת, 16100	יגאל אלון 1 בית שמש 9906201
טלפון: 02-5018888 **פקס: 02-5374173** info-jer@deloitte.co.il	**טלפון: 04-8607333** **פקס: 04-8672528** info-haifa@deloitte.co.il	**טלפון: 08-6375676** **פקס: 08-6371628** info-eilat@deloitte.co.il	**טלפון: 073-3994455** **פקס: 073-399445** info-nazareth@deloitte.co.il	