

ישפרו בע"מ ("החברה")

19 בדצמבר 2024

לכבוד
הבורסה לניירות ערך בתל-אביב בע"מ
www.tase.co.il

לכבוד
רשות ניירות ערך
www.isa.gov.il

הנדון: רכישת 100% בתאגיד המחזיק בתנופורט (1990) בע"מ

1. החברה מתכבדת להודיע בזאת כי ביום 19 בדצמבר 2024 אישרו ועדת הביקורת ודירקטוריון החברה¹, בהתאמה, את התקשרות החברה במערך הסכמים² עם בעלי השליטה בחברה, ה"ה כידן דהרי וירון אדיב (בחלקים שווים) (להלן יחד: "בעלי השליטה") ותאגידים בשליטתם, אשר עם השלמתם תחזיק החברה 100% בתנופורט נדל"ן בע"מ (שנקראה בעבר: די. אנד. איי י.כ. אחזקות בע"מ, להלן: "תנופורט-נדל"ן"), שהינה חברה פרטית אשר למיטב ידיעת החברה הינה בבעלות ובשליטה מלאות של בעלי השליטה, והינה חברה ייעודית (SPC) אשר כל פעילותה מסתכמת בהחזקת 100% בהון המניות המונפק והנפרע של תנופורט (1990) בע"מ (להלן: "תנופורט")³, חברת אגרות חוב הפועלת בתחום הנדל"ן המניב ובתחום שירותי אחסנה בקירור, כדלקמן:

א. עסקה מקדימה – רכישת 40% ממניות תנופורט-נדל"ן

כשלב מקדים לשינוי המבנה המתואר בסעיף 2 להלן, בכפוף להתקיימות התנאים המתלים המפורטים בסעיף 2 להלן, כל אחד מבעלי השליטה ימכור לחברה והחברה תרכוש מבעלי השליטה 20% ממניות תנופורט-נדל"ן (וביחד 40% בסך הכל, להלן: "המניות הנמכרות"), בעסקה חייבת במס, בתמורה כוללת של 200 מיליון ש"ח (אשר כ- 70 מיליון ש"ח מתוכם יועמדו לחברה על ידי בעלי השליטה כהלוואת מוכר, והיתרה באמצעות מימון, כמפורט להלן) (להלן: "התמורה" ו-"רכישת המניות" או "עסקת רכישת המניות" או "העסקה המקדימה"), לפי שווי כולל של תנופורט-נדל"ן של 499,505 אלפי ש"ח שנקבע על בסיס הערכת שווי שבוצעה על ידי BDO - מומחה חיצוני בלתי תלוי (להלן: "המומחה החיצוני"). לפרטים אודות הערכת השווי ראה סעיף 3 להלן.

ב. עסקת שינוי מבנה עם תנופורט-נדל"ן

כשלב המשך לעסקת רכישת המניות, בכפוף להתקיימות התנאים המתלים המפורטים בסעיף 2 להלן, ייכנס לתוקף הסכם שינוי מבנה (העברת נכס בתמורה למניות) עם בעלי השליטה ותנופורט-נדל"ן, במסגרתו יעבירו בעלי השליטה לחברה את יתרת מניות תנופורט-נדל"ן, המהוות 60% מהונה המונפק והנפרע של תנופורט-נדל"ן (להלן: "המניות המועברות") כנגד הקצאת מניות של החברה לבעלי השליטה (ללא תמורה במזומן), שכתוצאה ממנו תנופורט תהיה חברה בבעלות ובשליטה מלאות (100%) של החברה

1 ביום 15 בדצמבר 2024 קיימה ועדת הביקורת דיון מקדים בנושא ההתקשרות. ישיבת הדירקטוריון ביום 19 בדצמבר 2024 התקיימה ללא נוכחות בעלי השליטה, בשל עניינם האישי בהתקשרות.

2 בכוונת החברה ובעלי השליטה לחתום על מערך ההסכמים כאמור לפני יום 31 בדצמבר 2024.

3 לפרטים אודות פעילות תנופורט-נדל"ן במועד דוח מיידי זה לרבות הלוואות שהועמדו על ידי תנופורט-נדל"ן (סולו) וכן הלוואות שקיבלה תנופורט-נדל"ן (סולו) ראה סעיף 7 להלן.

(בשרשור סופי, באמצעות תנופורט-נדל"ן) (להלן: "שינוי המבנה"). רכישת המניות המועברות תבוצע לפי סעיף 104ב לפקודת מס הכנסה, בהתאם ליחס החליפין בין תנופורט-נדל"ן והחברה שנקבע על בסיס הערכת שווי שבוצעה על ידי מומחה חיצוני בלתי תלוי, ובהינתן ביצוע עסקת רכישת המניות, לפיה נקבע כי שווי תנופורט-נדל"ן הינו 499,505 אלפי ש"ח ושווי החברה הינו 542,001 אלפי ש"ח.

ככל ששינוי המבנה יצא אל הפועל, בכפוף לאישורים על פי דין, על בסיס נתונים סקורים ולא מבוקרים מהדוחות הכספיים של החברה ותנופורט-נדל"ן ליום 30 בספטמבר 2024, שינוי המבנה יהפוך את החברה לחברה עם היקף נכסים מאוחד של כ-3.1 מיליארד ש"ח, סך נכסי נדל"ן של כ-2.7 מיליארד ש"ח, הון עצמי של כ-583 מיליון ש"ח, הכנסה שנתית של כ-209 מיליון ש"ח ו-NOI שנתי של כ-143 מיליון ש"ח (מתוקן לפי תשעה חודשים ראשונים לשנת 2024) (להלן: "החברה המאוחדת"). לנתונים נוספים אודות תנופורט-נדל"ן ותנופורט ראה להלן.

2. תנאים מתלים לביצוע שינוי המבנה

2.1. כניסה לתוקף של שינוי המבנה וביצועו כפופים לקיומה המלא והמצטבר של כל התנאים המתלים המפורטים להלן עד ליום 31 בינואר 2025 (להלן: "המועד האחרון"⁴):

א. קבלת אישור מוסדות החברה לעסקת רכישת המניות – תנאי זה התקיים.

ב. השלמת עסקת רכישת המניות.

ג. הסכמת קרן ארבל לשחרור השעבודים והבטחונות הקיימים לטובתה כנגד פרעון הלוואה שהעמידה לתנופורט-נדל"ן ואשר תומחה לבעלי השליטה.

ד. הסכמת צדדים שלישיים המעמידים מימון לבעלי השליטה.

ה. השלמת הגיוס כהגדרתו להלן.

2.2. השלמת עסקת רכישת המניות כפופה להתקיימותם של התנאים המתלים לביצוע שינוי המבנה וכן לקבלת מימון לרכישת המניות בסך של כ-200 מיליון ש"ח, באמצעות קבלת מימון בנקאי או באמצעות הנפקה של סדרת אגרות חוב חדשה (סדרה ב') שתובטח בשעבוד מדרגה ראשונה על מניות תנופורט (שתועברנה לבעלות החברה), כאמור בסעיף 5 להלן וכן באמצעות הלוואת מוכר או מממן אחר.

2.3. עסקת רכישת המניות ושינוי המבנה יושלמו כמקשה אחת, ככל הניתן בתוך 3 ימי עסקים ממועד התקיימות התנאים המתלים ולא מוקדם מחלוף עשרה ימי עסקים ממועד פרסום דוח מידי זה, בתוקף מיום 31 בדצמבר 2024⁵.

⁴ הצדדים יהיו רשאים להאריך את המועד מעת לעת בהסכמה.

⁵ למען הזהירות, לאור הוראות סעיף 8.1.10 לשטר הנאמנות של אגרות החוב (סדרה א') אשר נחתם ביום 26 בדצמבר 2023, כפי שתוקן בימים 28 בינואר 2024 ו-15 בספטמבר 2024 וצורף לדיווח המידי של החברה מיום 15 בספטמבר 2024 (מס' אסמכתא: 2024-01-603432).

3. עמידת החברה בהתחייבויותיה כלפי מחזיקי אגרות החוב (סדרה א')

במסגרת הדיונים שערך דירקטוריון החברה בבואו לאשר את שינוי המבנה, דן הדירקטוריון (ללא נוכחות בעלי השליטה) בהשפעת העסקה הכוללת⁶ על יכולת הפרעון של החברה כלפי נושיה, ובפרט מחזיקי אגרות החוב, וקבע כי לא קיים חשש סביר שעקב שינוי המבנה לא יהיה ביכולתה לקיים את ההתחייבויות כלפי המחזיקים באגרות החוב (סדרה א') במלואן ובמועדן. בקביעתו כאמור הסתמך דירקטוריון החברה, בין היתר, על עבודה כלכלית שבוצע על ידי המומחה החיצוני, אשר העריך את שווי החברה ותנופורט-נדל"ן, וכן בחן את יכולת הפרעון של החברה במאוחד לאחר השלמת שינוי המבנה (לעיל ולהלן: "הערכת השווי"). הערכת השווי מצורפת כנספח א' לדוח זה.

4. חיובי מס או היטלים הנובעים מהרכישה

4.1. בהתאם להסכם שומה שנערך בין החברה לבין פקיד השומה ברשות המסים, במסגרת עסקה רכישת המניות הנמכרות, צפוי תשלום מס בסך של כ-66 מיליון ש"ח, אשר ישולם לרשות המסים על ידי החברה מתוך כספי התמורה בעסקת רכישת המניות, כניכוי עבור מכירת המניות הנמכרות על ידי בעלי השליטה (להלן: "תשלום המס").⁷

4.2. במסגרת שינוי המבנה, בעלי השליטה יעבירו את המניות המועברות לחברה בתמורה להקצאת מניות בלבד בחברה וללא תמורה נוספת, הכל בהתאם להוראות סעיף 104ב לפקודת מס הכנסה. בהתאם להבהרה שנמסרה לחברה ולבעלי השליטה על ידי רשות המסים, אין מניעה לבצע את שינוי המבנה כאשר המניות המועברות משועבדות.⁸

5. מימון הרכישה

5.1. בכוונת החברה לממן את התמורה באמצעות הלוואה בנקאית (להלן: "המימון הבנקאי") או הנפקת סדרת אגרות חוב חדשה (סדרה ב') (להלן: "ההנפקה") אשר יובטחו בשעבוד מדרגה ראשונה על מניות תנופורט נדל"ן שתועברנה לבעלות החברה במסגרת רכישת המניות ושינוי המבנה, וכן באמצעות הלוואת מוכר שיעמידו בעלי השליטה לחברה (להלן: "הלוואת המוכר"), או כל הלוואה אחרת שתוסכם בין הצדדים.

5.2. הלוואת המוכר תועמד כהלוואת בלון (בולט) לשנתיים, תישא ריבית בשיעור 8% אשר משולמת באופן שוטף מדי רבעון (ביום האחרון של כל רבעוני קלנדרלי), ותהיה ניתנת לפרעון מוקדם על פי שיקול דעתה של החברה בכל עת ללא קנס, בכפוף לצרכי תזרים המזומנים של החברה. בעלי השליטה יהיו רשאים להאריך את ההלוואה לתקופות נוספות בכפוף לקבלת אישור האורגנים המוסמכים של החברה.

ראה ה"ש 5 לעיל.

יצוין כי בהתאם להסכם השומה, המניות הנמכרות תועברנה לחברה ללא עלות. יובהר כי לעלות המניות אין משמעות היות שכפי שיפורט בסעיף 10 להלן, לאחר השלמת שינוי המבנה, החברה המאוחדת (כהגדרתה להלן) תבחן גיוס הון בדרך של הנפקת מניות לציבור, כך שבמקרה של מכירת מניות, המניות שתימכרנה הן של החברה המאוחדת ולא של תנופורט-נדל"ן.

למועד דוח מיידי זה, המניות המועברות משועבדות לקרן ארבל להבטחת הלוואה שהועמדה על ידי קרן ארבל לתנופורט-נדל"ן ואשר תומחה לבעלי השליטה עובר להשלמת שינוי המבנה. עם השלמת שינוי המבנה תפרע ההלוואה לקרן ארבל ויוסר השעבוד על המניות המועברות וירשם שעבוד לטובת הנאמן למחזיקי אגרות החוב (סדרה ב') אשר יממן את רכישת המניות הנמכרות.

יודגש כי למועד זה, טרם נקבעו היקף המימון הבנקאי או הנפקה (להלן: "הגיוס") ו/או סוג הגיוס. החברה תדווח על אודות תנאי הגיוס עם חתימת הסכם לנטילת הלוואה בנקאית ו/או עם השלמת ההנפקה.

5.3. ייעוד כספי הגיוס ויתרות בין חברתיות

סכום הגיוס ישמש לתשלום התמורה לבעלי השליטה בסך של 200 מיליון ש"ח בגין רכישת המניות הנמכרות (40% מהון תנופורט-נדל"ן), אשר ישמש לפירעון יתרת הלוואה של תנופורט-נדל"ן לקרן ארבל במלואה (אשר חיובה יומחה בסמוך לפני פרעונה לבעלי השליטה, תוך קיזוז מלוא חוב צדדים קשורים לתנופורט-נדל"ן). הלוואת ארבל, עומדת על סך כ-130 מיליון ש"ח, ועם פרעונה יוסרו השעבודים ויתר הבטוחות שהועמדו על ידי בעלי השליטה ותנופורט-נדל"ן כלפי קרן ארבל; וכן, תשמש תמורת הגיוס לתשלום המס כאמור בסעיף 4.1 לעיל.

לעניין זה יצוין כי לאחר השלמת הליך שינוי המבנה, הדוחות הכספיים של החברה המאוחדת צפויים לכלול את היתרות הבין-חברתיות שלהלן, באופן שלא יהיו לבעלי השליטה יתרות חובה כלפי החברה המאוחדת:

- א. הלוואות אשר העמידה תנופורט-נדל"ן (אשר תהפוך לחברה בת בבעלות מלאה של החברה) לחברה, אשר יתרתן למועד דוח מיידי זה הינה כ-79.3 מיליון ש"ח, אשר נחותות למחזיקי אגרות החוב (סדרה א') של החברה, ולא ניתן לשלם בגין כל תשלום עד לפירעון מלא של אגרות החוב (סדרה א') של החברה.⁹
- ב. הלוואות אשר העמידה החברה לתנופורט-נדל"ן, אשר יתרתה למועד דוח מיידי זה הינה כ-27.5 מיליון ש"ח, והינן נחותות להלוואת ארבל, ואשר יפרעו בכפוף לשיקול דעת החברה.¹⁰
- ג. יתרת חוב תנופורט-נדל"ן לתנופורט, אשר יתרתה למועד דוח מיידי זה הינה כ-7.2 מיליון ש"ח, תיוותר כחוב של תנופורט-נדל"ן לתנופורט ותפרע בכפוף לתנאיה.

6. מועד ביצוע העסקה המקדימה ושינוי המבנה

ביצוע עסקת רכישת המניות ושינוי המבנה יבוצעו בתוך 3 ימים ממועד התקיימות התנאים המתלים ולא מוקדם מחלוף עשרה ימי עסקים ממועד פרסום דוח מיידי זה.

7. תיאור תמציתי של תנופורט-נדל"ן

תנופורט-נדל"ן התאגדה בישראל ביום 5 במרץ 2017 כחברה פרטית על-פי חוק החברות. כאמור, תנופורט-נדל"ן הינה חברה ייעודית (SPC) אשר כל פעילותה מסתכמת בהחזקת 100% ממניות תנופורט. למועד דוח זה, תנופורט פועלת בישראל בשני מגזרים עיקריים המדווחים בדוחות הכספיים של תנופורט כמגזרים ברי דיווח:

⁹ למועד דוח מיידי זה, ההלוואה משועבדת לקרן ארבל. עם השלמת שינוי המבנה תפרע ההלוואה לקרן ארבל ויוסר השעבוד על ההלוואה לטובת קרן ארבל.

¹⁰ יצוין כי למועד דוח מיידי זה, ההלוואה נחותה לקרן ארבל. עם השלמת שינוי המבנה תפרע ההלוואה לקרן ארבל ותוסר הנחיתות לטובת קרן ארבל.

א. תחום הנדל"ן המניב בישראל

במסגרת תחום הנדל"ן המניב בישראל עוסקת תנופורט בתפעול, השכרה והשבחה של נכסי נדל"ן מניב בישראל. השימושים העיקריים בנכסי הנדל"ן של תנופורט הינם: מסחר, תעשייה ולוגיסטיקה. במרבית הנכסים הנ"ל משמשת תנופורט גם כחברת ניהול הנכסים. כל נכסי הנדל"ן המניב מוחזקים במישרין על ידי תנופורט (ומצויים על מקרקעין בבעלות או בחכירה), למעט הנכס בצומת צמח (MALL כנרת) המוחזק על ידי חברה מוחזקת המטופלת לפי שיטת השווי המאזני בדוחותיה הכספיים של תנופורט.

ב. תחום שירותי אחסנה בקירור

תנופורט מעניקה שירותי אחסון בקירור של פירות, ירקות, מוצרי חלב ומוצרים בהקפאה (כגון ירקות קפואים ועופות) באמצעות 5 מבני קירור בשטח כולל של כ-9,500 מ"ר המחולקים לחדרי קירור. המבנים האמורים ממוקמים באזור התעשייה "שדות-נגב" נתיבות, ומוחזקים ומופעלים על ידי תנופורט.

למועד דוח זה, תנופורט מממנת את פעילותה בעיקר באמצעות אגרות חוב שגייסה בבורסה לניירות ערך בתל אביב, צמודות למדד, בהיקף של כ-695 מיליוני ש"ח ערך נקוב, שהמועד האחרון לפירעון הינו 31 בדצמבר 2026.

לפרטים נוספים אודות תנופורט ראה הדוח התקופתי של תנופורט לשנת 2023 וכן הדוחות הרבעוניים של תנופורט לרבעונים הראשון, השני והשלישי לשנת 2024, כפי שפורסמו באתר המגנ"א בימים 13 במאי 2024 (דוח מתקן), 30 במאי 2024, 29 באוגוסט 2024 ו-28 בנובמבר 2024 (מס' אסמכתא 2024-01-047038, 2024-01-055126, 2024-01-096283 ו-2024-01-620559, בהתאמה), המובאים בדוח זה בדרך של הפניה.

כאמור, פרט להחזקה בתנופורט, למועד דוח מיידי זה, לתנופורט-נדל"ן; (א) הלוואה מקרן ארבל אשר צפויה להיפרע עם השלמת שינוי המבנה. על פי הודעת תנופורט נדל"ן, סכום סילוק¹¹ ההלוואה לארבל (כולל ריבית ועמלת פרעון מוקדם) צפוי לעמוד על כ-130 מיליון ש"ח; (ב) יתרת חוב של צדדים קשורים בסך של כ-95.7 מיליון ש"ח אשר צפויה להיפרע עובר להשלמת שינוי המבנה; (ג) הלוואה אשר העמידה תנופורט-נדל"ן לחברה אשר יתרתה הינה כ-79.3 מיליון ש"ח, כאמור בסעיף 5.3(א); (ד) הלוואה אשר העמידה החברה לתנופורט-נדל"ן, אשר יתרתה הינה כ-27.5 מיליון ש"ח, כאמור בסעיף 5.3(ב); (ה) יתרת חוב תנופורט-נדל"ן לתנופורט, אשר יתרתה הינה כ-7.2 מיליון ש"ח, כאמור בסעיף 5.3(ג); (ו) פעילות דמי הניהול שמקבלת תנופורט-נדל"ן מקבוצת ישפרו.

8. נתונים כספיים עיקריים מתוך הדוחות הכספיים של תנופורט-נדל"ן

להלן יפורטו נתונים כספיים עיקריים למיטב ידיעת החברה, מתוך דוחותיה הכספיים של תנופורט-נדל"ן לימים 31 בדצמבר 2022 (מבוקר) ו-2023 (מבוקר) וליום 30 בספטמבר 2024 (סקור), אשר נערכו בהתאם לתקני דיווח כספי בינלאומיים (תקני IFRS):

¹¹ יובהר כי טרם התקבל מכתב כוונות בדבר סילוק ההלוואה הנ"ל.

סעיף	ליום 31 בדצמבר		ליום 30 בספטמבר
	2022	2023	2024
	אלפי ש"ח (מבוקר)		אלפי ש"ח (סקור)
סה"כ נכסים	1,436,274	1,356,865	1,376,562
סה"כ התחייבויות	1,109,820	999,500	1,033,097
הון עצמי	326,454	357,365	343,465
מחזור הכנסות ¹²	71,606	84,932	74,198
NOI	42,752	49,743	42,339
רווח (הפסד) לפני מס	13,017	75,460	(19,194)
רווח (הפסד) נקי	(8,174)	60,662	(11,070)
רווח (הפסד) גולמי	75,015	127,579	33,501
רווח (הפסד) תפעולי	74,526	134,841	27,942

9. מגבלות על המניות הנמכרות והמניות המועברות

נכון למועד דוח מיידי זה, מניות תנופורט-נדל"ן משועבדות לטובת קרן ארבל, אשר העמידה לתנופורט-נדל"ן הלוואה שיתרתה כ- 130 מיליון ש"ח, אשר צפויה להיפרע עם השלמת שינוי המבנה (כתנאי להשלמתו). עם פרעון ההלוואה לקרן ארבל, יוסרו כלל המגבלות הנקובות על תנופורט-נדל"ן מכוח הלוואה זו.

10. תכנית החברה לגבי תנופורט-נדל"ן ותנופורט ואומדן ההשקעות הצפויות בהן

בכוונת החברה לשלב את פעילות תנופורט (המוחזקת תחת תנופורט-נדל"ן) במסגרת תחום פעילות הנדל"ן המניב של החברה. היות שהחברה ותנופורט עוסקות בתחומי פעילות משיקים, מיזוג פעילויותיהן עשוי להביא בין היתר להצפת ערך של החברה המאוחדת לצורך המשך פיתוח פעילותה ועסקיה, לרבות התייעלות בהוצאות הנהלה וכלליות. כמו כן, שינוי המבנה יאפשר לחברה לייעל את אופן הפעילות השוטפת מול גורמי חוץ (כגון בנקים וגורמים מממנים אחרים, לקוחות וספקים) ומול גורמי פנים (כגון עובדי החברות) **ויביא ליתרון ברור לגודל**, לגמישות מימונית וחסכון בעלויות המימון. בנוסף, שינוי המבנה מביא לביטול ההלוואות הבין חברתיות הקיימות במועד זה בין החברה, תנופורט-נדל"ן ותנופורט.

לאחר השלמת שינוי המבנה, החברה ותנופורט יבחנו אפשרות להחליף את אגרות החוב (סדרה ב') של תנופורט בסדרת אגרות חוב חדשה שתנפיק החברה, כך שתנופורט תחדל להיות תאגיד מדווח, ובכך יחסכו לחברה המאוחדת עלויות החזקת תאגיד מדווח (תנופורט), ובטווח הארוך יותר, כפוף למצב השוק ומצב החברה המאוחדת, תבחן גם אפשרות לגייס הון בדרך של הנפקת מניות החברה המאוחדת לציבור והפיכתה לחברה ציבורית.

יודגש, כי נכון למועד זה טרם התקבלו החלטות כאמור באורגנים המוסמכים של החברה, ובכל מקרה אגרות החוב (סדרה ב') של תנופורט תיפרענה בעוד כשנתיים, ובטווח הארוך אין כוונה כי יהיו שני תאגידי מדווחים.

סעיף ההכנסות בשנת 2024 כלל דמי הניהול מן החברה, ישפרו חברה ישראלית להשכרת מבנים בע"מ וכן מתנופורט ומצמח תנופורט בע"מ. החל מהשלמת שינוי המבנה, ישולמו דמי ניהול אלו במישרין לבעלי השליטה ולא לתנופורט-נדל"ן.

המקדימה

א. החברה ותנופורט עוסקות בתחומי פעילות משיקים. מיזוג פעילויות החברה ותנופורט מהווה הזדמנות עסקית ראויה לחברה, אשר עשויה להביא בין היתר להצפת ערך של החברה המאוחדת לצורך המשך פיתוח פעילותה ועסקיה, לרבות התייעלות בהוצאות הנהלה וכלליות, שלא ניתן לאמוד במועד זה. לעניין זה, ככל ששינוי המבנה יצא לפועל, שינוי המבנה יהפוך את החברה לחברה עם היקף נכסים מאוחד של כ-3.1 מיליארד ש"ח, הון עצמי של כ-583 מיליון ש"ח, הכנסה שנתית של כ-209 מיליון ש"ח ו-NOI שנתי של כ-143 מיליון ש"ח (על פי נתונים ליום 30 בספטמבר 2024). בהנחת פרופורמה של גיוס בהיקף של כ-130 מיליון ש"ח, היחסים הפיננסיים של החברה המאוחדת (על פי נתונים ליום 30 בספטמבר 2024) יהיו: יחס חוב ל-CAP של 75.3%; LTV בשיעור 68%. **יובהר כי הערכות החברה ביחס לנתוני החברה המאוחדת תחת ההנחות דלעיל אינם מבוקרים ואינם סקורים.**

ב. שינוי המבנה יאפשר לחברה לייעל את אופן הפעילות השוטפת מול גורמי חוץ (כגון בנקים וגורמים מממנים אחרים, לקוחות וספקים) ומול גורמי פנים (כגון עובדי החברות) ויביא ליתרון ברור לגודל, לגמישות מימונית וחסכון בעלויות המימון.

ג. בנוסף, שינוי המבנה מביא לביטול ההלוואות הבין-חברתיות הקיימות במועד זה בין החברה, תנופורט-נדל"ן ותנופורט.

ד. כמו כן, שינוי המבנה יגדיל את מצבת הנכסים של החברה מ-8 ל-26 נכסים, יגדיל את גיוון סוגי הפעילות, בעיקר בתחום הלוגיסטיקה; והכל, תוך פיזור גיאוגרפי רחב יותר.

ה. החברה צופה כי שינוי המבנה יאפשר לה גמישות מימונית רבה יותר, תוך חסכון בעלויות המימון.

ו. בגין רכישת המניות הנמכרות, משלמת החברה תמורה בסך של 200 מיליון ש"ח. סכום התמורה נקבע על בסיס הערכת שווי שבוצעה על ידי מומחה חיצוני בלתי תלוי (להלן: "הערכת השווי"). רכישת המניות המועברות תבוצע לפי סעיף 104ב לפקודת מס הכנסה, ללא תוספת תמורה במזומן, בהתאם ליחס החליפין בין תנופורט-נדל"ן והחברה שנקבע על בסיס הערכת השווי.

ז. ועדת הביקורת ודירקטוריון החברה בחנו את תזרים המזומנים החזוי של החברה לשנים הקרובות (עד סוף חיי אגרות החוב של החברה ושל תנופורט), וקבעו כי לא קיים חשש סביר ששינוי המבנה ימנע מהחברה את היכולת לעמוד בחביותיה הקיימות והצפויות, בהגיע מועד קיומן. בפרט, לעמדת דירקטוריון החברה, לא קיים חשש סביר שעקב שינוי המבנה לא יהיה ביכולתה של החברה לקיים את התחייבויותיה כלפי מחזיקי אגרות החוב (סדרה א') במלואן ובמועדן.

ח. בשים לב שמדובר בעסקה חריגה עם בעלי השליטה, שלהם עניין אישי באישורה, העסקה מתבצעת בתנאי שוק על בסיס הערכת השווי, ולכן אינה מהווה 'חלוקה'.

ט. על בסיס האמור לעיל, חברי ועדת הביקורת והדירקטוריון (ללא נוכחות בעלי השליטה) אישרו את ההתקשרות כ"עסקה חריגה" עם בעלי השליטה בחברה (כמשמעות המונח בחוק החברות), אשר אינה פוגעת בטובת החברה.

נכון למועד דוח זה, הערכותיה של החברה בדבר האפשרות לבצע את שינוי המבנה ו/או ליטול את המימון הבנקאי ו/או לבצע את ההנפקה וכן בדבר השפעת שינוי המבנה על החברה כאמור לעיל הינן מידע צופה פני עתיד, כהגדרתו בחוק ניירות ערך, התשכ"ח-1968 המבוסס על הערכותיה של הנהלת החברה והבנתה את הגורמים המשפיעים על פעילותה העסקית וכן על הערכות החברה ביחס לגורמים אשר אינם בשליטתה, נכון למועד הדוח. הערכות אלה עלולות שלא להתממש, כולן או חלקן או להתממש באופן שונה, לרבות מהותית, מהצפוי, בין היתר, מהתפתחויות שלא ניתן להעריך באופן מלא בקשר עם קבלת האישורים מצדדים שלישיים, עיתוי קבלתם, תנאי השוק וגורמים חיצוניים אחרים. אין ביכולתה של החברה להעריך את מלוא ההשפעות העתידיות, ככל שתהיינה, של הגורמים המפורטים לעיל, על האפשרות לבצע את שינוי המבנה.

למען הסר ספק יובהר ויודגש כי ההנפקה נמצאת בבחינה, מבנה ההנפקה ותנאיה טרם נקבעו, וההנפקה, ככל שתבוצע, תהיה בתנאים שיקבעו על ידי החברה ואשר יפורטו בדוח הצעת המדף הסופי שתפרסם החברה. אין באמור לעיל כדי להוות אינדיקציה או ליצור התחייבות כלשהי מצד החברה לביצוע ההנפקה.

ביצוע ההנפקה ופרסום דוח הצעת המדף כפופים בין היתר להיתר רשות ניירות ערך להנפקה ולאישור הבורסה לרישום למסחר של אגרות החוב (סדרה ב').

דיווח זה איננו מהווה הצעה לציבור לרכוש ניירות ערך של החברה ואין לרכוש או להתחייב לרכוש ניירות ערך של החברה על פי דוח זה.

בכבוד רב,

ישפרו בע"מ

נחתם על ידי: כידן דהרי, יו"ר הדירקטוריון

ירון אדיב, דירקטור ומנכ"ל

ישפרו בע"מ

תנופורט נדל"ן בע"מ

(לשעבר "די אנד איי י.כ

אחזקות בע"מ")

תנופורט (1990) בע"מ

הערכות שווי לחברות

קביעת יחסי מיזוג בין :

- די אנד איי י.כ אחזקות בע"מ.

- ישפרו בע"מ.

בחינת אי הפרת קובננטים של האגח"ים של תנופורט
וישפרו ליום 30 ביוני 2024.

לבחון עמידה ביכולת הפירעון ולאמוד את תזרימי
המזומנים.

נובמבר 2024

טודי

טיוטא לשם העברת מידע בלבד.

טיוטא זו מהווה דוח ביניים, וככזו עשוים לחול בה שינויים ועדכונים.

אין להישען על המידע הכלול בה, שעשוי להיות חלקי או לא לכלול את כל הנושאים שסוכם לבדוק אותם או שבדיקתם טרם
נסתיימה ואנו שומרים לעצמנו, את הזכות להסיר, להוסיף או לשנות בכל דרך שנמצא לנכון על פי נסיבות העניין.

BDO Ziv Haft
Amot Bituach House Building
B, 48
Menachem Begin Road, Tel
Aviv
66180
Israel

Telephone: +972 3-6374391
Facsimile: +972 3-6382511
www.bdo.co.il

בדיקת יחסי המיזוג ובחינת אי הפרת קובננטים של האגח"ים של תנופורט וישפרו ליום 30 ביוני 2024, משקפת את הגישה על-פיה פועל משקיע פיננסי, המודרך על-פי שיקולים כלכליים, הלוקחים בחשבון את מבחני הרווחיות, זרמי המזומנים והסיכונים. המידע, הכלול במסמך זה, אינו כולל בהכרח את כל המידע אותו ידרוש משקיע או שותף פוטנציאלי ותוצאות עבודה זו אינן מיועדות לקבוע את שווי החברה למשקיע ספציפי, מכיוון ששיקוליו בקביעת שווי עשויים להיות מושפעים מגורמים נוספים, אשר לא נלקחו על-ידנו בחשבון, כגון: איחוד מטות, סינרגיזם אנכי או אופקי, יתרון לגודל, גישה למקורות מימון וכו'. בשל גורמים אלו, משקיע אסטרטגי, יהיה מוכן, לעתים, לשלם פרמיה נוספת מעבר לשווי הכלכלי, שחושב עבור משקיע פיננסי.

לצורך ביצוע העבודה הנחנו, שהנתונים הפיננסיים, נתונים שונים והמצגים עליהם התבססו הינם שלמים והוגנים ולא אימתנו אותם באופן בלתי תלוי, ולמטרות ביצוע עבודה זו הנחנו שהם מדויקים ו/או שלמים ו/או הוגנים. אין לנו סיבה להניח, שהנתונים עליהם התבססו אינם מדויקים ו/או שלמים ו/או הוגנים, ולא ערכנו בחינה עצמאית של מידע זה. ההסתמכות עליו אינה מהווה אימות או אישור לנכונותו. אם יתברר, שהנתונים הפיננסיים, נתונים אחרים והמצגים שהועברו אינם מדויקים ו/או שלמים ו/או הוגנים תשתנה בחינת הסבירות בהתאם.

בברכה,

מוטי דטלקרמר, שותף

מנהל מחלקת Corporate Finance

זיו האפט - ייעוץ וניהול בע"מ

נתבקשנו ע"י חברת ישפרו בע"מ (להלן "ישפרו") לבצע הערכות שווי לחברות תנופורט נדל"ן בע"מ לשעבר די אנד איי.י.כ אחזקות בע"מ (להלן "די אנד איי"), תנופורט (1990) בע"מ להלן ("תנופורט") וישפרו בע"מ.

לקבוע את יחסי המיזוג בין חברת די אנד איי וישפרו.

לבחון אי הפרת קובננטים של האגח"ים של תנופורט וישפרו ליום 30 ביוני 2024.

לבחון עמידה ביכולת פירעון ולאמוד את תזרימי המזומנים.

עבודה זו מיועדת לשימושה הבלעדי של מזמינת העבודה.

לצורך עבודתנו התבססנו על נתונים ומסמכים שקיבלנו מהחברה ועל מידע ציבורי.

תשומת לב כי רק למורשים יש גישה למסמך זה

1. מסמך זה הוכן בתיאום עם הנחיות, שסופקו מהנמען באופן בלעדי ולצורכו ושימוש האישי, ולגורמים נוספים להם אנו מאשרים במפורש ובכתב להסתמך או להשתמש בעבודתנו.
2. ל-BDO Consulting Group, שותפיה, עובדיה ונציגיה אין אחריות כלפי הקורא, לגרימת נזקים (כולל מחויבות, רשלנות או אחריות מוגדרת), או בכל אופן אחר. אנו לא מחויבים לדבר על סמך מסמך זה או על דיוק התכנים בו וכי המידע לא השתנה מאז תאריך כתיבת המסמך. אנו לא נושאים באחריות בכל מקרה של הפסד, נזק או הוצאה כספית שנוצרה בעקבות כל שימוש שבחרו הקוראים לעשות במסמך זה, או בכל הסתמכות של הקוראים על מסמך זה, או בכל אירוע אחר שבא בעקבות השגת גישה של הקוראים למסמך זה.
3. עבודתנו נוהלה בתיאום עם הוראות מקצועיות מתאימות. בתחומים אחרים, נהלים ומנהגים הרלוונטיים לעבודה חשבונאית עשויים להיות שונים ויתכן שהנתונים יוצגו בצורה שונה. לכן מסמך זה לא נערך בתיאום עם נהלים ומנהגים של אף גוף מקצועי מתחום אחר.
4. אין להפנות אל מסמך זה או לצטט אותו או חלקים ממנו, בכל מסמך אחר החשוף לצד ג'.

בעבודה זו, התייחסנו גם למידע צופה פני עתיד, שנמסר לנו, כאמור, על-ידי הנהלת החברה. מידע צופה פני עתיד הינו מידע בלתי ודאי לגבי העתיד, המבוסס על מידע קיים בקבוצה למועד הערכה, וכולל הערכות של הנהלת הקבוצה או כוונותיה, נכון למועד הבדיקה. אם הערכות אלה של ההנהלה לא תתממשנה, התוצאות בפועל עשויות להיות שונות באופן מהותי מהתוצאות המוערכות או המשתמעות ממידע זה, ככל שנעשה בו שימוש בחוות הדעת.

חוות דעת כלכלית אינה מדע מדויק, והיא אמורה לשקף בצורה סבירה והוגנת מצב נכון בזמן מסוים, על בסיס נתונים ידועים, הנחות יסוד שנקבעו ותחזיות שנאמדו. שינויים במשתנים העיקריים ו/או במידע, עשויים לשנות את הבסיס להנחות היסוד ובהתאם את המסקנות.

אנו שומרים לעצמנו את הזכות לשוב ולעדכן את בדיקת הנאותות לאור נתונים חדשים, שלא הובאו בפנינו קודם למתן חוות דעתנו בנדון.

הרינו לציין, כי אין לנו עניין אישי במזמיני העבודה ו/או בקבוצה, הננו בלתי תלויים במזמיני העבודה ו/או בקבוצה, כמשמעותו של מונח זה בחוק רואי חשבון תשט"ו 1955 ובתקנות, שהותקנו על-פיו. עוד נציין, כי לא נקבעו התניות לקבלת שכר הטרחה בקשר עם תוצאות חוות דעת זו.

ביצוע החישובים בעבודה זו נעשה באמצעות שימוש בגיליון אלקטרוני, לפיכך יתכנו הפרשי עיגול.

תוכן עניינים לבדוק עמודים ומלל

5	תקציר מנהלים	1
26	ניתוח הסביבה העסקית	2
71	ישפרו - החברה	3
76	ישפרו - נתונים פיננסיים	4
84	תנופורט - החברה	5
94	תנופורט - נתונים פיננסיים	6
105	די אנד איי - נתונים פיננסיים	7
	הערכות שווי ישפרו, תנופורט ודי אנד איי	
119	יוחסי מיזוג ישפרו ודי אנד איי	8
117	בחינת עמידה בקובבנטים	9
121	תזרים מזומנים - תנופורט וישפרו	10



פרק 1

תקציר מנהלים



תקציר מנהלים

מספר ממצא	נושא	הבחנה	הערות																																																																																																																														
1	מאזן ישפרו	להלן מאזן ישפרו 2022 - 30.06.2024 באש"ח:																																																																																																																															
		<table><tr><th>מאזן</th><th>30.6.24</th><th>31.12.23</th><th>31.12.22</th></tr><tr><td>מזומנים ושווי מזומנים</td><td>6,526</td><td>20,584</td><td>4,680</td></tr><tr><td>פקדונות לקוחות</td><td>4,070</td><td>22,483</td><td>26,175</td></tr><tr><td>חייבים ויתרות חובה</td><td>1,633</td><td>10,393</td><td>8,030</td></tr><tr><td>מיסים לקבל</td><td>2,230</td><td>977</td><td>4,538</td></tr><tr><td>סה"כ נכסים שוטפים</td><td>21,026</td><td>55,602</td><td>43,597</td></tr><tr><td>הלוואות לזמן ארוך</td><td>386</td><td>510</td><td>832</td></tr><tr><td>פקדונות בבנקים לזמן ארוך</td><td>-</td><td>0</td><td>9,020</td></tr><tr><td>נדל"ן להשקעה</td><td>1,756,728</td><td>1,730,217</td><td>1,673,590</td></tr><tr><td>רכוש קבוע</td><td>60,585</td><td>57,829</td><td>61,616</td></tr><tr><td>חברת אם</td><td>20,427</td><td>19,365</td><td>15,773</td></tr><tr><td>מכסי מיסים נדחים</td><td>999</td><td>999</td><td>999</td></tr><tr><td>סה"כ נכסים לא שוטפים</td><td>1,839,125</td><td>1,808,920</td><td>1,761,830</td></tr><tr><td>סה"כ נכסים</td><td>1,860,151</td><td>1,864,522</td><td>1,805,427</td></tr><tr><td>חלויות שוטפות בנקים ומוסדות פיננסיים</td><td>2,500</td><td>2,500</td><td>564,975</td></tr><tr><td>הלוואות לזמן קצר ומשיכת יתר</td><td>60,000</td><td>60,000</td><td>257,283</td></tr><tr><td>חלויות שוטפות של התחייבות בגין חכירה</td><td>1,310</td><td>746</td><td>1,285</td></tr><tr><td>ספקים</td><td>10,680</td><td>25,847</td><td>9,978</td></tr><tr><td>צד קשור</td><td>-</td><td>-</td><td>163,085</td></tr><tr><td>זכאים ויתרות זכות</td><td>7,276</td><td>31,960</td><td>30,987</td></tr><tr><td>מיסים לשלם</td><td>-</td><td>0</td><td>1,660</td></tr><tr><td>סה"כ התחייבויות שוטפות</td><td>81,766</td><td>121,053</td><td>1,029,253</td></tr><tr><td>התחייבויות לתאגידים בנקאיים</td><td>14,375</td><td>15,625</td><td>148,185</td></tr><tr><td>אגרות חוב</td><td>988,597</td><td>968,650</td><td>-</td></tr><tr><td>התחייבויות בגין נדל"ן להשקעה</td><td>15,000</td><td>15,000</td><td>15,000</td></tr><tr><td>התחייבות בגין חכירה</td><td>21,639</td><td>17,417</td><td>18,087</td></tr><tr><td>התחייבויות בשל הטבות לעובדים</td><td>545</td><td>495</td><td>495</td></tr><tr><td>חברת אם</td><td>70,240</td><td>67,521</td><td>-</td></tr><tr><td>מיסים נדחים</td><td>215,914</td><td>212,001</td><td>200,423</td></tr><tr><td>סה"כ התחייבויות לא שוטפות</td><td>1,326,310</td><td>1,296,709</td><td>382,190</td></tr><tr><td>סה"כ הון עצמי</td><td>452,075</td><td>446,760</td><td>393,984</td></tr><tr><td>סה"כ התחייבויות והון</td><td>1,860,151</td><td>1,864,522</td><td>1,805,427</td></tr></table>	מאזן	30.6.24	31.12.23	31.12.22	מזומנים ושווי מזומנים	6,526	20,584	4,680	פקדונות לקוחות	4,070	22,483	26,175	חייבים ויתרות חובה	1,633	10,393	8,030	מיסים לקבל	2,230	977	4,538	סה"כ נכסים שוטפים	21,026	55,602	43,597	הלוואות לזמן ארוך	386	510	832	פקדונות בבנקים לזמן ארוך	-	0	9,020	נדל"ן להשקעה	1,756,728	1,730,217	1,673,590	רכוש קבוע	60,585	57,829	61,616	חברת אם	20,427	19,365	15,773	מכסי מיסים נדחים	999	999	999	סה"כ נכסים לא שוטפים	1,839,125	1,808,920	1,761,830	סה"כ נכסים	1,860,151	1,864,522	1,805,427	חלויות שוטפות בנקים ומוסדות פיננסיים	2,500	2,500	564,975	הלוואות לזמן קצר ומשיכת יתר	60,000	60,000	257,283	חלויות שוטפות של התחייבות בגין חכירה	1,310	746	1,285	ספקים	10,680	25,847	9,978	צד קשור	-	-	163,085	זכאים ויתרות זכות	7,276	31,960	30,987	מיסים לשלם	-	0	1,660	סה"כ התחייבויות שוטפות	81,766	121,053	1,029,253	התחייבויות לתאגידים בנקאיים	14,375	15,625	148,185	אגרות חוב	988,597	968,650	-	התחייבויות בגין נדל"ן להשקעה	15,000	15,000	15,000	התחייבות בגין חכירה	21,639	17,417	18,087	התחייבויות בשל הטבות לעובדים	545	495	495	חברת אם	70,240	67,521	-	מיסים נדחים	215,914	212,001	200,423	סה"כ התחייבויות לא שוטפות	1,326,310	1,296,709	382,190	סה"כ הון עצמי	452,075	446,760	393,984	סה"כ התחייבויות והון	1,860,151	1,864,522
מאזן	30.6.24	31.12.23	31.12.22																																																																																																																														
מזומנים ושווי מזומנים	6,526	20,584	4,680																																																																																																																														
פקדונות לקוחות	4,070	22,483	26,175																																																																																																																														
חייבים ויתרות חובה	1,633	10,393	8,030																																																																																																																														
מיסים לקבל	2,230	977	4,538																																																																																																																														
סה"כ נכסים שוטפים	21,026	55,602	43,597																																																																																																																														
הלוואות לזמן ארוך	386	510	832																																																																																																																														
פקדונות בבנקים לזמן ארוך	-	0	9,020																																																																																																																														
נדל"ן להשקעה	1,756,728	1,730,217	1,673,590																																																																																																																														
רכוש קבוע	60,585	57,829	61,616																																																																																																																														
חברת אם	20,427	19,365	15,773																																																																																																																														
מכסי מיסים נדחים	999	999	999																																																																																																																														
סה"כ נכסים לא שוטפים	1,839,125	1,808,920	1,761,830																																																																																																																														
סה"כ נכסים	1,860,151	1,864,522	1,805,427																																																																																																																														
חלויות שוטפות בנקים ומוסדות פיננסיים	2,500	2,500	564,975																																																																																																																														
הלוואות לזמן קצר ומשיכת יתר	60,000	60,000	257,283																																																																																																																														
חלויות שוטפות של התחייבות בגין חכירה	1,310	746	1,285																																																																																																																														
ספקים	10,680	25,847	9,978																																																																																																																														
צד קשור	-	-	163,085																																																																																																																														
זכאים ויתרות זכות	7,276	31,960	30,987																																																																																																																														
מיסים לשלם	-	0	1,660																																																																																																																														
סה"כ התחייבויות שוטפות	81,766	121,053	1,029,253																																																																																																																														
התחייבויות לתאגידים בנקאיים	14,375	15,625	148,185																																																																																																																														
אגרות חוב	988,597	968,650	-																																																																																																																														
התחייבויות בגין נדל"ן להשקעה	15,000	15,000	15,000																																																																																																																														
התחייבות בגין חכירה	21,639	17,417	18,087																																																																																																																														
התחייבויות בשל הטבות לעובדים	545	495	495																																																																																																																														
חברת אם	70,240	67,521	-																																																																																																																														
מיסים נדחים	215,914	212,001	200,423																																																																																																																														
סה"כ התחייבויות לא שוטפות	1,326,310	1,296,709	382,190																																																																																																																														
סה"כ הון עצמי	452,075	446,760	393,984																																																																																																																														
סה"כ התחייבויות והון	1,860,151	1,864,522	1,805,427																																																																																																																														

תקציר מנהלים

מספר ממצא	נושא	הבחנה	הערות																																																							
2	רווח והפסד ישפרו	להלן רווח והפסד - ישפרו 2022- 30.06.2024 באש"ח:																																																								
		<table><tr><th>רווח והפסד</th><th>31.12.22</th><th>31.12.23</th><th>30.6.24</th></tr><tr><td>הכנסות מהשכרת מבנים</td><td>102,250</td><td>101,523</td><td>50,429</td></tr><tr><td>דמי שכירות שלא חוייבו בגין המלחמה</td><td>(195)</td><td>(180)</td><td>-</td></tr><tr><td>הכנסות מהפעלת מלון</td><td>13,293</td><td>13,871</td><td>8,287</td></tr><tr><td>עליה בשווי ההוגן של נדל"ן להשקעה נטו</td><td>160,992</td><td>94,667</td><td>25,625</td></tr><tr><td>סה"כ הכנסות</td><td>276,340</td><td>209,881</td><td>84,341</td></tr><tr><td>עלות אחזקת נדל"ן להשקעה</td><td>17,982</td><td>20,976</td><td>10,470</td></tr><tr><td>הוצאות הפעלת מלון</td><td>13,822</td><td>15,142</td><td>7,968</td></tr><tr><td>הוצאות שיווק</td><td>805</td><td>400</td><td>290</td></tr><tr><td>הוצאות הנהלה וכלליות</td><td>7,762</td><td>13,917</td><td>7,755</td></tr><tr><td>הוצאות אחרות</td><td>1,463</td><td>-</td><td>-</td></tr><tr><td>סה"כ הוצאות</td><td>41,834</td><td>50,435</td><td>26,483</td></tr><tr><td>רווח מפעולות רגילות</td><td>234,506</td><td>159,446</td><td>57,858</td></tr></table>			רווח והפסד	31.12.22	31.12.23	30.6.24	הכנסות מהשכרת מבנים	102,250	101,523	50,429	דמי שכירות שלא חוייבו בגין המלחמה	(195)	(180)	-	הכנסות מהפעלת מלון	13,293	13,871	8,287	עליה בשווי ההוגן של נדל"ן להשקעה נטו	160,992	94,667	25,625	סה"כ הכנסות	276,340	209,881	84,341	עלות אחזקת נדל"ן להשקעה	17,982	20,976	10,470	הוצאות הפעלת מלון	13,822	15,142	7,968	הוצאות שיווק	805	400	290	הוצאות הנהלה וכלליות	7,762	13,917	7,755	הוצאות אחרות	1,463	-	-	סה"כ הוצאות	41,834	50,435	26,483	רווח מפעולות רגילות	234,506	159,446	57,858		
		רווח והפסד	31.12.22	31.12.23	30.6.24																																																					
		הכנסות מהשכרת מבנים	102,250	101,523	50,429																																																					
		דמי שכירות שלא חוייבו בגין המלחמה	(195)	(180)	-																																																					
		הכנסות מהפעלת מלון	13,293	13,871	8,287																																																					
		עליה בשווי ההוגן של נדל"ן להשקעה נטו	160,992	94,667	25,625																																																					
		סה"כ הכנסות	276,340	209,881	84,341																																																					
		עלות אחזקת נדל"ן להשקעה	17,982	20,976	10,470																																																					
		הוצאות הפעלת מלון	13,822	15,142	7,968																																																					
הוצאות שיווק	805	400	290																																																							
הוצאות הנהלה וכלליות	7,762	13,917	7,755																																																							
הוצאות אחרות	1,463	-	-																																																							
סה"כ הוצאות	41,834	50,435	26,483																																																							
רווח מפעולות רגילות	234,506	159,446	57,858																																																							
הכנסות מימון	1,765	4,495	1,335																																																							
הוצאות מימון	(90,087)	(125,562)	(49,968)																																																							
רווח לפני מס	146,184	38,379	9,226																																																							
הכנסות מיסים על ההכנסה	(38,263)	(12,479)	(3,910)																																																							
רווח כולל לשנה	107,921	25,900	5,316																																																							

תקציר מנהלים

מספר ממצא	נושא	הבחנה	הערות																																																							
3	מאזן די אנד איי	להלן מאזן די אנד איי 2023- 30.06.2024 באש"ח:																																																								
		<table><tr><th>באלפי ש"ח</th><th>30.06.24</th><th>31.12.23</th></tr><tr><td>נכסים שוטפים</td><td></td><td></td></tr><tr><td>מזומנים ושווי מזומנים</td><td>57</td><td>-</td></tr><tr><td>סה"כ נכסים שוטפים</td><td>57</td><td>-</td></tr><tr><td>השקעה בחברה מוחזקת מטופלת בשיטת שווי מאזני</td><td>358,080</td><td>369,108</td></tr><tr><td>הלוואה לצדדים קשורים</td><td>156,420</td><td>140,112</td></tr><tr><td>סה"כ נכסים בלתי שוטפים</td><td>514,500</td><td>509,220</td></tr><tr><td>סה"כ נכסים</td><td>514,557</td><td>509,220</td></tr><tr><td>התחייבויות שוטפות</td><td></td><td></td></tr><tr><td>זכאים ויתרות זכות</td><td>7</td><td>17</td></tr><tr><td>הלוואה מאחר</td><td>120,598</td><td>106,638</td></tr><tr><td>סה"כ התחייבויות שוטפות</td><td>120,605</td><td>106,655</td></tr><tr><td>התחייבויות בלתי שוטפות</td><td></td><td></td></tr><tr><td>הלוואה מחברה מוחזקת</td><td>7,042</td><td>6,906</td></tr><tr><td>הלוואה מצד קשור</td><td>20,426</td><td>19,365</td></tr><tr><td>מיסים נדחים</td><td>18,929</td><td>18,929</td></tr><tr><td>סה"כ התחייבויות בלתי שוטפות</td><td>46,397</td><td>45,200</td></tr><tr><td>סך הון עצמי</td><td>347,555</td><td>357,365</td></tr><tr><td>סה"כ התחייבויות והון</td><td>514,557</td><td>509,220</td></tr></table>	באלפי ש"ח	30.06.24	31.12.23	נכסים שוטפים			מזומנים ושווי מזומנים	57	-	סה"כ נכסים שוטפים	57	-	השקעה בחברה מוחזקת מטופלת בשיטת שווי מאזני	358,080	369,108	הלוואה לצדדים קשורים	156,420	140,112	סה"כ נכסים בלתי שוטפים	514,500	509,220	סה"כ נכסים	514,557	509,220	התחייבויות שוטפות			זכאים ויתרות זכות	7	17	הלוואה מאחר	120,598	106,638	סה"כ התחייבויות שוטפות	120,605	106,655	התחייבויות בלתי שוטפות			הלוואה מחברה מוחזקת	7,042	6,906	הלוואה מצד קשור	20,426	19,365	מיסים נדחים	18,929	18,929	סה"כ התחייבויות בלתי שוטפות	46,397	45,200	סך הון עצמי	347,555	357,365	סה"כ התחייבויות והון	514,557
באלפי ש"ח	30.06.24	31.12.23																																																								
נכסים שוטפים																																																										
מזומנים ושווי מזומנים	57	-																																																								
סה"כ נכסים שוטפים	57	-																																																								
השקעה בחברה מוחזקת מטופלת בשיטת שווי מאזני	358,080	369,108																																																								
הלוואה לצדדים קשורים	156,420	140,112																																																								
סה"כ נכסים בלתי שוטפים	514,500	509,220																																																								
סה"כ נכסים	514,557	509,220																																																								
התחייבויות שוטפות																																																										
זכאים ויתרות זכות	7	17																																																								
הלוואה מאחר	120,598	106,638																																																								
סה"כ התחייבויות שוטפות	120,605	106,655																																																								
התחייבויות בלתי שוטפות																																																										
הלוואה מחברה מוחזקת	7,042	6,906																																																								
הלוואה מצד קשור	20,426	19,365																																																								
מיסים נדחים	18,929	18,929																																																								
סה"כ התחייבויות בלתי שוטפות	46,397	45,200																																																								
סך הון עצמי	347,555	357,365																																																								
סה"כ התחייבויות והון	514,557	509,220																																																								

תקציר מנהלים

מספר ממצא	נושא	הבחנה	הערות																																																																				
4	רווח והפסד די אנד איי	להלן רווח והפסד - די אנד איי 2023- 30.06.2024 באש"ח:																																																																					
		<table><tr><th colspan="2">באלפי ש"ח</th><th>30.06.2024</th><th>31.12.2023</th></tr><tr><td colspan="2">הכנסות מדמי ניהול</td><td>6,725</td><td>7,525</td></tr><tr><td colspan="2">סה"כ הכנסות</td><td>6,725</td><td>7,525</td></tr><tr><td colspan="2">הוצאות הנהלה וכלליות</td><td>(11)</td><td>(1)</td></tr><tr><td colspan="2">רווח גולמי</td><td>6,714</td><td>7,524</td></tr><tr><td colspan="2">חלק החברה ברווחי (הפסדי) חברה מוחזקת המטופלת לפי שיטת השווי המאזני</td><td>(12,046)</td><td>64,626</td></tr><tr><td colspan="2">רווח (הפסד) מפעולות רגילות</td><td>(5,332)</td><td>72,150</td></tr><tr><td colspan="2">הכנסות מימון</td><td>7,360</td><td>46,701</td></tr><tr><td colspan="2">הוצאות מימון</td><td>(10,135)</td><td>(58,189)</td></tr><tr><td colspan="2">הוצאות מימון נטו</td><td>(2,775)</td><td>(11,488)</td></tr><tr><td colspan="2">רווח (הפסד) לפני מסים על הכנסה</td><td>(8,107)</td><td>60,662</td></tr><tr><td colspan="2">הוצאות מסים על הכנסה</td><td>0</td><td>0</td></tr><tr><td colspan="2">רווח נקי</td><td>(8,107)</td><td>60,662</td></tr><tr><td colspan="2">רווח (הפסד) כולל אחר</td><td></td><td></td></tr><tr><td colspan="2">פריטי רווח כולל אחר אשר אינם מסווגים מחדש לרווח והפסד:</td><td></td><td></td></tr><tr><td colspan="2">חלק כולל אחר של חברה מוחזקת, נטו ממס</td><td>1,018</td><td>4,041</td></tr><tr><td colspan="2">סה"כ רווח (הפסד) כולל</td><td>(7,089)</td><td>64,703</td></tr></table>		באלפי ש"ח		30.06.2024	31.12.2023	הכנסות מדמי ניהול		6,725	7,525	סה"כ הכנסות		6,725	7,525	הוצאות הנהלה וכלליות		(11)	(1)	רווח גולמי		6,714	7,524	חלק החברה ברווחי (הפסדי) חברה מוחזקת המטופלת לפי שיטת השווי המאזני		(12,046)	64,626	רווח (הפסד) מפעולות רגילות		(5,332)	72,150	הכנסות מימון		7,360	46,701	הוצאות מימון		(10,135)	(58,189)	הוצאות מימון נטו		(2,775)	(11,488)	רווח (הפסד) לפני מסים על הכנסה		(8,107)	60,662	הוצאות מסים על הכנסה		0	0	רווח נקי		(8,107)	60,662	רווח (הפסד) כולל אחר				פריטי רווח כולל אחר אשר אינם מסווגים מחדש לרווח והפסד:				חלק כולל אחר של חברה מוחזקת, נטו ממס		1,018	4,041	סה"כ רווח (הפסד) כולל		(7,089)	64,703
		באלפי ש"ח		30.06.2024	31.12.2023																																																																		
		הכנסות מדמי ניהול		6,725	7,525																																																																		
		סה"כ הכנסות		6,725	7,525																																																																		
		הוצאות הנהלה וכלליות		(11)	(1)																																																																		
		רווח גולמי		6,714	7,524																																																																		
		חלק החברה ברווחי (הפסדי) חברה מוחזקת המטופלת לפי שיטת השווי המאזני		(12,046)	64,626																																																																		
		רווח (הפסד) מפעולות רגילות		(5,332)	72,150																																																																		
		הכנסות מימון		7,360	46,701																																																																		
		הוצאות מימון		(10,135)	(58,189)																																																																		
		הוצאות מימון נטו		(2,775)	(11,488)																																																																		
		רווח (הפסד) לפני מסים על הכנסה		(8,107)	60,662																																																																		
		הוצאות מסים על הכנסה		0	0																																																																		
		רווח נקי		(8,107)	60,662																																																																		
		רווח (הפסד) כולל אחר																																																																					
		פריטי רווח כולל אחר אשר אינם מסווגים מחדש לרווח והפסד:																																																																					
		חלק כולל אחר של חברה מוחזקת, נטו ממס		1,018	4,041																																																																		
		סה"כ רווח (הפסד) כולל		(7,089)	64,703																																																																		
		רווח והפסד באש"ח																																																																					
החברה מקבלת דמי ניהול מחברת תנופורט (ראה ביאור 15 בדוחות הכספיים השנתיים של תנופורט) ומישפרו השכרה (ראה ביאור 24 בדוחות הכספיים של ישפרו).																																																																							
לחברה הפסד נקי המסתכם לסך של (8,107) אש"ח נכון ליום 30.06.2024. באם ננטרל את סעיף "חלק החברה ברווחי (הפסדי) חברה מוחזקת המטופלת בשווי המאזני", הרווח הנקי המתואם של החברה לאותה תקופה יסתכם בכ-3,939 אש"ח.																																																																							

תקציר מנהלים

מספר ממצא	נושא	הבחנה	הערות																																																																																																																		
5	מאזן תנופורט	להלן מאזן תנופורט 2022-30.06.2024 באש"ח:																																																																																																																			
		<table> <tr> <th>הנתונים מוצגים</th><th>30.6.24</th><th>31.12.23</th><th>31.12.22</th></tr> <tr> <td>מזומנים ושווי מזומנים</td><td>50,645</td><td>41,515</td><td>50,326</td></tr> <tr> <td>מזומנים ופקדונות מוגבלים למשיכה</td><td>8,607</td><td>11,829</td><td>22,019</td></tr> <tr> <td>לקוחות ושוכרים</td><td>4,213</td><td>3,453</td><td>1,966</td></tr> <tr> <td>חייבים ויתרות חובה</td><td>28,325</td><td>29,462</td><td>4,635</td></tr> <tr> <td>חלות שוטפת של הלוואה לחברה בעלת עניין</td><td>7,043</td><td></td><td></td></tr> <tr> <td>סה"כ נכסים שוטפים</td><td>98,833</td><td>86,259</td><td>78,946</td></tr> <tr> <td>השקעה בחברה מוחזקת מטופלת בשיטת שווי מאזני</td><td>57,731</td><td>57,657</td><td>52,689</td></tr> <tr> <td>נדל"ן להשקעה</td><td>987,274</td><td>995,424</td><td>879,585</td></tr> <tr> <td>רכוש קבוע</td><td>67,376</td><td>67,639</td><td>65,389</td></tr> <tr> <td>נכסי זכויות מימוש</td><td>8,455</td><td>9,289</td><td>10,283</td></tr> <tr> <td>הלוואה לחברה בעלת עניין</td><td>-</td><td>6,906</td><td>6,641</td></tr> <tr> <td>סה"כ נכסים לא שוטפים</td><td>1,120,836</td><td>1,136,915</td><td>1,014,587</td></tr> <tr> <td>סה"כ נכסים</td><td>1,219,669</td><td>1,223,174</td><td>1,093,533</td></tr> <tr> <td>אשראי לזמן קצר מתאגידים בנקאיים</td><td>10,000</td><td>10,000</td><td>10,000</td></tr> <tr> <td>חלויות שוטפות של התחייבות בגין חכירה</td><td>1,660</td><td>1,649</td><td>1,364</td></tr> <tr> <td>ספקים ונותני שירותים</td><td>9,738</td><td>4,263</td><td>6,353</td></tr> <tr> <td>זכאים ויתרות זכות</td><td>11,613</td><td>15,613</td><td>12,350</td></tr> <tr> <td>מיסים לשלם</td><td>-</td><td>2,775</td><td>3,342</td></tr> <tr> <td>הפרשות והתחייבויות בגין נדל"ן להשקעה</td><td>-</td><td>-</td><td>4,229</td></tr> <tr> <td>סה"כ התחייבויות שוטפות</td><td>33,011</td><td>34,300</td><td>37,638</td></tr> <tr> <td>אגרות חוב</td><td>698,809</td><td>684,456</td><td>637,841</td></tr> <tr> <td>התחייבות בגין חכירה</td><td>7,991</td><td>8,637</td><td>9,119</td></tr> <tr> <td>התחייבות בשל הטבות לעובדים</td><td>41</td><td>41</td><td>69</td></tr> <tr> <td>מיסים נדחים</td><td>120,039</td><td>125,015</td><td>110,200</td></tr> <tr> <td>פקדונות מלקוחות</td><td>2,149</td><td>2,102</td><td>1,893</td></tr> <tr> <td>סה"כ התחייבויות לא שוטפות</td><td>829,029</td><td>820,251</td><td>759,122</td></tr> <tr> <td>סך הון עצמי</td><td>357,629</td><td>368,623</td><td>296,773</td></tr> <tr> <td>סה"כ התחייבויות והון</td><td>1,219,669</td><td>1,223,174</td><td>1,093,533</td></tr> </table>	הנתונים מוצגים	30.6.24	31.12.23	31.12.22	מזומנים ושווי מזומנים	50,645	41,515	50,326	מזומנים ופקדונות מוגבלים למשיכה	8,607	11,829	22,019	לקוחות ושוכרים	4,213	3,453	1,966	חייבים ויתרות חובה	28,325	29,462	4,635	חלות שוטפת של הלוואה לחברה בעלת עניין	7,043			סה"כ נכסים שוטפים	98,833	86,259	78,946	השקעה בחברה מוחזקת מטופלת בשיטת שווי מאזני	57,731	57,657	52,689	נדל"ן להשקעה	987,274	995,424	879,585	רכוש קבוע	67,376	67,639	65,389	נכסי זכויות מימוש	8,455	9,289	10,283	הלוואה לחברה בעלת עניין	-	6,906	6,641	סה"כ נכסים לא שוטפים	1,120,836	1,136,915	1,014,587	סה"כ נכסים	1,219,669	1,223,174	1,093,533	אשראי לזמן קצר מתאגידים בנקאיים	10,000	10,000	10,000	חלויות שוטפות של התחייבות בגין חכירה	1,660	1,649	1,364	ספקים ונותני שירותים	9,738	4,263	6,353	זכאים ויתרות זכות	11,613	15,613	12,350	מיסים לשלם	-	2,775	3,342	הפרשות והתחייבויות בגין נדל"ן להשקעה	-	-	4,229	סה"כ התחייבויות שוטפות	33,011	34,300	37,638	אגרות חוב	698,809	684,456	637,841	התחייבות בגין חכירה	7,991	8,637	9,119	התחייבות בשל הטבות לעובדים	41	41	69	מיסים נדחים	120,039	125,015	110,200	פקדונות מלקוחות	2,149	2,102	1,893	סה"כ התחייבויות לא שוטפות	829,029	820,251	759,122	סך הון עצמי	357,629	368,623	296,773	סה"כ התחייבויות והון	1,219,669	1,223,174
הנתונים מוצגים	30.6.24	31.12.23	31.12.22																																																																																																																		
מזומנים ושווי מזומנים	50,645	41,515	50,326																																																																																																																		
מזומנים ופקדונות מוגבלים למשיכה	8,607	11,829	22,019																																																																																																																		
לקוחות ושוכרים	4,213	3,453	1,966																																																																																																																		
חייבים ויתרות חובה	28,325	29,462	4,635																																																																																																																		
חלות שוטפת של הלוואה לחברה בעלת עניין	7,043																																																																																																																				
סה"כ נכסים שוטפים	98,833	86,259	78,946																																																																																																																		
השקעה בחברה מוחזקת מטופלת בשיטת שווי מאזני	57,731	57,657	52,689																																																																																																																		
נדל"ן להשקעה	987,274	995,424	879,585																																																																																																																		
רכוש קבוע	67,376	67,639	65,389																																																																																																																		
נכסי זכויות מימוש	8,455	9,289	10,283																																																																																																																		
הלוואה לחברה בעלת עניין	-	6,906	6,641																																																																																																																		
סה"כ נכסים לא שוטפים	1,120,836	1,136,915	1,014,587																																																																																																																		
סה"כ נכסים	1,219,669	1,223,174	1,093,533																																																																																																																		
אשראי לזמן קצר מתאגידים בנקאיים	10,000	10,000	10,000																																																																																																																		
חלויות שוטפות של התחייבות בגין חכירה	1,660	1,649	1,364																																																																																																																		
ספקים ונותני שירותים	9,738	4,263	6,353																																																																																																																		
זכאים ויתרות זכות	11,613	15,613	12,350																																																																																																																		
מיסים לשלם	-	2,775	3,342																																																																																																																		
הפרשות והתחייבויות בגין נדל"ן להשקעה	-	-	4,229																																																																																																																		
סה"כ התחייבויות שוטפות	33,011	34,300	37,638																																																																																																																		
אגרות חוב	698,809	684,456	637,841																																																																																																																		
התחייבות בגין חכירה	7,991	8,637	9,119																																																																																																																		
התחייבות בשל הטבות לעובדים	41	41	69																																																																																																																		
מיסים נדחים	120,039	125,015	110,200																																																																																																																		
פקדונות מלקוחות	2,149	2,102	1,893																																																																																																																		
סה"כ התחייבויות לא שוטפות	829,029	820,251	759,122																																																																																																																		
סך הון עצמי	357,629	368,623	296,773																																																																																																																		
סה"כ התחייבויות והון	1,219,669	1,223,174	1,093,533																																																																																																																		

תקציר מנהלים

מספר ממצא	נושא	הבחנה	הערות		
6	רווח והפסד תנופורט	להלן רווח והפסד - תנופורט 2022- 30.06.2024 באש"ח:			
		רווח והפסד			
		31.12.22	31.12.23	30.6.24	
		הכנסות מהשכרת מבנים	54,170	61,625	34,041
		הכנסות משירותי אחסנה בקירור	7,053	8,331	4,363
		כנסות מניהול ואחזקת מבנים	8,599	10,310	4,586
		הכנסות מדמי ניהול	300	456	301
		הכנסות ממערכת סולארית	284	1,435	625
		סה"כ הכנסות	70,406	82,157	43,916
		עלות אחזקת מבנים	20,017	22,192	9,539
		עלות שירותי אחסנה בקירור	8,442	8,714	4,049
		עלות מערכת סולארית	239	338	171
		סה"כ עלות	28,698	31,244	13,759
		רווח גולמי			
		עליה בשווי הוגן של נדלן להשקעה נטו	41,708	50,913	30,157
		הוצאות הנהלה וכלליות	32,175	73,959	(15,494)
		הכנסות(הוצאות) אחרות	(14,804)	(15,305)	(7,637)
		חלק החברה ברווחי חברה מוחזקת בשווי מאזני	(61)	12,850	0
		רווח מפעולות רגילות	9,714	4,968	1,574
		הכנסות מימון	68,732	127,385	8,600
		הוצאות מימון	1,085	2,462	1,301
		הפסד מדיון מוקדם של אגרות חוב	(38,680)	(50,355)	(27,193)
		רווח (הפסד) לפני מיסים על הכנסה	(11,130)	-	-
		מיסים על הכנסה	20,007	79,492	(17,292)
		רווח (הפסד) נקי	(2,262)	(14,798)	5,280
		פריטי רווח (הפסד) אשר אינם מסווגים מחדש לרווח הפסד	17,745	64,694	(12,012)
		הערכה מחדש בגין רכוש קבוע	(5,034)	5,248	1,322
		השפעת מייסים על הערכה מחדש של רכוש קבוע	1,158	(1,207)	(304)
		רווח (הפסד) כולל אחר , נטו ממו	(3,876)	4,041	1,018
		סה"כ רווח (הפסד) כולל	13,869	68,735	(10,994)
		רווח הגולמי - הרווח הגולמי בששת החודשים הראשונים של שנת 2024 הסתכם לסך של 30,157 אש"ח, המשקף רווח גולמי שנתי בסך של כ-60,314 אש"ח.			
מדובר בגידול של כ-18% מהרווח הגולמי בשנת 2023.					
עלות אחזקת מבנים - הגידול בשנת 2023 בהשוואה לשנת 2022 נובע בעיקר מגידול בהוצאות שמירה וחשמל.					
הוצאות מימון - השינוי לעומת שנת 2022 נובע בעיקר בעיקר מגידול בהפרשי ההצמדה והריבית בגין אגרות החוב שהחברה הנפיקה בספטמבר 2022.					

תקציר מנהלים

מספר ממצא	נושא	הבחנה	הערות																																						
7	הערכת שווי תנופורט וישפרו	הערכת שווי באש"ח - תנופורט וישפרו																																							
		<table><tr><th>ניתוח שווי מתואם</th><th>ביאור</th><th>תנופורט</th><th>ישפרו</th></tr><tr><td>הון עצמי</td><td>1</td><td>357,629</td><td>452,075</td></tr><tr><td>בית יהושע</td><td>2</td><td>18,258</td><td></td></tr><tr><td>נתיבות</td><td>3</td><td>101,561</td><td></td></tr><tr><td>סילבר אחסנה-אשקלון</td><td>4</td><td>13,466</td><td></td></tr><tr><td>חבל מעון-מועצה אזורית אשכול</td><td>5</td><td>33,102</td><td></td></tr><tr><td>בתוספת שווי עודף של נכסים בניכוי מס</td><td></td><td>524,015</td><td>452,075</td></tr><tr><td>היוון מיסים נדחים</td><td>6</td><td>82,198</td><td>147,849</td></tr><tr><td>בניכוי הוצאות הנהלה וכלליות</td><td>7</td><td>(50,796)</td><td>(57,923)</td></tr><tr><td>שווי החברות</td><td></td><td>555,417</td><td>542,001</td></tr></table>	ניתוח שווי מתואם	ביאור	תנופורט	ישפרו	הון עצמי	1	357,629	452,075	בית יהושע	2	18,258		נתיבות	3	101,561		סילבר אחסנה-אשקלון	4	13,466		חבל מעון-מועצה אזורית אשכול	5	33,102		בתוספת שווי עודף של נכסים בניכוי מס		524,015	452,075	היוון מיסים נדחים	6	82,198	147,849	בניכוי הוצאות הנהלה וכלליות	7	(50,796)	(57,923)	שווי החברות		555,417
ניתוח שווי מתואם	ביאור	תנופורט	ישפרו																																						
הון עצמי	1	357,629	452,075																																						
בית יהושע	2	18,258																																							
נתיבות	3	101,561																																							
סילבר אחסנה-אשקלון	4	13,466																																							
חבל מעון-מועצה אזורית אשכול	5	33,102																																							
בתוספת שווי עודף של נכסים בניכוי מס		524,015	452,075																																						
היוון מיסים נדחים	6	82,198	147,849																																						
בניכוי הוצאות הנהלה וכלליות	7	(50,796)	(57,923)																																						
שווי החברות		555,417	542,001																																						
		ביאור 2: הנכס בבית יהושע רשום בספרי החברה נכון ל-30.06.2024 בסך של 127,000 אש"ח. על פי תכנון התב"ע ישנה סבירות של כ-50% לתוספת בשווי בשיעור של כ-31% עקב תכנון תב"ע, ובסה"כ מדובר בגידול של כ-16% (31%*50%) המסתכמים לסך של כ-19,685 אש"ח תוספת לשווי הנכס. מיתרה זו הפחתנו מיסים נדחים בסך של כ-4,527 (23%). את המיסים האמורים היוונו בריבית של 8% לתקופה של 15 שנים. הסכום שהתקבל הינו 1,427 אש"ח. את הסכום האמור הפחתנו מהתוספת שהתקבלה בשווי של 19,685 אש"ח. הוספנו סך של כ-18,258 אש"ח כתוספת לשווי הנכס בספרים. ביאור 3: הנכס בנתיבות כולל בית הקירור רשום בספרי החברה נכון ל-30.06.2024 בסך של 170,500 אש"ח, על פי עסקאות שנעשו באזור הגיאוגרפי (אזור נתיבות), של נכסים דומים ניתן להצביע על שווי נכס המסתכם לסך של כ-280,000 אש"ח. מההפרש בין השווי ההוגן לשווי בספרים, המסתכם לסך של כ-109,500 אש"ח, הפחתנו מיסים נדחים והיונו אותם בריבית של 8% לתקופה של 15 שנים. קיבלנו תוספת נטו המסתכמת לסך של כ-101,561 אש"ח.																																							

תקציר מנהלים

מספר ממצא	נושא	הבחנה	הערות
8	הערכת שווי תנופורט וישפרו		ביאור 4: הנכס באשקלון – סילבר אחסנה מדובר בתוספת לנכס קיים המתבססת על קידום תב"ע חדשה. על פי התכנון יבנה בנכס רכיב חדש של מרכז לוגיסטי. שווי הפרויקט כגמור מסתכם לסך של כ-40,800 אש"ח, עלות הבנייה ללא קרקע מסתכמת לסך של כ-25,120 אש"ח, הרווח הצפוי מסתכם בסך של כ-15,680 אש"ח, ובהיוון של 8% מתקבל רווח מהוון המסתכם לסך של כ-14,519 אש"ח. נתוני שווי הפרויקט העלויות והרווח נלקחו מאומדן עלויות ראשוני שהועבר מהלקוח. בגין הרווח המהוון חישבנו מיסים נדחים (23%), קיבלנו מיסים נדחים בסך של כ-3,339 אש"ח. היוונו את המיסים הנדחים ב-8% לתקופה של 15 שנים – קיבלנו מס נדחה מהוון המסתכם לסך של כ-1,053 אש"ח. הפחתנו את המס הנדחה המהוון מהרווח המהוון (14,519-1,053), קיבלנו תוספת המסתכמת בכ-13,466 אש"ח. ביאור 5: שווי עודף הנכס בחבל מעון מועצה אזורית אשכול – פרויקט לוגיסטיקה יתרת הנכס בספרים ליום 30.06.24 מסתכמת לסך של 9,600 אש"ח. שווי הפרויקט כגמור מסתכם לסך של כ-110,208 אש"ח, עלות הבנייה ללא קרקע מסתכמת לסך של כ-61,295 אש"ח, הרווח הצפוי מסתכם בסך של כ-48,913 אש"ח, ובהיוון של 8% מתקבל רווח מהוון המסתכם לסך של כ-45,290 אש"ח. נתוני שווי הפרויקט העלויות והרווח נלקחו מאומדן עלויות ראשוני שהועבר מהלקוח. בגין ההפרש, בין השווי בספרים (9,600 אש"ח) לרווח המהוון (45,290 אש"ח), המסתכם לסך של כ-35,690 אש"ח, חישבנו מיסים נדחים (23%), קיבלנו מיסים נדחים בסך של כ-8,209 אש"ח. היוונו את המיסים הנדחים ב-8% לתקופה של 15 שנים – קיבלנו מס נדחה מהוון המסתכם לסך של כ-2,588 אש"ח. הפחתנו את המס הנדחה המהוון מההפרש שהתקבל (35,690-2,588), קיבלנו תוספת המסתכמת בכ-33,102 אש"ח.

תקציר מנהלים

מספר ממצא	נושא	הבחנה	הערות
9	הערכת שווי תנופורט וישפרו	חישוב מיסים נדחים	ביאור 6 חישוב מיסים נדחים: ביצענו היוון למיסים הנדחים בספרי החברה בריבית של 8% לתקופה של 15 שנים. קיבלנו שבספרי תנופורט וישפרו רשומים מיסים נדחים ביתר בסך 82,198 ו-147,849 אש"ח בהתאמה.
10	הערכת שווי תנופורט וישפרו	חישוב שווי הוצאות הנהלה וכלליות באש"ח	ביאור 7 הוצאות הנהלה וכלליות: לקחנו את הוצאות הנהלה וכלליות כפי שרשומות בספרים בניכוי דמי ניהול לצד קשור ובעלי עניין. מהסכום שהתקבל הורדנו מיסים בשיעור של 23%. את הסכום שהתקבל היוונו בשיעור תשואה הממוצע של נכסי החברה שעומד על כ-8%. מהסכום שהתקבל לקחנו רק את החלק שמיועד להנהלה וכלליות, ללא הוצאות פיתוח עסקי שמסתכמות לכ-50%. שווי הוצאות הנהלה וכלליות לתנופורט וישפרו מסתכמים לסך של 50,796 ו-57,923 אש"ח בהתאמה. שווי חברת תנופורט, נכון ליום 30.06.2024 מסתכם לסך 555,417 אש"ח. שווי חברת ישפרו, נכון ליום 30.06.2024 מסתכם לסך 542,001 אש"ח.

שווי הוצאות הנהלה וכלליות	תנופורט	ישפרו
הנהלה וכלליות 2023	15,305	13,917
דמי ניהול לצד קשור ובעל עניין	(4,750)	(1,881)
הנהלה וכלליות נטו	10,555	12,036
ניכוי מס	8,127	9,268
היוון	101,592	115,847
הוצאות הנהל"כ (ללא פיתוח עסקי 50%)	50,796	57,923

תקציר מנהלים

מספר ממצא	נושא	הבחנה	הערות																											
11	הערכת שווי די אנד איי	שווי חברת די אנד איי ליום 30.06.2024: <table><tr><th colspan="2">שווי נכסי 30.06.2024</th><th>באש"ח</th></tr><tr><td>הון עצמי</td><td>1</td><td>347,555</td></tr><tr><td>התאמות:</td><td></td><td></td></tr><tr><td>מבנים</td><td>2</td><td>358,080</td></tr><tr><td>השקעה מוחזקת לפי שיטת השווי המאזני</td><td></td><td>555,417</td></tr><tr><td>שווי הוגן מבנים כיום</td><td></td><td>197,337</td></tr><tr><td>הפרש</td><td></td><td>151,950</td></tr><tr><td>בניכוי מס</td><td>3</td><td>499,505</td></tr><tr><td>שווי חברה</td><td>4</td><td></td></tr></table>	שווי נכסי 30.06.2024		באש"ח	הון עצמי	1	347,555	התאמות:			מבנים	2	358,080	השקעה מוחזקת לפי שיטת השווי המאזני		555,417	שווי הוגן מבנים כיום		197,337	הפרש		151,950	בניכוי מס	3	499,505	שווי חברה	4		ביאור 1 ההון העצמי של די אנד איי ליום 30.06.2024 עומד על 347,555 אלפי ש"ח. ביאור 2 החברה מחזיקה במניות תנופורט בשיעור החזקה של 100%. שווי ההחזקה של תנופורט בספרי חברת די אנד איי על פי שיטת השווי המאזני. מסתכם לסך של מ-358,080 אלפי ש"ח. על פי עבודתנו והתאמת שווי הוגן של נכסי תנופורט מסתכם שווי חברה בכ-555,417 אלפי ש"ח. הפרש השווי בין הערך בספרים לבין השווי ההוגן של המבנים מסתכם ל-197,337 אלפי ש"ח. ביאור 3 לאחר ניכוי מס בגין עליית הערך מתווסף לשווי חברת די אנד איי סכום של כ-151,950 אלפי ש"ח נטו (197,337 אלפי ש"ח * 23% שיעור המס). ביאור 4 לאחר ביצוע כל ההתאמות וניכוי המיסים, שווי חברת די אנד איי מסתכם לסך של כ-499,505 אלפי ש"ח.
		שווי נכסי 30.06.2024		באש"ח																										
הון עצמי	1	347,555																												
התאמות:																														
מבנים	2	358,080																												
השקעה מוחזקת לפי שיטת השווי המאזני		555,417																												
שווי הוגן מבנים כיום		197,337																												
הפרש		151,950																												
בניכוי מס	3	499,505																												
שווי חברה	4																													
12	יחסי מיזוג	<table><tr><th colspan="2">הנתונים מוצגים באש"ח</th><th>ישפרו</th><th>די אנד איי</th></tr><tr><td colspan="2">שווי החברות</td><td>542,001</td><td>499,505</td></tr><tr><td colspan="2">יחסי מיזוג בין - ישפרו ודי אנד איי</td><td>52.04%</td><td>47.96%</td></tr></table>	הנתונים מוצגים באש"ח		ישפרו	די אנד איי	שווי החברות		542,001	499,505	יחסי מיזוג בין - ישפרו ודי אנד איי		52.04%	47.96%	יחסי המיזוג בין חברות ישפרו ודי אנד איי: יחס המיזוג המתקבל, בהתאם לשווי החברות, נכון ליום 30.06.2024 הינו 52.04% לישפרו ו-47.96% לדי אנד איי בהתאמה.															
הנתונים מוצגים באש"ח		ישפרו	די אנד איי																											
שווי החברות		542,001	499,505																											
יחסי מיזוג בין - ישפרו ודי אנד איי		52.04%	47.96%																											

תקציר מנהלים

מספר ממצא	נושא	הבחנה	הערות																																																																						
13	נכסים מהותיים של תנופורט וישפרו	נכסים מהותיים של תנופורט וישפרו ושיעורי היוון. שווי חלק מהנכסים נלקח מדוחות שמאי בלתי תלוי וחלקם נקבע על פי מחירי ציטוט:																																																																							
		<table border="1"> <thead> <tr> <th>שם נכס</th><th>שווי באש"ח חלק החברה</th><th>תאריך דוח שמאי</th><th>שיעור היוון</th></tr> </thead> <tbody> <tr> <td colspan="4">נכסים מהותיים תנופורט</td></tr> <tr> <td>בית יהושוע</td><td>127,000</td><td>14.03.2024</td><td>6.50%</td></tr> <tr> <td>עד הלום B-MALL</td><td>139,935</td><td>30.07.2024</td><td>5.18%</td></tr> <tr> <td>בילו B-MALL</td><td>69,440</td><td>14.03.2024</td><td>6.60%</td></tr> <tr> <td>נתיבות</td><td>280,000</td><td></td><td></td></tr> <tr> <td>כפר ויתקין</td><td>170,300</td><td>02.07.2024</td><td>5.18%</td></tr> <tr> <td colspan="4">נכסים מהותיים ישפרו</td></tr> <tr> <td>ישפרו סנטר נס ציונה</td><td>187,300</td><td>20.03.2024</td><td>6.62%</td></tr> <tr> <td>ישפרו סנטר הדסה עין כרם</td><td>146,000</td><td>31.12.2023</td><td></td></tr> <tr> <td>ישפרו סנטר ערד</td><td>13,500</td><td>31.12.2023</td><td></td></tr> <tr> <td>ישפרו סנטר מודיעין דרומי</td><td>306,890</td><td>10.07.2024</td><td>6.04%</td></tr> <tr> <td>מרכז עינב מודיעין- ישפרו סנטר מודיעין ב'</td><td>122,260</td><td>10.07.2024</td><td>6.11%</td></tr> <tr> <td>מודיעין ג - חטיבת קרקע</td><td>97,300</td><td></td><td></td></tr> <tr> <td>ישפרו פלאנט- א.תעשיה קריית יהודית באר שבע</td><td>283,100</td><td>28.07.2024</td><td>6.93%</td></tr> <tr> <td>מגרש 131 רחוב אלקיים ניסים 4 אזה"ת קריית יהודית, באר שבע</td><td>90,100</td><td>21.07.2024</td><td>6.62%</td></tr> <tr> <td>מגרש 1,2,6-12,15 אזה"ת קריית יהודית באר שבע</td><td>259,100</td><td>2.07.2024</td><td>6.75%</td></tr> <tr> <td>ישפרו סנטר קריית גת</td><td>187,700</td><td>2.07.2024</td><td>6.49%</td></tr> </tbody> </table>		שם נכס	שווי באש"ח חלק החברה	תאריך דוח שמאי	שיעור היוון	נכסים מהותיים תנופורט				בית יהושוע	127,000	14.03.2024	6.50%	עד הלום B-MALL	139,935	30.07.2024	5.18%	בילו B-MALL	69,440	14.03.2024	6.60%	נתיבות	280,000			כפר ויתקין	170,300	02.07.2024	5.18%	נכסים מהותיים ישפרו				ישפרו סנטר נס ציונה	187,300	20.03.2024	6.62%	ישפרו סנטר הדסה עין כרם	146,000	31.12.2023		ישפרו סנטר ערד	13,500	31.12.2023		ישפרו סנטר מודיעין דרומי	306,890	10.07.2024	6.04%	מרכז עינב מודיעין- ישפרו סנטר מודיעין ב'	122,260	10.07.2024	6.11%	מודיעין ג - חטיבת קרקע	97,300			ישפרו פלאנט- א.תעשיה קריית יהודית באר שבע	283,100	28.07.2024	6.93%	מגרש 131 רחוב אלקיים ניסים 4 אזה"ת קריית יהודית, באר שבע	90,100	21.07.2024	6.62%	מגרש 1,2,6-12,15 אזה"ת קריית יהודית באר שבע	259,100	2.07.2024	6.75%	ישפרו סנטר קריית גת	187,700
שם נכס	שווי באש"ח חלק החברה	תאריך דוח שמאי	שיעור היוון																																																																						
נכסים מהותיים תנופורט																																																																									
בית יהושוע	127,000	14.03.2024	6.50%																																																																						
עד הלום B-MALL	139,935	30.07.2024	5.18%																																																																						
בילו B-MALL	69,440	14.03.2024	6.60%																																																																						
נתיבות	280,000																																																																								
כפר ויתקין	170,300	02.07.2024	5.18%																																																																						
נכסים מהותיים ישפרו																																																																									
ישפרו סנטר נס ציונה	187,300	20.03.2024	6.62%																																																																						
ישפרו סנטר הדסה עין כרם	146,000	31.12.2023																																																																							
ישפרו סנטר ערד	13,500	31.12.2023																																																																							
ישפרו סנטר מודיעין דרומי	306,890	10.07.2024	6.04%																																																																						
מרכז עינב מודיעין- ישפרו סנטר מודיעין ב'	122,260	10.07.2024	6.11%																																																																						
מודיעין ג - חטיבת קרקע	97,300																																																																								
ישפרו פלאנט- א.תעשיה קריית יהודית באר שבע	283,100	28.07.2024	6.93%																																																																						
מגרש 131 רחוב אלקיים ניסים 4 אזה"ת קריית יהודית, באר שבע	90,100	21.07.2024	6.62%																																																																						
מגרש 1,2,6-12,15 אזה"ת קריית יהודית באר שבע	259,100	2.07.2024	6.75%																																																																						
ישפרו סנטר קריית גת	187,700	2.07.2024	6.49%																																																																						

תקציר מנהלים

מספר ממצא	נושא	הבחנה	הערות																		
14	תנופורט – עמידה בהתניות פיננסיות - אג"ח	תנופורט - עמידה בהתניות פיננסיות - אג"ח: <table><tr><th>הנתונים מוצגים באש"ח</th><th>30.06.2024</th><th>30.03.2024</th></tr><tr><td>הון עצמי</td><td>357,629</td><td>370,015</td></tr><tr><td>חישוב היחס בין החוב הפיננסי נטו לבין ה CAP:</td><td></td><td></td></tr><tr><td>חוב פיננסי נטו</td><td>649,611</td><td>638,535</td></tr><tr><td>חישוב ה - CAP</td><td>1,007,240</td><td>1,008,550</td></tr><tr><td>היחס בין החוב הפיננסי נטו לבין ה CAP</td><td>64.5%</td><td>63.3%</td></tr></table>	הנתונים מוצגים באש"ח	30.06.2024	30.03.2024	הון עצמי	357,629	370,015	חישוב היחס בין החוב הפיננסי נטו לבין ה CAP:			חוב פיננסי נטו	649,611	638,535	חישוב ה - CAP	1,007,240	1,008,550	היחס בין החוב הפיננסי נטו לבין ה CAP	64.5%	63.3%	הון עצמי: של החברה גבוה מ-170 מיליון ש"ח - החברה עומדת בתנאי האמור בשני רבעונים רצופים. היחס בין החוב הפיננסי נטו לבין ה-CAP: היחס בין החוב הפיננסי נטו לבין ה-CAP לא עולה מעל 77%, החברה עומדת בתנאי האמור בשני רבעונים רצופים. היחס עומד על כ-64.5% וכ-63.3% ביוני ובמרץ 2024 בהתאמה. NOI גדול מ- 30 מיליון ₪ - התנאי מתקיים. מסקנה: על פי בדיקתנו, נכון ל-30.06.2024, תנופורט עומדת בכל התנאים וההתחייבויות לפי שטר הנאמנות, הרשומים לעיל.
		הנתונים מוצגים באש"ח	30.06.2024	30.03.2024																	
הון עצמי	357,629	370,015																			
חישוב היחס בין החוב הפיננסי נטו לבין ה CAP:																					
חוב פיננסי נטו	649,611	638,535																			
חישוב ה - CAP	1,007,240	1,008,550																			
היחס בין החוב הפיננסי נטו לבין ה CAP	64.5%	63.3%																			
15	ישפרו – עמידה בהתניות פיננסיות - אג"ח	ישפרו - עמידה בהתניות פיננסיות - אג"ח: <table><tr><th>הנתונים מוצגים באש"ח</th><th>30.06.2024</th><th>30.03.2024</th></tr><tr><td>הון עצמי</td><td>522,351</td><td>514,835</td></tr><tr><td>חישוב היחס בין החוב הפיננסינטו לבין ה CAP:</td><td></td><td></td></tr><tr><td>חוב פיננסי נטו</td><td>1,054,876</td><td>1,030,211</td></tr><tr><td>חישוב ה - CAP</td><td>1,577,191</td><td>1,545,044</td></tr><tr><td>היחס בין החוב הפיננסי נטו לבין ה CAP</td><td>66.9%</td><td>66.7%</td></tr></table>	הנתונים מוצגים באש"ח	30.06.2024	30.03.2024	הון עצמי	522,351	514,835	חישוב היחס בין החוב הפיננסינטו לבין ה CAP:			חוב פיננסי נטו	1,054,876	1,030,211	חישוב ה - CAP	1,577,191	1,545,044	היחס בין החוב הפיננסי נטו לבין ה CAP	66.9%	66.7%	הון עצמי: של החברה גבוה מ-300 מיליון ש"ח - החברה עומדת בתנאי האמור בשני רבעונים רצופים. היחס בין החוב הפיננסי נטו לבין ה-CAP: היחס בין החוב הפיננסי נטו לבין ה-CAP לא עולה מעל 82.5%. החברה עומדת בתנאי האמור בשני רבעונים רצופים. היחס עומד על כ-66.9% וכ-66.7% ביוני ובמרץ 2024 בהתאמה. מסקנה: על פי בדיקתנו, נכון ל-30.06.2024, החברה עומדת בכל התנאים וההתחייבויות לפי שטר הנאמנות, הרשומים לעיל.
		הנתונים מוצגים באש"ח	30.06.2024	30.03.2024																	
הון עצמי	522,351	514,835																			
חישוב היחס בין החוב הפיננסינטו לבין ה CAP:																					
חוב פיננסי נטו	1,054,876	1,030,211																			
חישוב ה - CAP	1,577,191	1,545,044																			
היחס בין החוב הפיננסי נטו לבין ה CAP	66.9%	66.7%																			

תקציר מנהלים

מספר ממצא	נושא	הבחנה																																								
16	תזרים מזומנים פרופורמה תנופורט	מצבת פריסת התחייבויות תנופורט לפי שנים באש"ח: <table><tr><th>מכשיר פיננסי</th><th>2024</th><th>2025</th><th>2026</th><th>סה"כ</th></tr><tr><td>קרן - אג"ח סדרה ב</td><td>-</td><td>(18,621)</td><td>(747,428)</td><td>(766,049)</td></tr><tr><td>ריבית והפרשי הצמדה - אג"ח סדרה ב</td><td>(54,852)</td><td>(45,413)</td><td>(44,912)</td><td>(145,177)</td></tr><tr><td>פרעון אשראי בנקאי וחוז בנקאי</td><td>(10,000)</td><td>-</td><td>-</td><td>(10,000)</td></tr><tr><td>ריבית אשראי בנקאי וחוז בנקאי</td><td>(762)</td><td>-</td><td>-</td><td>(762)</td></tr><tr><td>סך פרעונות</td><td>(65,614)</td><td>(64,034)</td><td>(792,339)</td><td>(921,987)</td></tr></table> הנתונים נלקחו מדוח "מצבת התחייבות החברה ליום 31.12.23, לפי מועדי פרעון". אג"ח סדרה ב - קרן וריבית: קרן האגח תפרע במשך שנתיים, כאשר בשנת 2025 יפרע כ-2.5% מערך הקרן המקורית ובשנת 2026 תפרע יתרת קרן האג"ח (כ -97.5% מערכה). האג"ח הינו צמוד מדד. ריבית האג"ח בשיעור של 3.43% כל שנה. הצמדה למדד - שיעור עליית המדד שלקחנו, בשנת 2024, מסתכם בכ-4.5% (עליית שיעור המדד בפועל, בחודשים ינואר עד אוקטובר, בתוספת הערכה אודות מדד צפוי בחודשים נובמבר-דצמבר). הנחנו שבשנים הבאות, 2025-2026, שיעור המדד יסתכם ב-3% בשנה. יתרות בנקאיות וחוז בנקאיות: נלקחו מספרי החברה.	מכשיר פיננסי	2024	2025	2026	סה"כ	קרן - אג"ח סדרה ב	-	(18,621)	(747,428)	(766,049)	ריבית והפרשי הצמדה - אג"ח סדרה ב	(54,852)	(45,413)	(44,912)	(145,177)	פרעון אשראי בנקאי וחוז בנקאי	(10,000)	-	-	(10,000)	ריבית אשראי בנקאי וחוז בנקאי	(762)	-	-	(762)	סך פרעונות	(65,614)	(64,034)	(792,339)	(921,987)										
		מכשיר פיננסי	2024	2025	2026	סה"כ																																				
קרן - אג"ח סדרה ב	-	(18,621)	(747,428)	(766,049)																																						
ריבית והפרשי הצמדה - אג"ח סדרה ב	(54,852)	(45,413)	(44,912)	(145,177)																																						
פרעון אשראי בנקאי וחוז בנקאי	(10,000)	-	-	(10,000)																																						
ריבית אשראי בנקאי וחוז בנקאי	(762)	-	-	(762)																																						
סך פרעונות	(65,614)	(64,034)	(792,339)	(921,987)																																						
17	תזרים מזומנים פרופורמה תנופורט	חישוב הוצאות ריבית והפרשי הצמדה לפי שנים באש"ח: <table><tr><th>2024</th><th>2025</th><th>2026</th><th>2027</th><th>2028</th><th>2029</th><th>2030</th><th>2031</th></tr><tr><td>54,852</td><td>45,413</td><td>44,912</td><td>-</td><td>-</td><td>-</td><td>-</td><td>-</td></tr><tr><td>-</td><td>-</td><td>-</td><td>46,500</td><td>45,338</td><td>44,175</td><td>43,013</td><td>41,850</td></tr><tr><td>762</td><td>-</td><td>-</td><td>-</td><td>-</td><td>-</td><td>-</td><td>-</td></tr><tr><td>55,614</td><td>45,413</td><td>44,912</td><td>46,500</td><td>45,338</td><td>44,175</td><td>43,013</td><td>41,850</td></tr></table> הוצאות מימון שמתווספות לדוח בגין אג"ח סדרה ב הוצאות מימון שמתווספות לדוח בגין אג"ח סדרה ג ריבית אשראי בנקאי וחוז בנקאי הוצאות מימון נטו הוצאות ריבית אג"ח סדרה ב נלקחו מדיווח על מצבת התחייבויות החברה ליום 31.12.23 לפי מועדי פרעון. אג"ח סדרה ג - ביצענו פעולת הנפקת אג"ח בכדי לממן את פירעון אג"ח סדרה ב. ע"פ לוחות אג"ח על פי דירוג A ומח"מ ל-5 שנים, מתקבלת ריבית בשיעור של כ-6.2%.	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	54,852	45,413	44,912	-	-	-	-	-	-	-	-	46,500	45,338	44,175	43,013	41,850	762	-	-	-	-	-	-	-	55,614	45,413	44,912	46,500	45,338	44,175	43,013	41,850
		2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031																																	
54,852	45,413	44,912	-	-	-	-	-																																			
-	-	-	46,500	45,338	44,175	43,013	41,850																																			
762	-	-	-	-	-	-	-																																			
55,614	45,413	44,912	46,500	45,338	44,175	43,013	41,850																																			

18

תקציר מנהלים

מספר ממצא	נושא	הבחנה
18	דוח רווח והפסד פרופורמה תנופורט	דוח רווח והפסד פרופורמה של החברה לשנים 2024-2031:

תקציר מנהלים

מספר ממצא	נושא	הבחנה								
19	תזרים פרופורמה תנופורט	תזרים מזומנים פרופורמה תנופורט	תזרים פרופורמה של החברה לשנים 2023-2031:							
הרווח הנקי - מבוסס על רווח הפסד מדוחות כספיים פרופורמה (עמוד קודם). פחת ורכישת רכוש קבוע - פחת כפי שהופיע בתזרים ולאחר התאמה להשקעה. השקעה נלקחה כממוצע בשנים אחרונות בפועל. אג"ח סידרה ב' - כמופיע בדיווח החברה, מדיווח על מצבת התחייבויות החברה ליום 31.12.23 לפי מועדי פרעון. אג"ח סדרה ג' - ההנחה היא שיונפק אג"ח חדש, בסך של 750 מיליון ₪, שיממן את התזרים והפירעון של אג"ח סדרה ב'. מתקבול האג"ח יקוזזו הוצאות הנפקה בשיעור 3.5% שהינם כ-26,250 אש"ח. ע"פ לוחות אג"ח על פי דירוג A ומח"מ ל-5 שנים, מתקבלת ריבית בשיעור של כ-6.2%. האג"ח יפרע במשך 5 שנים כאשר ב-4 שנים ראשונות יפרעו מהקרן כל שנה 2.5% והיתרה תיפרע בשנה החמישית כ -90%. <u>מסקנה</u> - החברה יכולה לעמוד בפירעון כלל ההלוואות בשנות התחזית.										

20

מספר ממצא	נושא	הבחנה																																				
20	תזרים מזומנים פרופורמה ישפרו	מצבת התחייבויות החברה ליום 30.06.24 בפריסה לפי שנים: <table><tr><th>הנתונים מוצגים באש"ח</th><th>2024</th><th>2025</th><th>2026</th><th>2027</th><th>סה"כ</th></tr><tr><td>קרן -איגרת חוב סדרה א</td><td>-</td><td>-</td><td>(21,722)</td><td>(1,096,299)</td><td>(1,118,021)</td></tr><tr><td>ריבית והצמדה - איגרת חוב א</td><td>(88,471)</td><td>(74,797)</td><td>(75,719)</td><td>(75,134)</td><td>(314,121)</td></tr><tr><td>קרן יתרות אשראי בנקאי וחוז בנקאי</td><td>(2,500)</td><td>(2,500)</td><td>(2,500)</td><td>(10,625)</td><td>(18,125)</td></tr><tr><td>ריבית - יתרות אשראי בנקאי וחוז בנקאי (60 מיליון ₪)</td><td>(6,888)</td><td>(5,552)</td><td>(5,350)</td><td>(4,719)</td><td>(22,509)</td></tr><tr><td>סך פרעון</td><td>(97,859)</td><td>(82,849)</td><td>(105,290)</td><td>(1,186,777)</td><td>(1,472,775)</td></tr></table> הנתונים נלקחו מדוח "מצבת התחייבות החברה ליום 31.12.23, לפי מועדי פרעון". הנתונים לא כוללים את נתוני הלוואה בסך 150 מיליון שתילקח במסגרת המיזוג (ראה עמוד הבא). אג"ח סדרה א - קרן וריבית: קרן האגח תפרע במשך שנתיים, כאשר בשנת 2026 יפרע כ-2% מערך הקרן המקורית ובשנת 2027 תפרע יתרת קרן האג"ח (כ -98% מערכה). האג"ח הינו צמוד מדד. ריבית האג"ח בשיעור של 4.5% כל שנה. יתרות בנקאיות וחוז בנקאיות: נלקחו מספרי החברה. הריבית כוללת הלוואה מתחדשת לזמן קצר בסך 60 מיליון ₪, הנושאת ריבית פריים בתוספת 1.3%, לתקופה של שלושה חודשים המוארכת מעת לעת (ההלוואה לא תפרע בעתיד הנראה לעין). הצמדה למדד - שיעור עליית המדד שלקחנו, בשנת 2024, מסתכם בכ-4.5% (עליית שיעור המדד בפועל, בחודשים ינואר עד אוקטובר, בתוספת הערכה אודות מדד צפוי בחודשים נובמבר-דצמבר). הנחנו שבשנים הבאות, 2025-2026, שיעור המדד יסתכם ב-3% בשנה.	הנתונים מוצגים באש"ח	2024	2025	2026	2027	סה"כ	קרן -איגרת חוב סדרה א	-	-	(21,722)	(1,096,299)	(1,118,021)	ריבית והצמדה - איגרת חוב א	(88,471)	(74,797)	(75,719)	(75,134)	(314,121)	קרן יתרות אשראי בנקאי וחוז בנקאי	(2,500)	(2,500)	(2,500)	(10,625)	(18,125)	ריבית - יתרות אשראי בנקאי וחוז בנקאי (60 מיליון ₪)	(6,888)	(5,552)	(5,350)	(4,719)	(22,509)	סך פרעון	(97,859)	(82,849)	(105,290)	(1,186,777)	(1,472,775)
		הנתונים מוצגים באש"ח	2024	2025	2026	2027	סה"כ																															
		קרן -איגרת חוב סדרה א	-	-	(21,722)	(1,096,299)	(1,118,021)																															
		ריבית והצמדה - איגרת חוב א	(88,471)	(74,797)	(75,719)	(75,134)	(314,121)																															
		קרן יתרות אשראי בנקאי וחוז בנקאי	(2,500)	(2,500)	(2,500)	(10,625)	(18,125)																															
		ריבית - יתרות אשראי בנקאי וחוז בנקאי (60 מיליון ₪)	(6,888)	(5,552)	(5,350)	(4,719)	(22,509)																															
		סך פרעון	(97,859)	(82,849)	(105,290)	(1,186,777)	(1,472,775)																															

מספר ממצא	נושא	הבחנה																																																												
21	תזרים מזומנים פרופורמה ישפרו	חישוב ריבית והפרשי הצמדה בשנים 2024-2032:																																																												
		<table><tr><th>הנתונים מוצגים באש"ח</th><th>2024</th><th>2025</th><th>2026</th><th>2027</th><th>2028</th><th>2029</th><th>2030</th><th>2031</th><th>2032</th></tr><tr><td>הוצאות מימון בגין אג"ח</td><td>88,471</td><td>74,797</td><td>75,719</td><td>75,134</td><td>-</td><td>-</td><td>-</td><td>-</td><td>-</td></tr><tr><td>הוצאות מימון בגין אשראי בנקאי וחוב בנקאי</td><td>6,888</td><td>5,552</td><td>5,350</td><td>4,719</td><td>4,380</td><td>4,380</td><td>4,380</td><td>4,380</td><td>4,380</td></tr><tr><td>הוצאות מימון בגין אג"ח סדרה חדשה</td><td>-</td><td>-</td><td>-</td><td>-</td><td>90,210</td><td>87,955</td><td>85,700</td><td>83,444</td><td>81,189</td></tr><tr><td>הוצאות מימון בגין הלוואת בלון 150 מיליון ₪</td><td>15,000</td><td>15,000</td><td>15,000</td><td>15,000</td><td>-</td><td>-</td><td>-</td><td>-</td><td>-</td></tr><tr><td>סה"כ הוצאות מימון נטו</td><td>95,359</td><td>95,349</td><td>96,069</td><td>94,853</td><td>94,590</td><td>92,335</td><td>90,080</td><td>87,824</td><td>85,569</td></tr></table>	הנתונים מוצגים באש"ח	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	הוצאות מימון בגין אג"ח	88,471	74,797	75,719	75,134	-	-	-	-	-	הוצאות מימון בגין אשראי בנקאי וחוב בנקאי	6,888	5,552	5,350	4,719	4,380	4,380	4,380	4,380	4,380	הוצאות מימון בגין אג"ח סדרה חדשה	-	-	-	-	90,210	87,955	85,700	83,444	81,189	הוצאות מימון בגין הלוואת בלון 150 מיליון ₪	15,000	15,000	15,000	15,000	-	-	-	-	-	סה"כ הוצאות מימון נטו	95,359	95,349	96,069	94,853	94,590	92,335	90,080	87,824	85,569
		הנתונים מוצגים באש"ח	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032																																																			
		הוצאות מימון בגין אג"ח	88,471	74,797	75,719	75,134	-	-	-	-	-																																																			
		הוצאות מימון בגין אשראי בנקאי וחוב בנקאי	6,888	5,552	5,350	4,719	4,380	4,380	4,380	4,380	4,380																																																			
הוצאות מימון בגין אג"ח סדרה חדשה	-	-	-	-	90,210	87,955	85,700	83,444	81,189																																																					
הוצאות מימון בגין הלוואת בלון 150 מיליון ₪	15,000	15,000	15,000	15,000	-	-	-	-	-																																																					
סה"כ הוצאות מימון נטו	95,359	95,349	96,069	94,853	94,590	92,335	90,080	87,824	85,569																																																					
הוצאות מימון בגין אג"ח:																																																														
הוצאות המימון שמתוספות לדו"ח בגין אג"ח נלקחו הנתונים נלקחו מדוח "מצבת התחייבות החברה ליום 31.12.23, לפי מועדי פרעון".																																																														
הוצאות מימון בגין אג"ח סדרה חדשה:																																																														
הנחנו שבכדי לבצע פירעון של אג"ח סדרה ב, ולעמוד בהתחייבויותיה תנפיק החברה אג"ח בסך של כ-1,445 מיליון ש"ח בשנת 2027. מתקבול האג"ח יקוזזו הוצאות הנפקה בשיעור 3.5% שהינם כ-50,925 אש"ח.																																																														
הוצאות מימון בגין הלוואת בלון בסך 150 מיליון ₪:																																																														
במסגרת המיזוג בין ישפרו לחברת די אנד איי, ישפרו תיקח הלוואה, בשנת 2015, בסך של 150 מיליון ₪ בריבית של P בתוספת 4%. ההלוואה הינה הלוואת בלון, הקרן תשולם בסוף שנת 2027. תקבול ההלוואה יועבר לבעלים של חברת די אנד איי.																																																														

תקציר מנהלים

מספר ממצא	נושא	הבחנה
22	דוח רווח והפסד מזומנים פרופורמה ישפרו	דוח רווח והפסד פרופורמה של החברה לשנים 2032-2024:

2032	2031	2030	2029	2028	2027	2026	2025	2024	הנתונים מוצגים באש"ח
118,950	116,618	114,331	112,090	109,892	107,737	105,625	103,553	101,523	הכנסות מהשכרת מבנים
20,384	19,984	19,592	19,208	18,832	18,462	16,784	15,258	13,871	הכנסות מהפעלת מלון
139,334	136,602	133,924	131,298	128,723	126,199	122,408	118,812	115,394	סה"כ הכנסות
19,134	18,759	18,391	18,031	17,677	17,330	16,991	18,878	20,976	אחזקת נדל"ן להשקעה
17,527	17,183	16,846	16,516	16,192	15,875	15,563	15,258	15,142	הוצאות הפעלת מלון
36,661	35,942	35,237	34,546	33,869	33,205	32,554	34,137	36,118	סה"כ הוצאות פעילות
102,673	100,660	98,686	96,751	94,854	92,994	89,855	84,675	79,276	NOI
171,013	161,030	151,629	142,776	134,441	126,592	119,202	112,243	80,151	עלייה בשווי הוגן של נכסי החברה
469	459	450	442	433	424	416	408	400	הוצאות שיווק
16,306	15,986	15,673	15,365	15,064	14,769	14,479	14,195	13,917	הוצאות הנהלה וכלליות
256,912	245,244	234,192	223,721	213,798	204,393	194,161	182,315	145,110	רווח מפעולות רגילות
(85,569)	(87,824)	(90,080)	(92,335)	(94,590)	(94,853)	(96,069)	(95,349)	(95,359)	הוצאות מימון נטו
171,343	157,420	144,112	131,386	119,208	109,540	98,092	86,965	49,751	רווח לפני מס
-	830	1,729	2,620	3,504	3,922	4,855	5,814	6,992	מס הכנסה
171,343	158,250	145,841	134,006	122,712	113,462	102,948	92,779	56,743	רווח נקי

שנת 2024 נבנתה על סמך נתוני ביצוע של החברה ליום 30.09.2024 ו-31.12.2023 בתוספת התאמות שנעשו לתוצאות עד לסוף השנה האמורה.

הנחה - משנת 2024 כל הסעיפים, למעט מימון, יגדלו בכ-2% לשנה.

הכנסות והוצאות הפעלת מלון:

הנחנו כי המלון יעבור התייעלות. החל משנת 2026 פעילות המלון תהיה מאוזנת והחל משנת 2027 פעילות המלון תהיה בעלת רווח גולמי של כ-1 מיליון ש"ח בשנה.

הנחנו עליית ערך בשווי הוגן של נכסי החברה ב-6% בשנה (3.5% תשואה על הנכסים בתוספת 2.5% אינפלציה).

הוצאות מימון

נלקחו מטבלה חישוב ריבית לפי שנים (עמוד קודם).

23

תקציר מנהלים

מספר ממצא	נושא	הבחנה		
23	תזרים מזומנים פרופורמה ישפרו	תזרים פרופורמה של החברה לשנים 2024-2032 :		
		</		

תקציר מנהלים

מספר ממצא	נושא	הבחנה
-----------	------	-------

פרופורמה - בחינת היחס בין הלוואות לנכסים, לאחר המיזוג, בשנים 2024-2030:

יחס הלוואות לנכסים	31.12.2024	31.12.2025	31.12.2026	31.12.2027	31.12.2028	31.12.2029	31.12.2030
נכסים:							
שווי נכסים בישפרו	1,810,368	1,922,610	2,041,812	2,168,405	2,302,846	2,445,622	2,597,251
שווי נכסים בתנופורט	1,017,419	1,080,499	1,147,490	1,218,635	1,294,190	1,374,430	1,459,644
סה"כ שווי נכסים	2,827,787	3,003,110	3,189,303	3,387,039	3,597,036	3,820,052	4,056,895
הלוואות ואג"ח ישפרו:							
יתרת הלוואות לתאגידים בנקאים ומוסדות פיננסיים	15,625	13,125	10,625	-	-	-	-
יתרת הלוואות לזמן קצר (הלוואה מתחדשת)	60,000	60,000	60,000	60,000	60,000	60,000	60,000
הלוואות בלון בגובה 150 מיליון	-	150,000	150,000	-	-	-	-
יתרת אגח סדרה א	1,023,744	1,054,456	1,086,090	-	-	-	-
יתרת אג"ח סדרה ב	-	-	-	1,455,000	1,418,625	1,382,250	1,345,875
יתרת הלוואות ישפרו	1,099,369	1,277,581	1,306,715	1,515,000	1,478,625	1,442,250	1,405,875
הלוואות ואג"ח תנופורט:							
יתרת אגח סדרה א	722,601	744,279	-	-	-	-	-
יתרת אג"ח סדרה ב	-	-	750,000	731,250	712,500	693,750	675,000
יתרת אג"ח ישפרו	722,601	744,279	750,000	731,250	712,500	693,750	675,000
סה"כ הלוואות ואג"ח ישפרו ותנופורט	1,821,969	2,021,860	2,056,715	2,246,250	2,191,125	2,136,000	2,080,875
יחס הלוואות לנכסים	64%	67%	64%	66%	61%	56%	51%

יחס
הלוואות
לנכסים

26

נכסים:

הנכסים מוצגים כשווי נכסי ישפרו ונכסי תנופורט (נדל"ן להשקעה ורכוש קבוע).
ההלוואות הינן לפי רישומן בספרי החברה בתוספת התחייבויות (150 מיליון ש"ח) שלקחנו בתוכנית.
האג"ח הינו על פי פריסת האג"ח הקיים בתוספת אג"ח שביצענו בתוכנית (ראה פירוט בהמשך).
ממצאים:

ניתן לראות שהיחס בין ההלוואות לנכסים הינו בשיעור של כ-64% בשנת 2024.
בשנים 2025, 2026 ו-2027 היחס הינו 67%, 64% ו-66% בהתאמה.
החל משנת 2027 היחס יורד עד שמגיע לכ-51% בשנת 2030.

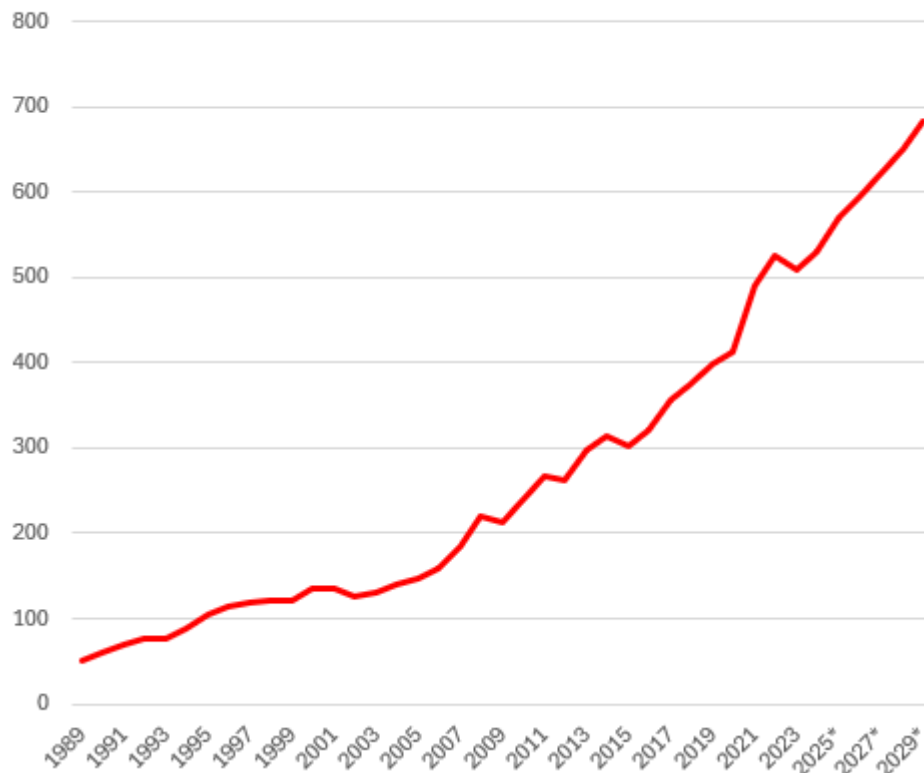
פרק 2
ניתוח הסביבה העסקית



שוק הנדל"ן המסחרי בישראל

ישראל - תמ"ג

התוצר המקומי הגולמי (תמ"ג) (במיליארדי דולרים אמריקאים)



תמ"ג בישראל

- מאז שנות ה-90, התמ"ג של ישראל צמח באופן משמעותי, מ-62 מיליארד דולר בשנת 1989 ל-509 מיליארד דולר בשנת 2023, עם שיעור צמיחה שנתי ממוצע (CAGR) של 5.32%. צמיחה זו מדגישה את חוסנה הכלכלי של ישראל לאורך העשורים האחרונים.
- תחזיות הכלכלה ממשיכות להיות חיוביות, כאשר התמ"ג צפוי להגיע לכ-682.28 מיליארד דולר עד שנת 2029, המהווה גידול נוסף של 28.57%.

סיבות מרכזיות לצמיחה זו כוללות:

- ✓ **חדשנות טכנולוגית:** מגזר ההייטק הפורח בישראל, המכונה לעיתים "אומת הסטארטאפ", מהווה מנוע מרכזי לצמיחה הכלכלית.
 - ✓ **השקעות זרות:** השקעות חזקות מחו"ל, במיוחד בתחומי ההייטק והביטחון, תרמו ליצירת מקומות עבודה ולקידום טכנולוגי.
 - ✓ **כוח יצוא:** תחומי היצוא המרכזיים של ישראל, כגון פרמצבטיקה, טכנולוגיה וביטחון, תורמים תרומה משמעותית לתמ"ג.
- עם זאת, למרות התחזיות החיוביות, ישנם אי ודאויות משמעותיות הנובעות מהסכסוך המתמשך ברצועת עזה, שעלול להשפיע על היציבות הכלכלית ועל אמון המשקיעים בעתיד.

מקור: Statista

שוק הנדל"ן המסחרי בישראל

ישראל - תוצר מקומי לנפש

תוצר מקומי ברוטו לנפש

התמ"ג לנפש (GDP per capita) הוא מדד המייצג את כושר הייצור של הכלכלה ביחס לאוכלוסייה, כלומר הערך הכולל של הסחורות והשירותים המיוצרים במדינה מחולק למספר התושבים. נתון זה מהווה אינדיקטור מרכזי לרמת החיים ולרווחה הכלכלית במדינה.

מגמות עיקריות בצמיחת התמ"ג לנפש:

מאז שנות ה-90, ישראל חוותה עלייה ניכרת בתמ"ג לנפש, הנובעת בעיקר מצמיחה כלכלית מהירה בתחומי ההייטק והטכנולוגיה, וכן מגידול בפריון העבודה. נכון ל-2023, התמ"ג לנפש בישראל עמד על כ-52,173 דולר אמריקאי, אחד מהגבוהים באזור המזרח התיכון.

סיבות עיקריות לצמיחה בתמ"ג לנפש:

- ✓ **צמיחת מגזר ההייטק:** תעשיית ההייטק הישראלית, המכונה "אומת הסטארטאפ", מהווה מנוע צמיחה מרכזי לכלכלה הישראלית. ההשקעות בתחום זה יוצרות משרות בעלות שכר גבוה, מגבירות את התפוקה הכלכלית ומעלות את התמ"ג לנפש.
- ✓ **הגידול בפריון העבודה:** שיפורים בטכנולוגיות הייצור, שילוב של אוטומציה והגברת היעילות הכלכלית תרמו לגידול בפריון העבודה בישראל, מה שהעלה את התמ"ג לנפש לאורך השנים.

תוצר מקומי ברוטו לנפש המשך:

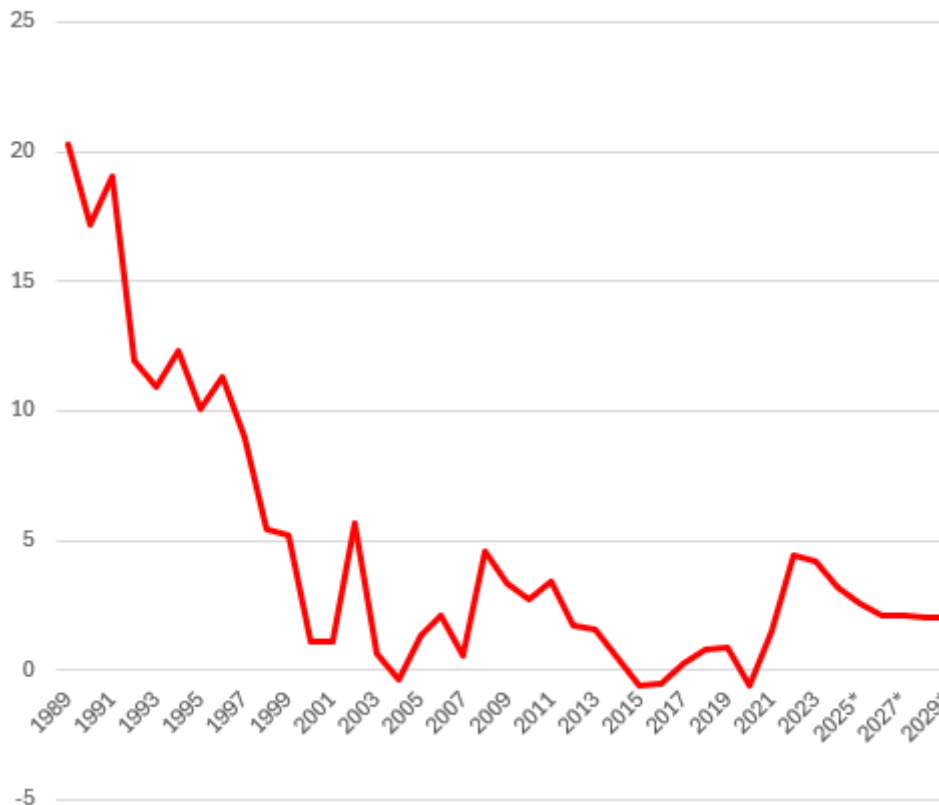
✓ **מדיניות כלכלית ממשלתית:** רפורמות כלכליות בשוק העבודה ובמערכת המיסוי, כמו גם מדיניות תומכת בחדשנות, תרמו לשיפור הסביבה העסקית ולהאצת הצמיחה הכלכלית.

דירוג עולמי של תוצר מקומי ברוטו לנפש	
מקום	מדינה
1	Luxembourg
2	Switzerland
3	United States
4	Ireland
5	Norway
6	Iceland
7	Denmark
8	Australia
9	Singapore
10	Netherlands
11	Sweden
12	Hong Kong
13	Austria
14	Canada
15	Germany
16	United Kingdom
17	Finland
18	Israel
19	Belgium
20	France

שוק הנדל"ן המסחרי בישראל

ישראל - אינפלציה

שיעור האינפלציה בישראל (%)



אינפלציה בישראל

- מאז שנות ה-90, שיעור האינפלציה בישראל עבר תנודות משמעותיות. בשנת 1989, האינפלציה עמדה על 20.25%, ולאורך שנות ה-90 ועד ראשית המאה ה-21, האינפלציה התייצבה וירדה בהדרגה. כך למשל, בשנת 2000 האינפלציה עמדה על 1.12%, ובשנים שלאחר מכן נעה סביב רמות נמוכות יחסית.
- התחזיות מצביעות על כך ששיעור האינפלציה ימשיך לרדת בצורה הדרגתית עד שנת 2029, עם תחזיות של 2.00% בשנה זו. התייצבות זו משקפת את המדיניות הכלכלית היציבה של ישראל, ששואפת לשמור על רמות אינפלציה מתונות.

סיבות מרכזיות לירידת האינפלציה:

- ✓ **מדיניות מוניטרית קפדנית:** הבנק המרכזי הישראלי נקט במדיניות שמטרתה שמירה על יציבות מחירים ושיעור אינפלציה נמוך.
- ✓ **תמורות כלכליות גלובליות:** תנודות בשוקי האגרייה והמזון, יחד עם אינטגרציה גלובלית כלכלית, השפיעו על מחירי המוצרים והשירותים בישראל.
- ✓ **עלייה ביעילות המשק:** גידול בפריון ויעול התהליכים במשק תרם להפחתת לחצי המחירים.

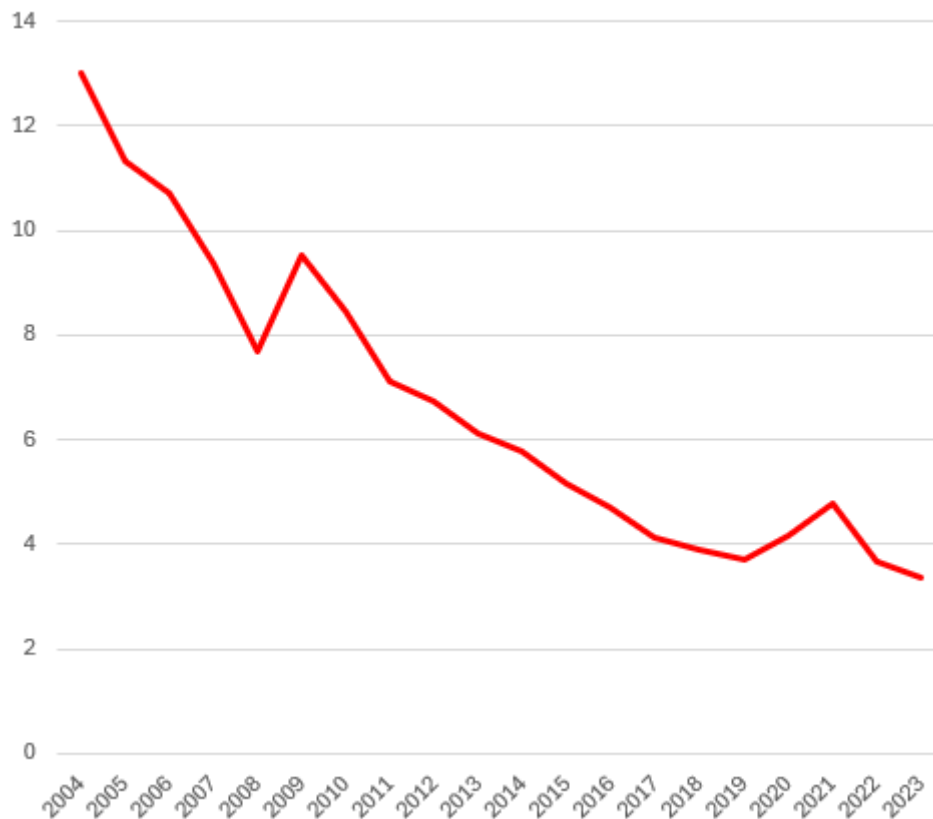
למרות הציפיות לירידת האינפלציה, האתגרים הכלכליים והביטחוניים בישראל עלולים ליצור תנודתיות נוספת בשיעורי האינפלציה, במיוחד על רקע המצב הביטחוני המתוח.

מקור: Statista

שוק הנדל"ן המסחרי בישראל

ישראל - שיעור אבטלה

שיעור האבטלה בישראל (%)



מקור: Statista

שיעור אבטלה בישראל

- מאז תחילת שנות ה-2000, שיעור האבטלה בישראל עבר תהליך משמעותי של ירידה הדרגתית. בשנת 2004 עמד שיעור האבטלה על 13.03%, אך עם הזמן התמתן השיעור בהדרגה, כאשר בשנת 2019 הוא הגיע לרמת שפל של 3.73%. הירידה הזו באבטלה נבעה משינויים מבניים במשק, מדיניות כלכלית מתאימה, ושיפור בתשתיות התעסוקה.
- עם זאת, מגפת הקורונה בשנת 2020 הביאה להעלאת שיעור האבטלה, שזינק ל-4.17% עקב סגרים, הגבלות, וירידה כללית בפעילות הכלכלית. משבר הקורונה גרם לשיבוש משמעותי בשוק העבודה, בעיקר בתחומים כמו תיירות, מסעדות ועסקים קטנים.

תחזיות והתאוששות:

גורמים עיקריים לירידה באבטלה:

- ✓ **התאוששות כלכלית לאחר מגפת הקורונה:** חזרת המשק לפעילות מלאה והסרת ההגבלות על עסקים תרמו לצמצום האבטלה.
- ✓ **תמיכה ממשלתית:** תכניות ממשלתיות שנועדו לסייע לעסקים קטנים ובינוניים ולתמוך באוכלוסיות שנפגעו ממשבר הקורונה.
- ✓ **גידול במגזר ההייטק:** ההייטק ממשיך לשמש מנוע צמיחה, ויוצר מקומות עבודה רבים בתחומים מגוונים.
- למרות הירידה בשיעור האבטלה, ישנה תלות גבוהה בשוק העולמי ובתנאים כלכליים ופוליטיים נוספים, שעלולים ליצור אתגרים חדשים בעתיד הקרוב.

שוק הנדל"ן המסחרי בישראל

ישראל - מדד מחירי תשומה בבניה

מדד מחירי תשומה בבניה

שנת 2023 התאפיינה באירועים משמעותיים שהשפיעו ישירות על שוק הבנייה המסחרי והמשרדים בישראל. ההשפעה הכלכלית של שני אירועים מרכזיים ניכרה במדד תשומות הבנייה:

1. חקיקה לשינוי מערכת המשפט: יצרה אי-ודאות בשוק והובילה למשבר חברתי.
2. מלחמת "חרבות ברזל": פרצה באוקטובר בעקבות מתקפת טרור, כאשר צה"ל פתח במלחמה ברצועת עזה ובגבול לבנון.

ההשפעות המרכזיות על ענף הבנייה:

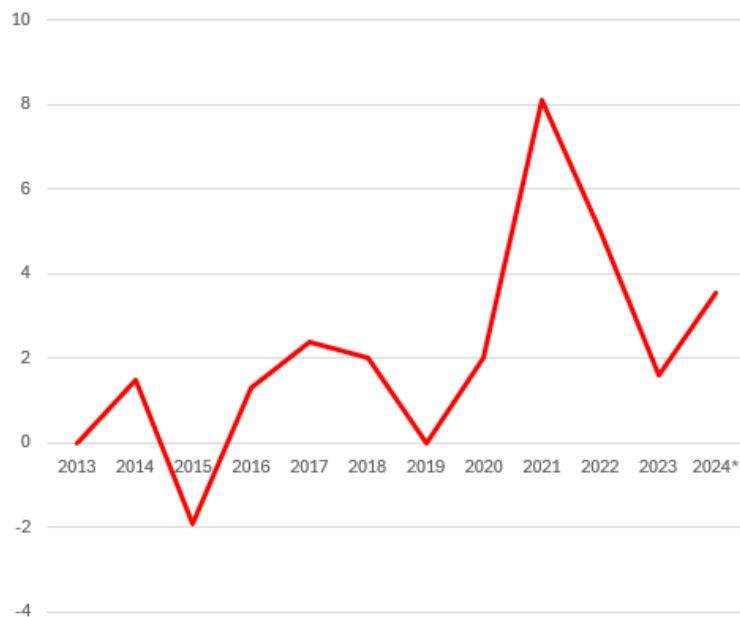
מחסור בעובדים:

- גיוס נרחב למילואים.
 - פגיעה בכוח העבודה עקב סגירת מערכת החינוך והפסקת כניסת כ-100,000 עובדים פלסטינים לענף הבנייה (מהווים כשליש מכוח העבודה בענף).
 - שליש מאתרי הבנייה נותרו סגורים בסוף השנה.
- #### עליית מחירי חומרי הבנייה:
- תקיפות חות'ים בתימן פגעו בתובלה הימית במפרץ סואץ.
 - עלייה במחירי הייבוא, בעיקר בתחום חומרי הבניין, עקב עיכובים בתובלה דרך תעלת סואץ.

מדד מחירי תשומה בבניה המשך:

בשנת 2023, מדד תשומות הבנייה למסחר ולמשרדים עלה בכ-2%, בעקבות שורה של אירועים כלכליים וביטחוניים. העלייה באה לאחר מגמת עלייה חדה יותר בשנים קודמות, כמו ב-2021 שבה נרשם גידול של 8.1%. על פי התחזיות לשנת 2024, ובהסתמך על נתוני ינואר-יולי, צפויה עלייה נוספת של כ-3.53% במדד, המצביעה על המשך לחצים כלכליים בשוק הבנייה.

שינוי שנתי במדד מחירי תשומה בבנייה למסחר ולמשרדים (%)

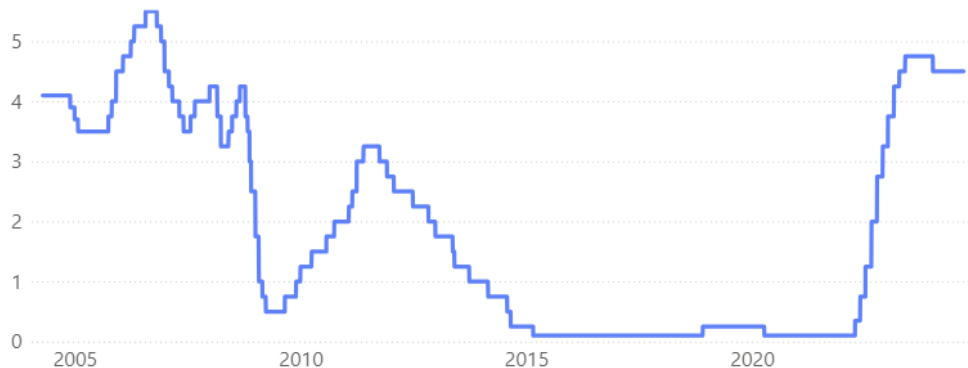


מקור: למ"ס

שוק הנדל"ן המסחרי בישראל

ישראל - ריבית

ריבית בנק ישראל (%)



ריבית בנק ישראל

- בנק ישראל, שהוקם בשנת 1954, הוא הבנק המרכזי של מדינת ישראל. תפקידו המרכזי הוא שמירה על יציבות מחירים, תמיכה בצמיחה הכלכלית ושמירה על יציבות המערכת הפיננסית. כלי המדיניות המרכזי של הבנק הוא קביעת הריבית במשק במטרה להשיג יעדים אלו.

ציר זמן של הריבית:

- **לפני המשבר הפיננסי העולמי (2005-2007)** - לפני המשבר הפיננסי של 2008, הריבית של בנק ישראל הייתה גבוהה, והגיעה לכ-5.5% ב-2007, כחלק ממדיניות ההידוק המוניטרי העולמית.
- **לאחר המשבר הפיננסי (2008-2019)** - בעקבות המשבר הפיננסי, הריבית ירדה משמעותית, והגיעה ל-0.1% ב-2015 כדי לתמוך בהתאוששות הכלכלית.
- **לאחר משבר הקורונה (2020-2021)** - בתגובה למשבר הקורונה, בנק ישראל שמר על ריבית נמוכה של 0.1% כדי לסייע לכלכלה במשבר.
- **העלאות ריבית להתמודדות עם אינפלציה (2022-2024)** - ב-2022 החלו עליות ריבית כדי להילחם באינפלציה הגוברת, והריבית הגיעה ל-4.75% בשנת 2023. בפגישת המדיניות המוניטרית האחרונה באוגוסט 2024, החליט בנק ישראל לשמור על הריבית ברמה של 4.5%. החלטה זו נבעה מאיזון בין גורמים שונים: האינפלציה עדיין מעט מעל היעד, אך חוסר הוודאות הגיאופוליטי והפיחות בשקל ממשיכים להכביד על הכלכלה. הבנק שואף לייצב את המחירים מבלי לעכב את ההתאוששות הכלכלית, שנמצאת מתחת לרמות שלפני המלחמה

מקור: בנק ישראל

שוק הנדל"ן המסחרי בישראל

שער החליפין

ניתוח שער החליפין דולר-שקל (2019-2024)

- **סוף 2023:** חולשת השקל בעקבות המלחמה באוקטובר - בעקבות פרוץ המלחמה באוקטובר 2023, השקל נחלש במהירות עקב חוסר הוודאות הגיאופוליטי וההשלכות הכלכליות. שער החליפין עלה לכ-4.5.
 - **2024:** ייצוב השקל - מאז תחילת 2024, השקל התייצב סביב 4.5 לדולר בזכות מדיניות מוניטרית זהירה של בנק ישראל.
- בעתיד, השקל צפוי לעמוד בפני מספר אתגרים מול הדולר. מצד אחד, הפדרל ריזרב בארה"ב צפוי להתחיל מחזור הורדות ריבית בשנת 2024, מהלך שעשוי להחליש את הדולר ולהעניק תמיכה מסוימת לשקל. מצד שני, הסיכונים הגיאופוליטיים באזור, ובמיוחד האפשרות של הסלמה במלחמה, עלולים להפעיל לחץ נוסף על השקל ולהוביל להיחלשותו. התפתחויות נוספות בתחום הפיסקלי בישראל, יחד עם התנודתיות בשוקי ההון, ישפיעו אף הם על שער החליפין בעתיד הקרוב.

- **2019-2020:** -במהלך מגפת הקורונה, הדולר התחזק והשקל נחלש זמנית בגלל בריחת משקיעים למטבעות בטוחים.
- **2021-2022:** כשהכלכלה העולמית התאוששה, הפדרל ריזרב שמר על ריבית נמוכה, מה שהחליש את הדולר. השקל התחזק עקב התאוששות כלכלית מהירה בישראל.
- **2022-2023:** חוזק הדולר בעקבות העלאות ריבית בארה"ב - עם העלאות הריבית של הפדרל ריזרב כדי להילחם באינפלציה, הדולר התחזק משמעותית והשקל נחלש, כשהשער הגיע לכ-3.5.

שקל (NIS) נגד הדולר (USD)



מקור: XE

שוק הנדל"ן המסחרי בישראל

השוואת מדדים

השוואת מדדים מובילים בעולם מול ישראל

מאז תחילת 2020, מדד ת"א 35 רשם עלייה של 114%. המדד כולל את 35 החברות הגדולות בבורסה של תל אביב, עם דגש על חברות טכנולוגיה, נדל"ן, פיננסים ותעשייה. לאורך השנים האחרונות, השוק הישראלי התמודד עם אי-ודאות גלובלית, כגון מגפת הקורונה והמתח הגיאופוליטי, אך הצליח להשיג עלייה מתונה ביחס לשווקים מרכזיים בעולם.

- **ניו יורק S&P500 תשואה של 166%** - ה-S&P 500 המייצג את 500 החברות הגדולות בארה"ב, רשם תשואה של 166% מאז תחילת 2020. השוק האמריקאי נתמך בעיקר ע"י סקטור הטכנולוגיה, הצריכה והשירותים, שזינקו בעקבות התאוששות הכלכלה לאחר המגפה.

- **ניו יורק NASDAQ100 תשואה של 191%** - ה-NASDAQ 100 המורכב מחברות טכנולוגיה מובילות כמו אפל, אמזון ומיקרוסופט, רשם את התשואה הגבוהה ביותר עם 191%, בזכות הביקוש המוגבר לטכנולוגיה ושירותי ענן במהלך ואחרי הקורונה.

- **אירופה EUROSTOXX 50 תשואה של 139%** - ה-EUROSTOXX 50 המייצג את 50 החברות הגדולות באירופה, רשם תשואה של 139%. למרות ההתאוששות האיטית יותר באירופה ביחס לארה"ב, תעשיות מרכזיות בגרמניה וצרפת תמכו בצמיחה לאורך התקופה.

השוואת מדדים מובילים בעולם מול ישראל המשך:

- **לונדון FTSE 100 תשואה של 108%** - ה-FTSE 100 בלונדון, הכולל את החברות הגדולות בבריטניה, רשם עלייה של 108%. המדד הושפע בעיקר מצמיחה בחברות האנרגיה והפיננסים, למרות האתגרים הפוליטיים והכלכליים של בריטניה לאחר הברקזיט.

- **פרנקפורט DAX 30 תשואה של 152%** - ה-DAX 30 המייצג את החברות הגדולות בגרמניה, רשם תשואה של 152%, בעיקר בזכות חברות תעשייה ורכב כמו BMW וסאפ, שנהנו מההתאוששות של הסקטור התעשייתי בגרמניה.

- **טוקיו NIKKEI 225 תשואה של 154%** - ה-NIKKEI 225 ביפן רשם תשואה של 154%. המדד הוביל בצמיחה בעיקר בזכות ענף היצוא והטכנולוגיה היפני, עם התאוששות חזקה של חברות תעשייתיות.

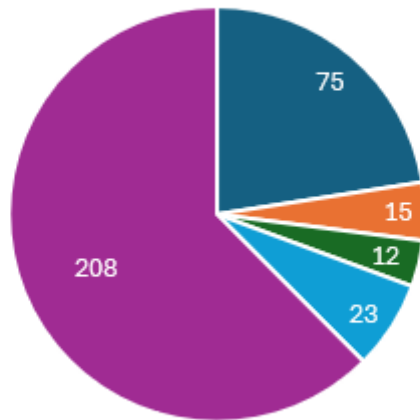
השוואת תשואות שנתיים מדדים מובילים בעולם מול ישראל						
מדד	2020	2021	2022	2023	ספטמבר 2024	סה"כ
ניו יורק S&P 500	16%	27%	-19%	26%	10%	166%
ניו יורק NASDAQ 100	43%	21%	-33%	44%	14%	191%
אירופה EUROSTOXX 50	-5%	22%	0%	14%	5%	139%
לונדון FTSE 100	-14%	14%	1%	3%	6%	108%
פרנקפורט DAX 30	3%	15%	-2%	20%	9%	152%
טוקיו NIKKEI 225	16%	5%	-9%	28%	9%	154%
ת"א 35	-11%	26%	-9%	4%	7%	114%

מקור: TRADINGVIEW
מקור: CBRE

שוק הנדל"ן המסחרי בישראל

תעסוקה בענף הבנייה

תעסוקה מדווחת ולא מדווחת בענף הבנייה (אלפי עובדים, 2023)



ישראלים מדווחים ■ זרים מדווחים ■ עזתיים ■ שב"חים מהגדה ■ פלסטינים מהגדה מדווחים

תעסוקה בענף הבנייה

- שוק העבודה במשק הישראלי, נכון לסוף שנת 2023, עמד על היקף כולל של 3,886,200 משרות, אך נרשם קיטון שנתי של כ-2.98% בהיקף המשרות לעומת תחילת השנה. עם זאת, כאשר משווים למצב ערב פרוץ מגפת הקורונה, מדובר בגידול של כ-2.78% בהיקף המשרות, מה שמעיד על התאוששות מסוימת בשוק לאחר תקופת המשבר הבריאותי העולמי.

התפלגות התעסוקה בענף הבנייה:

- ענף הבנייה, המהווה מרכיב קריטי בתשתיות ובפיתוח כלכלי, סבל ממחסור בכוח אדם מאז תחילת מלחמת "חרבות ברזל". ערב המלחמה, כ-30% מהמועסקים בענף היו פלסטינים, לרבות עובדים לא מדווחים.
- פלסטינים מהגדה:** כ-75 אלף מועסקים מדווחים.
- שב"חים מהגדה:** כ-15 אלף.
- עזתיים:** כ-12 אלף עובדים.
- עובדים זרים מדווחים:** כ-23 אלף.
- ישראלים מדווחים:** כ-208 אלף עובדים.

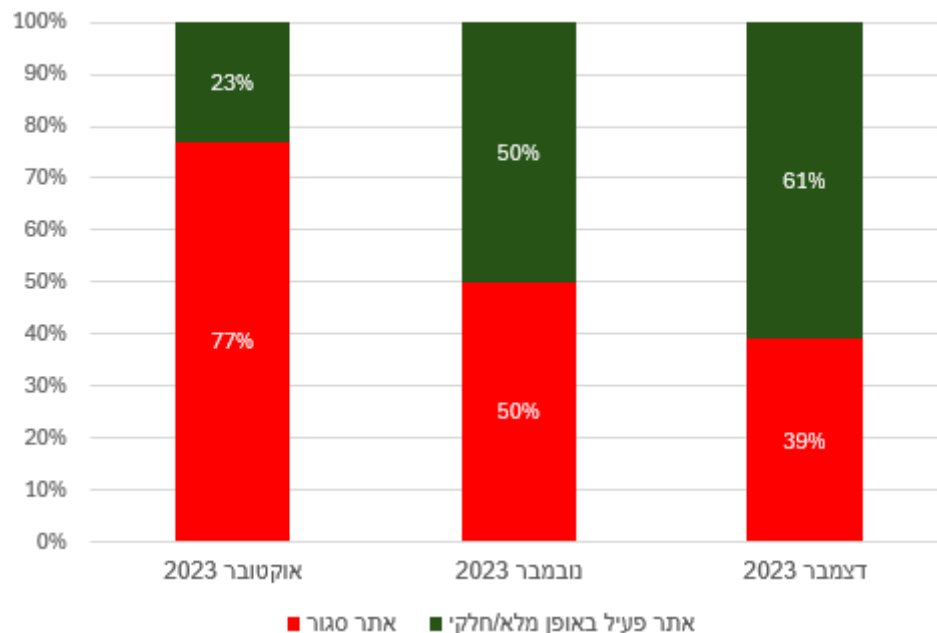
חסרונם של כ-100 אלף עובדים פלסטינים בעקבות המלחמה יצר מחסור חמור בענף, מה שהוביל להאטה משמעותית בפרויקטים ולהעלאת עלויות הביצוע. הענף נשען על עבודה זרה ופלסטינית, והמחסור המתמשך בכ"א צפוי להוסיף לחץ לשוק בישראל.

מקור: CBRE

שוק הנדל"ן המסחרי בישראל

פעילות באתרי בנייה

פעילות באתרי בנייה ברבעון הרביעי 2023



פעילות באתרי בנייה

- מלחמת חרבות ברזל, שהחלה באוקטובר 2023, הובילה לשיבוש משמעותי בפעילות אתרי הבנייה ברחבי ישראל. בחודש הראשון לאחר פרוץ המלחמה, רק כ-23% מהאתרים היו פעילים במידה חלקית או מלאה, בעוד 77% מהם היו סגורים לחלוטין. בחודש נובמבר המצב השתפר, כאשר מחצית מאתרי הבנייה חזרו לפעילות, אך עדיין אחוז גבוה של אתרים נותרו מושבתיים.
- ההתאוששות ניכרת יותר בחודש דצמבר 2023, כאשר 61% מהאתרים שבו לפעילות. במהלך תקופה זו, נצפתה מגמה לפיה פעילות הבנייה במבנים למגורים הייתה גבוהה יותר מאשר במבנים שאינם מיועדים למגורים, ופרויקטים גדולים יותר עם מספר רב של יחידות דיור קיבלו עדיפות מבחינת משאבי העבודה. בפברואר 2024, המצב הוסיף להשתפר, כאשר רק 17% מאתרי הבנייה למגורים נותרו סגורים.
- הנתונים משקפים את ההתאוששות האיטית אך היציבה של ענף הבנייה לאחר ההשפעה הראשונית של המלחמה, במיוחד בפרויקטים קריטיים למגורים, בעוד שמבנים שאינם למגורים נתקלו בקשיים גדולים יותר לשוב לפעילות רגילה.
- ישראל מאיצה את גיוסם של פועלים זרים, עם מכסה של 65,000 עובדים ממדינות כגון הודו, סרי לנקה ואוזבקיסטן.

מקור: למ"ס

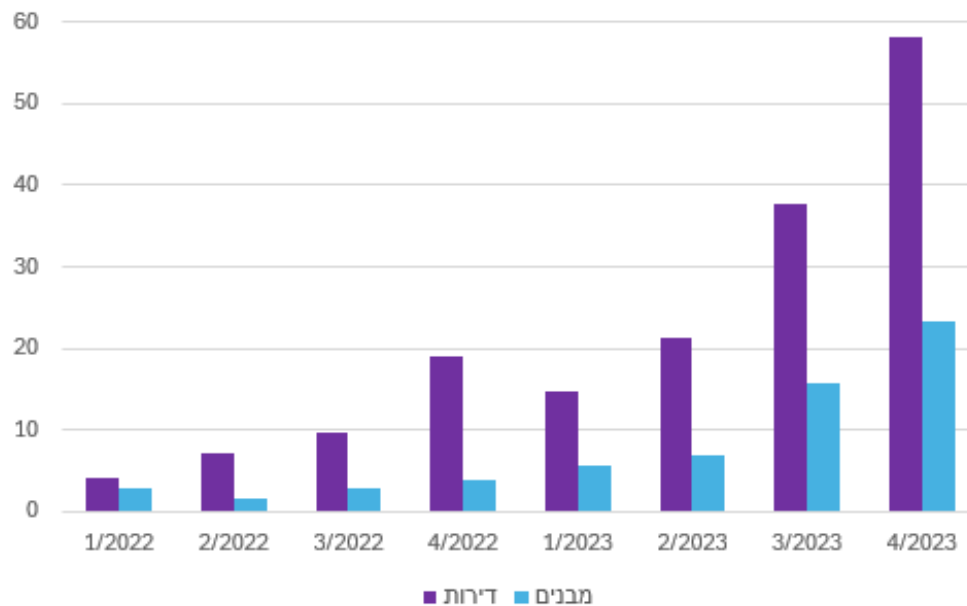
מקור: גלובס

מקור: The Jerusalem Post

שוק הנדל"ן המסחרי בישראל

התחלת בניית דירות ומבנים

אחוז הדירות והמבנים שטרם החלה בנייתם לפי
תאריך הפקת ההיתר



נכון ל-20/03/2024

התחלת בניית דירות ומבנים

- הניתוח של הנתונים על אחוז הדירות והמבנים שטרם החלה בנייתם לאחר קבלת היתר הבנייה מראה על עלייה חדה באחוזים ככל שההיתרים הופקו במהלך 2023. מדובר באחוז הבניינים והדירות שטרם החלו להיבנות מאז שהתקבלו ההיתרים, מה שמספק תובנות חשובות לגבי עיכובים בתהליכי הבנייה.
 - לדוגמה, עבור היתרים שהופקו בינואר 2022, רק 4.1% מהדירות ו-2.8% מהמבנים טרם החלו להיבנות. עם זאת, עבור היתרים שהופקו ברבעון הראשון של 2023, אחוז הדירות שטרם החלו להיבנות עלה ל-37.7%, ואחוז המבנים ל-15.8%. המצב חמור אף יותר באפריל 2023, כאשר כ-58.3% מהדירות ו-23.3% מהמבנים עדיין לא החלו להיבנות.
 - הקפיצה באחוזים במיוחד בשנת 2023 עשויה להיות מוסברת בהשפעות ישירות של מלחמת חרבות ברזל שהחלה באוקטובר 2023. הלחימה גרמה לשיבושים רחבים בפעילות הכלכלית, כולל אתרי בנייה רבים שהושבתו או פעלו חלקית בלבד. בנוסף, אי הוודאות הכלכלית והביטחונית שנגרמה בעקבות המלחמה, יחד עם עליית הריבית והאינפלציה, הגבילו את היכולת של יזמים לגייס מימון לפרויקטים והאטו את התקדמותם.
- למרות השיפור במצב מאז סוף 2023 ותחילת 2024, עדיין יש אתגרים רבים בתחום הבנייה.

מקור: למ"ס

שוק הנדל"ן המסחרי בישראל

פתרונות לקשיים בשוק בניית מגורים

טכנולוגיות בנייה כפתרון למשבר בענף

המחסור החמור בעובדי בנייה, בעיקר בעקבות המלחמה ומגבלות על כניסת עובדים זרים, הציב את ענף הבנייה בפני משבר עמוק. ההשלכות של משבר זה כוללות התייקרות משמעותית של מחירי הדיור, עיכוב בפרויקטים, והחשש מקריסה של חברות קטנות ובינוניות.

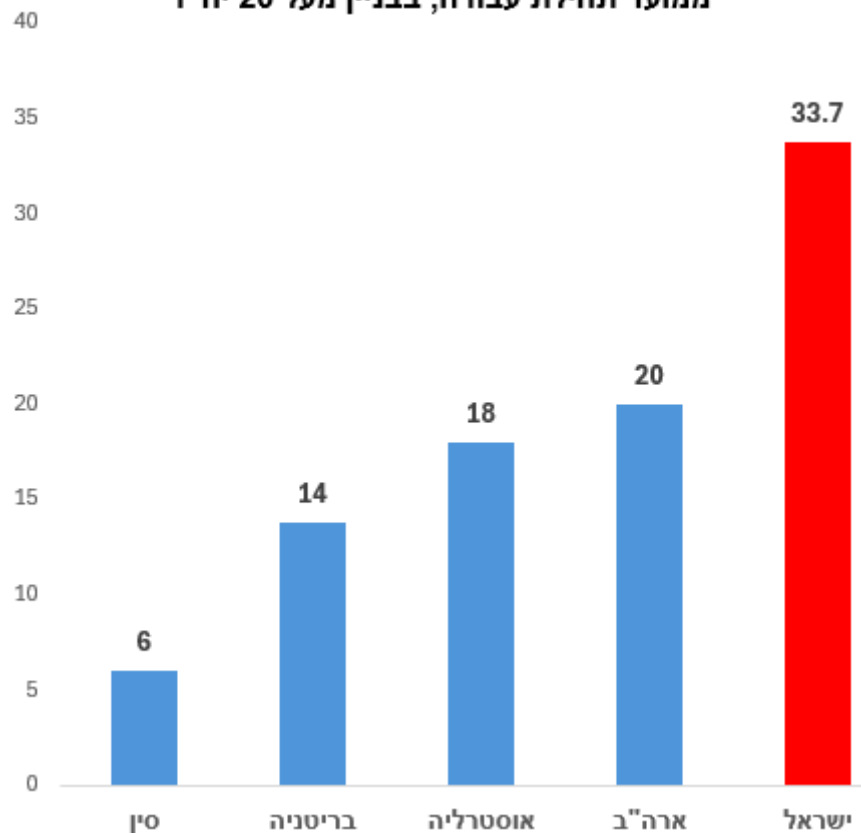
נתונים סטטיסטיים מראים כי משך הזמן הממוצע להקמת יחידת דיור בבניין מגורים בישראל, מעל 20 יח"ד, עומד על 33.7 חודשים. לעומת זאת, במדינות מפותחות אחרות, כגון סין (6 חודשים), בריטניה (14 חודשים), אוסטרליה (18 חודשים) וארה"ב (20 חודשים), משך הזמן קצר משמעותית.

דוגמאות לטכנולוגיות מתקדמות:

- **שיטת ברנוביץ'**: בניית קירות מוכנים מראש והרכבתם באתר.
 - **טכנולוגיית ICF**: בנייה באמצעות בלוקים מבודדים.
 - **רובוטיקה**: שימוש ברובוטים לבצע משימות שונות באתר הבנייה.
 - **הדפסת תלת מימד**: ייצור רכיבי בנייה מורכבים באמצעות מדפסות תלת מימד.
- משבר הבנייה בישראל הוא אתגר משמעותי הדורש פתרונות יצירתיים ומעמיקים. על ידי שילוב של טכנולוגיות מתקדמות, קיצור הליכים בירוקרטיים, והשקעה בהון אנושי, ניתן להאיץ את קצב הבנייה ולהגדיל את היצע הדיור.

מקור: גלובס

משך זמן ממוצע להקמת יח"ד בבניין מגורים בחודשים, ממועד תחילת עבודה, בבניין מעל 20 יח"ד



שוק הנדל"ן המסחרי בישראל

שוק הנדל"ן המסחרי

סקירת שוק הנדל"ן המסחרי בישראל המשך:

השקעות זרות המשך:

שחקנים מרכזיים בשוק כוללים חברות כמו קבוצת עזריאלי, מליסרון, אמות השקעות וגזית גלוב, אשר מנהלות נכסים מסחריים רבים ומשפיעות על עיצוב פני השוק. למרות האתגרים כמו מחסור בקרקעות וכוח עבודה, השוק ממשיך להציג צמיחה יציבה, תוך הסתגלות מהירה לטרנדים עולמיים וטכנולוגיים.



סקירת שוק הנדל"ן המסחרי בישראל

- שוק הנדל"ן המסחרי בישראל הוא אחד משוקי הנדל"ן המפותחים והדינמיים במזרח התיכון, המשקף את עוצמתה הכלכלית והטכנולוגית של ישראל.
- הנדל"ן המסחרי כולל מגוון רחב של סוגי נכסים כגון **משרדים**, **מרכזים לוגיסטיים**, **קניונים ומרכזי קניות**, **בתי מלון**, **נכסים תעשייתיים**, ושטחים נוספים המשמשים לצורכי עסקים ופעילות מסחרית.
- בשנים האחרונות, חלה התפתחות מואצת בתחום הייטק בישראל, לצד גידול בהשקעות בינלאומיות, גרמה לעלייה בדרישה לנכסים מסחריים. אזורים כמו תל אביב והרצליה הפכו למרכזי הייטק בינלאומיים, כאשר תל אביב נחשבת לעיר המובילה בתחום הנדל"ן המסחרי, עם דגש על בנייני משרדים ומרכזים טכנולוגיים.

מגמות עיקריות:

- ✓ **צמיחה בהייטק** - הגידול המהיר בתעשיית ההייטק מגביר את הביקוש לנכסים מסחריים, בעיקר במשרדים.
- ✓ **מעבר למסחר מקוון** - עלייה במסחר האלקטרוני משפיעה על הביקוש למרכזים לוגיסטיים על חשבון שטחי מסחר מסורתיים.
- ✓ **השקעות זרות** - המשך גידול בהשקעות זרות בנדל"ן המסחרי בישראל, הנובע מיציבות כלכלית ורגשית, כמו הציונות.
- שחקנים מרכזיים בשוק כוללים חברות כמו קבוצת עזריאלי, מליסרון, אמות השקעות וגזית גלוב, אשר מנהלות נכסים מסחריים רבים ומשפיעות על עיצוב פני השוק. למרות האתגרים כמו מחסור בקרקעות וכוח עבודה, השוק ממשיך להציג צמיחה

יציבה, תוך הסתגלות מהירה לטרנדים עולמיים וטכנולוגיים.

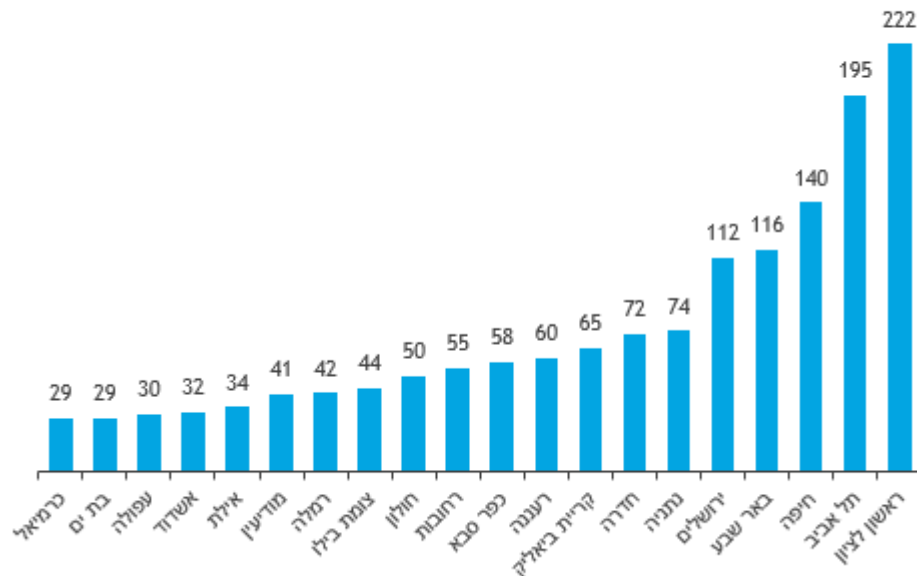
שוק הנדל"ן המסחרי בישראל

שטח מסחרי לפי אזור

שטח מסחרי לפי המשך:

- סה"כ, השטח הכולל של שטחי המסחר בקניונים ובפאזר סנטרים ברחבי הארץ עומד על **2,029 אלפי מ"ר**. מגמה זו מצביעה על התרחבות משמעותית של שטחי המסחר בשנים האחרונות, דבר המעיד על צמיחה כלכלית וביקוש גובר למסחר מודרני.

שטח מסחר של קניונים ופאזר סנטרים בערים נבחרות בישראל



שטח מסחרי לפי אזור

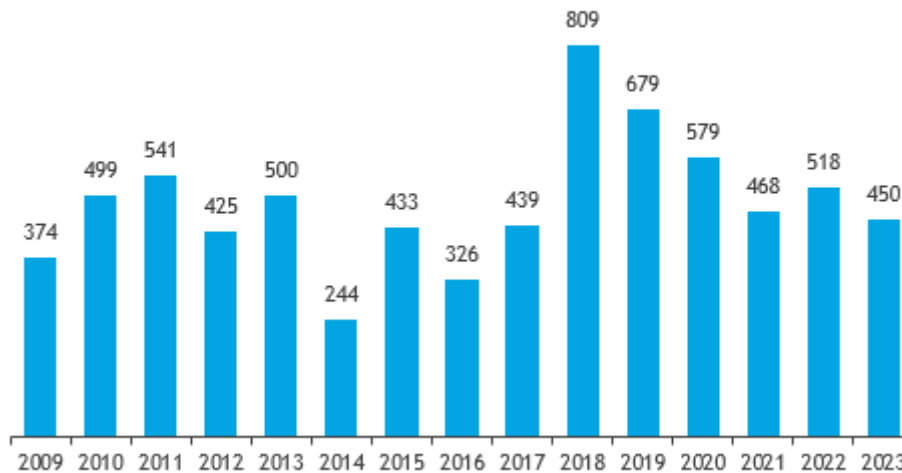
- ניתוח שטחי המסחר בקניונים ובפאזר סנטרים בערים המרכזיות בישראל מציג תמונה מעניינת לגבי פיזור שטחי המסחר והשפעתם על הכלכלה המקומית והביקוש לצריכה.
- ראשון לציון** מובילה את הרשימה עם שטח מסחר כולל של 222 אלפי מ"ר. העיר, שנחשבת למרכז מסחרי חשוב, נהנית מיתרון אסטרטגי בקרבתה לאזור המרכז והגישה הנוחה למגוון אוכלוסיות. השטח הנרחב מאפשר לעיר לאכלס מגוון רחב של חנויות ומותגים, מה שמושך קהל רב מכל הארץ.
- תל אביב**, עם שטח מסחר של 195 אלפי מ"ר, שומרת על מעמדה כעיר המסחר המרכזית במדינה. השילוב בין היצע רחב של מותגים בינלאומיים ומקומיים, יחד עם אוכלוסיית תושבים ומבקרים מגוונת, תורם רבות לשוק המסחר בעיר. תל אביב מהווה מוקד מרכזי לתיירות ולמסחר, ולכן גם הביקוש לשטחי מסחר ממשיך להיות גבוה.
- חיפה** (140 אלפי מ"ר), **באר שבע** (116 אלפי מ"ר) ו**ירושלים** (112 אלפי מ"ר) מציגות גם הן נפח שטחי מסחר משמעותי. חיפה, בתור בירת הצפון, מספקת שירותים למאות אלפי תושבים מהאזור, בעוד שבאר שבע מתפקדת כמרכז המסחר של הדרום.
- בירושלים, העיר הגדולה והמורכבת מבחינה דמוגרפית, שטחי המסחר משרתים את האוכלוסיות השונות המתגוררות בעיר ומבקרות בה.

מקור: אתרי חברות בשוק הקניונים

שוק הנדל"ן המסחרי בישראל

התחלות בנייה למסחר

התחלות בנייה למסחר (אלפי מ"ר)



התחלות בנייה למסחר

מגמות כלליות (2009-2023):

- בין 2009 ל-2013 חלה עלייה הדרגתית בהתחלות הבנייה למסחר, עם שיא ב-2011 (541 אלף מ"ר), ולאחר מכן ירידה ב-2014 ל-244 אלף מ"ר. הייתה התאוששות עד לשיא משמעותי ב-2018 (809 אלף מ"ר), אך הקורונה ב-2020 הביאה לירידה עם 579 אלף מ"ר. ב-2023 נרשמה ירידה נוספת ל-450 אלף מ"ר.

השפעת הקורונה:

- המגפה גרמה להאטה בבנייה, עם אי-ודאות בשוק המסחרי, שהובילה לצמצום פרויקטים חדשים, והיקפי הבנייה הצטמצמו.

השפעת המלחמה ב-2023 והקפיצה ב-2024:

- למרות מלחמת 2023, הרבעון הראשון של 2024 הראה עלייה חדה של 120% בהתחלות הבנייה למסחר (166 אלף מ"ר).

סיכום:

- שוק הבנייה המסחרי בישראל מציג מגמות מחזוריות המושפעות מאירועים חיצוניים כמו הקורונה והמלחמה, אך הצמיחה ב-2024 משקפת אופטימיות בשוק.

מקור: למ"ס

שוק הנדל"ן המסחרי בישראל

גמר בנייה למסחר

גמרי בנייה למסחר בישראל

מגמות כלליות (2009-2023):

- בין 2009 ל-2016 ניתן לראות תנודתיות בגמרי הבנייה למסחר, עם שיאים ב-2011 (372 אלף מ"ר) וב-2015 (602 אלף מ"ר), לצד ירידות משמעותיות כמו ב-2010 (253 אלף מ"ר) וב-2016 (280 אלף מ"ר). לאחר מכן חלה התאוששות הדרגתית, עם שיא ב-2021 (692 אלף מ"ר), ולאחריו ירידה קלה ב-2022, אך חזרה לשיאים גבוהים ב-2023 עם 630 אלף מ"ר.

השפעות עולמיות ומקומיות:

- העלייה המשמעותית ב-2021 נובעת כנראה מהתאוששות לאחר מגפת הקורונה, כאשר שוק המסחר והתעסוקה בישראל החל להתייצב. העלייה ב-2023, לאחר הירידה ב-2022, עשויה להיות תוצאה של חידוש פרויקטים שהושהו בגלל אי-ודאות כלכלית.

הזדמנויות ואיומים:

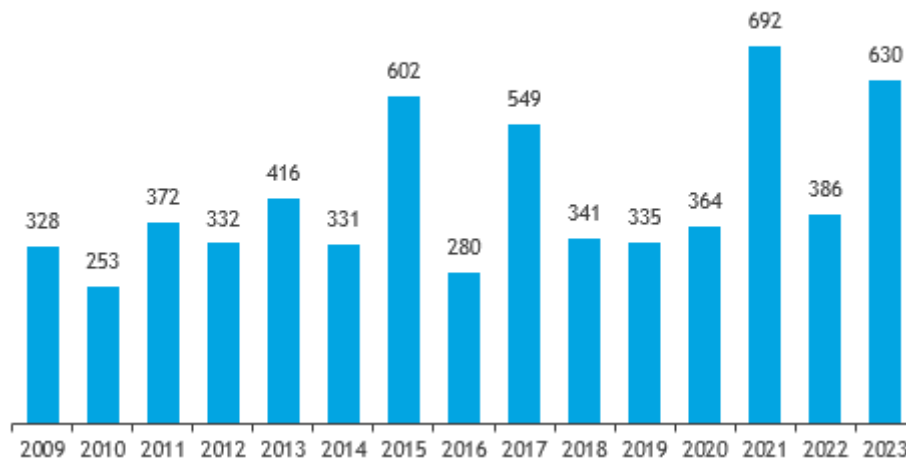
- התנודתיות בגמרי הבנייה משקפת את הרגישות של שוק הנדל"ן המסחרי לאירועים חיצוניים כמו מגפת הקורונה והמלחמה שפרצה באוקטובר 2023. עם זאת, סיום בנייה במספרים גבוהים ב-2023 מצביע על ביקושים גוברים למסחר, מה שמצביע על אופטימיות בשוק, אך יש לקחת בחשבון אי-ודאות עתידית שעלולה להאט את הצמיחה.

גמרי בנייה למסחר בישראל המשך:

מגמות כלליות (2009-2023):

- עם זאת, תחילת הבנייה ברבעון הראשון של 2024 הגיעה ל-124 אלף מ"ר בלבד, ירידה של 30% לעומת 177 אלף מ"ר באותה תקופה בשנת 2023. הירידה משקפת אפשרית האטה בשל השפעות המלחמה והאתגרים הכלכליים.

גמר בנייה למסחר (אלפי מ"ר)

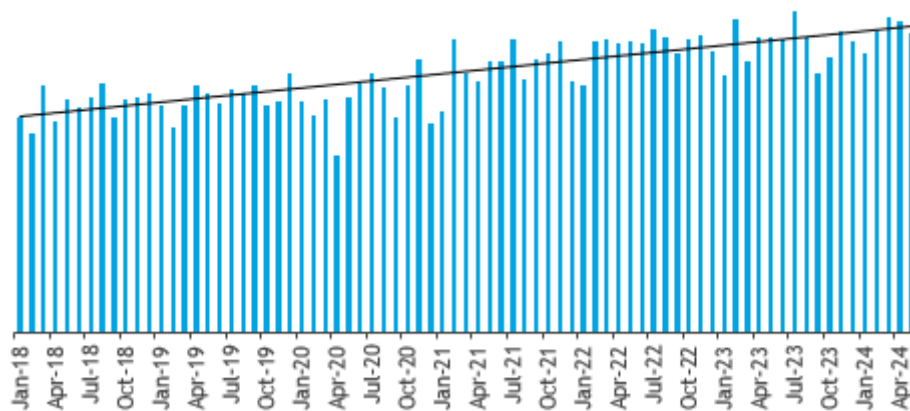


מקור: למ"ס

שוק הנדל"ן המסחרי בישראל

מדדי פדיון

מדדי פדיון על פי נתוני מס ערך מוסף



פדיון לפי נתוני מע"מ

- הנתונים מצביעים על מגמת עלייה מתמשכת בפדיון העסקי בישראל, במיוחד מאז 2021, לאחר ההתאוששות מהקורונה. העלייה ניכרת במדדי מע"מ, והיא נובעת מגורמים שונים המשפיעים על הכלכלה הישראלית.

סיבות לצמיחה:

- ✓ התאוששות מהקורונה: שיפור הפעילות הכלכלית לאחר הסגרים.
- ✓ גידול בביקושים פנימיים: צריכה מוגברת מצד משקי בית ועסקים.
- ✓ התקדמות טכנולוגית: מיזמי חדשנות מושכים השקעות.
- ✓ צמיחה בתעסוקה: עלייה במספר העובדים מחזקת את ההוצאות.

השלכות:

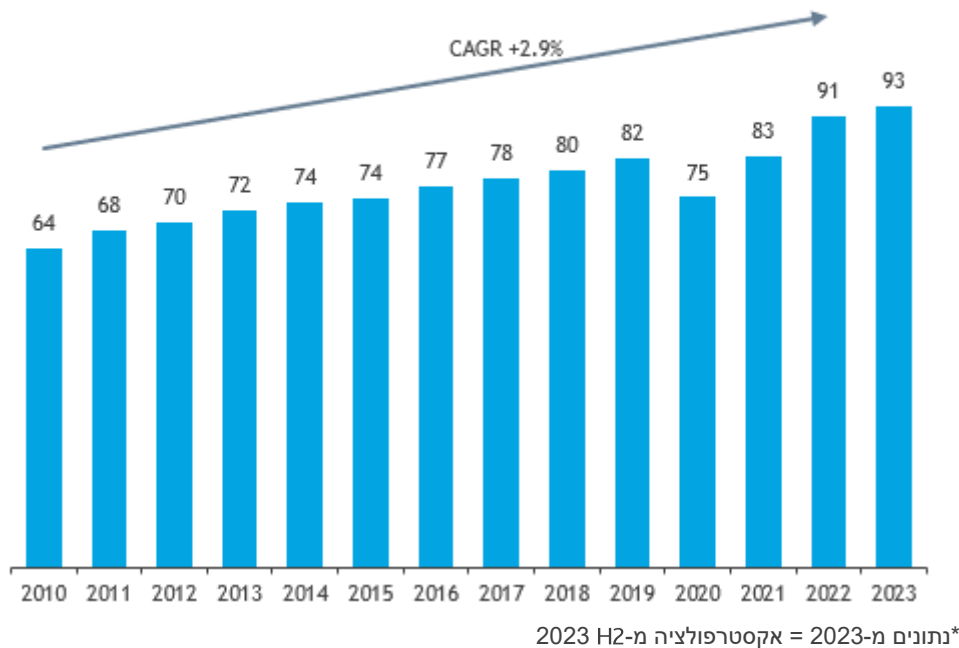
- צמיחה בענף המסחר: הצמיחה מתורגמת לעלייה בפתיחת מרכזי קניות.
- התרחבות אזורי מסחר: הגדלת שטחי מסחר ותמיכה בשוק הנדל"ן המסחרי.
- ביקוש לתשתיות מסחריות: עם גידול בצריכה, צפוי שיפור בתשתיות המסחר בישראל.

מקור: למ"ס

שוק הנדל"ן המסחרי בישראל

צריכה פרטית

הוצאה שנתית לצריכה פרטית לנפש בישראל (אלפי ש"ח, מחירים שוטפים)



צריכה פרטית בישראל

- ההוצאה השנתית לצריכה פרטית בישראל מראה עלייה מתמשכת בין השנים 2010 ל-2023, עם עלייה ממוצעת שנתית (CAGR) של 2.9% מאז 2013. מגמה זו מצביעה על שיפור במצב הכלכלי וביכולת הצריכה של משקי הבית בישראל.

סיבות לצמיחה:

- ✓ עלייה בהכנסה הפנויה: שיפור בשכר ובתעסוקה.
- ✓ צריכה מוגברת אחרי הקורונה: התאוששות מההגבלות הכלכליות.
- ✓ גידול באוכלוסייה: גידול טבעי שמוביל להוצאות גבוהות יותר.

השלכות:

- צמיחה בענף הקמעונאות: עלייה בצריכה מובילה לגידול בביקוש למוצרי צריכה ושירותים.
- השפעה על מרכזי קניות: הצמיחה תורמת לפתיחת והתרחבות מרכזי קניות ומסחר חדשים.

פרוץ המלחמה באוקטובר 2023 הביא עימו חוסר ודאות כלכלית נרחבת, אך למרות זאת, נראה שישנו המשך בתיאבון לצריכה בקרב הציבור. זאת ככל הנראה בשל מספר גורמים, כמו חוסנה של הכלכלה הישראלית, הגידול בהכנסה הפנויה וההסתגלות למצב מתמשך של אתגרים גיאופוליטיים.

מקור: למ"ס

שוק הנדל"ן המסחרי בישראל

תעשיית הסחר האלקטרוני

הכנסות תעשיית הסחר האלקטרוני

- אחר העלייה החדה בהכנסות הסחר האלקטרוני במהלך מגפת הקורונה, ניתן לראות בשנת 2022 ו-2023 התייצבות קלה בשוק, כאשר ההכנסות יורדות מעט בשנת 2022 ולאחר מכן עולות שוב באופן מתון בשנת 2023. הירידה הקלה ב-2022 יכולה להיות מוסברת בכך שהחזרה ההדרגתית לפעילות פיזית בחנויות הביאה להאטה בגידול הביקוש לאונליין. עם זאת, המגמות העולמיות של קניות מקוונות נמשכות, והשוק בישראל ממשיך לגדול גם אם בקצב מתון יותר מאשר בתקופת השיא של המגפה.
- התחזיות לשנים הבאות (2024-2029) מראות עלייה עקבית ומתונה בהכנסות, כאשר ההערכה היא שעד 2029 ההכנסות יגיעו ל-11.3 מיליארד ש"ח. הצמיחה הצפויה מבוססת על הבשלת השוק המקומי, שילוב טכנולוגיות חדשות ועלייה בביקוש מצד הצרכנים.

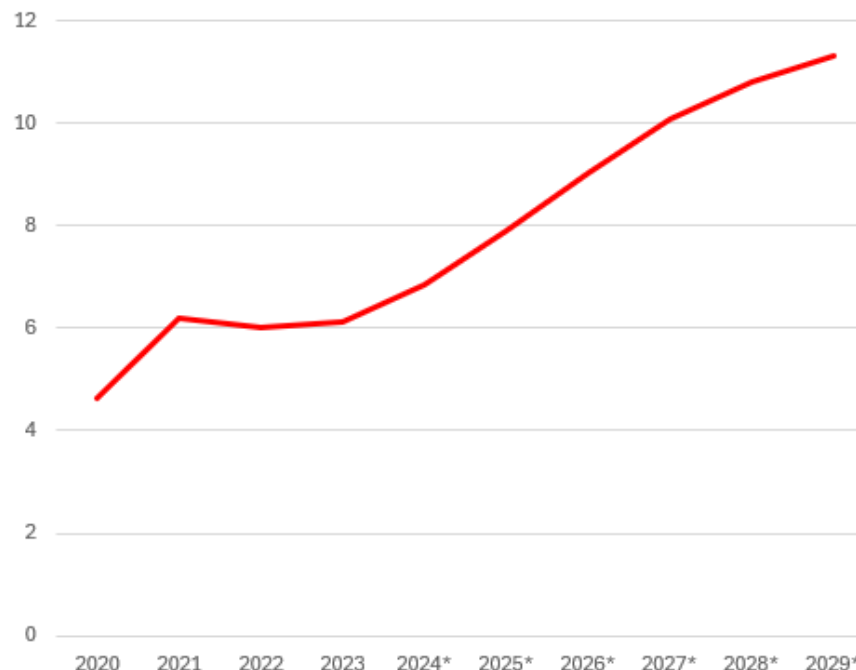
מנועי צמיחה עיקריים

- טכנולוגיות מתקדמות:** שיפורים בלוגיסטיקה, מערכות תשלום מקוונות וחדשנות טכנולוגית כגון אינטליגנציה מלאכותית ואוטומציה, ימשיכו לתרום לשיפור חוויית הלקוח וייעול תהליכים בעסקי הסחר האלקטרוני.
- שינוי בהרגלי הצריכה:** יותר צרכנים מעדיפים את הנוחות והגיוון שמציעה הקנייה המקוונת.
- השקעת קמעונאים בפלטפורמות דיגיטליות:** חברות מסורתיות משקיעות רבות בהעברת הפעילות העסקית שלהן לאינטרנט, ומשלבות בין המסחר הפיזי והדיגיטלי.

הכנסות תעשיית הסחר האלקטרוני המשך:

גידול באימוץ עסקאות בינלאומיות: היכולת לרכוש מוצרים ושירותים ממדינות שונות דרך אתרי מסחר בינלאומיים, כמו גם ההשתלבות הגוברת של ישראל במסחר העולמי המקוון, מגדילים את ההכנסות מהסחר האלקטרוני.

הכנסות תעשיית הסחר האלקטרוני בישראל
(במיליארד ש"ח)



שוק הנדל"ן המסחרי בישראל

מגרים בסחר האלקטרוני

מגרים בסחר האלקטרוני

• הסחר האלקטרוני בישראל בשנת 2022 מתחלק למגוון מגזרים, כאשר תחומים מסוימים בולטים יותר מאחרים. הנה הניתוח של המגזרים המובילים והגורמים שתורמו לנתחי השוק שלהם:

1. **אופנה** - 29% מגזר האופנה הוא הדומיננטי ביותר בסחר האלקטרוני בישראל, עם נתח שוק של 29%. אחד הגורמים המרכזיים לכך הוא ההסתגלות המהירה של הצרכנים לקניות מקוונות בתחום זה, בעיקר בזכות היכולת להשוות מחירים, מבצעים והנחות של קבלת פריטים ישירות לבית.

2. **אלקטרוניקה ומדיה** - 25% התחום השני בגודלו הוא אלקטרוניקה ומדיה, האחראי ל-25% מנתח השוק. עליית המודעות והביקוש למוצרים אלקטרוניים כמו סמארטפונים, מחשבים ומכשירים ביתיים חכמים תרמה רבות לצמיחה בתחום זה.

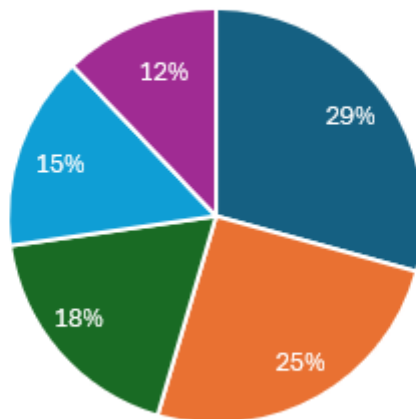
3. **צעצועים, תחביבים** - 18% מגזר זה, עם נתח שוק של 18%, משקף את הביקוש הגובר למוצרים הקשורים לתחביבים, צעצועים וכדומה. במהלך המגפה, יותר אנשים השקיעו בתחביבים ביתיים ופעילויות יצירתיות, מה שהגדיל את הרכישות המקוונות בתחום זה.

4. **מזון וטיפול אישי** - 15% תחום המזון והטיפול האישי תופס 15% מנתח השוק, ומדובר בתחום שצומח בקצב מהיר. שיפורים באפשרויות המשלוח והזמנת מוצרי מזון אונליין, כמו גם השימוש הגובר בפלטפורמות לקנייה של מוצרי טיפוח אישי, הפכו את התחום לאטרקטיבי יותר לצרכנים ישראלים.

מגרים בסחר האלקטרוני המשך:

5. **רהיטים ומוצרי חשמל** - 12% מגזר הרהיטים ומוצרי החשמל, עם נתח שוק של 12%, משקף את הביקוש ההולך וגובר לרכישות מקוונות של רהיטים, מכשירי חשמל ביתיים ומוצרי נוחות. המגפה הביאה לגידול בצריכת מוצרים לבית, אך הצרכנים ממשיכים להעדיף את הנוחות של רכישת מוצרים אלו באינטרנט, בעיקר בזכות האפשרות להשוות מחירים ומבצעים ולהזמין פריטים גדולים ישירות לבית.

מגזרי הסחר האלקטרוני המובילים בישראל בשנת 2022, לפי נתח שוק



■ רהיטים ומוצרי חשמל ■ מזון וטיפול אישי ■ צעצועים, תחביבים ■ אלקטרוניקה ומדיה ■ אופנה

שוק הנדל"ן המסחרי בישראל

מותגים בשוק הישראלי

מותגים בשוק הישראלי

- ישראל ידועה בשוק הקמעונאות החזק שלה, עם מותגים בינלאומיים ומקומיים שמוכילים את הצרכנים להיכנס לקניונים ולמרכזי קניות ברחבי המדינה.
- בשנים האחרונות, התחרות בשוק התחזקה באופן משמעותי עם כניסת מותגים בינלאומיים חדשים ששינו את היצע המוצרים את מפת הקמעונאות המקומית.
- אחת התופעות הבולטות היא כניסתן של רשתות מזון מהיר כמו KFC שחזרה לישראל אחרי היעדרות של יותר מעשור.
- רשת נוספת שהגיעה לאחרונה לשוק הישראלי היא Carrefour ענקית הריטייל הצרפתית. הכניסה של Carrefour הובילה את השוק לחדשנות ולהגברת התחרות, בעיקר מול שחקניות מקומיות כמו שופרסל ורמי לוי.
- תחום האופנה גם נהנה מהתחזקות הקניונים בארץ. רשתות אופנה בינלאומיות כמו Zara, ממשיכות להתרחב ולהוות אבן שואבת עבור הצרכנים.
- בנוסף, ישנן רשתות חדשות שצפויות להיכנס
- כניסת המותגים הבינלאומיים מחזקת את קניוני האופנה ומביאה גיוון וחוויות קנייה חדשות לצרכן הישראלי. זה גם מחזק את מעמדם של הקניונים כמרכזי תרבות ובילוי, ומושך אליהם תנועה רבה יותר.
- העובדה שצרכנים יכולים למצוא תחת קורת גג אחת מגוון כה רחב של מותגים בינלאומיים לצד מותגים מקומיים יוצרת תחרות בריאה שדוחפת את כל השחקנים בשוק להציע שירותים, מוצרים וחוויות טובים יותר.

מקור: גלובס

מותגים בשוק הישראלי המשך:

- בסיכום, השוק הקמעונאי בישראל הולך ומתחזק עם כניסת המותגים החדשים, מה שמעלה את התחרות ומעניק לצרכנים מבחר רחב יותר ואפשרויות קנייה מגוונות. קניוני האופנה נמצאים במגמת צמיחה ומבססים את מעמדם כמוקדי משיכה מובילים, הן עבור קניות והן עבור בילוי.

מותגי האופנה המובילים בישראל		
מיקום	2022	2023
1	אדידס	נייקי
2	נייקי	אדידס
3	קסטרו	H&M
4	H&M	קסטרו
5	פוקס	מגה ספורט
6	תמנון	זארה
7	H&O	תמנון
8	זארה	-

מותגי המסעדות ובתי הקפה המובילים		
מיקום	2022	2023
1	פיצה האט	ארומה
2	ארומה	פיצה האט
3	מקדונלדס	גולדה
4	גולדה	מקדונלדס
5	קפה קפה	קפה קפה
6	דומינוס פיצה	דומינוס פיצה

מותגי הקמעונאות המובילים בישראל		
מיקום	2022	2023
1	סופר פארם	סופר פארם
2	KSP	KSP
3	הום סנטר	סטימצקי
4	מגה ספורט	Amazon
5	Ivory	הום סנטר
6	אופטיקנה	צומת ספרים
7	ebay	מקס סטוק
8	מחסני תאורה	
10	עלי אקספרס	
11	ACE	
12	אופטיקה הלפרין	
13	שופרסל אונליין	
14	BE	
15	BUG	

שוק הנדל"ן המסחרי בישראל

השוואת חברות נדל"ן

מליסרון



נתונים פיננסיים של חברות									
חברה	גב ים		אמות		קבוצת עזריאלי		סלע נדל"ן		מליסרון
נתון / שנה	2023	2022	2023	2022	2023	2022	2023	2022	2023
שווי נכסים מניבים (ש"ח)	11,000,000,000	9,837,000,000	19,700,000,000	16,623,000,000	30,040,000,000	26,000,000,000	5,700,000,000	5,130,000,000	23,960,000,000
נכסים בייזום	16	10	3	9	15	15	-	-	17
שיעור המינוף	53%	56%	42%	44%	33%	33%	56%	60%	43%
מח"מ הסכמי שכירות ללא נכסים בייזום	4.4 שנים	4.8 שנים	5.5 שנים	5 שנים	6 שנים	5.5 שנים	4.9 שנים	4.4 שנים	3.7 שנים
שטחים מניבים (מ"ר)	1,090,000	1,200,000	1,150,000	1,150,000	1,377,000	1,381,000	524,000	-	800,000
שיעור תפוסה	98.0%	98.0%	94.4%	93.4%	98.0%	98.0%	96.0%	-	98.7%
ריבית אפקטיבית ממוצעת משוקללת, צמודה למדד	1.30%	1.50%	1.61%	1.70%	1.90%	2.10%	1.69%	1.70%	2.05%
שיעור היוון ממוצע לשווי הנכסים המניבים	6.30%	6.60%	6.20%	6.30%	6.83%	6.97%	6.71%	6.80%	6.95%
שנתי (ש"ח) NOI	555,000,000	657,000,000	931,000,000	1,004,000,000	1,953,000,000	2,113,000,000	288,300,000	321,000,000	1,224,000,000
תחזית ל-2023 FFO (ש"ח)	360,000,000	405,000,000	785,000,000	805,000,000	-	-	230,000,000	253,000,000	1,360,000,000

*מבוסס על דיווחי החברות הציבוריות בדוחות הכספיים השנתיים כפי שדווחו באתר הרשות לניירות ערך

שוק הנדל"ן המסחרי בישראל

מסקנות מנתונים פיננסיים של חברות

נתונים פיננסיים של חברות נדל"ן מסחרי - מסקנות

• שווי נכסים מניבים

מגמה כוללת: נרשמה מגמה חיובית בשווי הנכסים המניבים של כל החברות בשנת 2023 לעומת 2022.

טווח תוצאות: שווי הנכסים המניבים ב-2023 נע בין 5.7 מיליארד ש"ח של סלע נדל"ן ועד 30.04 מיליארד ש"ח של קבוצת עזריאלי.

חברות בולטות: מליסרון ואמות הראו את העלייה הגבוהה ביותר בשווי הנכסים המניבים, עם עלייה של 22.3% ו-18.5% בהתאמה.

• נכסים בייזום

מגמה כוללת: רוב החברות הפחיתו את מספר הנכסים בייזום בין 2022 ו-2023, חוץ מאמות, שהעלו את המספר מ-3 ל-9 נכסים בייזום.

טווח תוצאות: טווח מספר הנכסים בייזום ב-2023 הוא 9-15.

• יחס המינוף

מגמה כוללת: יחס המינוף עלה בכל החברות בשנת 2023 לעומת 2022, חוץ ממליסרון וקבוצת עזריאלי שלא שינו את יחס המינוף שלהם.

טווח תוצאות: יחס המינוף נע בין 33% של קבוצת עזריאלי ועד 60% של סלע נדל"ן.

חברות בולטות: סלע נדל"ן וגב ים הראו את העלייה הגבוהה ביותר ביחס המינוף, עם עלייה של 4% ו-3% בהתאמה.

נתונים פיננסיים של חברות נדל"ן מסחרי - מסקנות המשך:

• ניתוח שיעור התפוסה

מגמה כוללת: באופן כללי, שיעורי התפוסה של החברות נותרו גבוהים ויציבים בשנים 2022 ו-2023.

טווח תוצאות: שיעור התפוסה נע בין 93.4% של אמות בשנת 2023 ועד 98.7% של מליסרון בשנת 2022.

חברות בולטות: אמות, רשמה ירידה קלה בשיעור התפוסה בשנת 2023 באחוז אחד.





אודות החברה - מרכזי קניות

- קבוצת ביג (BIG) היא אחת החברות המובילות בישראל בתחום פיתוח וניהול מרכזי קניות פתוחים ו-Lifestyle. החברה הוקמה בשנת 1994 על ידי יהודה נפתלי, עם חזון להקים מרכזי קניות בסגנון אמריקאי פתוח בישראל. מאז הקמתה, ביג התמקדה בפיתוח מרכזי קניות פתוחים וכיום היא פועלת גם בתחומים נוספים כמו משרדים, דיור להשכרה, ולוגיסטיקה.
- קבוצת ביג מחזיקה ומנהלת נכסים מניבים לא רק בישראל אלא גם בארה"ב, סרביה, מונטנגרו, צרפת ומדינות נוספות באירופה. אחד מהמותגים הבולטים של החברה הוא Big Fashion מרכזי קניות בסגנון Street Mall, בהם החנויות פרוסות לאורך רחובות מדומים באווירה פתוחה. סגנון זה הפך להיות אטרקטיבי במיוחד לאור שינויי ההתנהגות הצרכנית, שהביאו לעלייה בביקוש למרכזי קניות פתוחים ולא מקורים.
- ביג מציעה שילוב של חוויית קנייה עם אורח חיים, והמותג Big Fashion הפך לסמל מרכזי בקניוני Life Style בישראל.
- נכון להיום, ביג מנהלת 56 מרכזי קניות וקניונים, כאשר כ-50% מהם בישראל וחלקם מעבר לים. החברה פועלת בתחום האנרגיה המתחדשת ומקדמת מערכות פוטו-וולטאיות על גגות המרכזים המסחריים שהיא מנהלת. עם אסטרטגיה שממוקדת בפיתוח ורכישת נכסים מסחריים נוספים, ביג מתכוונת להמשיך להרחיב את פעילותה בשווקים הבינלאומיים, עם דגש על מדינות הבלקן ואקס יוגוסלביה.

רשימת נכסים מניבים



שם המרכז	עיר	סוג	מ"ר למסחר
BIG באר שבע	באר שבע	מרכז מסחרי	40
BIG FASHION אשדוד	אשדוד	מרכז מסחרי	31.9
BIG קריות	חיפה	מרכז מסחרי	30
קניון בת-ים	בת ים	קניון	29
BIG כרמיאל	כרמיאל	מרכז מסחרי	29
BIG אילת	אילת	מרכז מסחרי	20.7
BIG יהוד	יהוד	מרכז מסחרי	20
BIG רגבה	מושב רגבה	מרכז מסחרי	16
BIG FASHION נצרת	נצרת	מרכז מסחרי	15
BIG FASHION בית שמש	בית שמש	מרכז מסחרי	14
BIG FASHION דנילוף טבריה	טבריה	מרכז מסחרי	13.8
BIG צ'ק פוסט	חיפה	מרכז מסחרי	13
BIG יקנעם	יקנעם	מרכז מסחרי	12.5
BIG קרית שמונה	קריית שמונה	מרכז מסחרי	12.2
BIG פרדס חנה	פרדס חנה	מרכז מסחרי	11.7
BIG קסטינה	באר טוביה	מרכז מסחרי	11
BIG טבריה	טבריה	מרכז מסחרי	10.9
BIG קרית גת	קריית גת	מרכז מסחרי	10.7
BIG ראשון לציון	ראשון לציון	מרכז מסחרי	10
BIG בית שמש	בית שמש	מרכז מסחרי	9
BIG FASHION OUTLET ירכא	כפר ירכא	מרכז מסחרי	7
שרונה מרקט	תל אביב	מרכז מסחרי - מזון	7
BIG עפולה	עפולה	מרכז מסחרי	4.2
MINI נווה רבין	אור יהודה	מרכז שכונתי	3.3
MINI קרית ים	קריית ים	מרכז שכונתי	3
סה"כ			385

מקור: אתר החברה

שוק הנדל"ן המסחרי בישראל

מליסרון

מליסרון

אודות החברה - מרכזי קניות

- מליסרון היא אחת מחברות הנדל"ן המובילות והגדולות בישראל, המהווה כוח משמעותי בשוק הקניונים, המשרדים והנדל"ן למגורים. החברה נוסדה בשנת 1987 וצברה מאז ניסיון נרחב בפיתוח, הקמה, אחזקה וניהול מקצועי של קניונים ומרכזים מסחריים, פארקי היי טק, ובנייני משרדים, בנוסף לפעילות בתחום ההתחדשות העירונית והבנייה למגורים.
- מליסרון מחזיקה ומנהלת כיום 18 קניונים ומרכזים מסחריים בפריסה ארצית תחת המותג "קניוני עופר".
- פריסת הקניונים במיקומים מרכזיים מאפשרת לחברה להגיע למגוון רחב של לקוחות ולשמור על מעמדה המוביל בתחום.
- החברה המשותפת עוסקת בייזום פרויקטים רחבי היקף הכוללים אלפי יחידות דיור למכירה, ומחזקת את מעמדה של מליסרון גם בתחום זה.
- בנוסף, מליסרון מחזיקה בנכסים המושכרים לשוכר יחיד, בשטח כולל של כ-41,000 מ"ר, וכן מקבצי דיור עם 388 יחידות דיור בעיר אשדוד.
- מניות החברה נסחרות בבורסה לניירות ערך בתל אביב והיא כלולה במדדים מרכזיים כמו ת"א 35, ת"א דיבידנד ות"א נדל"ן, מה שמחזק את מעמדה כחברה מרכזית ומשפיעה בשוק הישראלי.

אודות החברה - מרכזי קניות

- מנהיגותה של ליאורה עופר, יו"ר הדירקטוריון, באמצעות חברת עופר השקעות, מספקת לחברה יציבות ארגונית ואסטרטגית. כל אלו הופכים את מליסרון לשחקנית מרכזית בשוק הנדל"ן הקמעונאי והמשרדי בישראל, עם תרומה משמעותית להמשך הפיתוח הכלכלי של המדינה.



שוק הנדל"ן המסחרי בישראל

מליסרון - רשימת נכסים מניבים

מליסרון



שם המרכז	עיר	סוג	סטטוס (קיים/בהקמה)	מ"ר למסחר
רמת אביב	רמת אביב	קניון אזורי	קיים	26
הקריון	קרית ביאליק	קניון אזורי	קיים	65
גרנד חיפה	חיפה	קניון אזורי	קיים	49
הקניון הגדול פ"ת	פתח תקווה	קניון אזורי	קיים	7
רחובות	רחובות	קניון אזורי	קיים	39
ב"ש	באר שבע	קניון אזורי	קיים	52
בילו סנטר	צומת בילו	פאוור סנטר	קיים	44
הגבעה	קרית שמואל	פאוור סנטר	קיים	0.3
עופר מרום סנטר	רמת גן	קניון שכונתי	קיים	5
עופר קניותר	נס ציונה	קניון שכונתי	קיים	2
עופר אדומים	מעלה אדומים	קניון שכונתי	קיים	15
עופר סירקין	פתח תקווה	קניון שכונתי	קיים	18
עופר הראל	מבשרת ציון	קניון שכונתי	קיים	12
עופר נהריה	נהריה	קניון שכונתי	קיים	10
עופר השרון נתניה	נתניה	קניון עירוני	קיים	4
לב חדרה	חדרה	קניון עירוני	קיים	60
חוצות המפרץ	חיפה	פאוור סנטר	בהקמה	19
עופר יבנה	יבנה	מסחר	בהקמה	17
נוף הגליל	נוף הגליל	פאוור סנטר	בהקמה	21
סה"כ				464



אודות החברה - מרכזי קניות

- קבוצת עזריאלי היא אחת מהחברות הבולטות ביותר בשוק הנדל"ן המסחרי בישראל, ובמיוחד בתחום מרכזי הקניות. החברה, שהוקמה בשנת 1983 על ידי איש העסקים הקנדי-ישראלי דוד עזריאלי, צמחה והפכה לכוח מוביל בפיתוח ובניהול נדל"ן בישראל, עם נכסים משמעותיים בתחומי המסחר, המשרדים והנדל"ן המעורב.
- הפורטפוליו של קבוצת עזריאלי כולל כמה ממרכזי הקניות המוכרים ביותר בישראל, כמו קניון עזריאלי תל אביב, קניון איילון ברמת גן, וקניון עזריאלי חיפה. מרכזים אלו נודעים לא רק בזכות שטחי המסחר הרחבים שלהם, אלא גם בזכות השילוב של בידור, מסעדות ומשרדים, מה שהופך אותם ליעדים אטרקטיביים הן עבור הצרכנים והן עבור העסקים.
- החברה מובילה בפיתוח נכסי נדל"ן מעורבים, בהם מרכזי קניות משולבים עם מגדלי משרדים ויחידות מגורים. אסטרטגיה זו ממקמת את מרכזי עזריאלי כמרכזי חיים, המושכים קהלים מגוונים ומשפרים את שימור הלקוחות ושביעות רצון השוכרים.
- קבוצת עזריאלי ממשיכה להשקיע רבות בהרחבת הפורטפוליו שלה. מאז 2020, החברה השיקה מרכזי קניות חדשים ויזמה שיפוצים משמעותיים בנכסים קיימים במטרה לחדש אותם בהתאם למגמות המסחר הגלובליות. דגש חשוב ניתן על התאמת מרכזי הקניות לעולם הקמעונאות שאחרי מגפת הקורונה, עם דגש על שילוב מקוון ופיזי, כך שמרכזי הקניות יישארו רלוונטיים בעולם שהולך ונהיה דיגיטלי.



שוק הנדל"ן המסחרי בישראל

קבוצת עזריאלי - רשימת נכסים מניבים

רשימת נכסים מניבים



שם המרכז	עיר	סטטוס	מ"ר למסחר
מרכז עזריאלי פתח תקווה	פ"ת	בתכנון	*53,000
קניון ירושלים	ירושלים	מניב	39,120
קניון איילון	תל אביב	מניב	33,520
קניון עזריאלי תל אביב	תל אביב	מניב	32,864
קניון חיפה	חיפה	מניב	29,718
קניון מודיעין	מודיעין	מניב	26,436
קניון הנגב	באר שבע	מניב	23,788
קניון רמלה	רמלה	מניב	22,500
קניון גבעתיים	גבעתיים	מניב	21,670
קניון עזריאלי ראשונים	ראשון לציון	מניב	20,206
קניון חולון	חולון	מניב	17,000
מגדל הספירלה	תל אביב	בהקמה	13,000
קניון עכו	עכו	מניב	12,641
מרכז עזריאלי ירושלים	ירושלים	בהקמה	12,000
קניון עזריאלי אילת	אילת	מניב	11,000
קניון שרונה	תל אביב	מניב	10,500
עזריאלי TOWN	תל אביב	מניב	10,000
מרכז עזריאלי חולון	חולון	מניב	8,000
קניון עזריאלי רעננה	רעננה	מניב	8,000
הרצליה אאוטלט	הרצליה	מניב	7,475
קניון הוד השרון	הוד השרון	מניב	7,137
אור יהודה אאוטלט	אור יהודה	מניב	5,539
סה"כ			372,114

*סה"כ מ"ר לפרויקט כולל דיור וכו'

אודות החברה - מרכזי קניות

- רני צים מרכזי קניות, בניהולו של איש העסקים רני צים, היא אחת מחברות הנדל"ן המובילות בשוק מרכזי הקניות בישראל, עם דגש על פיתוח וניהול מרכזי מסחר בפריפריה. החברה הוקמה מתוך חזון להנגיש את חוויית הקנייה המודרנית גם לאזורים מחוץ למרכזי הערים הגדולות, ובכך לתרום לצמיחה כלכלית ולרווחת התושבים באזורים אלה.
- רני צים מרכזי קניות מתמחה בפיתוח מרכזי מסחר ביישובים קטנים ובינוניים, עם דגש על אזורי פריפריה. בין המרכזים שבבעלות החברה ניתן למצוא את קניון בית שאן, קניון מעלה אדומים, ומרכז מסחרי בערד. החברה מתמקדת בהבאת רשתות ארציות ובינלאומיות לאזורים שבהם ההיצע הקמעונאי היה מוגבל בעבר, מה שמעניק לה יתרון תחרותי בשוק.
- בנוסף, רני צים מרכזי קניות מתאפיינת ביצירת מרכזים הכוללים גם שטחים לפנאי ובילוי, ובכך מספקת מענה מקיף לצרכים של האוכלוסייה המקומית. השילוב בין מסחר, פנאי ושירותים הופך את המרכזים הללו ליעד פופולרי בקרב תושבי האזור.
- רני צים מרכזי קניות נהנית מחוסן פיננסי בזכות המודל העסקי הייחודי שלה, הממוקד בפריפריה שבה יש פחות תחרות ישירה עם המרכזים הגדולים של ישראל. הגישה הזו מאפשרת לחברה לבסס עצמה כגורם משמעותי באזורי הפריפריה ולהציע חוויית קנייה ושירותים ברמה גבוהה לתושבים.



רשימת נכסים מניבים

שם המרכז	סטטוס	מ"ר למסחר
מעלות	קיים	11,500
בית שאן	קיים	12,000
ערד	קיים	11,800
נתיבות	קיים	6,600
אום אל פחם	קיים	8,200
ירכא	קיים	7,400
נוף הגליל	קיים	25,600
טירה	קיים	5,000
גני תקווה	קיים	4,600
כפר - סבא א'	קיים	3,000
ים המלח	קיים	9,200
טייבה	קיים	8,100
סה"כ		113,000
כפר סבא ג'	בהקמה	10,600
רהט	בהקמה	11,000
טמרה	בהקמה	8,300
בקעת אונו	בהקמה	8,200
כפר סבא שלב ב'	בהקמה	1,500
ראש העין	בהקמה	5,800
דליית אל כרמל	תכנון	7,800
גני תקווה 2	תכנון	12,500
טירה הרחבה	תכנון	5,100
אום אל פחם שלב ב'	תכנון	8,500
סה"כ		79,300





אודות החברה - מרכזי קניות

- חברת הריבוע הכחול נדל"ן היא אחת מחברות הנדל"ן המסחרי המובילות בישראל, עם דגש על פיתוח, ניהול והשבחת מרכזי מסחר ושירותים קהילתיים. החברה פועלת כחלק מקבוצת יינות ביתן, שהיא שחקנית בולטת בשוק המזון והקמעונאות הישראלי, מה שמעניק להריבוע הכחול יתרון ייחודי בחיבור בין נדל"ן מסחרי וצרכים קמעונאיים.
- הריבוע הכחול נדל"ן מתמחה בפיתוח מרכזי מסחר שכונתיים וקהילתיים, הפזורים בכל רחבי הארץ. בין הנכסים המנוהלים על ידי החברה ניתן למצוא מרכזים בערים גדולות ובפריפריה, כדוגמת מרכז מסחרי קדימה, מרכז מסחרי יבנה, ומרכז מסחרי ראש העין. המרכזים הללו מתאפיינים בשירותים מקומיים, קמעונאות יומיומית וסופרמרקטים, ומשמשים כנקודות מרכזיות לפעילות כלכלית וקהילתית עבור תושבי האזור.
- בזכות הקשר ההדוק עם קבוצת יינות ביתן, הריבוע הכחול מצליחה למזג בין צרכים קמעונאיים יומיומיים של הצרכנים לבין הנכסים המסחריים שהיא מנהלת, כך שניתן לראות את הסניפים של רשתות המזון משתלבים באופן טבעי במרכזי המסחר, מה שתורם ליצירת תנועה קבועה של לקוחות.
- הריבוע הכחול נדל"ן היא חברה מובילה בפיתוח מרכזי מסחר קהילתיים ושירותים שכונתיים בישראל. בזכות השילוב הייחודי בין קמעונאות לנדל"ן, ועם יכולת מוכחת בשדרוג נכסים ובהתאמתם לעידן המודרני, החברה ממשיכה לצמוח ולחזק את נוכחותה בשוק הנדל"ן המסחרי בישראל.

רשימת נכסים מניבים



שם המרכז	סוג	סטטוס (קיים/בהקמה)	מ"ר למסחר
קניון TLV	קניון	קיים	37,000
קניון הדר	קניון	קיים	27,000
קרית השרון	קניון	קיים	4,700
מול שהם	קניון שכונתי	קיים	3,000
מרכז מודיעין	קניון שכונתי	קיים	3,000
עפולה	קניון שכונתי	קיים	4,000
נווה אביבים	קניון שכונתי	קיים	3,000
מזכרת בתיה	קניון שכונתי	קיים	2,500
מעלה אילת	קניון שכונתי	קיים	2,600
רעננה אחוזה	קניון שכונתי	קיים	1,600
רכסים	קניון שכונתי	קיים	2,600
תל אביב	קניון שכונתי	בהקמה	900
סה"כ			91,900



אודות החברה - מרכזי קניות

- אמות השקעות היא אחת מחברות הנדל"ן המניב הגדולות והבולטות בישראל, המתמחה בניהול ופיתוח נכסי נדל"ן מסחרי, משרדים, תעשייה ומרכזי קניות. החברה, שהוקמה בשנת 1965, מחזיקה בפורטפוליו נכסים מגוון הממוקם באזורים אסטרטגיים ברחבי המדינה, והיא נחשבת לשחקן מפתח בתחום הנדל"ן המניב.
- אמות השקעות מפעילה מרכזי קניות בולטים בכל רחבי ישראל, תוך התמקדות בפיתוח מרכזים מסחריים המשמשים גם כמרכזים חברתיים וקהילתיים. בין הנכסים הבולטים שלה ניתן למנות את קניון קריית אונו, קניון אמות פתח תקווה, ומרכז קניות גבעת שמואל. מרכזים אלה מציעים שילוב של קמעונאות, שירותים ובילוי, מה שהופך אותם ליעדים פופולריים בקרב הקהילה המקומית.
- אסטרטגיית החברה מתמקדת בשימור ופיתוח נכסים קיימים, לצד רכישת נכסים חדשים ושיפורם. מרכזי הקניות שמנהלת אמות מספקים מענה לצרכים משתנים של הקהילות בהן הם ממוקמים, ומציעים חוויות קנייה מודרניות ומתקדמות.
- החברה שמה דגש גם על קיימות ובנייה ירוקה, כחלק מהשאיפה לשמור על איכות הסביבה ולספק חוויות קנייה ברת קיימא. כך, אמות מתאימה את המרכזים המסחריים שלה לדרישות המודרניות של צרכנים המודעים להשפעות הסביבתיות של חוויות הקנייה שלהם.



שוק הנדל"ן המסחרי בישראל

אמות - רשימת נכסים מניבים

רשימת נכסים מניבים



שם המרכז	עיר	סוג	סטטוס (קיים/בהקמה)	מ"ר למסחר
קניון קרית אונו	קרית אונו	קניון קיים		45,000
קניון ערים כפר סבא	כפר סבא	קניון קיים		15,500
קניון אורות	אור עקיבא	קניון קיים		11,300
קניון חוצות אלונים	צומת אלונים	קניון קיים		7,500
אמות באר שבע	באר שבע	קניון קיים		25,000
מ"י סנטר כרמיאל	כרמיאל	קניון קיים		9,500
סנטר הגליל ראש פינה	ראש פינה	קניון קיים		6,200
תחנה מרכזית ירושלים	ירושלים	קניון קיים		63,000
אמות נווה זאב	באר שבע	קניון קיים		8,400
מרכז מסחרי ברודסקי	תל אביב	קניון קיים		1,500
מול 124	תל אביב	קניון קיים		7,000
מרכז קניות בת הדר	אשקלון	קניון קיים		6,300
מרכז הקריה אשדוד	אשדוד	קניון קיים		11,300
מרכז מסחרי חוצות כרמיאל	כרמיאל	קניון קיים		2,000
המשביר לצרכן נהריה	נהריה	קניון קיים		2,200
מיקס סטור קרית גת	קרית גת	קניון קיים		500
אמות הלח"י	בני ברק	קניון תכנון וייזום		13,000
סה"כ				235,200



שוק הנדל"ן המסחרי בישראל

מגה אור



אודות החברה - מרכזי קניות

- מגה אור היא אחת מחברות הנדל"ן המובילות בישראל בתחום מרכזי הקניות הפתוחים ונכסי נדל"ן מניב, עם התמחות ייחודית בהקמה וניהול של מרכזים מסחריים, שטחי לוגיסטיקה ותעשייה. החברה פועלת על פי מודל ייחודי המשלב בין פיתוח פרויקטים איכותיים לבין מינוף מיקומים אסטרטגיים, בעיקר בפריפריה ובאזורים מתפתחים, במטרה להעניק מענה לקמעונאות המודרנית תוך שמירה על ערך כלכלי יציב למשקיעים.
- היתרון התחרותי הבולט של מגה אור הוא ההתמחות שלה בפיתוח מרכזי קניות פתוחים הנמצאים באזורים פריפריאליים ומתפתחים. בניגוד למרכזי קניות סגורים בעיר הגדולה, המודל של מגה אור מתמקד בהבאת חוויית הקנייה המודרנית למקומות בהם יש צורך מובהק בחיזוק תשתיות מסחריות ושירותים קהילתיים.
- מגה אור מתמחה בפיתוח מרכזי קניות פתוחים באזורים פריפריאליים ומתפתחים, מה שמייחד אותה בנוף הנדל"ן המסחרי בישראל. הצעת הערך הייחודית שלה - חיבור בין קמעונאות מודרנית ומרכזי קניות פתוחים בפריפריה - מסייעת לחברה להוביל את התחום ולספק מענה איכותי לצרכי האוכלוסייה המקומית. עם צמיחה יציבה ויתרון פיננסי ברור, מגה אור ממוצבת להמשך צמיחה משמעותית בשוק הנדל"ן המסחרי בישראל.



שוק הנדל"ן המסחרי בישראל

מגה אור - רשימת נכסים מניבים

רשימת נכסים מניבים



שם המרכז	עיר	סטטוס	מ"ר למסחר	בעלות
מגה אור טבריה	טבריה	קיים	12,900	50%
מגה אור קרית גת	קרית גת	קיים	10,500	50%
מגה אור פרדס חנה	פרדס חנה	קיים	11,700	50%
מגה אור צק פוסט	חיפה	קיים	13,500	50%
שרונה מרקט	תל אביב	קיים	8,700	50%
מגה אור מודיעין 2	מודיעין	קיים	5,000	50%
מגה אור REIT מודיעין 1	מכבים רעות	קיים	12,000	50%
ביג מגה אור עפולה	עפולה	קיים	4,500.0	50%
מגה אור רמי לוי עפולה	עפולה	קיים	4,400	50%
מגה אור רמי לוי כפר סבא	כפר סבא	קיים	7,500	50%
מגה אור רמי לוי נתיבות	נתיבות	קיים	4,000	50%
מגה אור רמי לוי אריאל	אריאל	קיים	11,700	50%
מגה אור אשקלון	אשקלון	קיים	5,400	100%
מגה אור מוצקין	קרית מוצקין	קיים	3,900	50%
קניון מגה אור וולפסון חולון	חולון	קיים	2,100	100%
מגה אור ויקטורי לוד	לוד	קיים	5,100	100%
מגה אור באר שבע דבאח	באר שבע	קיים	37,000	50%
איקאה אשתאול	הר טוב	קיים	25,500	46%
מגה אור מסחר חבל מודיעין	מודיעין	קיים	7,000	100%
מגה אור א.ת שילת	שילת	קיים	6,800	50%
בית ירדן שילת	שילת	קיים	5,300	50%
בית גלי שילת	שילת	קיים	2,000	100%
מגה אור קרית שמונה	קרית שמונה	קיים	12,000	50%
מגה אור כפר החורש	כפר החורש	בניה בעיצומה	10,300	34%
ג'מבו	דרום השרון	היתרים	16,000	50%
מגה אור איקאה באר שבע	באר שבע	היתרים	11,200	50%
סה"כ			256,000	



אודות החברה

- ריט 1 היא קרן ההשקעות בנדל"ן (REIT) הראשונה והגדולה ביותר בישראל, אשר הוקמה בשנת 2006. הקרן מתמקדת ברכישה, ניהול ופיתוח של נכסי נדל"ן מניב, בעיקר בתחומי המסחר, המשרדים, והלוגיסטיקה. כקרן REIT, ריט 1 מחויבת להחזיר לפחות 90% מהרווחים השוטפים כדיבדנד למשקיעים, מה שהופך אותה לאטרקטיבית במיוחד עבור מי שמחפש הכנסה שוטפת ויציבות ארוכת טווח.
- הצעת הערך הייחודית של ריט 1 מתמקדת בשילוב בין יציבות פיננסית ותשואות קבועות למשקיעים, הודות למודל העסקי המבוסס על נדל"ן מניב. בזכות מגוון הנכסים שמנהלת הקרן, הנפרסים בכל רחבי ישראל, ובזכות חוזים ארוכי טווח עם שוכרים יציבים, הקרן מציעה תשואות גבוהות יחסית לשוק עם רמות סיכון נמוכות.
- ריט 1 שמה דגש מיוחד על פיזור אסטרטגי של הנכסים שלה, הן גיאוגרפית והן לפי סוגי השימושים. הקרן משקיעה במגוון רחב של תחומים, כולל משרדים, מרכזי מסחר ולוגיסטיקה, מה שמספק לה גמישות רבה להתמודד עם שינויים כלכליים והזדמנויות צמיחה.
- ריט 1 היא קרן ההשקעות בנדל"ן המניב המובילה בישראל, המציעה יציבות פיננסית ותשואות אטרקטיביות למשקיעים. בזכות פורטפוליו נכסים מגוון, השקעות אסטרטגיות בתחומים בצמיחה ומודל עסקי מבוסס סיכונים נמוכים, הקרן ממשיכה להיות בחזית שוק הנדל"ן המניב בישראל.

רשימת נכסים מניבים



שם המרכז	עיר	סוג	סטטוס (קיים/בהקמה)	מ"ר למסחר
גן יבנה Friendly	גן יבנה	מרכז מסחרי	קיים	14,000
מתחם שרונה	תל אביב	מרכז מסחרי	קיים	6,200
שערי חדרה	חדרה	מרכז מסחרי	קיים	12,000
קניון לב תלפיות	ירושלים	קניון	קיים	15,000
מתחם גלובוס סנטר	נתיבות	מרכז מסחרי	קיים	13,900
G רוטשילד	ראשון לציון	מרכז מסחרי	קיים	8,500
West Design	ראשון לציון	מרכז מסחרי	קיים	20,000
G6 יקנעם	יקנעם	מרכז מסחרי	קיים	16,000
ברטק 3	נשר	מרכז מסחרי	קיים	18,000
מתחם עמק סנטר	עפולה	מרכז מסחרי	קיים	22,000
מודיעין 1	מודיעין	מרכז מסחרי	קיים	12,000
צ'ים אורבן גני תקווה	גני תקווה	מרכז מסחרי	קיים	9,000
מתחם SOHO לעיצוב הבית	נתניה	מרכז מסחרי	קיים	17,000
אינפינטי פארק	רעננה	מרכז מסחרי	בהקמה	10,000
סה"כ				193,600

שוק הנדל"ן המסחרי בישראל

השוואת חברות

חברה	2021	2022	2023	גידול שנתי ממוצע	אחוז מהחברה במסחר
מליסרון	1,443,000	1,686,000	1,827,000	21%	53%
אמות	1,742,424	2,082,993	1,405,216	3%	21%
קבוצת עזריאלי	866,000	1,106,000	1,197,000	32%	62%
הריבוע הכחול	817,516	773,186	1,007,466	10%	26%
BIG		788,589	967,349	23%	51%
מגה אור	528,317	649,340	744,013	30%	34%
ריט 1	378,100	447,158	453,754	19%	22%
רני צים	218,480	217,008	274,287	13%	57%
ממוצע	856,262	968,784	984,511	19%	41%

*מגה אור – הכנסות בלי התאמת שווי

**רני צים - הכנסות מאוחדות

חברה	מספר נכסים מניבים	מ"ר ממוצע	סה"כ מ"ר
BIG	25	15,398	384,957
מגה אור	23	9,500	218,500
קבוצת עזריאלי	19	18,269	347,114
מליסרון	16	25,450	407,203
אמות	16	13,888	222,200
ריט 1	13	14,123	183,600
רני צים	12	9,417	113,000
הריבוע הכחול	11	8,273	91,000

מקור: מצגות של החברות
מקור: דוח החברות 2023

שוק הנדל"ן המסחרי בישראל

המצב התחרותי בשוק מרכזי הקניות

גורמי הצלחה, אתגרים בפעילות:

- **הצלחתם של מרכזי קניות בישראל תלויה במספר גורמים מרכזיים, כגון מיקום הנכס, קרבה לשכונות מגורים, נגישות לתחבורה ציבורית, תמהיל החנויות והמותגים, זמינות המרכז (שעות וימי פתיחה), מיצובו והתאמתו לקהל היעד, נוחות החניה, וקיום מוקדי בידור.**
- **האתגרים המרכזיים של מרכזי הקניות כוללים את העלייה בקניות המקוונות, השפעות השמיים הפתוחים שמסיטים קניות לחו"ל, עלייה בריבית שהובילה להתייקרות מימון ועלייה אפשרית בשיעורי היוון הנכסים.** כמו כן, תחרות רבה קיימת בין המרכזים המסחריים של חברות כמו **עזריאלי ומליסרון**, המציעות שטחים להשכרה, כאשר לרוב הקניונים המתחרים יש עיצוב ומיתוג מתקדם, אך דמי השכירות בהם גבוהים.

תמהיל השוכרים:

- יש להתמקד ביצירת תמהיל מגוון של חנויות בכל מרכז קניות, המשלב בין חנויות בתחומים שונים כמו קמעונאות מזון, פארמה, חשמל, אופנה, והסעדה, במטרה לענות על מגוון הצרכים של המבקרים.
- המרכזים כאמורים לכלול שוכרי עוגן מרכזיים כמו סופרמרקטים ורשתות חשמל גדולות.

תמהיל שוכרים המשך:

- שוכרים קטנים משלימים את תמהיל השוכרים ונהנים מתנועת הלקוחות שהשוכרים המרכזיים מושכים. תמהיל זה יוצר מרכז קניות רב תכליתי שמשרת את כל הצרכים של המבקרים.

מאפייני ההתקשרות עם השוכרים:

- תקופות השכירות נעות בין 7-10 שנים, עם אפשרות להארכה.
- דמי השכירות מבוססים על תשלומים בסיסיים ולעיתים גם אחוזים מהפדיון.
- השוכרים מחויבים לערבויות בנקאיות או פיקדונות להבטחת התחייבויותיהם הכספיות.

הקטנת החשיפה לסיכונים:

- בחירה בתמהיל שוכרים מגוון ומפוזר בענפי מסחר שונים.
- עומס פדיון נמוך מקטין את הסיכון לשוכרים שלא עומדים בתנאי השכירות.
- מבנה של שוכרים כפי שתואר מאפשר גמישות ומגוון חלופות לשוכרים חדשים במקרה של עזיבת שוכר.

מקור: דוח החברה 2023

שוק הנדל"ן המסחרי בישראל

המצב התחרותי בשוק מרכזי הקניות

סיכוני השוק

- **מצב הביטחוני:** הסלמה ביטחונית בישראל עלולה להוביל לירידה בביקושים לשטחי מסחר, ירידה בדמי השכירות, התייקרות עלויות בנייה ועיכוב בפרויקטים.
- **מגפות:** מגפות כמו הקורונה עלולות לגרום להאטה כלכלית, להטלת מגבלות על מסחר ולהקטנת ביקושים לשטחי מסחר.
- **המצב הכלכלי:** פעילות החברה עלולה להיות מושפעת מהמצב הכלכלי.
- **שינויים במדד המחירים לצרכן** עלולים להשפיע על תזרימי המזומנים ועלויות המימון.
- **מימון וגיוס הון:** התפרצות משבר פיננסי או ירידה בזמינות האשראי עלולה להקשות על גיוס מימון לפרויקטים חדשים ולהשגת מטרות עסקיות.
- **שינויים בשערי ריבית וחליפין:** עליית ריבית תשפיע על עלויות המימון של החברה.
- **שינויים רגולטוריים:** מגמת הידוק הרגולציה בישראל, כמו רפורמות כלכליות וחברתיות, עלולה לחשוף את החברה להוצאות נוספות ולעכב פרויקטים.
- **ענף הקמעונאות:** פגיעה באיתנות הפיננסית של חברות קמעונאות גדולות או עודף היצע בשטחי מסחר עלול להוביל לירידה בדמי השכירות והכנסות הקבוצה.
- **שוכרי עוגן:** עזיבת שוכרי עוגן או כישלון עסקי שלהם עלולה לפגוע במשיכת קהל למרכזי הקניות, מה שיוביל לירידה בהכנסות החברה.
- **איתנות פיננסית של שוכרים:** פגיעה במצב הכלכלי של שוכרים עלולה להוביל לחדלות פירעון, סגירת חנויות, ירידה בדמי שכירות והפסדים לחברה.

סיכוני השוק המשך:

- **ירידת שווי נכסים:** ירידת שווי נכסי החברה כתוצאה מירידה בדמי השכירות או עלייה בשיעור ההיוון עלולה לפגוע בתוצאות הכספיות.
- **תחרות ממסחר מקוון ורכישות בחו"ל:** התחזקות המסחר המקוון והרכישות מחו"ל מציבה תחרות משמעותית ומאיימת על דמי השכירות והתזרים הכספי.
- **עליית תשומות בנייה וקרקעות:** עלייה בעלויות חומרי הגלם והקרקעות עלולה להשפיע על קצב פעילות הפיתוח והוצאות הפרויקטים של החברה.
- **סיכוני סייבר:** החברה חשופה למתקפות סייבר שעלולות לגרום לשיבושים בפעילות, פגיעה במידע עסקי ורגיש, והוצאות גבוהות להתמודדות עם המתקפות.
- **רגולציות סביבתיות:** החברה עלולה להידרש לשאת בעלויות הקשורות לטיפול בחומרים מסוכנים או רעילים בנכסיה, גם אם לא הייתה מודעת לקיומם.

מקור: דוח החברה 2023

נקודות חולשה:

W

- ✓ **עלויות תפעול גבוהות:** מרכזי קניות מתמודדים עם הוצאות תפעול גבוהות, מה שעלול לפגוע ברווחיותם, בעיקר בתקופות של האטה כלכלית.
- ✓ **ריכוז במטרופולינים:** רבים ממרכזי הקניות מרוכזים באזורים עירוניים גדולים כמו תל אביב וירושלים, מה שמוביל לתחרות קשה והגבלה של אפשרויות ההתרחבות.
- ✓ **תלות בשוכרי עוגן:** מרכזי קניות רבים תלויים בשוכרים גדולים כמו סופרמרקטים או חנויות כלבו, ואם שוכרים אלה עוזבים, התנועה במרכז עלולה לרדת באופן משמעותי.
- ✓ **אתגרי המסחר המסורתי:** המסחר הקמעונאי המסורתי מתמודד עם עלייה משמעותית במסחר המקוון.
- ✓ **תשתיות מיושנות:** חלק ממרכזי הקניות הוותיקים זקוקים לשיפוצים משמעותיים כדי לשמור על רלוונטיות ותחרותיות בשוק, מה שעלול לדרוש הוצאות גבוהות מצד הבעלים.

נקודות חוזק:

S

- ✓ **מיקומים אסטרטגיים:** רבים ממרכזי הקניות ממוקמים באזורים מרכזיים, מה שמקל על הצרכנים להגיע אליהם.
- ✓ **מגוון קמעונאי:** מרכזי קניות בישראל מציעים שילוב רחב של מותגים בינלאומיים, רשתות מקומיות, מסעדות ובילוי, מה שהופך אותם ליעדים פופולריים עבור קניות, בילוי ופנאי.
- ✓ **תרבות צריכה חזקה:** הצרכנים בישראל מייחסים חשיבות רבה לחוויית הקנייה, ומרכזי הקניות מהווים מקום לא רק לקניות, אלא גם לבילוי חברתי ולפעילויות פנאי.
- ✓ **מותגים מבוססים:** מרכזי הקניות מאכלסים רשתות קמעונאיות מוכרות, המושכות תנועת קונים קבועה ומסייעות בשיפור המכירות גם עבור חנויות קטנות.
- ✓ **התאמה לטרנד המתחמים המשולבים:** מרכזים רבים הם חלק מפרויקטים המשלבים קניות, משרדים ומגורים, מה שמבטיח תנועה קבועה של מבקרים ממגזרים שונים באוכלוסייה.

הזדמנויות:

O

- ✓ **התרחבות לפריפריה:** יש פוטנציאל גדול להתפתחות במרכזי קניות באזורים פריפריאליים, שם הביקוש לשירותים קמעונאיים ובילוי נמצא במגמת עלייה.
- ✓ **גידול במסחר חוויתי:** ככל שצרכנים מעדיפים חוויות על פני מוצרים, מרכזי קניות יכולים להרחיב את ההיצע שלהם לתחומי בילוי שונים.
- ✓ **שילוב ערוצי קנייה מקוונים:** מרכזי קניות יכולים לנצל את החיבור בין הקנייה המקוונת והפיזית על ידי הצעת שירותי "קליק ואסוף".
- ✓ **קיימות ויוזמות ירוקות:** עם העלייה במודעות הסביבתית, מרכזי קניות שמשקיעים בתשתיות ירוקות ובנייה בת קיימא יכולים למשוך יותר צרכנים ולחזק את המותג שלהם.
- ✓ **כניסת מותגים בינלאומיים:** ככל שיותר מותגים בינלאומיים נכנסים לשוק הישראלי, מרכזי הקניות יכולים למשוך שוכרים חדשים ולהגדיל את האטרקטיביות שלהם לקהל רחב יותר.

T

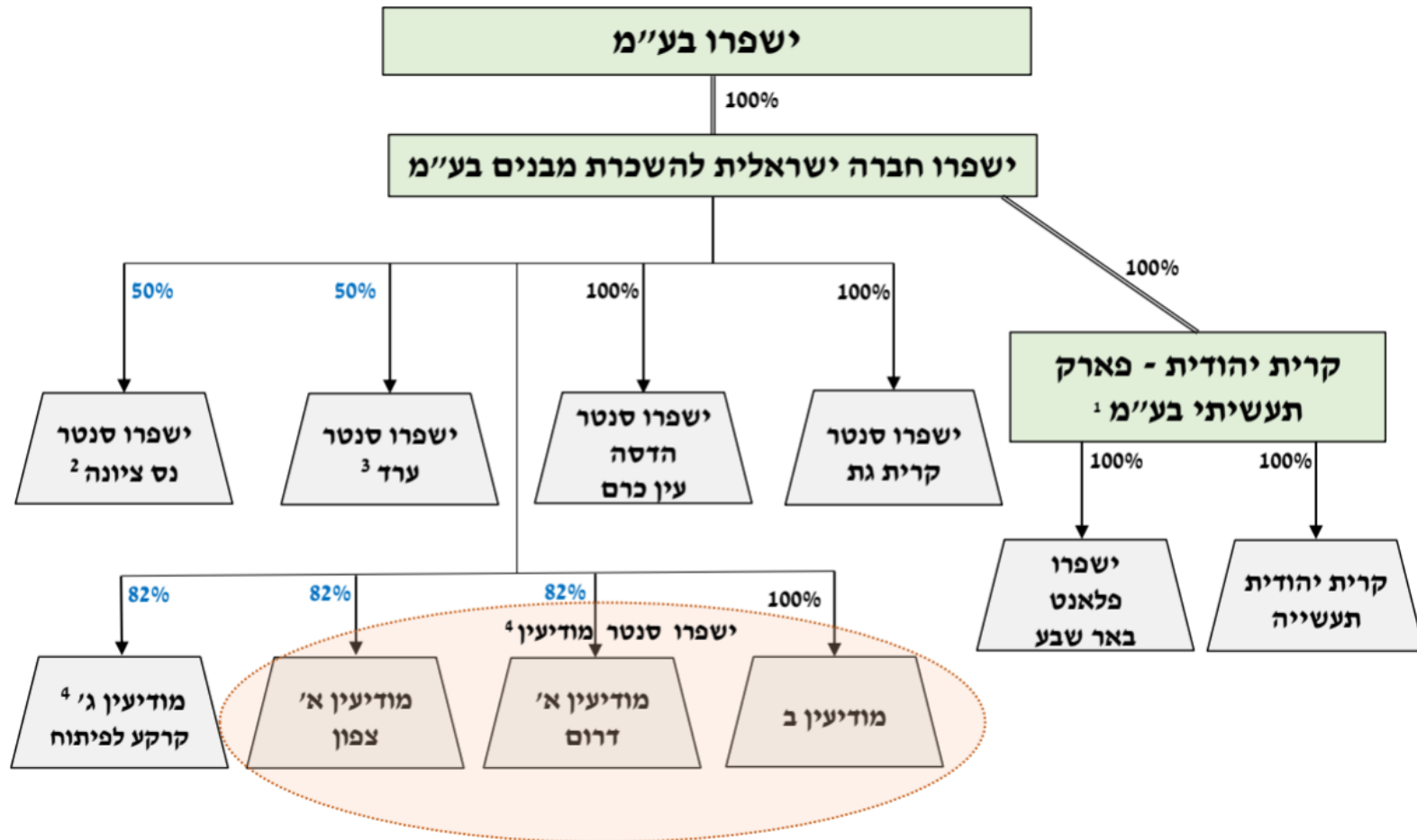
איומים:

- ✓ **גידול במסחר המקוון:** העלייה המהירה במסחר המקוון מציבה אתגר משמעותי למרכזי הקניות המסורתיים.
- ✓ **חוסר יציבות כלכלית:** האטה כלכלית גלובלית או מקומית עלולה להוביל לירידה בהוצאות הצרכנים, מה שישפיע לרעה על הקמעונאים במרכזי הקניות.
- ✓ **סיכונים גיאופוליטיים:** מיקומה של ישראל באזור גיאופוליטי רגיש עלול להשפיע על מרכזי הקניות, בעיקר באזורים הסמוכים לגבולות, במקרים של חוסר יציבות ביטחונית.
- ✓ **עלייה בעלויות תפעול:** אינפלציה ועלייה בהוצאות התפעול כגון מיסים, תחזוקה וחשמל, עלולות להקשות על בעלי מרכזי הקניות לשמור על רווחיות, במיוחד אם השוכרים מתמודדים עם קשיים כלכליים.
- ✓ **שינוי בהרגלי הצריכה:** הדורות הצעירים יותר מעדיפים חוויות דיגיטליות ומבקרים פחות במרכזי קניות לצורכי קנייה מסורתית, ולכן מרכזי הקניות יצטרכו להסתגל לשינויי ההתנהגות של הצרכנים כדי להמשיך להצליח.



החברה ופעילותה

תרשים נכסי ישפרו



תחומי הפעילות של התאגיד

החברה מדווחת על שני מגזרים עסקיים בדוחות הכספיים: תחום המבנים להשכרה (המהווה את תחום הפעילות העיקרי שלה) ותחום הפעלת בית מלון.

תחום המבנים להשכרה

במסגרת פעילותה העסקית העיקרית של החברה בתחום המבנים להשכרה כאמור, יוזמת החברה באמצעות ישפרו וחברות בנות של ישפרו הקמת נכסים מניבים והשכרתם לאורך זמן. לעניין זה יצוין כי מרבית נכסיה המניבים של ישפרו הוקמו על קרקעות הנמצאות בבעלותה או המוחכרות על ידה, לאחר שבמהלך מספר שנים השקיעה ישפרו בהשבת חלק מאותן קרקעות באמצעות פעולות תכנון, שינוי ייעוד ו/או בקשות שהגישה לקבלת זכויות בנייה נוספות. ישפרו אינה מבצעת את הבנייה בעצמה אלא מתקשרת עם חברות בנייה, אשר משמשות כקבלנים ראשיים לביצוע עבודות הבנייה בהתאם לתוכניות המאושרות והיתרי הבנייה.

במקביל להזמנת ביצוע עבודות הבנייה, פועלת ישפרו לשיווק השטחים שבנייתם הושלמה, אותם משכירה הקבוצה בהתאם לחוזי השכירות שנחתמו עם השוכרים. בנוסף, מספקת הקבוצה ללקוחותיה ביחס לשטחים אלה שירותי ניהול ותחזוקה מלאים, נכסיה של הקבוצה, אלו המושכרים, וכן עתודות הקרקע המיועדות להקמת פרויקטים בעתיד, פרוסים באתרים שונים בארץ המוגדרים ברובם כאזורי ביקוש ומרוכזים בעיקר באזורי מסחר ותעשייה.

נכסים מהותיים:

מתחם ישפרו סנטר נס ציונה - בהתאם להסכם שנחתם בין ישפרו לבין כלל חברה לביטוח בע"מ, שהנה בעלת יתרת ההחזקות במתחם ישפרו סנטר נס ציונה, מאחדת ישפרו את הפעילות המשותפת על פי חלקה היחסי (50%) מתחם זה מנוהל באמצעות ישפרו - כלל נס ציונה בע"מ, בה מחזיקות ישפרו וכלל 50% כל אחת. בהתאם להסכם שנחתם בין ישפרו לבין חברת פיתוח א. א (1999) ייזום תבונה חדשנות בע"מ שהנה בעלת יתרת ההחזקות.

קריית יהודית, באר שבע

מתחם משולב למסחר, תעשייה ולוגיסטיקה הממוקם ביציאה הדרומית מהעיר באר שבע, בסמוך למחנה נתן. הנכס מוחזק במלואו (100%) על ידי ישפרו באמצעות החברה המאוחדת. המתחם כולל 31 מבנים המיועדים לשימושים מעורבים, כאשר שטחו של כל מבנה נע בין 1,350 מ"ר לבין כ-3,600 מ"ר. בנוסף, קיים מבנה מסחרי על פני שטח של כ-12,000 מ"ר, לצידו קיים מגרש ריק בייעוד לתחנת דלק. בסך הכל, בנויים במתחם כ-41,044 מ"ר. במתחם קיימות עתודות קרקע גדולות לבנייה נוספת לשימושים מעורבים. בחלק מן המבנים פועלים מפעלי ייצור ומלאכה.

החברה ופעילותה

תיאור נכסי ישפרו

ישפרו סנטר מודיעין

ישפרו סנטר מודיעין הינו מרכז בילוי וקניות באזור מודיעין, הנפרש על פני למעלה מ-37,300 מ"ר ומספק חוויות קנייה, בידור ותרבות. במתחם קיים מגוון רחב של בתי אופנה, הנעלה, מסעדות ובידור. ניתן למצוא במתחם מותגים. המתחם כולל אולמות קולנוע מבית הוט סינמה, מסלולי באולינג ומתקני משחק לנוער וילדים. המתחם מורכב משלוש חטיבות קרקע סמוכות שעליהן בנויים מבנים המושכרים כמפורט לעיל, כדלקמן:

- "מודיעין א' צפון" בהם בנויים כ-7,884 מ"ר למסחר ברוטו. חלק החברה ב"מודיעין א' צפון" הינו 82%.
- "מודיעין א' דרום" בהם בנויים כ-22,894 מ"ר למסחר ברוטו. חלק החברה ב"מודיעין א' דרום" הינו 82%.
- "מודיעין ב": בהם בנויים כ-6,568 מ"ר למסחר ברוטו. חלק החברה ב"מודיעין ב" הינו 100%.

ישפרו פלאנט באר שבע

"ישפרו פלאנט באר שבע" הינו מרכז מסחרי הממוקם בכניסה הראשית לב"ש מכיוון דרום. המתחם מוחזק במלואו (100%) על ידי החברה המאוחדת קרית יהודית פארק תעשייתי בע"מ 33.

במתחם מספר קומפלקסים ובכללם מתחם בתי קולנוע של רשת תיאטראות ישראל עם 18 אולמות הקרנה הכוללים 3,400 מושבים, מסעדות ובתי קפה; מתחם BIG BOX הכולל חנויות ענק מרשת BIG SHOP וסניף של רשת המרכולים "קשת טעמים". כמו כן, הנכס כולל מסלול קארטינג מקצועי בשטח של כ-3 דונם והיכל אטרקציות בשטח של כ-3,000 מ"ר, בו ניתן לשחק במשחקה משוכללת. בנוסף, במתחם ישנם כ-2,500 מקומות חניה על פני הקרקע.

החברה ופעילותה

תיאור נכסי ישפרו

ישפרו סנטר קרית גת

ישפרו סנטר קרית גת היה המרכז המסחרי הראשון שנבנה על ידי ישפרו. הוא נחנך בשנת 2002 ונבנה במתכונת "פאוור סנטר" עירוני במטרה להעניק לקהל לקוחותיו חווית קניות מהנה ונוחה. במרכז פועלים כ-45 בתי עסק והוא משתרע על פני כ-20,000 מ"ר. כתובתו רחוב שד' מלכי ישראל 178 פינת שד' אגוז. התאגיד מחזיק 100% זכויות משפטיות בנכס חכירה מהוונת בהתאם להסכם מיום 7.11.1999 לתקופה בת 49 שנים המסתיימת ביום 6.11.2048 וכן תקופת חכירה נוספת בת 49 שנים החל מתום תקופת החכירה.

ישפרו הדסה עין כרם

ישפרו הדסה עין כרם הינו מתחם הכולל מרכז מסחרי, חניון מקורה ובית מלון בתוך מתחם בית החולים הדסה עין כרם, הנפרס על פני מגרש בגודל של 17,281 מ"ר וכולל 45 שוכרים ליום 31 בדצמבר 2023. בהתאם להסכם החכירה בין ישפרו לבין הסתדרות מדיצינית הדסה, חוכרת ישפרו שטח של כ-5 דונם בחכירת משנה שהחלה בשנת 2005 וסיומה בשנת 2041. ישפרו התחייבה במסגרת הסכם החכירה, להחזיר, בתום תקופת החכירה כאמור, את השטח ואת כל הבנוי עליו להדסה. על השטח שהוחכר כאמור הוקם מבנה הכולל מרכז מסחרי בשטח להשכרה של כ-3,250 מ"ר, חניון תת-קרקעי בן 110 מקומות חניה ובית מלון בן 96 חדרים. בתמורה לחכירה כאמור, משלמת ישפרו להדסה, סך של כ-1.6 מיליוני ש"ח בשנה.

ישפרו מפעילה את בית המלון, שהוקם במתחם בית החולים הדסה עין כרם בירושלים, המלון. המלון כולל 96 חדרים, והינו מלון המשמש לתיירות מרפא, למלווים של מטופלים, לתיירות קבוצות צליינות, לאורחי הדסה למיניהם, לשבתות חתן ועוד. חלק מבית המלון משמש כמלון לילודות וידוע בשם "הדסה בייבי". התפוסה השנתית הממוצעת בבית המלון בשנת 2023 הייתה בשיעור של 51.9%.



החברה ופעילותה

דוחות כספיים של ישפרו לימים 2022 - 30.06.2024

סיכום נכסי החברה באש"ח

מאזן	30.6.24	31.12.23	31.12.22
מזומנים ושווי מזומנים	6,526	20,584	4,680
פקדונות	4,070	22,483	26,175
לקוחות	6,567	10,393	8,030
חייבים ויתרות חובה	1,633	977	4,538
מיסים לקבל	2,230	1,165	174
סה"כ נכסים שוטפים	21,026	55,602	43,597
הלוואות לזמן ארוך	386	510	832
פקדונות בבנקים לזמן ארוך	-	0	9,020
נדל"ן להשקעה	1,756,728	1,730,217	1,673,590
רכוש קבוע	60,585	57,829	61,616
חברת אם	20,427	19,365	15,773
מכסי מיסים נדחים	999	999	999
סה"כ נכסים לא שוטפים	1,839,125	1,808,920	1,761,830
סה"כ נכסים	1,860,151	1,864,522	1,805,427
חלויות שוטפות בנקים ומוסדות פיננסיים	2,500	2,500	564,975
הלוואות לזמן קצר ומשיכת יתר	60,000	60,000	257,283
חלויות שוטפות של התחייבות בגין חכירה	1,310	746	1,285
ספקים	10,680	25,847	9,978
צד קשור	-	-	163,085
זכאים ויתרות זכות	7,276	31,960	30,987
מיסים לשלם	-	0	1,660
סה"כ התחייבויות שוטפות	81,766	121,053	1,029,253
התחייבויות לתאגידים בנקאיים	14,375	15,625	148,185
אגרות חוב	988,597	968,650	-
התחייבויות בגין נדל"ן להשקעה	15,000	15,000	15,000
התחייבות בגין חכירה	21,639	17,417	18,087
התחייבויות בשל הטבות לעובדים	545	495	495
חברת אם	70,240	67,521	-
מיסים נדחים	215,914	212,001	200,423
סה"כ התחייבויות לא שוטפות	1,326,310	1,296,709	382,190
סה"כ הון עצמי	452,075	446,760	393,984
סה"כ התחייבויות והון	1,860,151	1,864,522	1,805,427

ביאור 1

פיקדונות - פיקדונות משועבדים בבנק ליום 31.12.23 לטובת הלוואה שנתקבלה מתאגיד בנקאי ולטובת תשלום לקרן ריט שבוצעה ב 1.2024

ביאור 2 - לקוחות באש"ח

מאזן	31.12.23	31.12.22
ביאור 2		
חובות פתוחים	13,725	14,081
המחאות לגביה	3,020	859
סה"כ	16,745	14,940
בניכוי הפרשה לחומ"ס	(6,352)	(6,910)
סה"כ	10,393	8,030

הגידול נובע מעליה של המחאות לגביה.

ההפרשה לחומ"ס מהווה בשנים 2022, ו- 2023 כ -49% וכ- 46% בהתאמה.

ביאור 3 -חייבים ויתרות חובה באש"ח

מאזן	31.12.23	31.12.22
ביאור 3		
חייבים ויתרות חובה	745	802
פקדונות והוצ מראש	127	222
חלויות שוטפות הלוואות דיירים	25	3,470
מוסדות	80	44
חייבים אחרים	977	4,538

החברה ופעילותה

ישפרו - דוחות כספיים 2022-2023 באש"ח

ביאור 4 - הלוואות לזמן ארוך באש"ח

ביאור 4	מאחדים	
	31.12.22	31.12.23
הלוואות לשוכרים	1,054	637
בניכוי חלויות שוטפות	(222)	(127)
סה"כ	832	510

הלוואות צמודות למדד נושאות ריבית בשיעור של 3.7-5.5% תשלומים חודשיים שווים.

ביאור 5 - נדל"ן להשקעה באש"ח

הנתונים מוצגים באש"ח	מבנים להשכרה	נכסים בגין זכויות שימוש	קרקע פנויה	סה"כ שווי הוגן
31.12.2022	1,473,288	12,952	187,350	1,673,590
השקעות	2,560			2,560
עליה (ירידה) בשווי הוגן	71,324	(387)	23,730	94,667
מימושים	(40,600)			(40,600)
31.12.2023	1,506,572	12,565	211,080	1,730,217

הרכב זכויות הנדל"ן להשקעה			
סוכ מבנה/קרקע			
31.12.22	31.12.23	תום תק	
1,180,387	1,225,921	2022-2067	מבנים להשכרה על קרקע בחכירה מהוונת
102,400	93,350	2,041	מבנים להשכרה על קרקע בחכירת משנה לא מהוונת
190,500	187,300	-	מבנים להשכרה על קרקע בבעלות
187,351	211,081	-	קרקעות בחכירה מהוונת
12,952	12,565	2,041	קרקע בחכירה לא מהוונת
1,673,590	1,730,217		

ביאור 6 - רכוש קבוע באש"ח

משרדים ושיפורים במושכר (3)	רכבים (2)	מלון (1)	מקדמות		
			ציוד וריהוט	ע"ח רכוש	סה"כ
1,884	1,542	70,880	4,365	495	79,166
(1,619)	(1,396)	(16,036)	(2,286)	-	(21,337)
265	146	54,844	2,079	495	57,829

הפניה:

1. מוקם על קרקע בחכירת משנה מבית חולים עד ל-2041. דמי החכירה מסתכמים בכ-0.6 מיליון ש"ח לשנה. נכס זכויות החכירה של המלון מסתכם לסך של כ-7,145 אש"ח.

2. כולל נכסי זכויות חכירה רכבים המסתכם לסך של כ-146 אלפי ש"ח (בשנת 2022-435 אלפי ש"ח).

3. כולל את נכס החכירה של משרדי ישפרו השכרה במגדל המוזיאון בתל-אביב המסתכם לסך של כ-85 אלפי ש"ח בשנת 2023 בשנת 2022-600 אלפי ש"ח.

ביאור 7 - הלוואות לזמן קצר

תאגיד בנקאי העמיד לישפרו הלוואה בסך 60 מיליון כנגד שיעבוד מקרקעין לפיתוח במודיעין-הלוואה 60 מיליון בריבית פריים פלוס 1.3% לתקופה בת 3 חודשים המוארכת מעת לעת.

ב-31.12.2022 הלוואות מבנק מזרחי בסך 257,283 אש"ח סווגו לזמן קצר עקב אי עמידה של ישפרו באמות מידה. בסוף שנת 2023 הלוואות אלו נפרעו ונותרו רק ההלוואות מבנק לאומי אשר מובטחות בשעבוד הקרקע במודיעין.

החברה ופעילותה

ישפרו - דוחות כספיים 2022-2023 באש"ח

ביאור 8 - ספקים באש"ח

ספקים	31.12.22	31.12.23
חובות פתוחים	7,310	16,045
המחאות לגביה	2,668	9,442
סה"כ	9,978	25,487

עיקר הגידול לעומת התקופה הקודמת נובע מרישום הוצאות לשלם בגין הנפקת האג"ח

ביאור 9 - זכאים ויתרות זכות באש"ח

	31.12.22	31.12.23
עובדים ומוסדות שכר	1,853	1,843
הכנסות מראש	2,947	3,079
מוסדות ממשלתיים	91	6,087
ריבית לשלם	1,578	437
התחייבות הסכם פשרה	23,001	18,000
חברה קשורה	0	1,077
זכאים אחרים	1,517	1,437
סה"כ	30,987	31,960

התחייבות הסכם פשרה

בחודש דצמבר 2022 התקיים הליך גישור במסגרתו הגיעו הצדדים להסדר פשרה שקיבל תוקף של פס"ד, במסגרתו הוסכם: החברה ובעלי השליטה ישיבו את הערביות הבנקאיות אשר העמידה ריט 1 לטובתם, בסך 210 מיליון ש"ח, עד ל-8 בינואר 2023. הדבר בוצע בעיתו, ובהתאם, נמחקה המשכנתא מדרגה שנייה שהייתה רשומה על הנכס לטובת ריט ישולם לריט 1 סך של כ-25 מיליון ש"ח, מתוכם 7 מיליון ש"ח עד ל-8 בינואר 2023 אשר שולמו ויתרה בסך 18 מיליון ש"ח עד לסוף שנת 2023 ואשר שולמו גם הם, מתמורת הנפקת אגרות החוב (סדרה א') ביום 1 בינואר 2024

ביאור 10 - הלוואות לזמן ארוך:

	31.12.22	31.12.23
התחייבות שיקלית בנקאית	549,551	18,125
התחייבות צמודת מדד למוסדות פיננסיים	163,609	3.2%
שיעור ריבית	6.9%	8.1%
התחייבויות צמודות מדד למוסדות פיננסיים	(564,975)	(2,500)
סה"כ	148,185	15,625
חלות שוטפת		
שנה שניה	(148,185)	(2,500)
שנה שלישית		(2,500)
שנה רביעית		(10,625)
סה"כ	(148,185)	(15,625)

בסוף שנת 2023 הלוואות אלו נפרעו ונותרו רק ההלוואות מבנק לאומי אשר מובטחות בשעבוד הקרקע במודיעין.

ביאור 11 - אג"ח

ביום 28 בדצמבר 2023 הנפיקה החברה 979,659,000 אגרות חוב בנות 1 ש"ח ע.ג. החברה השלימה (באמצעות הנאמן לאגרות החוב) את פירעון ההלוואות הקיימות, כמשמעותן בשטר הנאמנות, בהיקף כולל של כ-962 מיליון ש"ח, בחלוקה שלהלן: (א) פירעון הלוואה מתאגיד בנקאי אשר הובטחה בשעבודים על נכסי ישפרו השכרה, בסך של כ-568.4 מיליון ש"ח; (ב) פירעון הלוואה אשר הובטחה בשעבוד על ישפרו סנטר מודיעין אשר נטלה ישפרו השכרה מגופים מוסדיים, בסך של כ-158.2 מיליון ₪.

ביאור 11 - אג"ח המשך:

(ג) פירעון חלקי של הלוואות אשר נטלה החברה מדי אנד איי, בסך של 235 מיליון ש"ח לרבות הוצאות ההנפקה יתרת תמורת ההנפקה שימשה את החברה לצרכי התזרים השוטף של החברה, קרן אג"ח תעמוד לפירעון בשני תשלומים (שאינם שווים) שישולמו ביום 31 בדצמבר של כל אחת מהשנים 2026 ו- 2027 באופן שהתשלום הראשון יהוו 2% מקרן ערכן הנקוב הכולל של אגרות החוב סדרה א' ואילו התשלום השני יהווה 98% מקרן ערכן הנקוב הכולל של אגרות החוב סדרה א'. לרבות הוצאות ההנפקה אגרות החוב נושאות ריבית שנתית בשיעור 4.5% צמוד למדד. הריבית בגין אגרות החוב, תשולם בתשלומים חצי שנתיים, שישולמו ביום 30 ביוני וביום 31 בדצמבר של כל אחת מהשנים 2024 עד 2027 וזאת בגין ששת החודשים שהסתיימו ביום האחרון שלפני מועד התשלום, למעט תשלום הריבית הראשון שישולם ביום 30 ביוני, 2024 בגין התקופה המתחילה ביום המסחר הראשון שלאחר המכרז של אגרות החוב ומסתיימת ביום האחרון שלפני מועד התשלום הראשון של הריבית, כשהיא מחושבת על בסיס מספר הימים בתקופה זו.

שיעבודים

להבטחת הלוואות שקיבלה ישפרו חברה ישראלית להשכרת מבנים בע"מ (להלן "ישפרו השכרה") מתאגיד בנקאי, רשמה ישפרו השכרה שיעבוד מדרגה ראשונה על כל זכויותיה בנכסי ישפרו השכרה (למעט זכויות בנכסים המניבים ובמגרש לפיתוח במודיעין), שעיקרן זכויות החכירה של ישפרו השכרה בנכסים וזכויות וסכומים המגיעים לחברה בגין השכרות שטחים בנכסים המשועבדים. בנוסף, רשמה החברה שיעבוד ראשון על הון המניות המונפק והנפרע של ישפרו השכרה. לאחר הפירעון המלא של הלוואות ישפרו השכרה ביום 31 בדצמבר 2023, פעל התאגיד הבנקאי החל מיום 31 בדצמבר 2023 ובמהלך ינואר 2024 להסרת כלל השעבודים המתוארים.

להבטחת הלוואה שקיבלה ישפרו השכרה משני גופים מוסדיים, רשמה ישפרו השכרה שיעבוד ספציפי בדרגה ראשונה על זכויות ישפרו השכרה בנכסים המניבים במודיעין, שיעבוד ספציפי בדרגה ראשונה על כל הנכסים והפיקדונות והזכויות האחרות בחשבון בנק ייעודי של ישפרו השכרה, שיעבוד ספציפי בדרגה ראשונה על כל זכויות ישפרו השכרה על פי הסכם שיתוף במקרקעין בין ישפרו השכרה לבין קיבוץ שעלבים בקשר לקרקע במודיעין, ועל דמי השכירות מהשוכרים וכן התחייבות להעברת דמי השכירות לגבי המרכזים המסחריים במודיעין לאותו חשבון בנק ייעודי של ישפרו השכרה. לאחר הפירעון המלא של הלוואות אלה ביום 31 בדצמבר 2023, פעלה החברה בהסכמת המלווים במהלך ינואר 2024 להסרת כלל השעבודים המתוארים. להבטחת התחייבויות ד"י אנד איי ובעלי השליטה בה, רשמה ישפרו השכרה שיעבוד ספציפי בדרגה שניה על זכויות ישפרו השכרה בנכסים המניבים במודיעין, שיעבוד

שיעבודים (המשך)

ספציפי בדרגה שניה על כל הנכסים והפיקדונות והזכאויות האחרות בחשבון בנק ייעודי של ישפרו השכרה, שיעבוד ספציפי בדרגה שניה על כל זכויות ישפרו השכרה על פי הסכם שיתוף במקרקעין בין ישפרו השכרה לשעלבים בקשר לקרקע במודיעין, ועל העודפים מדמי השכירות מהשוכרים לאחר שירות החוב לגופים המוסדיים. במסגרת המימון החלופי והנפקת אגרות החוב, ולאחר פירעון סך 235 מיליון ש"ח מן ההלוואות האופקיות, בוטלו כלל הערבויות והשיעבודים המתוארים.

ערבויות

ישפרו השכרה נתנה ערבויות בנקאיות כספיות לעיריות בקשר לקבלת אישורי אכלוס והשלמת עבודות, בסך של 239 אלפי ש"ח צמוד למדד המחירים לצרכן.

התקשרויות

בחודש מאי 2002 חתמה ישפרו השכרה על הסכם פיתוח עם רשות מקרקעי ישראל לתקופה של 7 שנים על קרקע בשטח של כ- 57 דונם באזור המלאכה של העיר מודיעין. בהסכם עם שעלבים קבוצת פועלי אגודת ישראל להתיישבות שיתופית בע"מ, בעל הזכויות המקורי בקרקע, נקבע שישפרו השכרה תתכנן ותבנה על הקרקע ובתמורה יהיה הקיבוץ זכאי ל- 18% מהזכויות בפרויקט. עם ביצוע הסכם הפיתוח תוחכר הקרקע לתקופה של 49 שנים. להבטחת התחייבויות ישפרו השכרה לקיבוץ התחייבה ישפרו השכרה לשעבד את זכויותיה בקרקע לטובת הקיבוץ. כמו כן נקבע כי במידה וישפרו השכרה תחדל להיות חברה קשורה לחברה לנכסים ולבניין בע"מ, יקבל הקיבוץ בטוחות מישפרו השכרה לבניית חלקו של הקיבוץ בפרויקט כפי שיסוכם בין הצדדים.

התקשרויות המשך:

יתרת התחייבויות לבנייה הכלולה בהתחייבויות לזמן ארוך ליום 31 בדצמבר 2023 כוללת סך של 15,000 אלפי ש"ח, המתייחסת לעסקה הנ"ל. סכום זה מייצג את יתרת ההתחייבות לבנייה עבור הקיבוץ בגין שטח של כ-17 דונמים המיועדים למלאכה, עליהם טרם החלה ישפרו השכרה לבנות.

תביעות

1. כנגד ישפרו השכרה הוגשו תביעות משפטיות ודרישות בסך כולל של כ-5 מיליון ש"ח מלקוחות (שוכרים), ספקים ורשויות. בהסתמך על יועציה המשפטית, ישפרו השכרה לא רשמה הפרשה בגין התביעות הנ"ל.
2. ביום 8 ביוני 2020 הומצא לישפרו השכרה כתב תביעה שהוגש כנגדה וכנגד חברת כלל חברה לביטוח בע"מ בקשר לפירוק שיתוף במקרקעין בבעלות של הנתבעות והתובעת בנס ציונה, בדרך של מינוי כונס נכסים, אשר יפעל למכירת מלוא זכויות הצדדים במקרקעין לכל המרבה במחיר לרבות צדדים שלישיים במסגרת מכרז פומבי. לחילופין, פירוק שיתוף בכל דרך אחרת שתיראה צודקת לבית המשפט. בחודש ספטמבר 2020 הגישו הנתבעות כתב הגנה באמצעות עורכי הדין שלהן, ולאחר מכן התקיימו מספר דיונים בבית המשפט. דיוני הוכחות בהליך קבועים לשנת 2024. בשלב מקדמי זה לא ניתן להעריך את סיכויי התביעה.

החברה ופעילותה

ישפרו - דוחות כספיים 30.06.2024-2022 באש"ח

דוחות רווח והפסד של החברה

- בשנת 2023 חלה עליה ברווחי שיערוך נדל"ן להשקעה בסך של כ-94,667 אש"ח לעומת תקופת 30.06.2024 בה העלייה הייתה בסך של כ-25,625 אש"ח.
- הרווח מפעולות רגילות הסתכם בשנת 2023 בכ-159,446 אש"ח שהיווה כ-76% מההכנסות לעומת 30.06.2024 בה הרווח הסתכם לסך של כ-57,858 אש"ח שהיווה כ-69% מההכנסות.
- בין שנת 2022, 2023, 30.06.2024 הרווח הנקי הסתכם לסך של 107,921 אש"ח, 25,901 אש"ח ו-5,316 אש"ח בהתאמה. הירידה נובעת בעיקר משינוי בשווי ההוגן של נדל"ן להשקעה נטו.

דוחות רווח והפסד של החברה באש"ח

רווח והפסד	30.6.24	31.12.23	31.12.22
הכנסות מהשכרת מבנים	50,429	101,523	102,250
דמי שכירות שלא חוייבו בגין המלחמה	-	(180)	(195)
הכנסות מהפעלת מלון	8,287	13,871	13,293
עליה בשווי ההוגן של נדל"ן להשקעה נטו	25,625	94,667	160,992
סה"כ הכנסות	84,341	209,881	276,340
עלות אחזקת נדל"ן להשקעה	10,470	20,976	17,982
הוצאות הפעלת מלון	7,968	15,142	13,822
הוצאות שיווק	290	400	805
הוצאות הנהלה וכלליות	7,755	13,917	7,762
הוצאות אחרות	-	-	1,463
סה"כ הוצאות	26,483	50,435	41,834
רווח מפעולות רגילות	57,858	159,446	234,506
הכנסות מימון	1,335	4,495	1,765
הוצאות מימון	(49,968)	(125,562)	(90,087)
רווח לפני מס	9,226	38,379	146,184
הכנסות מיסים על ההכנסה	(3,910)	(12,479)	(38,263)
רווח כולל לשנה	5,316	25,900	107,921

החברה ופעילותה

ישפרו - דוחות כספיים 2022-2023 באש"ח

ביאור 12 - הכנסות מהשכרת מבנים

הכנסות משוכר מהותי:

הקבוצה משכירה, במהלך העסקים הרגיל, שטחים לשופרסל בע"מ, שהייתה, עד ליום 26 ביולי 2020, צד קשור לבעלי השליטה בחברה באותה עת. השטח המושכר לשופרסל נכון ליום 31 בדצמבר 2023 וליום 31 בדצמבר 2022 מסתכם בכ- 24 אלפי מ"ר. ההכנסות משופרסל הסתכמו בשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2023 ו-2022 בכ- 16,897 ו-17,875 אלפי ₪ בהתאמה.

הנתונים מוצגים באש"ח:

ביאור 12	31.12.23	31.12.22
הכנסות שכר דירה	84,018	83,352
דמי אחזקה וביטוח	17,505	18,898
סה"כ	101,523	102,250

ביאור 13 - רווח מהפעלת מלון באש"ח

ביאור 13	31.12.23	31.12.22
הכנסות מהפעלת מלון	13,871	13,293
סה"כ הוצאות מהפעלת מלון	(15,142)	(13,822)
סה"כ	(1,271)	(529)

ביאור 14 - עלות החזקת נדל"ן להשקעה באש"ח

ביאור 14	31.12.23	31.12.22
שכר ונלוות	2,386	2,313
הוצאות אחזקה אחרות (1)	18,590	15,669
סה"כ	20,976	17,982

(1) כוללות בעיקר הוצאות שמירה, ניקיון, מיסים וביטוח.

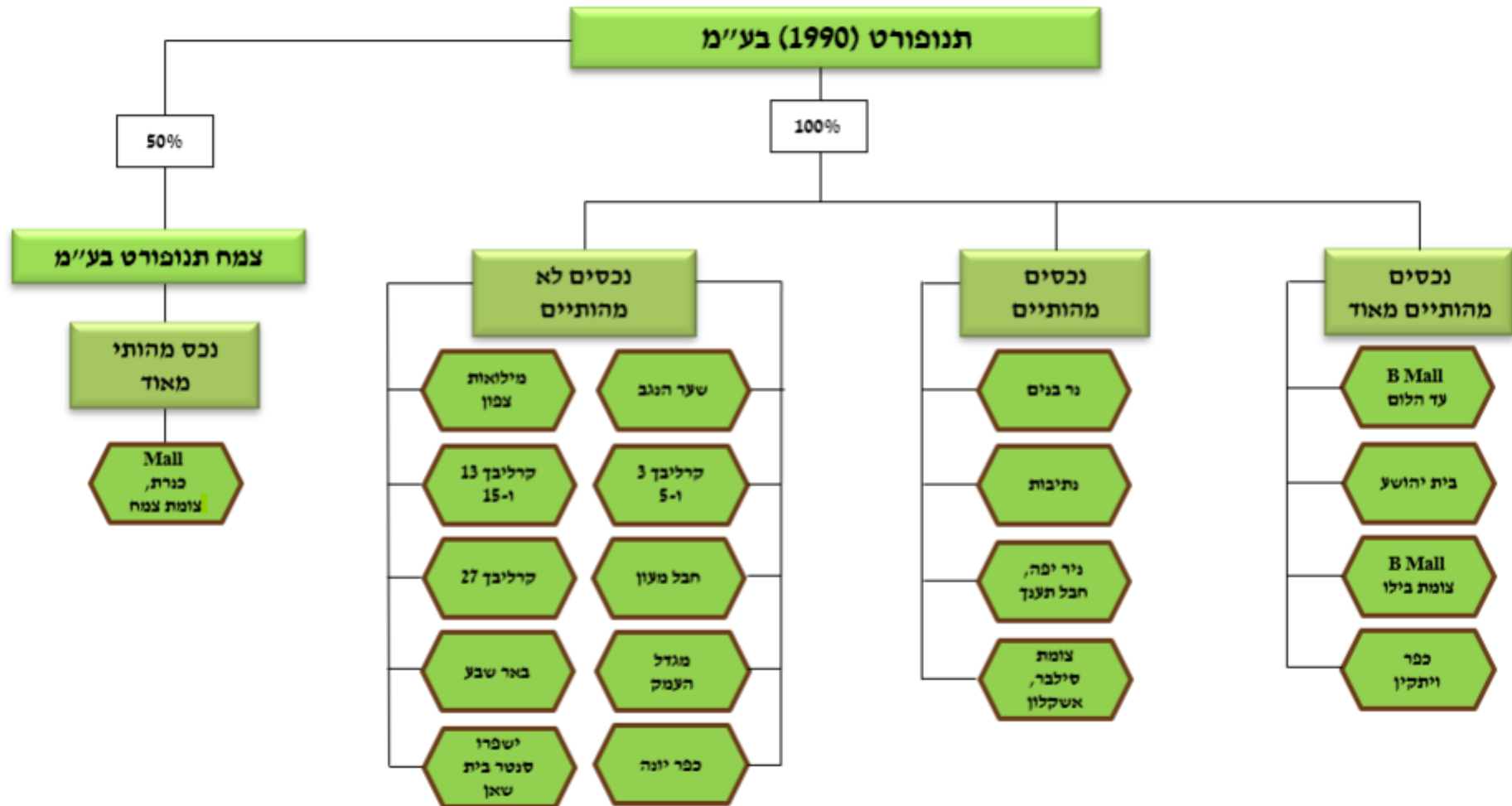
הפסדים להעברה :

לקבוצה הפסדים מעסק והפסדי הון לצרכי מס המועברים לשנים הבאות בסך של כ- 157 מיליון ש"ח וכ- 3 מיליון ש"ח, בהתאמה. בדוחות הכספיים נזקפו נכסי מיסים נדחים בגין הפסדים אלו.



החברה ופעילותה

תנופורט - נכסי החברה



החברה ופעילותה

תנופורט - פעילות החברה

פעילות החברה ותיאור התפתחות עסקיה

החברה התאגדה בישראל ביום 27.11.1990 כחברה פרטית על-פי פקודת החברות בשם "תנופורט בע"מ". ביום 22.11.1993 שונה שם החברה לשמה הנוכחי "תנופורט (1990) בע"מ".

ביום 26.2.2017 נחתם על ידי ה"ה כידן דהרי וירון אדיב הסכם לרכישת מלוא (100%) הון המניות המונפק והנפרע של החברה באמצעות די אנד איי י.כ אחזקות בע"מ, וביום 24.4.2017 הושלמה הרכישה נשוא ההסכם.

נכון לתאריך הדוח, די אנד איי י.כ אחזקות בע"מ (להלן "די אנד איי") הינה בעלת המניות היחידה בחברה, המוחזקת על ידי ה"ה ירון אדיב וכידן דהרי. המכהנים כיו"ר דירקטוריון ומנכ"ל החברה, בהתאמה, בחלקים שווים (דהיינו, 50%-50% בהון המניות המונפק והנפרע שלה).

ביום 22 בספטמבר 2022 השלימה החברה הנפקה של סדרה חדשה של אגרות חוב. נכון ליום 31 בדצמבר 2023 ולתאריך הדוח החברה פועלת בישראל בשני מגזרים עיקריים המדווחים בדוחות הכספיים של החברה כמגזרים ברי דיווח:

➤ תחום הנדל"ן המניב בישראל במסגרתו החברה עוסקת בהשכרה, אחזקה ותפעול של נכסי נדל"ן.

➤ שירותי אחסנה בקירור.

תחום הנדל"ן המניב בישראל

במסגרת תחום הנדל"ן המניב בישראל עוסקת החברה בתפעול, השכרה והשבחה של נכסי נדל"ן מניב בישראל. השימושים העיקריים בנכסי הנדל"ן של החברה הינם: מסחר, תעשייה ולוגיסטיקה. במרבית הנכסים הנ"ל משמשת החברה גם כחברת ניהול הנכסים. כל נכסי הנדל"ן המניב מוחזקים במישרין על ידי החברה (ומצויים על מקרקעין בבעלות או בחכירה), למעט הנכס בצומת צמח המוחזק על ידי חברה כלולה המסווגת כעסקה משותפת בדוחות הכספיים של החברה.

החברה ופעילותה

תנופורט - פעילות החברה

תחום שירותי אחסנה בקירור

החברה מעניקה שירותי אחסון בקירור של פירות, ירקות, מוצרי חלב ומוצרים בהקפאה (כגון ירקות קפואים ועופות) באמצעות 5 מבני קירור בשטח כולל של כ- 9,500 מ"ר המחולקים לחדרי קירור. המבנים האמורים ממוקמים באזור התעשייה "שדות-נגב" נתיבות, ומוחזקים ומופעלים על ידי החברה. במסגרת פעילותה בתחום שירותי אחסנה בקירור, מספקת החברה שירותי קירור במעלה באמצעות גז פריאון, המשמשים בעיקר לצרכי אחסנת ירקות ופירות וכן שירותי קירור עמוק ב-18C במצעות אמוניה המשמשים בעיקר לצרכי אחסנת מוצרים קפואים כגון רכזים, מיצים, מוצרי עופות, תמרים, ירקות קפואים, מוצרי מזון מעובדים, מוצרי קונדיטוריה וכיו"ב.

שירותי הקירור ניתנים באמצעות בית קירור לימנת המצוי באזור התעשייה של "שדות נגב" בנתיבות. בית הקירור הינו בשטח של כ-9,500 מ"ר, הבנוי על שטח של כ-21 דונם. נכון ליום 31 בדצמבר 2023 בית הקירור נמצא בתפוסה של כ-80%. מובהר כי תפוסת בית הקירור משתנה במהלך השנה בהתאם לנתוני העונתיות ולצבר ההזמנות. כשירות נילווה מספקת החברה שירותי פריקה והעמסה, שמירה במשך 24 שעות לרבות אמצעים שונים לפיקוח ובקרה מרחוק, מערכת איתורם ממוחשבת, מערכת ניהול מלאי לפי כל חתך מבוקש לרבות FIFO ומערכת פיקוח ובקרת טמפרטורות במשך 24 שעות ביממה.

תחום שירותי אחסנה בקירור

לבית הקירור ניתן אישור אורגני אשר בתוקף עד ליום 31.12.2024. החברה מחויבת בנתינת שירותי קירור בטמפרטורה הקבועה בהסכמים, כמו גם פריקה והעמסה לפי סוג המוצר. כמו כן, לחברה פיקוח וטרינרי צמוד, והכל בהתאם להנחיות הרשויות וכן ביקורת שנתית של רופאה וטרינרית מטעם משרד הבריאות. החברה מבטחת את מכלול סיכונה במספר ביטוחים ובכלל זאת ביטוח שבר מכני, שריפה, צד ג', פריצה, ביטוח סחורה בקירור וכיו"ב.

עונתיות

סוג המוצרים המאוחסנים בבית הקירור משתנה על-פי העונות. חלק ממבני הקירור מתאימים לסוגים ספציפיים של מוצרים, דבר המשפיע על הכנסות החברה בשל עונתיות במוצרים אלו. אחסון ירקות השדה מתבצע בעיקר ברבעונים השני והשלישי כל השנה, ועל כן יש ירידה יחסית ברבעונים הראשון והרביעי בכל שנה.

כושר ייצור

בית הקירור מסוגל להכיל כ-22,000 פריטי אחסון (משטחים גבוהים, משטחים נמוכים, צוברי, מכלים) בניצול מרבי של נפח בית הקירור, כאשר הניצול תלוי בגודל וצורת פריטי האחסון. בחודשי השיא (יוני- יולי) מאוחסנים כ-90% מכושר הייצור (כ-20,000 פריטי אחסון). בשנים 2021, 2022 ו-2023 אוחסנו בממוצע בכל יממה 15,717, 15,794 ו-17,457 פריטי אחסון (בהתאמה).

החברה ופעילותה

תנופורט - פעילות החברה

רכוש קבוע, מקרקעין ומתקנים

הרכוש העיקרי של החברה הינו נדל"ן להשקעה ובית קירור.

מימון

נכון ליום 31.12.2023, החברה מממנת את פעילותה השוטפת בעיקר באמצעות הון עצמי וגיוס חוב. ביום 23 ביולי 2023 השלימה החברה הרחבת סדרת אגרות חוב בדרך של הקצאה פרטית למשקיעים מסויגים של 24,000,000 אגרות חוב בנות 1 ש"ח ע.ג. כל אחת, במחיר של 1.001 ש"ח לכל 1 ש"ח ע.ג. אגרת חוב ובסה"כ 24.024 מיליון ש"ח לכל אגרות החוב, אשר שימשה בעיקרה למימון יתרת התמורה לרכישת הנכס "ישפרו סנטר בית שאן". מתמורת ההנפקה, סך של כ-6 מיליון ש"ח הופקד כבטוחה פיננסית בפיקדון משועבד המנוהל על ידי הנאמן בהתאם לשטר הנאמנות של אגרות החוב והיתרה שוחררה לחברה בסמוך לאחר מועד ההנפקה.

השקעות בהון החברה ועסקאות במניותיה

ביום 26.2.2017 התקשרו ה"ה כידן וירון בהסכם לרכישת מלוא הון המניות המונפק והנפרע (100%) של החברה באמצעות די אנד איי. ביום 24.4.2017 הושלמה הרכישה נשוא הסכם הרכישה, לאחר שהתקבל אישור בית המשפט לכך. די אנד איי רכשה את מלוא מניות החברה במצבן כפי שהוא בתמורה לסך כולל של 160,000,000 ש"ח צמוד למדד.

השקעות בהון החברה ועסקאות במניותיה המשך:

על-פי הסכם הרכישה, בנוסף לתמורה בגין הממכר, תשלם די אנד איי תמורה נוספת, אם וככל שתהיה, בסך 100% מזכויות החברה לקבלת כספים או תקבולים אחרים מהשקעות כדאיות בע"מ, שהינה חברה מקבוצת פישמן, החייבת לחברה נכון לתאריך הדוח סך של כ-285 מיליון ש"ח, לרבות במסגרת הליכי חדלות פירעון של השקעות כדאיות ככל שיהיו, בגין החוב האמור לחברה. לצורך כך, החברה חתמה על המחאת זכות על דרך השעבוד, באופן בלתי חוזר, לטובת המנהלים המיוחדים שמונו להשקעות כדאיות כך שהשקעות כדאיות או מי שיבוא בנעליה, לרבות בעל תפקיד שימונה על ידי בית משפט במסגרת הליכי חדלות פירעון, יעביר את התמורה הנוספת ישירות למנהלים המיוחדים בהתאם לכתב ההמחאה.

ערבויות

החברה ערבה ל-50% מהתחייבותה של צמח תנופורט כלפי תאגיד בנקאי בסך של כ-20,000 אלפי ש"ח, כך שחלקה של החברה הינו בסך של כ-10,000 אלפי ש"ח.

מיסוי

לאחר תקופת הדוח חתמה החברה על הסכם שומות מס עד וכולל שנת 2021 על פיו נדרשת החברה לשלם סך של כ-2.8 מיליון ש"ח. לחברה הפסדים מעסק והפסדי הון לצרכי מס המועברים לשנים הבאות בסך של כ-20 מיליון ש"ח וכ-270 מיליון ש"ח, בהתאמה. בדוחות הכספיים נזקפו נכסי מיסים נדחים בגין הפסדים אלו, למעט בגין הפסד הון בסך כ-1.7 מיליון ש"ח הניתן לקיזוז רק כנגד רווחים מניירות ערך.

להלן פירוט נוסף לגבי הנכסים המהותיים:

נתיבות, אזור תעשייה "שדות נגב"

המתחם, המצוי בתחום שיפוט המועצה האזורית שדות נגב, משתרע על מקרקעין בשטח של כ- 70,000 מ"ר עליהם בנויים כ- 32,300 מ"ר, מהם כ- 20,000 מ"ר אשר נרשמו בסעיף נדל"ן להשקעה ומשמשים לאחסנה ומלאכה עבור מספר שוכרים. בנוסף מצויים במתחם בתי קירור אשר מסווגים לסעיף רכוש קבוע בדוחות הכספיים. קרקע המתחם הינה קרקע בחכירה מהוונת הכוללת 4 חלקות שונות אשר הסכם החכירה בגין הינו לתקופות שונות. בהערכת השווי ליום 31 בדצמבר 2023 הופחת סכום ההיוון של דמי החכירה של שתיים מן החלקות בתחשיב שווי ההוגן של הנכס. לעניין נזקים שנגרמו לנכס במהלך המלחמה.

עד הלום, מועצה אזורית באר טוביה

שטח קרקע של כ- 22,000 מ"ר עליו בנויים כ- 29,000 מ"ר הכולל ים מבנה בן שלוש קומות, המשמש למסחר ואחסנה. כמו כן קיימת במתחם תחנת תדלוק בשטח של כ- 130 מ"ר. השטח להשכרה הינו כ- 20,327 מ"ר. בהיתר הבניה מיום 26 בינואר, 2000 צוין כי קומה ב' האחרונה משמשת לאחסנה, בפועל השימושים הינם לאחסנה, למשרדים כ- 780 מ"ר ולמשחקה כ- 1,800 מ"ר. בנוסף, בטופס 4 שנמצא בתיק הבניין נרשם בכתב יד כי הוא לקומת הקרקע בלבד ועל כן מעריך השווי.

בהערכתנו ליום 31 בדצמבר, 2023 הפחית 1% מאומדן שווי השטחים לגביהם לא התקבל טופס 4. החברה הגישה לוועדה המקומית לתכנון ובנייה באר טוביה תוכנית מעודכנת לשם קבלת היתר לכל המבנה, כלומר היתר שינויים המסדיר את המצב כפי שהוא כיום. לאחר קבלת ההיתר כאמור לעיל, יינתן טופס 4 מתוקן ומאושר לכל המבנה כפי שהוא. בין השנים 2020 עד 2023 ביצעה החברה בהדרגה מהלך משולב של שיפור הנכס על ידי שינוי משמעותי ובניה מחדש של כל פנים המתחם, מיקום החנויות, המעברים והשטחים הציבוריים ותוך שדרוג. התהליך נעשה בעיקרו לשם יצירת שינוי של תמהיל השוכרים ובכלל זה שינוי במיקום שוכרים (בעיקר בין הקומות בנכס). במהלך שנת 2023 אכלסה החברה את רוב השטחים להשכרה בנכס זה, ולמועד חתימת הדוחות הכספיים נותרו להשכרה רק 12 יחידות בשטח מצרפי של כ- 2,316 מ"ר, המהווים כ- 12% מן השטח הכולל להשכרה בנכס.

צומת סילבר, אשקלון

הנכס, המצוי בתחום שיפוט אשקלון, הינו בבעלות החברה והוא משתרע על פני שטח קרקע של כ-17,000 מ"ר עליהם בנויים כ-4,900 מ"ר המשמשים כאולמות אירועים ושטח נוסף בנוי של כ-280 מ"ר בו פועלת תחנת דלק. השימושים המותרים בקרקע זו הינם לתעשייה, מלאכה, מוסכים, מחסנים, משתלות, אולמות תצוגה ומסחר הקשורים לאזור זה כולל שירותי מזון ומתקנים הנדסיים המשרתים אזור זה. על פי היתר מיום 1 באוקטובר, 2014 השימוש המותר בנכס הינו תעשייה/מלאכה. הנכס כאמור משמש בחלקו לאולם אירועים ועל כן על פי היתר זה ניתן אישור שימוש חורג לשני אולמות אירועים עד ליום 31 ביולי, 2016. הועדה המקומית אישרה את השימוש החורג לתקופה של 3 שנים מיום 31 ביולי 2016 והושלמו מרבית תנאיה (למעט תשלום היטל השבחה על ידי השוכר הקודם), באישור החברה החל לפעול להגשת בקשה חדשה לקבלת היתר לשימוש חורג לתקופה נוספת. בנוסף לאמור, החברה פועלת לקידום תוכנית חדשה בקרקע אשר מטרתה להסדיר את המצב הקיים בפועל לרבות יעוד הקרקע, שימושים, קווי בנין, זכויות בניה ואיחוד חלקות. על פי התוכנית החדשה תותר הקמת מבנים לשימוש מסחרי.

נכון למועד חתימת הדוחות הכספיים הועדה המקומית החליטה להמליץ לוועדה המחוזית על אישור התוכנית, החברה השלימה את תנאי הסף והיא ממתינה לדיון בוועדה המחוזית.

נר יפה (תענך)

הנכס, המצוי בתחום שיפוט מועצה אזורית גלבע, משתרע על מקרקעין בשטח של כ-44,000 מ"ר, עליהם בנויים מבנים בשטח של כ-12,000 מ"ר המשמשים לאחסנה לשוכר אחד וכ-274 מ"ר המשמש כמבנה של תחנת הדלק. בחודש פברואר 2022 ניתנה החלטה על ידי הועדה המקומית למתן היתר לשימוש חורג מבית אריזה לשימוש אחסנה ומסחר לתקופה של 3 שנים עבור המבנה הקיים. בחודש מרץ 2022 הגישה הועדה המחוזית ערר על החלטה זו והחברה הגישה את תשובתה. במסגרת פשרה, הוסכם עם הועדה המחוזית כי המבנה הקיים יוסב בהיתר לשימוש חורג לאחסנה רגילה בלבד, וכי לא תאושר בנייה נוספת מעבר למבנה הקיים על מנת לקבל שימוש חורג ממנה, או לאחסנה חקלאית כלשהי. על אף האמור, הוסכם כי ניתן יהיה לעשות שימוש למסחר במבנה הקיים, בסמוך לתחנת הדלק, בהיקף המותר לפי תמ"א 18, בכפוף לכל דין. עוד הוסכם כי אין באמור כדי לפגוע באפשרות להגשת תכנית מתאימה המאפשרת שימושים נוספים או בניית שטחים נוספים, אשר תיבחן על ידי הועדה המחוזית. ועדת הערר נתנה תוקף של פסק דין להסכמה המתוארת. במהלך חודש אפריל 2023 פעלה החברה מול הוועדה המקומית לתכנון ובניה גלבע להסדרת שימושי האחסנה הרגילה ושימושי המסחר בסמוך לתחנת הדלק. בישיבת הוועדה המקומית מיום 24 ביולי 2023 החליטה הוועדה המקומית נתנה לחברה היתר לגיטימציה לשטחים הקיימים ללא היתר, וכן היתר לשימוש חורג בנכס, לאחסנה רגילה ולשימוש מסחר בשטח של עד 130 מ"ר.

צומת בילו

קרקע, בתחום המועצה אזורית גזר, בשטח של כ- 25 דונם עליה שני מבנים בשטח כולל של כ- 10,500 מ"ר המשמשים למסחר. בהתאם לחוזה החכירה יעוד הקרקע הינו אזור חקלאי מיוחד (בתי אריזה). יעוד הקרקע על פי תב"ע מאושרת הינה כ- 24 דונם לבתי אריזה וכ- 0.85 דונם לתחנת תדלוק. בתוכנית המתאר המחוזית 3/21 מיועד המתחם רובו ככולו ל"אזור לפיתוח עירוני". כמו כן ייעודו של המתחם לפי תכנית מתאר ארצית מספר 35 הוא מרקם עירוני. המתחם מורכב משני מבנים - מבנה צפוני ומבנה דרומי, כאשר המבנה הדרומי תופס למעלה ממחצית המתחם. המבנה הדרומי בקרקע הינו באזור פיתוח עירוני והמבנה הצפוני הינו בשטח כפרי.

הוועדה המקומית לתכנון ובנייה גזר מקדמת את תוכנית כוללנית, אשר הנכס של החברה מסווג בה לשימושי מסחר ותעשייה. במקביל, החברה מקדמת תב"ע עם כפר ביל"ו ובעלי קרקעות נוספים באזור, בשטח כולל של כ- 100 דונם, וזאת על סמך עקרונות התוכנית הכוללנית. ביום 2 במרס, 2022 ניתן היתר לשימוש חורג למסחר במתחם לתקופה של 3 שנים שסיימה ביום 2 במרס, 2025.

בית יהושע

נכס המצוי בתחום שיפוט מועצה אזורית חוף השרון, המשתרע על מקרקעין בשטח של כ- 21,300 מ"ר, עליהם בנויים כ- 10,300 מ"ר (מתוכם כ- 1,700 מ"ר ללא היתר). הנכס כולל שלושה מבנים המשמשים כאולמות תצוגה ומכירה, תעשייה ואחסנה. במתחם קיימת תחנת דלק. לחלק מהשטחים בנכס לא קיים היתר לשימוש חורג לתאריך הדוח והחברה פועלת להוצאתו בהתאם לזכויות בניה בלתי מנוצלות הקיימות במקרקעין. לצורך קבלת ההיתר האמור, החברה צפויה להידרש לתשלום אגרות והיטלים. יצוין, כי ביום 17.01.2021 התקבלה החלטת ועדה למתן היתר בתנאים לשימוש חורג בחלק מהנכס בשטח עיקרי של כ- 5,000 מ"ר, למטרת מסחר בתוקף לשלוש שנים בכפוף לקיום התנאים להוצאת ההיתר האמור, שהחברה פעלה להשלמתם, לצד קידום התב"ע החדשה למתחם כמפורט להלן. החברה צופה לקבל היתר לשימוש חורג עד סוף שנת 2024. לפי הערכת החברה, דמי השימוש החורג נאמדים בכ- 2.5 מיליון ש"ח לתקופה של 3 שנים, בהסתמך על התשלומים בשנים קודמות. התב"ע תקפה כיום ליעוד של מלאכה ותעשייה/בית אריזה, כולל תחנת דלק. החברה הגישה תב"ע חדשה אשר מטרתה הוספת שימושי תעסוקה ופנאי, הוספת קומה ושטחי שירות וקביעת הוראות בינוי ואיכות הסביבה. במהלך חודש פברואר 2023 אישרה הוועדה המקומית לתכנון ולבנייה חוף השרון תוכנית מקומית לנכס. תנאי הסף לתוכנית הושלמו והוועדה המקומית המליצה ביום 18 באפריל 2023 להעלות את התוכנית לדיון ב ועדה המחוזית אשר החליטה ביום 19 ביוני 2023 שלא לאשר את התוכנית בשלב זה,

בית יהושע המשך:

עד שהוועדה המקומית לתכנון ולבנייה חוף השרון תשלם ותאשר את התוכנית הכוללנית לכל מרחב המועצה המקומית חוף השרון. המועצה המקומית מקדמת את תוכנית כוללנית מספר 401-0814384 אשר מתייחסת גם לנכס. תוכנית זו נדונה בוועדה המחוזית ביום 13 בנובמבר 2023, אשר החליטה להפקיד את התוכנית הכוללנית בכפוף לביצוע מספר תיקונים אשר הוועדה המקומית נדרשת לבצע עד ליוני 2024 בשלב זה, התוכנית הכוללנית מאפשרת בתאי המגרשים של החברה: 1,200 מ"ר למסחר ו- 39,500 מ"ר לתעסוקה בכמה קומות. בהתאם לתוכנית הכוללנית האמורה, החברה מקדמת תב"ע חדשה אשר תסדיר את השימוש. החברה צופה כי התוכנית הכוללנית של הוועדה המקומית תופקד במהלך שנת 2024 ובהמשך לזאת תגיש החברה את התב"ע החדשה מטעמה, אשר הצפי לאישור ה הינו בשנת 2026. לפיכך, בהערכת השווי ליום 31 בדצמבר, 2023 העריך השמאי השימוש המיטבי לנכס כקרקע ריקה בייעוד תעשייה כוללת שימושי אחסנה, תעשיה, מלאכה וכו', בשיעור זכויות 120% שטח עיקרי, בתוספת 15% שטחי שירות, בבינוי עד 12 מטרים גובה. מעריך השווי הביא בחשבון את עלות חידוש חוזי החכירה בסך של כ-6.9 מיליון ש"ח.

כפר ויתקין

הנכס, המצוי בתחום שיפוט מועצה אזורית עמק חפר, משתרע על מקרקעין בשטח של כ-31,300 מ"ר, עליהם בנויים כ-15,200 מ"ר המשמשים לתעשייה ואחסנה עבור מספר שוכרים. הנכס כולל כ-4,170 מ"ר אשר החברה שוכרת מרכבת ישראל ומשכירה בשכירות משנה. הסכם השכירות מול רכבת ישראל הינו עד ליום 30 ביוני 2025 עם אופציה להארכה בחמש שנים נוספות. כל צד רשאי לבטל את ההסכם בהודעה מראש. הנכס כולל גם כ-2,300 מ"ר שהחברה שוכרת מכפר ויתקין, המשמשים כחצר ללא מבנים, ומושכרים לשוכר יחיד במתחם כחלק מן המושכר. לא נמצאו בידי החברה היתרי בניה לשטח של כ-2,300 מ"ר. החברה סבורה כי מכיוון שקיימות זכויות בניה נוספות בנכס ללא כדאיות כלכלית, במידת הצורך, לא תהיה מניעה לאשרר את הבינוי הקיים בנכס, בכפוף לתשלום אגרות והיטלים. החברה מקדמת היתר לגליזציה להכשרת הבינוי הקיים בנכס. לעניין דרישת תשלום בגין היטלי סלילה ומדרכות בסך כ-4.5 מיליון ש"ח.

צומת צמח

הנכס מוחזק על ידי צמח תנופורט בע"מ, חברה בבעלות משותפת, בחלקים שווים, של החברה ושל צמח מפעלים אזוריים עמק הירדן בע"מ. הנכס, המצוי בשטח שיפוט מועצה אזורית עמק הירדן, משתרע על מקרקעין בשטח של כ-26,100 מ"ר, עליהם בנויים כ-9,560 מ"ר המשמשים לשימוש מסחרי עבור מספר שוכרים.

כפר יונה (בית ליד)

מגרשים מס' 104 ו- 204 בשטח של כ- 6 דונם בייעוד של תעשיה, במקרקעין הידועים כחלקות 204 ו-205 בגוש 8138 בכפר יונה הינו בחכירה מהוונת בהתאם להסכם מיום 6.2.2019 אשר תקופת החכירה לגביו מסתיימת ביום 9.10.2067, עם אפשרות להארכה ב-49 שנים נוספות. במסגרת הסכם החכירה, החברה התחייבה, בין היתר, לסיים את בניית המבנה על המגרש על פי המועדים הקבועים בהסכם החכירה. ביום 28 ביולי 2021 אישר דירקטוריון החברה קידום ההליכים התכנוניים במגרש במשותף עם בעלי הקרקע הצמודה למגרש אשר נמצאת בבעלות מר כידן דאהרי, מבעלי השליטה בחברה וקרוביו, במטרה להביא לניצול מיטבי של מלוא זכויות הבניה במגרש. בימים 17 ו- 21 באוגוסט 2023 אישרו ועדת הביקורת ודירקטוריון החברה את התקשרות החברה בהסכם שיתוף עסקה משותפת עם בעלי המגרש הסמוך ייזום והקמה של מיזם עסקי משותף לשם הקמת פרויקט נדל"ן מניב על המאוחד (50-50).

עסקה זו הוגדרה על ידי ועדת הביקורת של החברה כעסקה שאינה "עסקה חריגה". לעניין זה יודגש כי ליום 31 בדצמבר 2023 הנכס אינו מהווה קרקע להשקעה מהותית. בכוונת החברה ליזום ולהקים במגרש פרויקט בהתאם למרקם השימושים המתוכנן בסביבה זו: 6,300 מ"ר מסחר, 6,300 מ"ר אחסנה עליונה בקומה א', 2300 מ"ר אחסנה תת-קרקעית וכן 5,000 מ"ר חניון תת-קרקעי. בשלב השני של הפרויקט, לאחר אישור תב"ע שמקדמת הוועדה המקומית, יתווסף רכיב משרדים בארבע קומות עליונות, מעל האחסנה, בהיקף 6,400 מ"ר. מבחינה תהליכית, החברה מצויה בשלבי השלמת דרישות לתנאי הסף עם היועצים השונים, להגשת הבקשה להיתר בניה בשנת 2024.

נר בנים

נכס המצוי בשטח המועצה האזורית לב השרון, המשתרע על מקרקעין בשטח של כ- 24,900 מ"ר, עליהם בנויים כ- 12,000 מ"ר. הנכס כולל שלושה מבנים המשמשים בעיקר לבית אריזה, לאחסנה ומלאכה, בעוד שעל פי התב"ע מיום 27 במאי, 1990 יעוד הקרקע הינו חקלאי (בית אריזה). בפברואר 2017 נדונה בוועדה המקומית לתכנון ולבניה לב השרון תכנית מפורטת שמטרתה הגדרת הוראות וזכויות בניה, תוספת שימושים ושינוי קו בנין אחורי. התוכנית, בין היתר, משנה את ייעוד הקרקע לתעשייה עם שימושים של תעשייה חקלאית לסוגים שונים (תעשייה מסורתית, בתי קירור, תעשייה קלה מלאכה ובתי מלאכה שונים, מסחר, פנאי ועוד) וקובעת זכויות בניה ובכפוף לתנאים מיוחדים. בהתאם להחלטת הוועדה המקומית בסוף שנת 2019 צורפו מקרקעין סמוכים לתוכנית. בחודש ינואר 2023 התקיים דיון ועדת משנה לב השרון בנושא אישור תכנית מפורטת, אשר החברה קידמה עם המועצה האזורית לב השרון, שהינה בעלת קרקעות סמוכים ביום 28/12/2023 הוסמכה החברה הכלכלית לב השרון כמגישת התוכנית, חלף המועצה המקומית לב השרון.

תנופורת - נתונים פיננסים



החברה ופעילותה

תנופורט - דוחות כספיים 2022-30.06.2024 באש"ח

ביאור 1 - מזומנים ופיקדונות מוגבלים למשיכה באש"ח

31.12.22	31.12.23	
496	-	פקדון בנאמנות בגין מכירת הנכס בקלמניה ב2018
16,287	6,218	פקדון בנאמנות בגין אגרות חוב
5,236	5,611	פקדון מוגבל בגין ערבויות בנקאיות
22,019	11,829	סה"כ

ביום 21 בספטמבר, 2022 הנפיקה החברה אגרות חוב. יתרת תמורת הנפקת אגרות החוב הופקדה בפקדון אצל נאמן אגרות החוב ומועברת לחברה כנגד שעבוד ראשון של נכסי החברה. נכון ליום 31 בדצמבר 2022 החברה טרם שעבדה לטובת מחזיקי אגרות החוב את הנכסים במגדל העמק ובבאר שבע ולכן הופקדה אצל הנאמן יתרה של כ- 16.3 מיליון ש"ח. במהלך שנת 2023 הושלם רישום השעבוד על נכסים אלו ויתרת הכספים שוחררה מן הנאמן לחברה.

ביום 23 ביולי 2023 הנפיקה החברה 24 מיליון אגרות חוב בנות 1 ש"ח ע.ג. כ"א של החברה בדרך של הקצאה פרטית למספר משקיעים מסווגים, במחיר של 1.001 ש"ח לכל 1 ש"ח ע.ג. אגרת חוב ובסה"כ 24.024 מיליון ש"ח לכל אגרות החוב האמורות. סך כ- 6 מיליון ש"ח מסכום זה, נותר בנאמנות אצל הנאמן, ושימש לתשלום ריבית ביוני 2024.

מאזן החברה באש"ח

31.12.22	31.12.23	30.6.24		הנתונים מוצגים
50,326	41,515	50,645		מזומנים ושווי מזומנים
22,019	11,829	8,607	1	מזומנים ופקדונות מוגבלים למשיכה
1,966	3,453	4,213	2	לקוחות ושוכרים
4,635	29,462	28,325	3	חייבים ויתרות חובה
	7,043		8	חלות שוטפת של הלוואה לחברה בעלת עניין
78,946	86,259	98,833		סה"כ נכסים שוטפים
52,689	57,657	57,731	4	השקעה בחברה מוחזקת מטופלת בשיטת שווי מאזני
879,585	995,424	987,274	5	נדל"ן להשקעה
65,389	67,639	67,376	6	רכוש קבוע
10,283	9,289	8,455	7	נכסי זכויות מימוש
6,641	6,906	-	8	הלוואה לחברה בעלת עניין
1,014,587	1,136,915	1,120,836		סה"כ נכסים לא שוטפים
1,093,533	1,223,174	1,219,669		סה"כ נכסים
10,000	10,000	10,000	9	אשראי לזמן קצר מתאגידים בנקאיים
1,364	1,649	1,660		חלויות שוטפות של התחייבות בגין חכירה
6,353	4,263	9,738		ספקים ונותני שירותים
12,350	15,613	11,613	10	זכאים ויתרות זכות
3,342	2,775	-		מיסים לשלם
4,229	-	-		הפרשות והתחייבויות בגין נדל"ן להשקעה
37,638	34,300	33,011		סה"כ התחייבויות שוטפות
637,841	684,456	698,809	11	אגרות חוב
9,119	8,637	7,991		התחייבות בגין חכירה
69	41	41		התחייבות בשל הטבות לעובדים
110,200	125,015	120,039	12	מיסים נדחים
1,893	2,102	2,149		פקדונות מלקוחות
759,122	820,251	829,029		סה"כ התחייבויות לא שוטפות
296,773	368,623	357,629		סך הון עצמי
1,093,533	1,223,174	1,219,669		סה"כ התחייבויות והון

החברה ופעילותה

תנופורט - דוחות כספיים 2022-2023 באש"ח

ביאור 2 - לקוחות ושוכרים באש"ח

31.12.22	31.12.23	
1,966	2,931	חשבונות פתוחים
0	522	המחאות לגביה
1,966	3,453	

עיקר הגידול מול התקופה המקבילה נובע מחוב של חברת החשמל בסך של כ- 836 אלפי ש"ח בגין מערכות פוטו וולטאיות.

ביאור 3 - חייבים ויתרות חובה באש"ח

31.12.22	31.12.23	
1,629	185	הוצאות מראש
2,824	28,058	הכנסות לקבל כולל פיצוי מחרבות ברזל הקשורים לנכס מעון
-	1,078	חברה בעלת עניין
182	141	אחרים
4,635	29,462	

עיקר הגידול מול התקופה המקבילה נובע מהכנסות בגין פיצוי לקבל בסך של 25 מיליון ש"ח, שנרשם בגין הנכס בחבל מעון אשר נפגע במהלך אירועי המלחמה בעזה ונשרף כליל.

ביאור 4 - השקעה בחברה מוחזקת המטופלת לפי שיטת השווי המאזני באש"ח

31.12.22	31.12.23	
12,545	12,545	עלות המניות
40,144	45,112	חלקה של החברה בעודפים שנצברו מתאריך הרכישה
52,689	57,657	

הנתונים מוצגים באש"ח

31.12.22	31.12.23	תנועה בחשבון השקעה
45,475	52,689	י.פ.
9,714	4,968	עלות המניות
(2,500)	-	חלוקת דבידנד במהלך השנה
52,689	57,657	

הגידול נובע מרווח של צמח תנופורט, חברה מוחזקת המטופלת לפי שיטת השווי המאזני.

הנתונים מוצגים באש"ח

31.12.22	31.12.23	מידע פיננסי מתומצת על מצב כספי צמח תנופורט
1,685	2,020	נכסים שוטפים
156,162	161,311	נכסים לא שוטפים
(26,852)	(20,879)	התחייבויות שוטפות
(25,508)	(27,025)	התחייבויות לא שוטפות
105,487	115,427	סה"כ הון צמח תנופורט
(109)	(113)	בניכוי זכויות שאינן מקנות שליטה
105,378	115,314	(100%) הון המיוחס לבעלי המניות של צמח תנופורט
50.0%	50.0%	שיעור הבעלות
52,689	57,657	חלק החברה בנכסים נטו

החברה ופעילותה

תנופורט - דוחות כספיים 2022-2023 באש"ח

ביאור 4 - השקעה בחברה המטופלת לפי שווי מאזני

מידע נוסף בגין חברה מוחזקת מהותית

ביום 18 בספטמבר, 2011 נחתם הסכם בין החברה לבין צמח מפעלים אזוריים עמק הירדן בע"מ. על פי ההסכם, העבירו החברות המעבירות את מלוא זכויותיהן במקרקעין המוחזק בחלקים שווים במועד ההסכם לחברה חדשה שהוקמה, צמח תנופורט בע"מ, לפי סעיף 104 א' לפקודת מס הכנסה, כנגד הקצאת הון בצמח תנופורט. צמח תנופורט הקימה על המקרקעין נכס נדל"ן לצרכי השכרה. החברה מציגה את השקעתה בצמח תנופורט כחברה מוחזקת המטופלת לפי שיטת השווי המאזני.

ביאור 5 - נדל"ן להשקעה באש"ח

31.12.22	31.12.23	
796,846	879,585	יתרת פתיחה
32,175	73,959	עליה בשווי הוגן נטו
50,564	49,985	השקעות
-	4,045	לקרן הון בגין עסקאות עם בעלי שליטה
-	(12,150)	גרעיות
879,585	995,424	יתרה ליום 31 בדצמבר

31.12.22	31.12.23	התאמה לשווי הוגן של נדל"ן להשקעה
889,082	998,764	שווי הוגן כפי שנמסר ע"י מעריכים חיצוניים
(517)	-	פחות-סכומים שנזקפו להוצאות מראש
(8,980)	(3,340)	פחות- היטלי השבחה ועלויות חזויות נוספות
879,585	995,424	יתרה ליום 31 בדצמבר

נדל"ן להשקעה באש"ח

הנכסים המהותיים:

נכס בנתיבות, אזה"ת " שדות נגב"	שווי	101,200	אש"ח
נכס עד הלום, מועצה אזורית באר טוביה	שווי	137,406	אש"ח
נכס בצומת סילבר, אשקלון	שווי	62,287	אש"ח
נכס בצומת בילו	שווי	69,440	אש"ח
נכס בבית יהושוע	שווי	127,000	אש"ח
נכס כפר ויתקין	שווי	170,300	אש"ח
נכס ניר בנים	שווי	78,000	אש"ח
נכס ניר יפה (תענך)	שווי	70,150	אש"ח
נכסים אחרים	שווי	179,641	אש"ח

סה"כ שווי כולל שווי 995,424 אש"ח

הגידול בהשוואה לתקופה המקבילה נובע מרכישת הנכס ישפרו בית שאן ושערוכים של הנכס בכפר ויתקין ושל שאר הנכסים במהלך שנת 2023

החברה ופעילותה

תנופורט - דוחות כספיים 2022-2023 באש"ח

ביאור 6 - רכוש קבוע באש"ח

ביאור 6	מקרקעין	בתי קירור	סולארית	אחר	סה"כ
עלות	14,900	45,800	4,687	4,793	70,180
י.פ.	-	-	109	194	303
תוספות במהלך השנה	4,000	1,248	-	-	5,248
ביטול יתרת פחת שנצבר בגין הערכה מחדש	-	(2,748)	-	-	(2,748)
סה"כ עלות ליום 31.12.23	18,900	44,300	4,796	4,987	72,983
פחת נצבר	-	-	1,346	3,445	4,791
י.פ.	-	2,748	338	215	3,301
תוספות במהלך השנה	-	(2,748)	-	-	(2,748)
ביטול יתרת פחת שנצבר בגין הערכה מחדש	-	(2,748)	-	-	(2,748)
סה"כ פחת נצבר ליום 31.12.23	-	-	1,684	3,660	5,344
סה"כ עלות נטו ליום 31.12.23	18,900	44,300	3,112	1,327	67,639

נכסים המטופלים בהתאם למודל הערכה מחדש

החברה מיישמת את מודל ההערכה מחדש בהתייחס לבתי הקירור והמקרקעין המיוחסים אליהם. ההערכה מחדש של בתי הקירור והמקרקעין המיוחסים אליהם בוצעה ליום 31 בדצמבר, 2023 על ידי מעריך שווי חיצוני בלתי תלוי.

הנכס בתי קירור - שווי הוגן ליום 31.12.23 בסך 44,300 אש"ח

הנכס מקרקעין - שווי הוגן ליום 31.12.23 בסך 18,900 אש"ח

טכניקת הערכה

השווי ההוגן נקבע באמצעות תחשיב מבוסס על היוון הרווח התפעולי בהתאם לממוצע השנים האחרונות בשקלול חלק יחסי לשנת משיטה 1/7 השווי ההוגן נקבע אמצעות גישת sales comparison ההשוואה מתבסס על השוואה לנכסי מקרקעין בעלי אופי דומה מאזורים סמוכים ודומים ועל עסקאות שבוצעו בנכסים דומים כאמור.

זכויות במקרקעין - זכויות החכירה הינן לתקופות המסתיימות עד לשנת 2050.

עיקר השינוי אל מול התקופה המקבילה נובע משערוך חיובי של בתי הקירור בנתיבות המסווגים כרכוש קבוע.

החברה ופעילותה

תנופורט - דוחות כספיים 2022-2023 באש"ח

ביאור 7 - נכסי זכויות שימוש והתחייבויות בגין חכירה

החברה מיישמת את תקן דיווח כספי בינלאומי 16, חכירות.

החברה קשורה בהסכמי חכירה של רכבים. לחכירות אורך חיים ממוצע של 3 שנים, מבלי שתתקיים לחברה אופציה להארכה בחוזה. דמי החכירה בהסכמים צמודים בעיקרם למדד המחירים לצרכן. ביום 27 בפברואר, 2022 אושר על ידי ועדת הביקורת של החברה הסבת הסכם השכירות שנחתם בין צד קשור לבין צד שלישי אל החברה באותם תנאים למעט ביחס לדמי השכירות אשר יעמדו על סך של 145 ש"ח למ"ר. כתוצאה מההסבה, רשמה החברה במועד ההכרה לראשונה נכס זכות שימוש כנגד התחייבות בגין חכירה בסך של כ- 11.1 מיליון ש"ח.

היתרה 31.12.22 בסך 10,283 אש"ח, היתרה 31.12.23 בסך 9,289 אש"ח. הקיטון נובע מהפחתת נכס זכות שימוש בגין חוזה השכירות של משרדי החברה על פני תקופת ההסכם.

ביאור 8 - הלוואה לחברה בעלת עניין

ההלוואה נושאת ריבית שנתית בשיעור 4%.

ביום 14 באפריל, 2022 אישרו ועדת הביקורת ודירקטוריון החברה כי הסכם החזר חוב הבעלים שנחתם בין החברה ובין די.אנד.איי שנחתם ביום 29 בנובמבר, 2017, יתוקן כך שההלוואה תיפרע במלואה ביום 30 במרס, 2025.

ביאור 9 - אשראי לזמן קצר מתאגידים בנקאיים

הלוואה לזמן קצר, נושאת ריבית שנתית בשיעור 7.87%

ביאור 10 - זכאים ויתרות זכות באש"ח

ביאור 10	31.12.23	31.12.22
מוסדות ממשלתיים	554	192
עובדים ומוסדות בגין שכר	1,006	505
הרשה לחופשה	987	927
הכנסות מראש	134	126
הוצאות לשלם	12,932	10,600
יתרה ליום 31 בדצמבר	15,613	12,350

הגידול בהשוואה לשנת 2022 נובע בעיקר מהוצאות לשלם לצורך פינוי הנכס בחבל מעון שנשרף, שהפיצוי מהמדינה בגין פינוי הנכס כבר התקבל.

ביאור 11 - איגרות חוב

אג"ח סידרה א

ביום 21 בינואר, 2018 השלימה החברה הנפקה ראשונה של 349,549,000 ש"ח ע.ג. איגרות חוב של החברה על פי תשקיף החברה נושא תאריך 30 בנובמבר, 2017 מעת לעת הורחבה סדרת איגרות החוב. ביום 18 באוגוסט 2022 החליטה החברה על ביצוע פדיון מוקדם מלא מותנה של מלוא יתרת הערך הנקוב של איגרות חוב, אשר בוצע ביום 13 באוקטובר 2022. ביצוע הפדיון המוקדם של איגרות החוב הותנה בהנפקה לציבור של סדרת איגרות חוב חדשה שתמורתה תספיק לצורך ביצוע הפדיון המוקדם של איגרות חוב.

ביום 21 בספטמבר, 2022 הונפקה סדרת איגרות חוב חדשה. תמורת הפדיון המוקדם ששולמה הסתכמה לסך של כ- 386.4 מיליון ש"ח. כתוצאה מהפדיון המוקדם, רשמה החברה בדוחות הכספיים לשנת 2022 הפסד בסך כ- 11.1 מיליון ש"ח.

אג"ח סידרה ב

ביום 21 בספטמבר 2022 הנפיקה החברה 640,000,000 איגרות חוב בנות 1 ש"ח ע.ג. כל אחת צמודות למדד, בריבית שנתית בשיעור של 3.43% צמודה למדד גם היא. קרן איגרות החוב תעמוד לפירעון בשני תשלומים שנתיים לא שווים באופן המפורט: תשלום אחד בשיעור 2.5% מקרן ערכן הנקוב הכולל של איגרות החוב, ביום 31 בדצמבר, 2025 ותשלום אחרון בשיעור 97.5% מקרן ערכן הנקוב הכולל של איגרות

ביאור 11 - איגרות חוב המשך:

החוב, ביום 31 בדצמבר, 2026. הריבית בגין איגרות החוב, תשולם בתשלומים חצי שנתיים, שישולמו ביום 30 ביוני וביום 31 בדצמבר של כל אחת מהשנים 2023 עד 2026 וזאת בגין ששת החודשים שהסתיימו ביום האחרון שלפני מועד התשלום, למעט תשלום הריבית הראשון ששולם ביום 30 ביוני, 2023 בגין התקופה המתחילה ביום המסחר הראשון שלאחר המכרז של איגרות החוב מסתיימת ביום האחרון שלפני מועד התשלום הראשון של הריבית, כשהיא מחושבת על בסיס מספר הימים בתקופה זו. תמורת ההנפקה שימשה, בין היתר, לצורך פדיון מוקדם מלא של יתרת הערך הנקוב של איגרות החוב של החברה שבוצע ב-2022 וכן לחלוקת דיבידנד בהיקף של 150 מיליון ש"ח אשר בוצע ביום באוקטובר 2022. במסגרת ההנפקה, החברה העמידה בטחונות לטובת הנאמן עבור מחזיקי איגרות החוב של החברה שעבודים קבועים ראשונים בדרגה ללא הגבלה בסכום על מרבית נכסי הנדל"ן המניב. ביחס שבין השווי של נכסי המקרקעין המשועבדים אשר לא הושלם הליך תיקון הרישום בגינם, לבין השווי הבטוחה של כלל נכסי המקרקעין המשועבדים, וזאת לתקופה ממועד הבדיקה ועד למועד השלמת הליך הרישום או מועד פירעון מלוא יתרת הקרן הבלתי מסולקת של איגרות החוב, לפי המוקדם. ביום 23 ביולי 2023 הנפיקה החברה 24 מיליון איגרות חוב בנות 1 ש"ח ע.ג. כ"א של החברה בדרך של הקצאה פרטית למספר משקיעים מסווגים, במחיר של 1.001 ש"ח לכל 1 ש"ח ע.ג. אגרת חוב ובסה"כ 24.024 מיליון ש"ח לכל איגרות החוב האמורות.

החברה ופעילותה

תנופורט - דוחות כספיים 2022-2023

ביאור 12 - מיסים נדחים באש"ח

הנתונים מוצגים באש"ח	נדל"ן להשקעה ורכוש קבוע	הפסדים להעברה	הפרשי עיתוי	סה"כ
יתרה ליום 31.12.22	(174,748)	64,319	229	(110,200)
נזקף לרווח הכולל	(14,702)	2,017	7	(12,678)
נזקף לרווח כולל אחר	(1,207)			(1,207)
נזקף לקרן הון בגין עסקאות בעלי שליטה	(930)			(930)
סה"כ עלות נטו ליום 31.12.23	(191,587)	66,336	236	(125,015)

שומות מס והפסדים להעברה

לחברה שומות מס סופיות עד וכולל שנת 2021. לחברה הפסדים מעסק והפסדי הון לצרכי מס המועברים לשנים הבאות בסך של כ- 20 מיליון ש"ח וכ-270 מיליון ש"ח, בהתאמה. בדוחות הכספיים נזקפו נכסי מיסים נדחים בגין הפסדים אלו, למעט בגין הפסד הון בסך כ- 1.7 מיליון ש"ח הניתן לקיזוז רק כנגד רווחים מניירות ערך.

שיעבודים וערבויות

שעבודים

להבטחת התחייבויות החברה כלפי מחזיקי אגרות החוב נרשמו לטובת הנאמן של מחזיקי אגרות החוב שעבודים קבועים ושוטפים על כל נכסי החברה ובכלל זאת, על אחזקות החברה בחברת צמח תנופורט בע"מ, למעט המקרקעין בכפר יונה והנכס בבית שאן. לחברה שעבוד על הנכס בכפר יונה כנגד אשראי בנקאי אותו לקחה למימון רכישתו.

ערבויות

החברה ערבה ל- 50% מהתחייבותה של צמח תנופורט בע"מ, חברה מוחזקת המטופלת בשיטת השווי המאזני, כלפי תאגיד בנקאי. ליום 31 בדצמבר, 2023 סך ההתחייבות לא כולל ריבית הינו 20,000 אלפי ש"ח חלקה של החברה - 10,000 אלפי ש"ח.

החברה העמידה ערבות של 4.7 מיליון ש"ח לטובת רשות מקרקעי ישראל בגין הנכס בבית יהושע, וערבויות נוספות במהלך העסקים הרגיל בסכומים שאינם מהותיים.

רווח והפסד -רווח גולמי - הנתונים מוצרים באש"ח:

רווח והפסד	31.12.22	31.12.23	30.6.24
הכנסות מהשכרת מבנים	54,170	61,625	34,041
הכנסות משירותי אחסנה בקירור	7,053	8,331	4,363
כנסות מניהול ואחזקת מבנים	8,599	10,310	4,586
הכנסות מדמי ניהול	300	456	301
הכנסות ממערכת סולארית	284	1,435	625
סה"כ הכנסות	70,406	82,157	43,916
עלות אחזקת מבנים	20,017	22,192	9,539
עלות שירותי אחסנה בקירור	8,442	8,714	4,049
עלות מערכת סולארית	239	338	171
סה"כ עלות	28,698	31,244	13,759
רווח גולמי	41,708	50,913	30,157
עליה בשווי הוגן של נדל,ן להשקעה נטו	32,175	73,959	(15,494)
הוצאות הנהלה וכלליות	(14,804)	(15,305)	(7,637)
הכנסות(הוצאות) אחרות	(61)	12,850	0
חלק החברה ברווחי חברה מוחזקת בשווי מאזני	9,714	4,968	1,574
רווח מפעולות רגילות	68,732	127,385	8,600
הכנסות מימון	1,085	2,462	1,301
הוצאות מימון	(38,680)	(50,355)	(27,193)
הפסד מדיון מוקדם של אגרות חוב	(11,130)	-	-
רווח (הפסד) לפני מיסים על הכנסה	20,007	79,492	(17,292)
מיסים על הכנסה	(2,262)	(14,798)	5,280
רווח (הפסד) נקי	17,745	64,694	(12,012)
פריטי רווח (הפסד) אשר אינם מסווגים מחדש לרווח הפסד	(5,034)	5,248	1,322
הערכה מחדש בגין רכוש קבוע	1,158	(1,207)	(304)
השפעת מייסים על הערכה מחדש של רכוש קבוע	(3,876)	4,041	1,018
רווח (הפסד) כולל אחר , נטו ממס	13,869	68,735	(10,994)
סה"כ רווח (הפסד) כולל			

הכנסות מהשכרת מבנים

קיים גידול בין שנת 2022, 2023 ו-30.06.2024 מ-54,170 אש"ח, 61,625 אש"ח וכ-34,041 אש"ח (בחצי שנה) בהתאמה.

הכנסות משרותי אחסנה וקירור

קיים גידול בין שנת 2022, 2023 ו-30.06.2024 מ-7,053 אש"ח, 8,331 אש"ח וכ-4,363 אש"ח (בחצי שנה) בהתאמה. במסגרת פעילותה בתחום שירותי אחסנה בקירור, מספקת החברה שירותי קירור באמצעות גז פריאון (המשמשים בעיקר לצרכי אחסנת ירקות ופירות (וכן שירותי קירור עמוק ב-18 מעלות באמצעות אמוניה) המשמשים בעיקר לצרכי אחסנת מוצרים קפואים כגון רכזים, מיצים, מוצרי עופות, תמרים, ירקות קפואים, מוצרי מזון מעובדים, מוצרי קונדיטוריה. שירותי הקירור ניתנים באמצעות בית קירור לימנת המצוי באזור התעשייה של "שדות נגב" בנתיבות. בית הקירור הינו בשטח של כ-9,500 מ"ר, הבנוי על שטח של כ-21 דונם. נכון ליום 31 בדצמבר 2023. בית הקירור נמצא בתפוסה של כ-80%. תפוסת בית הקירור משתנה במהלך השנה בהתאם לנתוני העונתיות ולצבר ההזמנות.

כשירות נילוה מספקת החברה שירותי פריקה והעמסה, שמירה במשך 24 שעות לרבות אמצעים שונים לפיקוח ובקרה מרחוק, מערכת איתורים ממוחשבת, מערכת ניהול מלאי לפי כל חתך מבוקש לרבות FIFO ומערכת פיקוח ובקרת טמפרטורות במשך 24 שעות ביממה. לבית הקירור ניתן אישור אורגני אשר בתוקף עד ליום 31.12.2024.

החברה מחויבת בנתינת שירותי קירור בטמפרטורה הקבועה בהסכמים, כמו גם פריקה והעמסה לפי סוג המוצר

החברה ופעילותה

תנופורט - דוחות כספיים 2022-2023 באש"ח

ביאור 13 - עלות אחזקת מבנים באש"ח

עלות אחזקת מבנים	31.12.22	31.12.23
אחזקה	15,433	17,279
שכר עבודה	382	369
היטל שימוש חורג (כולל הפרשה בגין נכס בבילוי)	4,202	4,544
סה"כ	20,017	22,192

הגידול בשנת 2023 בהשוואה לשנת 2022 נובע בעיקר מגידול בהוצאות שמירה וחשמל.

ביאור 14 - עלות שירותי אחסנה בקירור באש"ח

עלות שירותי אחסנה בקירור באש"ח	31.12.22	31.12.23
אחזקה	3,395	3,700
שכר עבודה	1,973	2,266
פחת	3,074	2,748
סה"כ	8,442	8,714

רווח הגולמי - הרווח הגולמי בששת החודשים הראשונים של שנת 2024 הסתכם לסך של 30,157 אש"ח, המשקף רווח גולמי שנתי בסך של כ-60,314 אש"ח. מדובר בגידול של כ-18% מהרווח הגולמי בשנת 2023.

ביאור 15 - הוצאות הנהלה וכלליות באש"ח

ביאור 15	31.12.22	31.12.23
שכר עבודה	4,873	5,133
פחת	1,529	1,808
דמי ניהול לצד קשור ובעלי עניין	4,750	4,750
שירותים מקצועיים לבות שכר דיקטורים	2,524	2,326
אחרות	1,128	1,288
סה"כ	14,804	15,305

ביאור 16 - הוצאות מימון באש"ח

	31.12.22	31.12.23
ריבית בגין הלוואות מתאגידים בנקאיים	1,652	869
ריבית והצמדה בגין אגרות חוב	36,420	47,733
הוצאות מימון בהתאם להוראות IFRS 16, חכירות	294	940
ריבית מס הכנסה	218	793
ריבית לחברה מוחזקת המטופלת בשיטת שווי מאזני	96	-
סה"כ	38,680	50,335

השינוי לעומת שנת 2022 נובע בעיקר מגידול בהפרשי ההצמדה והריבית בגין אגרות החוב שהחברה הנפיקה בספטמבר 2022.

הפסד מפדיון מוקדם של אגרות חוב בסך 11,130

כתוצאה מפדיון מוקדם של סדרת אג"ח א' בשנת 2022 לחברה היו הוצאות בגין קנס פירעון מוקדם וכן הכרה ביתרת הוצאות הנפקה של סדרת אג"ח א'.

החברה ופעילותה

תנופורט - דוחות כספיים 2022-2023 באש"ח

מגזרי פעילות באש"ח



רווח והפסד	31.12.22	31.12.23
הכנסות מחיצוניים		
הכנסות מהשכרת מבנים	63,353	73,826
שירותי אחסנה וקירור	7,053	8,331
סה"כ הכנסות	70,406	82,157
רווח תפעולי נטו המיוחס למגזרים		
השכרת וניהול מבנים	84,925	143,073
שירותי אחסנה בקירור	(1,389)	(383)
סה"כ הוצאות תפעוליות נטו המיוחסות למגזרים	83,536	142,690
הוצאות תפעוליות שאינן מיוחסות למגזרים		
הוצאות הנהלה וכלליות	(14,804)	(15,305)
רווח מפעולות רגילות	68,732	127,385
הכנסות מימון	1,085	2,462
הוצאות מימון	(38,680)	(50,355)
הפסד מפדיון מוקדם של אג"ח	(11,130)	0
רווח מפעולות רגילות	20,007	79,492
מיסים על הכנסה	(2,262)	(14,798)
רווח נקי	17,745	64,694

די אנד איי - נתונים פיננסים



כללי:

- ◀ החברת די אנד איי התאגדה כחברה פרטית ביום 5 במרץ 2017, ועוסקת בניהול והשקעה בחברות בתחום הנדל"ן.
- ◀ החברה מחזיקה במלוא (100%) מניות תנופורט.
- ◀ נכון ל-30 ביוני 2024, לחברה יש גרעון בהון החוזר בסך של כ-121 מיליון ש"ח, בעיקר עקב תוספת להלוואה שנטלה החברה מקרן פרטית.
- ◀ בינואר 2023, החברה הלוותה את סכום ההלוואה לישפרו בע"מ לצורך השבת בטוחה במסגרת רכישת מניות ישפרו חברה להשכרת מבנים בע"מ. ב-31 בדצמבר 2023, ישפרו פרעה 235 מיליון ש"ח מתוך ההלוואות, והחברה פרעה סכום זהה בגין ההלוואה המתגלגלת.
- ◀ באפריל 2024, הקרן והחברה הסדירו את הארכת התקופה של יתרת ההלוואה המתגלגלת עד לסוף 2024.
- ◀ הנהלת החברה מעריכה כי, בהתבסס על שווי מניות תנופורט המשמשות בטוחה להלוואה, ביכולתה לדחות את מועד הפרעון או להחליף את ההלוואה בהלוואה ארוכת טווח אחרת.

כללי:

- ◀ החברה קיבלה שומות לפי מיטב השפיטה לשנים 2018 עד 2021.
- ◀ בשומות נדרש תשלום מס בסך כ-5 מיליון ש"ח.
- ◀ המחלוקת העיקרית מול רשויות המס נוגעת לקיזוז הוצאות ריבית של החברה כנגד הכנסותיה מדמי ניהול.
- ◀ החברה השיגה על השומות והחשיפה המקסימלית לתשלום מס בגין המחלוקת מוערכת בכ-8 מיליון ש"ח.

די אנד איי ופעילותה

די אנד איי - דוחות כספיים 2023 - 30.06.2024 באש"ח

מאזן החברה 2023- 30.06.2024 באש"ח

ביאור 1 - השקעה בחברה מוחזקת מטופלת בשיטת השווי המאזני:

החברה הינה חברת אחזקות.

החברה מחזיקה במלוא (100%) מניות חברת תנופורט.

השווי האמור משקף את ההון העצמי של חברת תנופורט.

ליום 30 ביוני, 2024 לחברה גרעון בהון החוזר בסך כ- 121 מיליון ש"ח הנובע בעיקר בגין תוספת להלוואה שנטלה החברה מקרן פרטית (להלן - ההלוואה המתגלגלת ו- והקרן). במקביל בחודש ינואר 2023 הלוותה החברה את סכום ההלוואה המתגלגל לישפרו בע"מ, לשם השבת בטוחה שהעמידה ריט1 במסגרת רכישת מניות ישפרו השכרה.

ביום 31 בדצמבר 2023 פרעה ישפרו בע"מ סך 235 מיליון ש"ח מתוך ההלוואות האופקיות, ובמקביל פרעה החברה סך זהה בגין ההלוואה המתגלגלת. בחודש אפריל 2024 הסדירו הקרן והחברה את הארכת התקופה של יתרת ההלוואה המתגלגלת, עד לסוף שנת 2024. להערכת הנהלת החברה, בהתבסס על שווי מניות תנופורט המבטיחות את יתרת ההלוואה המתגלגלת, בסך של כ- 121 מיליון ש"ח, ביכולתה של החברה לדחות את מועד הפירעון של יתרת ההלוואה האמורה או להחליפה בהלוואה אחרת לזמן ארוך.

באלפי ש"ח	30.06.24	31.12.23
נכסים שוטפים		
מזומנים ושווי מזומנים	57	0
סה"כ נכסים שוטפים	57	0
השקעה בחברה מוחזקת מטופלת בשיטת שווי מאזני	1 358,080	369,108
הלוואה לצדדים קשורים	2 156,420	140,112
סה"כ נכסים בלתי שוטפים	514,500	509,220
סה"כ נכסים	514,557	509,220
התחייבויות שוטפות		
זכאים ויתרות זכות	7	17
הלוואה מאחר	120,598	106,638
סה"כ התחייבויות שוטפות	120,605	106,655
התחייבויות בלתי שוטפות		
הלוואה מחברה מוחזקת	7,042	6,906
הלוואה מצד קשור	20,426	19,365
מיסים נדחים	18,929	18,929
סה"כ התחייבויות בלתי שוטפות	46,397	45,200
סך הון עצמי	347,555	357,365
סה"כ התחייבויות והון	514,557	509,220

די אנד איי ופעילותה

די אנד איי - דוחות כספיים 2023-30.06.2024 באש"ח

רווח והפסד -החברה 2023-30.06.2024 באש"ח

באלפי ש"ח	30.06.2024	31.12.2023
הכנסות מדמי ניהול	6,725	7,525
סה"כ הכנסות	6,725	7,525
הוצאות הנהלה וכלליות	(11)	(1)
רווח גולמי	6,714	7,524
חלק החברה ברווחי (הפסדי) חברה מוחזקת המטופלת לפי שיטת השווי המאזני	(12,046)	64,626
רווח (הפסד) מפעולות רגילות	(5,332)	72,150
הכנסות מימון	7,360	46,701
הוצאות מימון	(10,135)	(58,189)
הוצאות מימון נטו	(2,775)	(11,488)
רווח (הפסד) לפני מסים על הכנסה	(8,107)	60,662
הוצאות מסים על הכנסה	0	0
רווח נקי	(8,107)	60,662
רווח (הפסד) כולל אחר		
פריטי רווח כולל אחר אשר אינם מסווגים מחדש לרווח והפסד:		
חלק כולל אחר של חברה מוחזקת, נטו ממס	1,018	4,041
סה"כ רווח (הפסד) כולל	(7,089)	64,703

רווח והפסד החברה באש"ח

החברה מקבלת דמי ניהול מחברת תנופורט (ראה ביאור 15 בדוחות הכספיים השנתיים של תנופורט) ומישפרו השכרה (ראה ביאור 24 בדוחות הכספיים של ישפרו). לחברה הפסד נקי המסתכם לסך של (8,107) אש"ח נכון ליום 30.06.2024. באם ננטרל את סעיף "חלק החברה ברווחי (הפסדי) חברה מוחזקת המטופלת בשווי המאזני", הרווח הנקי המתואם של החברה לאותה תקופה יסתכם בכ-3,939 אש"ח.

פרק 8 הערכות שווי ישפרו, תנופורט ודי אנד איי
ויחסי מיזוג ישפרו ודי אנד איי



כללי – גישות להערכה

קיימות מספר מתודולוגיות שונות, שבהן ניתן להעריך את השווי של פעילויות חברה עסקית או נכסים. לכל אחת מן המתודולוגיות השונות ייחוד משלה והיא דורשת התייחסות לפרמטרים שונים ומתאימה לטיפול בסוגי נכסים או להערכת מצבים עסקיים שונים. להלן תיאור כללי של ארבעת המתודולוגיות העיקריות בהן משתמשים לביצוע הערכות שווי.

גישת היוון תזרימי מזומנים

תחת גישה זו, שוויה של פעילות או נכס כלכלי נגזרים מתזרימי המזומנים שינבעו מהם במשך תקופה עתידית למועד ביצוע ההערכה. משך התקופה העתידית נקבע בהתאם לאופי הפעילות והתנאים הכלליים המגדירים אותה.

השלב הראשון בגישה זו, הינו בניית מודל מתמטי של "המציאות" העסקית אותה רוצים לאמוד. המודל הוא מערכת של קשרים לוגיים מתמטיים בין פרמטרים שונים אותם מעריכים כמשפיעים על התוצאות - העסקיות העתידיות של הפעילות/נכס נשואי הבדיקה. תוצאת המודל הינה שורה של תזרימי מזומנים, הנובעים מן הפרמטרים והנוסחאות השונות, ששימשו כהנחות למודל.

השלב השני, הינו היוון תזרימי המזומנים הנובעים מן המודל במחיר הון (ריבית), שנמצא מתאים לאופי הפעילות הנבחנת. פעולת ההיוון הינה הבאה לערכי הווה של ערכים עתידיים. מחיר ההון משקף את רמת הסיכון הקיימת בפעילות. ככל שהפעילות מוערכת כמסוכנת יותר, קרי, רמת הודאות הקיימת להתגשמות תזרימי המזומנים נמוכה יותר, כך

יבחר מחיר הון גבוה יותר. ככל שמחיר ההון גבוה יותר, כך שווי התזרימים יהיה נמוך יותר לאחר שמתקבלת תוצאת היוון תזרימי המזומנים יש לבצע התאמות שונות בהתאם לכל פעילות. ההתאמות כוללות הערכת שווי השייר, קרי ערך תקופת הפעלה שלא נלקחה בחשבון בתזרימי המהוון (למשל תזרימים נבנה ל - 5 שנים ואילו הפעילות הכלכלית צפויה להמשך זמן רב יותר), התאמות שונות בגין סעיפים מאזניים קרי, הפחתה או הוספת ערכם של התחייבויות או נכסים עודפים לפעילות, שאינם נלקחים בחשבון במודל תזרימי המזומנים (למשל, ערכם של מזומנים עודפים יתווסף לשווי ואילו הלוואה שמשתמשת למימון הפעילות תגרע מהשווי)

גישת היוון תזרימי מזומנים

שימוש העיקרי בגישה זו נעשה בהערכת עסקים חיים (Ongoing concern), אשר יש לגביהם ולגבי תחום הפעילות שלהם נתוני עבר מספיקים, שיכולים להוות בסיס למודל המשקף מציאות עסקית. ככל שהפעילות המוערכת קיימת זמן רב יותר ובידי המעריך נתונים רבים ומדויקים יותר לגבי תוצאות העבר שלה, כך יקל לבנות מודל מציאותי אמין. נתוני הפעילות המוערכת אינם היחידים החשובים. יש צורך בנתונים ובהערכות מדויקות ככל האפשר לגבי הסביבה העסקית בה נערכת הפעילות, קרי, נתונים וההערכות בנושאי רגולציה, מתחרים קיימים ומתחרים פוטנציאליים, ספקים לקוחות וכיו"ב. ככל שנתונים וההערכות מדויקות יותר, כך איכותה של ההערכה תהיה גבוהה יותר ולהפך, ככל שהנתונים וההערכות שבבסיס המודל רחוקות מן המציאות, כך איכותה של הערכת השווי יורדת.

גישת ההשוואה לעסקאות דומות

בשיטה זו מעריכים את הפעילות על בסיס השוואה לעסקאות קניה ומכירה של פעילויות דומות. השימוש בסטטיסטיקה בנוגע לרכישות של פעילויות דומות במטרה להעריך את שוויה של פעילות, מבוסס על ההנחה כי הפרמטרים הרלוונטיים, הנגזרים מהעסקאות ריאליות בעסקים דומים, יכולים לשמש בסיס לגזירת השווי של הפעילות המוערכת.

האמור לעיל מסויג בכך שהעסקה הדומה נעשתה בין קונה מרצון לבין מוכר מרצון. במקרה שכך נעשה, נהוג להתייחס לשווי העסקה כאל משקפת את ערך השוק הריאלי של הנכס או הפעילות שנמכרה.

שווי שוק בורסאי והשוואה לחברות נסחרות

כאשר חברה נסחרת באופן חופשי בבורסה, ניתן להשתמש בשווי השוק שלה כבסיס להערכת שוויה, תחת ההנחה כי ה"שוק" מתמחר נכון את החברה. שווי השוק של חברה הוא מכפלת מחיר המניה כפי שנקבע בבורסה ביום מסחר נתון, מוכפל במספר המניות. מכיוון ששוק המניות נחשב כמשקלל בתוכו את כל המידע הקיים על החברה, הרי שכל עסקה של רכישה או מכירה של מניות בבורסה (שהיא עסקה של "מוכר מרצון לקונה מרצון") משקפת את שווי החברה בעיני מבצעי העסקה.

שווי שוק בורסאי והשוואה לחברות נסחרות

מחיר השוק של חברה נקבע למעשה ע"י אלפי ומאות אלפי עסקאות שכאלה הנעשות.

במניית החברה. מכאן מסיקים כלכלנים כי מחיר השוק של חברה אשר נקבע באופן חופשי במסחר בבורסה, משקף למעשה את שוויה האובייקטיבי.

כאשר החברה אינה נסחרת ניתן עדיין לנסות ולהעריך את ערכה לפי שווי השוק של חברות דומות הנסחרות הן בבורסה. גישת השוואה לחברות דומות מבוססת על העיקרון, כי חברות בענף מסוים מאופיינות על ידי מכפילים ויחסים פיננסיים דומים, ולכן ניתן להסיק מחברה אחת לחברה אחרת. בפועל יתכן שוני גדול בשווי הנגזר מהשוואה זו, בין השאר בשל מחזור מכירות שונה, נתח שוק אחר, מבני הון שונים וכיוצא באלה עניינים.

גישת השווי הנכסי

בשיטה זו אומדים את השווי הכלכלי של פעילות או נכסי חברה ליום ההערכה בהתאם לערכי השוק שלהם. בניגוד לגישת היוון תזרימי מזומנים עתידיים העושה שימוש בתחזיות לגבי מצב עתידי, משתמשים בגישת השווי הנכסי אך ורק בנתוני הווה קיימים. למשל, אם חברה עסקית שהחלה לפעול לפני זמן קצר היא הבעלים של מכונות ייצור כלשהן, שוויה יהיה כשווי השוק של המכונות (שווי השוק הוא המחיר שבו יכולה החברה למכור את המכונות בשוק החופשי, בעסקאות של מוכר מרצון לקונה מרצון). סיכום שווי השוק של נכסי החברה, בניכוי התחייבויות שלה (הלוואות שלקחה, חובות לספקים וכל מה שנמצא במאזן החברה ואינו שייך לה) במחירי שוק, מייצג את השווי הנכסי.

נכסים מהותיים של תנופורט וישפרו ושיעורי היוון. שווי חלק מהנכסים נלקח מדוחות
שמאי בלתי תלוי וחלקם נקבע על פי מחירי ציטוט:

שם נכס	שווי באש"ח חלק החברה	תאריך דוח שמאי	שיעור היוון
נכסים מהותיים תנופורט			
בית יהושוע	127,000	14.03.2024	6.50%
עד הלום B-MALL	139,935	30.07.2024	5.18%
בילו B-MALL	69,440	14.03.2024	6.60%
נתיבות	280,000		
כפר ויתקין	170,300	02.07.2024	5.18%
נכסים מהותיים ישפרו			
ישפרו סנטר נס ציונה	187,300	20.03.2024	6.62%
ישפרו סנטר הדסה עין כרם	146,000	31.12.2023	
ישפרו סנטר ערד	13,500	31.12.2023	
ישפרו סנטר מודיעין דרומי	306,890	10.07.2024	6.04%
מרכז עינב מודיעין- ישפרו סנטר מודיעין ב'	122,260	10.07.2024	6.11%
מודיעין ג - חטיבת קרקע	97,300		
ישפרו פלאנט- א.תעשיה קריית יהודית באר שבע	283,100	28.07.2024	6.93%
מגרש 131 רחוב אלקיים ניסים 4 אזה"ת קריית יהודית, באר שבע	90,100	21.07.2024	6.62%
מגרש 1,2,6-12,15 אזה"ת קריית יהודית באר שבע	259,100	2.07.2024	6.75%
ישפרו סנטר קריית גת	187,700	2.07.2024	6.49%

שיטת ההערכה שנבחרה:

הערכת השווי של תנופורט וישפרו בוצעה בגישת השווי הנכסי שהינה, כאמור, הגישה המקובלת באמידת שוויהן של חברות נדל"ן בכלל, וחברות נדל"ן למסחר בפרט. גישה זו של הערכת השווי כאמור יוצאת מההון העצמי המדווח של החברה למועד הערכת השווי ומבצעת התאמות שווי לערכי הנכסים והתחייבויות של החברה ובדגש לערכם של הפרויקטים בביצוע ושל ערכי הקרקעות לייזום עתידי. עיקר נכסי החברות הינם פרויקטים מסחריים ולוגיסטיקה.

מתודולוגיה ספציפית בעבודתנו:

- לוקחים את ההון העצמי של החברה ליום 30.06.2024.
- מוסיפים את ה"שווי עודף", השווי ההוגן שלהם גבוה מערכם בספרים, של הנכסים הרלוונטיים.
- מפחיתים הוצאות הנהלה וכלליות, בניכוי מס, מהוונות בשיעור התשואה הממוצע של החברות.

חישוב שווי חברות תנופורט וישפרו 30.06.2024:

ניתוח שווי מתואם		ביאור	תנופורט	ישפרו
הון עצמי		1	357,629	452,075
בית יהושע		2	18,258	
נתיבות		3	101,561	
סילבר אחסנה-אשקלון		4	13,466	
חבל מעון-מועצה אזורית אשכול		5	33,102	
בתוספת שווי עודף של נכסים בניכוי מס			524,015	452,075
היוון מיסים נדחים		6	82,198	147,849
בניכוי הוצאות הנהלה וכלליות		7	(50,796)	(57,923)
שווי החברות			555,417	542,001

ביאור 1 – הון עצמי:

ההון עצמי של חברות תנופורט וישפרו מסתכם לסך של 357,629 ו-452,075 אש"ח בהתאמה, על פי הדוחות הכספיים הסקורים של החברות נכון ל-30.06.2024.

ביאור 2 – שווי עודף נכס בבית יהושע:

הנכס בבית יהושע רשום בספרי החברה נכון ל-30.06.2024 בסך של 127,000 אש"ח. על פי תכנון התב"ע ישנה סבירות של כ-50% לתוספת בשווי בשיעור של כ-31% עקב תכנון תב"ע, ובסה"כ מדובר בגידול של כ-16% (31%*50%) המסתכמים לסך של כ-19,685 אש"ח תוספת לשווי הנכס. מיתרה זו הפחתנו מיסים נדחים בסך של כ-4,527 (23%). את המיסים האמורים היוונו בריבית של 8% לתקופה של 15 שנים. הסכום שהתקבל הינו 1,427 אש"ח.

את הסכום האמור הפחתנו מהתוספת שהתקבלה בשווי של 19,685 אש"ח. הוספנו סך של כ-18,258 אש"ח כתוספת לשווי הנכס בספרים.

ביאור 3 – שווי עודף נכס נתיבות כולל בית הקירור:

הנכס בנתיבות כולל בית הקירור רשום בספרי החברה נכון ל-30.06.2024 בסך של 170,500 אש"ח, על פי עסקאות שנעשו באזור הגיאוגרפי (אזור נתיבות), של נכסים דומים ניתן להצביע על שווי הנכס המסתכם לסך של כ-280,000 אש"ח. מההפרש בין השווי ההוגן לשווי בספרים, המסתכם לסך של כ-109,500 אש"ח, הפחתנו מיסים נדחים והיוונו אותם בריבית של 8% לתקופה של 15 שנים. קיבלנו תוספת נטו המסתכמת לסך של כ-101,561 אש"ח.

ביאור 4 – שווי עודף הנכס באשקלון –סילבר אחסנה

מדובר בתוספת לנכס קיים המתבססת על קידום תב"ע חדשה. על פי התכנון יבנה בנכס רכיב חדש של מרכז לוגיסטי. שווי הפרויקט כגמור מסתכם לסך של כ-40,800 אש"ח, עלות הבנייה ללא קרקע מסתכמת לסך של כ-25,120 אש"ח, הרווח הצפוי מסתכם בסך של כ-15,680 אש"ח, ובהיוון של 8% מתקבל רווח מהוון המסתכם לסך של כ-14,519 אש"ח. נתוני שווי הפרויקט העלויות והרווח נלקחו מאומדן עלויות ראשוני שהועבר מהלקוח.

בגין הרווח המהוון חישבנו מיסים נדחים (23%), קיבלנו מיסים נדחים בסך של כ-3,339 אש"ח. היוונו את המיסים הנדחים ב-8% לתקופה של 15 שנים – קיבלנו מס נדחה מהוון המסתכם לסך של כ-1,053 אש"ח.

את המס הנדחה המהוון הפחתנו מהרווח המהוון (1,053-14,519), קיבלנו תוספת המסתכמת לסך של 13,466 אש"ח.

הערכת שווי

בדיקת שווי החברות ובחינת יחסי שווי

ביאור 5 שווי עודף הנכס בחבל מעון מועצה אזורית אשכול – פרויקט לוגיסטיקה:

יתרת הנכס בספרים ליום 30.06.24 מסתכמת לסך של 9,600 אש"ח.

שווי הפרויקט כגמור מסתכם לסך של כ-110,208 אש"ח, עלות הבנייה ללא קרקע מסתכמת לסך של כ-61,295 אש"ח, הרווח הצפוי מסתכם בסך של כ-48,913 אש"ח, ובהיוון של 8% מתקבל רווח מהוון המסתכם לסך של כ-45,290 אש"ח. נתוני שווי הפרויקט העלויות והרווח נלקחו מאומדן עלויות ראשוני שהועבר מהלקוח.

בגין ההפרש, בין השווי בספרים (9,600 אש"ח) לרווח המהוון (45,290 אש"ח), המסתכם לסך של כ-35,690 אש"ח, חישבנו מיסים נדחים (23%), קיבלנו מיסים נדחים בסך של כ-8,209 אש"ח. היוונו את המיסים הנדחים ב-8% לתקופה של 15 שנים – קיבלנו מס נדחה מהוון המסתכם לסך של כ-2,588 אש"ח.

את המס הנדחה המהוון הפחתנו מההפרש שהתקבל (35,690-2,588), קיבלנו תוספת המסתכמת לסך של 33,102 אש"ח.

ביאור 6 היוון מיסים נדחים:

ביצענו היוון למיסים הנדחים בספרי החברה בריבית של 8% לתקופה של 15 שנים.

קיבלנו שבספרי תנופורט וישפרו רשומים מיסים נדחים ביתר בסך 82,198 ו-147,849 אש"ח בהתאמה.

ביאור 7 הוצאות הנהלה וכלליות:

לקחנו את הוצאות הנהלה וכלליות כפי שרשומות בספרים בניכוי דמי ניהול לצד קשור ובעלי עניין.

מהסכום שהתקבל הורדנו מיסים בסך של 23%.

את הסכום שהתקבל היוונו בשיעור תשואה הממוצע של נכסי החברה שעומד על כ-8%.

מהסכום שהתקבל לקחנו רק את החלק שמיועד להנהלה וכלליות, ללא הוצאות פיתוח עסקי שמסתכמות לכ-50%.

שווי הוצאות הנהלה וכלליות	תנופורט	ישפרו
הנהלה וכלליות 2023	15,305	13,917
דמי ניהול לצד קשור ובעל עניין	(4,750)	(1,881)
הנהלה וכלליות נטו	10,555	12,036
ניכוי מס	8,127	9,268
היוון	101,592	115,847
הוצאות הנהל"כ (ללא פיתוח עסקי 50%)	50,796	57,923

שווי הוצאות הנהלה וכלליות לתנופורט וישפרו מסתכמים לסך של 50,796 ו-57,923 אש"ח בהתאמה.

שווי חברת תנופורט, נכון ליום 30.06.2024 מסתכם לסך 555,417 אש"ח.

שווי חברת ישפרו, נכון ליום 30.06.2024 מסתכם לסך 542,001 אש"ח.

הערכת שווי

בדיקת שווי חברת די אנד איי

שווי חברת די אנד איי ליום 30.06.2024:

שווי נכסי 30.06.2024	באש"ח	
הון עצמי	347,555	1
התאמות:		
מבנים		2
השקעה מוחזקת לפי שיטת השווי המאזני	358,080	
שווי הוגן מבנים כיום	555,417	
הפרש	197,337	
בניכוי מס	151,950	3
שווי חברה	499,505	4

ביאור 1

ההון העצמי של די אנד איי ליום 30.06.2024 עומד על 347,555 אלפי ש"ח.

ביאור 2

החברה מחזיקה במניות תנופורט בשיעור החזקה של 100%.

שווי ההחזקה של תנופורט בספרי חברת די אנד איי על פי שיטת השווי המאזני.

מסתכם לסך של מ-358,080 אלפי ₪.

על פי עבודתנו והתאמת שווי הוגן של נכסי תנופורט מסתכם שווי חברה בכ-555,417

אש"ח.

ביאור 2 המשך:

הפרש השווי בין הערך בספרים לבין השווי ההוגן של המבנים מסתכם ל-197,337 אלפי ש"ח.

ביאור 3

לאחר ניכוי מס בגין עליית הערך מתווסף לשווי חברת די אנד איי סכום של כ-151,950 אלפי ש"ח נטו (197,337 אש"ח * 23% שיעור המס).

ביאור 4

◀ לאחר ביצוע כל ההתאמות וניכוי המיסים, שווי חברת די אנד איי מסתכם לסך של כ-499,505 אלפי ש"ח.

הערכת שווי

בדיקת שווי יחסי מיזוג

שווי חברות ישפרו ודי אנד איי באש"ח ויחסי מיזוג:

הנתונים מוצגים באש"ח		ישפרו	די אנד איי
שווי החברות		542,001	499,505
יחסי מיזוג בין - ישפרו ודי אנד איי		52.04%	47.96%

שווי חברת ישפרו, נכון ליום 30.06.2024 מסתכם לסך 542,001 אש"ח.

שווי חברת די אנד איי, נכון ליום 30.06.2024 מסתכם לסך 499,505 אש"ח.

יחסי המיזוג בין חברות ישפרו ודי אנד איי:

יחס המיזוג המתקבל, בהתאם לשווי החברות, נכון ליום 30.06.2024 הינו 52.04% לישפרו ו-47.96% לדי אנד איי בהתאמה.



עמידה בהתניות פיננסיות - אג"ח

עמידה בהתניות פיננסיות - אג"ח

עמידה בהתניות פיננסיות - אג"ח

CAP - חוב פיננסי נטו, בתוספת ההון העצמי ובתוספת זכויות מיעוט.
NOI - כלל ההכנסות התפעוליות שנרשמו בדוחות הכספיים של החברה, לרבות הכנסות מדמי שכירות, הכנסות ממתן שירותי ניהול או תחזוקה, הכנסות מחניה הצמודה לנכס אך למעט הכנסות שמקורן בזקיפת שינויים בשווי ההוגן לדוח רווח והפסד, ובניכוי כל ההוצאות התפעוליות שנרשמו בדוחות הכספיים של החברה בשל הנכס, לרבות הוצאות ניהול והחזקה, הוצאות בגין ביטוח, מיסי עירייה, אך למעט הוצאות פחת אם ישנן.

עמידה בהתניות פיננסיות - אג"ח

בהנפקת האג"ח נקבעו אמות מידה פיננסיות שהחברה חייבת לעמוד בהם (בטחונות למחזיקי האג"ח). באם החברה לא תעמוד התנאים האמורים האג"ח יכול להידרש לפירעון מיד:

הגדרות:

הון העצמי (לא כולל זכויות מיעוט) כמוצג בדוחות הכספיים ובתוספת הלוואות בעלים ושטרי הון נחותים לאגרות החוב.

הלוואות בעלים - הינן הלוואות שהועמדו /יועמדו מעת לעת על ידי בעלי השליטה בחברה וצדדים קשורים להם, בין במישרין ובין בעקיפין.

חוב פיננסי נטו - חוב נושא ריבית לזמן קצר ולזמן ארוך מבנקים ומוסדות פיננסיים וכן מכל גוף אחר שעיסוקו העמדת הלוואות בתוספת חוב נושא ריבית כלפי מחזיקי אגרות חוב, בניכוי מזומן, שווי מזומן, שווי בטוחות פיננסיות, השקעות לזמן קצר, ניירות ערך סחירים המסווגים לזמן קצר ופיקדונות (ביחס לכל אחד מהאמורים לעיל - למעט נכסים כאמור המוגבלים בשימוש, אלא אם הם מוגבלים לצורך הבטחת חוב פיננסי והכל בהתאם לדוחות הכספיים).

תנופורט - עמידה בהתניות פיננסיות - אג"ח

עמידה בהתניות פיננסיות - אג"ח

עמידה בהתניות פיננסיות תנופורט - אג"ח:

ההתניות הפיננסיות:

- ההון העצמי של החברה - לא יפחת מ-170 מיליון ש"ח, במשך שני רבעונים רצופים.
- היחס בין החוב הפיננסי נטו לבין ה-CAP, לא יעלה על 77% במשך שני רבעונים רצופים.
- ה-NOI של החברה לא יפחת מ-30 מיליון ש"ח, במשך שני רבעונים רצופים.
- בדקנו גם את יחס Loan To Value - LTV- מדובר ביחס חשבוני הבודק את גובה ההלוואה אל מול הנכסים שבגינם נלקח חוב.
- ככל שהיחס נמוך יותר (תוצאת פעולת החשבון של חילוק גובה ההלוואה בערך הנכס - קטנה יותר) כך הסיכון הגלום בהלוואה עבור מי שנתן אותה, נמוך יותר.
- ככל שהיחס גבוה יותר, הסיכון הגלום בהלוואה, עבור המלווה, גבוה יותר.

עמידה בהתניות פיננסיות:

עמידה בהתניות פיננסיות תנופורט - אג"ח המשך:

ביאור 1 הון עצמי:

ההון העצמי של החברה גבוה מ-170 מיליון ש"ח - החברה עומדת בתנאי האמור בשני רבעונים רצופים.

ביאור 2 חוב פיננסי נטו ו-CAP:

על פי ההגדרה כפי שמצויה בדוחות הכספיים של החברה נכון ליום 31.12.2023.

ביאור 3 היחס בין החוב הפיננסי נטו לבין ה-CAP:

היחס בין החוב הפיננסי נטו לבין ה-CAP לא עולה מעל 77%, החברה עומדת בתנאי האמור בשני רבעונים רצופים.

היחס עומד על כ-64.5% וכ-63.3% ביוני ובמרץ 2024 בהתאמה.

NOI גדול מ-30 מיליון ש"ח - החברה עומדת בתנאי זה

מסקנה:

על פי בדיקתנו, נכון ל-30.06.2024, החברה עומדת בכל התנאים וההתחייבויות לפי

שטר הנאמנות, הרשומים לעיל.

הנתונים מוצגים באש"ח		30.03.2024	30.06.2024	ביאור
הון עצמי		370,015	357,629	1
חישוב היחס בין החוב הפיננסי נטו לבין ה-CAP:				
חוב פיננסי נטו		638,535	649,611	2
חישוב ה-CAP		1,008,550	1,007,240	2
היחס בין החוב הפיננסי נטו לבין ה-CAP		63.3%	64.5%	3

ישפרו - עמידה בהתניות פיננסיות - אג"ח

עמידה בהתניות פיננסיות - אג"ח

עמידה בהתניות פיננסיות ישפרו - אג"ח:

ההתניות הפיננסיות:

- ההון העצמי של החברה - לא יפחת מ-300 מיליון ש"ח.
- היחס בין החוב הפיננסי נטו לבין ה-CAP, לא יעלה על 82.5% במשך שני רבעונים רצופים.
- בדקנו גם את יחס LTV - Loan To Value - מדובר ביחס חשבונאי הבודק את גובה ההלוואה אל מול הנכסים שבגינם נלקח חוב. ככל שהיחס נמוך יותר (תוצאת פעולת החשבון של חילוק גובה ההלוואה בערך הנכס - קטנה יותר) כך הסיכון הגלום בהלוואה עבור מי שנתן אותה, נמוך יותר. ככל שהיחס גבוה יותר, הסיכון הגלום בהלוואה, עבור המלווה, גבוה יותר.

עמידה בהתניות פיננסיות:

עמידה בהתניות פיננסיות ישפרו - אג"ח המשך:

ביאור 1 הון עצמי:

ההון העצמי של החברה גבוה מ-300 מיליון ש"ח - החברה עומדת בתנאי האמור בשני רבעונים רצופים.

ביאור 2 חוב פיננסי נטו ו-CAP:

על פי ההגדרה כפי שמצויה בדוחות הכספיים של החברה נכון ליום 31.12.2023.

ביאור 3 היחס בין החוב הפיננסי נטו לבין ה-CAP:

היחס בין החוב הפיננסי נטו לבין ה-CAP לא עולה מעל 82.5%. החברה עומדת בתנאי האמור בשני רבעונים רצופים. היחס עומד על כ-66.9% וכ-66.7% ביוני ובמרץ 2024 בהתאמה.

מסקנה:

על פי בדיקתנו, נכון ל-30.06.2024, החברה עומדת בכל התנאים וההתחייבויות לפי שטר הנאמנות, הרשומים לעיל.

הנתונים מוצגים באש"ח			30.03.2024	30.06.2024	ביאור
הון עצמי			514,835	522,351	1
חשוב היחס בין החוב הפיננסינטו לבין ה CAP:					
חוב פיננסי נטו			1,030,211	1,054,876	2
חשוב ה CAP			1,545,044	1,577,191	2
היחס בין החוב הפיננסי נטו לבין ה CAP			66.7%	66.9%	3

תזרים מזומנים - תנופורט וישפרו



תנופורט - תזרים

דוח רווח הפסד פרופורמה לשנים 2024 - 2031:

הנתונים מוצגים באש"ח	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031
הכנסות מהשכרת מבנים	68,053	69,414	70,803	72,219	73,663	75,136	76,639	78,172
הכנסות משירותי אחסנה בקירור	9,175	9,358	9,545	9,736	9,931	10,130	10,332	10,539
הכנסות מניהול ואחזקת מבנים	10,949	11,168	11,392	11,620	11,852	12,089	12,331	12,577
הכנסות מדמי ניהול	631	643	656	669	683	696	710	724
הכנסות ממערכת סולארית	1,423	1,451	1,480	1,510	1,540	1,571	1,602	1,634
סה"כ הכנסות	90,231	92,035	93,876	95,754	97,669	99,622	101,614	103,647
עלות אחזקת מבנים	(22,551)	(23,002)	(23,462)	(23,931)	(24,410)	(24,898)	(25,396)	(25,904)
עלות שירותי אחסנה בקירור	(8,576)	(8,748)	(8,922)	(9,101)	(9,283)	(9,469)	(9,658)	(9,851)
עלות מערכת סולארית	(344)	(351)	(358)	(365)	(372)	(380)	(387)	(395)
סה"כ הוצאות פעילות	(31,471)	(32,100)	(32,742)	(33,397)	(34,065)	(34,746)	(35,441)	(36,150)
NOI	58,760	59,935	61,134	62,357	63,604	64,876	66,173	67,497
עלייה בשווי הוגן של נכסי החברה	21,995	63,080	66,991	71,144	75,555	80,240	85,215	90,498
הוצאות הנהלה וכלליות	(16,248)	(16,573)	(16,904)	(17,243)	(17,587)	(17,939)	(18,298)	(18,664)
רווח מפעולות רגילות	64,507	106,442	111,220	116,258	121,572	127,176	133,090	139,331
הוצאות מימון נטו	(55,614)	(45,413)	(44,912)	(46,500)	(45,338)	(44,175)	(43,013)	(41,850)
רווח לפני מס	8,893	61,029	66,309	69,758	76,234	83,001	90,078	97,481
מס הכנסה	3,013	472	157	319	-	-	-	-
רווח נקי	11,907	61,501	66,466	70,077	76,234	83,001	90,078	97,481

שנת 2024 נבנתה על סמך נתוני ביצוע של החברה ליום 30.09.2024 והתאמות שנעשו לתוצאות עד לסוף השנה האמורה.

הנחה - משנת 2024 כל הסעיפים, למעט מימון, יגדלו בכ-2% לשנה.

הנחנו עליית ערך בשווי הוגן של נדל"ן להשקעה ב-6% בשנה (3.5% תשואה על הנכסים בתוספת 2.5% אינפלציה).

הוצאות מימון - נלקחו מטבלה חישוב ריבית לפי שנים (עמוד הבא).

תנופורט - תזרים

מצבת פריסת התחייבויות תנופורט לפי שנים באש"ח:

מכשיר פיננסי	2024	2025	2026	סה"כ
קרן - אג"ח סדרה ב	-	(18,621)	(747,428)	(766,049)
ריבית והפרשי הצמדה - אג"ח סדרה ב	(54,852)	(45,413)	(44,912)	(145,177)
פרעון אשראי בנקאי וחוב בנקאי	(10,000)	-	-	(10,000)
ריבית אשראי בנקאי וחוב בנקאי	(762)	-	-	(762)
סך פרעונות	(65,614)	(64,034)	(792,339)	(921,987)

מצבת פריסת התחייבויות תנופורט לפי שנים באש"ח:

הנתונים נלקחו מדוח "מצבת התחייבות החברה ליום 31.12.23, לפי מועדי פרעון".

אג"ח סדרה ב - קרן וריבית:

קרן האגח תפרע במשך שנתיים, כאשר בשנת 2025 יפרע כ-2.5% מערך הקרן המקורית ובשנת 2026 תפרע יתרת קרן האג"ח (כ-97.5% מערכה). האג"ח הינו צמוד מדד.

ריבית האג"ח בשיעור של 3.43% כל שנה.

הצמדה למדד - שיעור עליית המדד שלקחנו, בשנת 2024, מסתכם בכ-4.5% (עליית שיעור המדד בפועל, בחודשים ינואר עד אוקטובר, בתוספת הערכה אודות מדד צפוי בחודשים נובמבר-דצמבר).

הנחנו שבשנים הבאות, 2025-2026, שיעור המדד יסתכם ב-3% בשנה.

יתרות בנקאיות וחוב בנקאיות: נלקחו מספרי החברה.

חישוב הוצאות ריבית והפרשי הצמדה לפי שנים באש"ח:

2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031
54,852	45,413	44,912	-	-	-	-	-
-	-	-	46,500	45,338	44,175	43,013	41,850
762	-	-	-	-	-	-	-
55,614	45,413	44,912	46,500	45,338	44,175	43,013	41,850
הוצאות מימון נטו							

הוצאות ריבית אג"ח סדרה ב נלקחו מדיווח על מצבת התחייבויות החברה ליום 31.12.23 לפי מועדי פרעון.

אג"ח סדרה ג - ביצענו פעולת הנפקת אג"ח בכדי לממן את פירעון אג"ח סדרה ב.

ע"פ לוחות אג"ח על פי דירוג A ומח"מ ל-5 שנים, מתקבלת ריבית בסך של כ-6.2%.

יתרות בנקאיות וחוב בנקאיות: נלקחו מספרי החברה.

תנופורט - תזרים

תזרים מזומנים פרופורמה באש"ח:

2031	2030	2029	2028	2027	2026	2025	2024	תזרים מזומנים - הנתונים מוצגים באש"ח
97,481	90,078	83,001	76,234	70,077	66,466	61,501	11,907	יוזום נקי
								<u>פעילות שוטפת</u>
1,700	2,100	2,500	2,900	3,300	3,700	4,100	4,500	פחת
(90,498)	(85,215)	(80,240)	(75,555)	(71,144)	(66,991)	(63,080)	(21,995)	התאמות לעליית ערך נכסים
0	0	0	0	(319)	(157)	(472)	(3,013)	התאמת מיסים נדחים
								<u>פעילות השקעה</u>
(1,000)	(1,000)	(1,000)	(1,000)	(1,000)	(1,000)	(1,000)	(1,000)	רכישת רכוש קבוע
								<u>פעילות מימון</u>
					21,770	21,678	31,117	התאמת הצמדת האג"ח
-	-	-	-	-	(747,428)	(18,621)	-	פרעון קרן אגח סידרה ב'
-	-	-	-	-	-	-	(10,000)	פרעון קרן אשראי בנקאי וחוז' בנקאי
-	-	-	-	-	723,750	-	-	הנפקת אג"ח סידרה ג' בניכוי הוצ הנפקה
(675,000)	(18,750)	(18,750)	(18,750)	(18,750)	-	-	-	פרעון קרן אגח סידרה ג'
(667,317)	(12,787)	(14,488)	(16,171)	(17,836)	110	4,106	11,515	<u>תנועה בתזרים</u>
5,094	17,881	32,369	48,540	66,376	66,266	62,160	50,645	פ. תזרים
(662,223)	5,094	17,881	32,369	48,540	66,376	66,266	62,160	ס. תזרים

הסבר לתזרים המזומנים פרופורמה

הרווח הנקי - מבוסס על רווח הפסד מדוחות כספיים פרפורמה (עמוד קודם).

פחת ורכישת רכוש קבוע - פחת כפי שהופיע בתזרים ולאחר התאמה להשקעה. השקעה נלקחה כממוצע בשנים אחרונות בפועל.

אג"ח סידרה ב' - כמופיע בדיווח החברה, מדיווח על מצבת התחייבויות החברה ליום 31.12.23 לפי מועדי פרעון.

אג"ח סדרה ג' - ההנחה היא שיונפק אג"ח חדש, בסך של 750 מיליון ₪, שיממן את התזרים והפירעון של אג"ח סדרה ב'.

מתקבול האג"ח יקוזזו הוצאות הנפקה בשיעור 3.5% שהינם כ-26,250 אש"ח.

ע"פ לוחות אג"ח על פי דירוג A ומח"מ ל-5 שנים, מתקבלת ריבית בשיעור של כ-6.2%.

האג"ח יפרע במשך 5 שנים כאשר ב-4 שנים ראשונות יפרעו מהקרן כל שנה 2.5% והיתרה תיפרע בשנה החמישית כ-90%.

מסקנה - החברה יכולה לעמוד בפירעון כלל ההלוואות בשנות התחזית.

ישפרו - דוח רווח והפסד לשנים 2024-2031

דוח רווח הפסד פרופורמה לשנים 2024-2032:

2032	2031	2030	2029	2028	2027	2026	2025	2024	הנתונים מוצגים באש"ח
118,950	116,618	114,331	112,090	109,892	107,737	105,625	103,553	101,523	הכנסות מהשכרת מבנים
20,384	19,984	19,592	19,208	18,832	18,462	16,784	15,258	13,871	הכנסות מהפעלת מלון
139,334	136,602	133,924	131,298	128,723	126,199	122,408	118,812	115,394	סה"כ הכנסות
19,134	18,759	18,391	18,031	17,677	17,330	16,991	18,878	20,976	אחזקת נדל"ן להשקעה
17,527	17,183	16,846	16,516	16,192	15,875	15,563	15,258	15,142	הוצאות הפעלת מלון
36,661	35,942	35,237	34,546	33,869	33,205	32,554	34,137	36,118	סה"כ הוצאות פעילות
102,673	100,660	98,686	96,751	94,854	92,994	89,855	84,675	79,276	NOI
171,013	161,030	151,629	142,776	134,441	126,592	119,202	112,243	80,151	עלייה בשווי הוגן של נכסי החברה
469	459	450	442	433	424	416	408	400	הוצאות שיווק
16,306	15,986	15,673	15,365	15,064	14,769	14,479	14,195	13,917	הוצאות הנהלה וכלליות
256,912	245,244	234,192	223,721	213,798	204,393	194,161	182,315	145,110	רווח מפעולות רגילות
(85,569)	(87,824)	(90,080)	(92,335)	(94,590)	(94,853)	(96,069)	(95,349)	(95,359)	הוצאות מימון נטו
171,343	157,420	144,112	131,386	119,208	109,540	98,092	86,965	49,751	רווח לפני מס
-	830	1,729	2,620	3,504	3,922	4,855	5,814	6,992	מס הכנסה
171,343	158,250	145,841	134,006	122,712	113,462	102,948	92,779	56,743	רווח נקי

שנת 2024 נבנתה על סמך נתוני ביצוע של החברה ליום 30.09.2024 ו-31.12.2023 בתוספת התאמות שנעשו לתוצאות עד לסוף השנה האמורה. הנחה - משנת 2024 כל הסעיפים, למעט מימון, יגדלו בכ-2% לשנה.

הכנסות והוצאות הפעלת מלון:

הנחנו כי המלון יעבור התייעלות. החל משנת 2026 פעילות המלון תהיה מאוזנת והחל משנת 2027 פעילות המלון תהיה בעלת רווח גולמי של כ-1 מיליון ש"ח בשנה.

הנחנו עליית ערך בשווי הוגן של נכסי החברה ב-6% בשנה (3.5% תשואה על הנכסים בתוספת 2.5% אינפלציה).

הוצאות מימון

נלקחו מטבלה חישוב ריבית לפי שנים (עמוד הבא).

מצבת התחייבויות החברה ליום 30.06.24 בפריסה לפי שנים:

2032	2031	2030	2029	2028	2027	2026	2025	2024	הנתונים מוצגים באש"ח
-	-	-	-	-	75,134	75,719	74,797	88,471	הוצאות מימון בגין אג"ח
4,380	4,380	4,380	4,380	4,380	4,719	5,350	5,552	6,888	הוצאות מימון בגין אשראי בנקאי וחוב בנקאי
81,189	83,444	85,700	87,955	90,210	-	-	-	-	הוצאות מימון בגין אג"ח סדרה חדשה
-	-	-	-	-	15,000	15,000	15,000	-	הוצאות מימון בגין הלוואת בלון 150 מיליון ₪
85,569	87,824	90,080	92,335	94,590	94,853	96,069	95,349	95,359	סה"כ הוצאות מימון נטו

הוצאות מימון בגין אג"ח:

הוצאות המימון שמתוספות לדו"ח בגין אג"ח נלקחו הנתונים נלקחו מדוח "מצבת התחייבות החברה ליום 31.12.23, לפי מועדי פרעון".

הוצאות מימון בגין אג"ח סדרה חדשה:

הנחנו שבכדי לבצע פירעון של אג"ח סדרה ב, ולעמוד בהתחייבויותיה תנפיק החברה אג"ח בסך של כ-1,445 מיליון ₪ בשנת 2027. מתקבול האג"ח יקוזזו הוצאות הנפקה בשיעור 3.5% שהינם כ-50,925 אש"ח.

הוצאות מימון בגין הלוואת בלון בסך 150 מיליון ₪:

במסגרת המיזוג בין ישפרו לחברת די אנד איי, ישפרו תיקח הלוואה, בשנת 2015, בסך של 150 מיליון ₪ בריבית של P בתוספת 4%. ההלוואה הינה הלוואת בלון, הקרן תשולם בסוף שנת 2027. תקבול ההלוואה יועבר לבעלים של חברת די אנד איי.

מצבת התחייבויות החברה בפריסה לפי שנים 2024-2027:

הנתונים מוצגים באש"ח	2024	2025	2026	2027	סה"כ
קרן -איגרת חוב סדרה א	-	-	(21,722)	(1,096,299)	(1,118,021)
ריבית והצמדה - איגרת חוב א	(88,471)	(74,797)	(75,719)	(75,134)	(314,121)
קרן יתרות אשראי בנקאי וחוז בנקאי	(2,500)	(2,500)	(2,500)	(10,625)	(18,125)
ריבית - יתרות אשראי בנקאי וחוז בנקאי (60 מיליון ₪)	(6,888)	(5,552)	(5,350)	(4,719)	(22,509)
סך פרעון	(97,859)	(82,849)	(105,290)	(1,186,777)	(1,472,775)

הסבר לנושא ההתחייבויות

הנתונים נלקחו מדוח "מצבת התחייבות החברה ליום 31.12.23, לפי מועדי פרעון".
הנתונים לא כוללים את נתוני הלוואה בסך 150 מיליון שתילקח במסגרת המיזוג (ראה עמוד הבא).

אג"ח סדרה א - קרן וריבית:

קרן האגח תפרע במשך שנתיים, כאשר בשנת 2026 יפרע כ-2% מערך הקרן המקורית ובשנת 2027 תפרע יתרת קרן האג"ח (כ -98% מערכה).
האג"ח הינו צמוד מדד.
ריבית האג"ח בשיעור של 4.5% כל שנה.

יתרות בנקאיות וחוז בנקאיות:

נלקחו מספרי החברה.
הריבית כוללת הלוואה מתחדשת לזמן קצר בסך 60 מיליון ₪, הנושאת ריבית פריים בתוספת 1.3%, לתקופה של שלושה חודשים המוארכת מעת לעת (ההלוואה לא תפרע בעתיד הנראה לעין).
הצמדה למדד - שיעור עליית המדד שלקחנו, בשנת 2024, מסתכם בכ-4.5% (עליית שיעור המדד בפועל, בחודשים ינואר עד אוקטובר, בתוספת הערכה אודות מדד צפוי בחודשים נובמבר-דצמבר).
הנחנו שבשנים הבאות, 2025-2026, שיעור המדד יסתכם ב-3% בשנה.

ישפרו - תזרים

תזרים מזומנים פרופורמה באש"ח:

2032	2031	2030	2029	2028	2027	2026	2025	2024	הנתונים מוצגים באש"ח
171,343	158,250	145,841	134,006	122,712	113,462	102,948	92,779	56,743	רווח נקי
									פעילות שוטפת
2,000	2,250	2,500	2,750	3,000	3,250	3,500	3,750	4,000	פחת
(171,013)	(161,030)	(151,629)	(142,776)	(134,441)	(126,592)	(119,202)	(112,243)	(80,151)	התאמות לעליית ערך נכסים
0	(830)	(1,729)	(2,620)	(3,504)	(3,922)	(4,855)	(5,814)	(6,992)	התאמה למיסים נדחים
									פעילות השקעה
(1,000)	(1,000)	(1,000)	(1,000)	(1,000)	(1,000)	(1,000)	(1,000)	(1,000)	רכישת רכוש קבוע
									פעילות מימון
					31,931	31,634	30,712	44,085	התאמת הצמדת האג"ח
-	-	-	-	-	(1,096,299)	(21,722)	-	-	פרעון קרן אגח סדרה א'
-	-	-	-	-	(10,625)	(2,500)	(2,500)	(2,500)	פרעון קרן אשראי בנקאי וחוז' בנקאי
-	-	-	-	-	1,404,075	-	-	-	הנפקת אג"ח סדרה ב' בניכוי הוצ הנפקה
(1,309,500)	(36,375)	(36,375)	(36,375)	(36,375)	-	-	-	-	פרעון קרן אגח סידרה ב'
-	-	-	-	-	-	-	150,000	-	הלוואת בלון - תלקח עם המיזוג 1.1.2025
-	-	-	-	-	-	-	(150,000)	-	תשלום לבעלי די אנד איי
-	-	-	-	-	(150,000)	-	-	-	פרעון קרן הלוואת בלון
(1,308,170)	(38,735)	(42,391)	(46,015)	(49,608)	164,280	(11,197)	5,685	14,185	תנועה בתזרים
2,729	41,464	83,855	129,870	179,478	15,198	26,396	20,711	6,526	י.פ. תזרים
(1,305,441)	2,729	41,464	83,855	129,870	179,478	15,198	26,396	20,711	י.ס. תזרים

הרווח הנקי - מבוסס על רווח הפסד מדוחות כספיים פרופורמה (עמוד קודם).

פחת ורכישת רכוש קבוע - פחת כפי שהופיע בתזרים ולאחר התאמה להשקעה. השקעה נלקחה כממוצע בשנים אחרונות בפועל.

אג"ח סידרה א' - כמופיע בדוח "מצבת התחייבות החברה ליום 31.12.23, לפי מועדי פרעון".

אג"ח סדרה ב' - ההנחה היא שיונפק אג"ח חדש, בסך של 1,445 מיליון ש"ח, שיממן את התחייבויות החברה ואת פירעון אג"ח סדרה ב' בשנת 2027.

מהאג"ח יקוזזו בקבלתו הוצאות הנפקה בשיעור 3.5%, המסתכמים לכ-50,925 אש"ח.

ע"פ לוחות אג"ח על פי דירוג A ומח"מ ל-5 שנים, מתקבלת ריבית בשיעור של כ-6.2%.

האג"ח יפרע במשך 5 שנים כאשר ב-4 שנים ראשונות יפרעו מהקרן כל שנה 2.5% והיתרה תיפרע בשנה החמישית כ-90%.

הלוואת בלון 150 מיליון ₪ - במסגרת המיזוג בין ישפרו לחברת די אנד איי, ישפרו תיקח הלוואה, בשנת 2015, בסך של 150 מיליון ₪ בריבית של P בתוספת 4%.

ההלוואה הינה הלוואת בלון, הקרן תשולם בסוף שנת 2027. תקבול ההלוואה יועבר לבעלים של חברת די אנד איי.

מסקנה - החברה יכולה לקחת הלוואת בלון בסך של 150 מיליון ₪ (כפי שמוצגת בתוכנית) ולעמוד בפירעון כלל ההלוואות בשנות התחזית.

היחס בין הלוואות לנכסים, לאחר המיזוג, בשנים 2024-2030:

פרפורמה - בחינת היחס בין הלוואות לנכסים, לאחר המיזוג, בשנים 2024-2030:

יחס הלוואות לנכסים	31.12.2024	31.12.2025	31.12.2026	31.12.2027	31.12.2028	31.12.2029	31.12.2030
נכסים:							
שווי נכסים בישפרו	1,810,368	1,922,610	2,041,812	2,168,405	2,302,846	2,445,622	2,597,251
שווי נכסים בתנופורט	1,017,419	1,080,499	1,147,490	1,218,635	1,294,190	1,374,430	1,459,644
סה"כ שווי נכסים	2,827,787	3,003,110	3,189,303	3,387,039	3,597,036	3,820,052	4,056,895
הלוואות ואג"ח ישפרו:							
יתרת הלוואות לתאגידים בנקאים ומוסדות פיננסיים	15,625	13,125	10,625	-	-	-	-
יתרת הלוואות לזמן קצר (הלוואה מתחדשת)	60,000	60,000	60,000	60,000	60,000	60,000	60,000
הלוואות בלון בגובה 150 מיליון	-	150,000	150,000	-	-	-	-
יתרת אגח סדרה א	1,023,744	1,054,456	1,086,090	-	-	-	-
יתרת אג"ח סדרה ב	-	-	-	1,455,000	1,418,625	1,382,250	1,345,875
יתרת הלוואות ישפרו	1,099,369	1,277,581	1,306,715	1,515,000	1,478,625	1,442,250	1,405,875
הלוואות ואג"ח תנופורט:							
יתרת אגח סדרה א	722,601	744,279	-	-	-	-	-
יתרת אג"ח סדרה ב	-	-	750,000	731,250	712,500	693,750	675,000
יתרת אג"ח ישפרו	722,601	744,279	750,000	731,250	712,500	693,750	675,000
סה"כ הלוואות ואג"ח ישפרו ותנופורט	1,821,969	2,021,860	2,056,715	2,246,250	2,191,125	2,136,000	2,080,875
יחס הלוואות לנכסים	64%	67%	64%	66%	61%	56%	51%

נכסים:

הנכסים מוצגים כשווי נכסי ישפרו ונכסי תנופורט (נדל"ן להשקעה ורכוש קבוע).
ההלוואות הינן לפי רישומן בספרי החברה בתוספת התחייבויות (150 מיליון ש"ח) שלקחנו בתוכנית.
האג"ח הינו על פי פריסת האג"ח הקיים בתוספת אג"ח שביצענו בתוכנית (ראה פירוט בהמשך).
ממצאים:
ניתן לראות שהיחס בין ההלוואות לנכסים הינו בשיעור של כ-64% בשנת 2024.
בשנים 2025, 2026 ו-2027 היחס הינו 67%, 64% ו-66% בהתאמה.
החל משנת 2027 היחס יורד עד שמגיע לכ-51% בשנת 2030.

