



מגה אור החזקות בע"מ

**דוח תקופתי
לשנת 2025**



M E G A O R

תוכן עניינים

תיאור עסקי התאגיד לשנת 2025	פרק א'
דוח הדירקטוריון ליום 31.12.2025	פרק ב'
דוחות כספיים ליום 31.12.2025	פרק ג'
פרטים נוספים על התאגיד	פרק ד'
דוח בדבר אפקטיביות הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי והגילוי	פרק ה'
הערכות שווי	פרק ו'

פרק א'

תיאור עסקי התאגיד

flex

MEGA OR

פרק א' – תיאור עסקי התאגיד		
סעיף	עמוד	
חלק ראשון		תיאור ההתפתחות הכללית של עסקי התאגיד
1	5	פעילות התאגיד ותיאור התפתחות עסקיו
2	6	תרשים מבנה החזקות העיקריות של הקבוצה נכון למועד הדוח
3	7	הצגת תחומי פעילות התאגיד
4	8	תמצית ההתפתחויות העיקריות שחלו בקבוצה ועסקיה בשנת 2025 ועד למועד פרסום הדוח
5	9	השקעות בהון המניות של התאגיד ועסקאות במניותיו
6	10	חלוקת דיבידנדים
חלק שני		מידע אחר
7	12	מידע כספי לגבי תחומי הפעילות של החברה
8	14	סביבה כללית והשפעת גורמים חיצוניים על פעילות הקבוצה
9	17	טבלת פרמטרים כלכליים
חלק שלישי		תיאור עסקי הקבוצה בפעילות נדל"ן להשקעה - מצרפי
10	18	גילוי מצרפי בנוגע לפעילות נדל"ן להשקעה
חלק רביעי		תיאור עסקי הקבוצה לפי תחומי פעילות ונכסים מהותיים
20	42	תחום פעילות נדל"ן להשקעה – מרכזים לוגיסטיים, מבני תעשייה, מרכזים מסחריים וקרקעות מניבות
23	102	תחום פעילות נדל"ן להשקעה – Data centers
חלק חמישי		פעילויות נוספות
26	110	קבוצת מגה אור – פעילויות נוספות
חלק שישי		עניינים המשותפים לפעילות הקבוצה בכל תחומי פעילותה
27	113	הון אנושי
28	114	ביטוח
29	115	רכוש קבוע ומתקנים
30	115	הון חוזר
31	115	השקעות
32	115	מימון
31	118	מיסוי
34	118	סיכונים סביבתיים ודרכי ניהולם
35	118	מגבלות ופיקוח על פעילות התאגיד
36	119	הסכמים מהותיים
37	119	הליכים משפטיים
38	119	יעדים ואסטרטגיה עסקית
39	120	צפי להתפתחות בשנה הקרובה
40	121	גורמי סיכון כלליים
נספח א'	126	תיאור עסקי התאגיד – חברת השקעות דיסקונט בע"מ



חלק ראשון | תיאור ההתפתחות הכללית של עסקי התאגיד

מגה אור החזקות בע"מ ("החברה", "התאגיד") מתכבדת להגיש בזאת את דוח תיאור עסקי התאגיד ליום 31 בדצמבר 2025 ("מועד הדוח"), הסוקר את תיאור עסקי התאגיד והתפתחות עסקיו בשנת 2025 ("תקופת הדוח") ועד למועד פרסום הדוח. נתונים המופיעים בדוח הינם נכונים למועד הדוח. עם זאת, במקרים מסוימים מופיעים בדוח פרטים הסוקרים אירועים שחלו לאחר מועד הדוח ועד סמוך לפני מועד פרסומו, ביום 26 בפברואר 2026 ("מועד פרסום הדוח"), ובמקרים אלה נמסרים נכון למועד הרלוונטי. מהותיות המידע הכלול בדוח זה, ובכלל זה תיאור עסקאות ו/או פרויקטים מהותיים, נבחנת מנקודת ראייתה של החברה. בחלק מהמקרים, בהתאם לשיקול דעתה של החברה, החליטה החברה להרחיב את התיאור הנדרש על מנת ליתן תמונה מקיפה יותר של הנושא הרלוונטי.

כללי:

1. פעילות התאגיד ותיאור התפתחות עסקיו

החברה הוקמה והתאגדה בישראל ביום 2 ביולי, 2002, כחברה פרטית על פי חוק החברות, תשנ"ט – 1999 ("חוק החברות") וביום 7 ביוני, 2007, הפכה החברה לחברה ציבורית (כהגדרת מונח זה בחוק החברות). התאגיד, יחד עם תאגידיים פרטיים המוחזקים על ידו במישרין ו/או בעקיפין, יכוננו בדוח זה יחדיו להלן: "קבוצת מגה אור" ו/או "הקבוצה".

למועד פרסום הדוח, ה"ה צחי נחמיאס, הינו בעל השליטה בחברה (באמצעות חברה פרטית בשליטתו).

נכון למועד הדוח, עוסקת הקבוצה בתחומי נדל"ן שונים ובפרט ביזמות נדל"ן, כאשר מרבית פעילותה העסקית של הקבוצה הינה בתחום מרכזי הלוגיסטיקה/מבני תעשייה, מרכזים מסחריים (מרכזי קניות פתוחים וכן נכסים מסחריים המושכרים לשוכר יחיד) וכן בתחום ה-Data centers, באמצעות Mega D.C - חברה ייעודית אשר הוקמה ע"י החברה לקידום פעילות Data Centers, המוחזקת על ידה במלואה ומורכבת מצוות בעל מומחיות לתחום זה ("Mega D.C").

כמו כן, עוסקת הקבוצה בפעילות אנרגיה, לרבות פעילות אנרגיה מתחדשת בארץ ובחו"ל.

החברה מחזיקה במניות חברת השקעות דיסקונט בע"מ ("דסק"ש").

נכון למועד הדוח, בבעלות הקבוצה 64 נכסים מניבים, בשטח כולל של כ- 960 אלפי מ"ר שטחי השכרה המאוכלסים בשיעורי תפוסה גבוהים של כ- 99% ו- 7 נכסים בהקמה בשטח כולל של כ- 274 אלפי מ"ר. בנוסף, נכון למועד הדוח, לקבוצה באמצעות Mega D.C ישנו Data center פעיל אחד בהספק כולל של כ- 9.5MW IT, וכן מתקני Data centers המצויים בשלבי הקמה בהספק כולל של 314MW IT.

2. תרשים מבנה ההחזקות העיקריות של הקבוצה נכון למועד הדוח



מגה אור
החזקות בע"מ
תרשים מבנה
החזקות הקבוצה
נכון למועד הדו"ח*

*התרשים אינו כולל את החזקות הקבוצה בחברות נוספות שפעילותן אינה מהותית לקבוצה או שאינן פעילות.

למועד הדוח, הקבוצה מדווחת לציבור על שלושה תחומי פעילות עיקריים:	3. הצגת תחומי פעילות התאגיד
ייזום, פיתוח, הקמה (באמצעות קבלני ביצוע), ו/או השבחה של מבנים/מרכזים כאמור בישראל ובסיום הבניה/השבחה, השכרה, ניהול ואחזקה של אותם מבנים. השימושים העיקריים בתחום הפעילות הינם:	3.1 נדל"ן להשקעה - מרכזים לוגיסטיים, מבני תעשייה, מרכזים מסחריים וקרקות מניבות
מרכזים לוגיסטיים ומבני תעשייה – נכון למועד הדוח הקבוצה בעלת זכויות (בעצמה ו/או ביחד עם אחרים, זכויות חכירה ו/או בעלות ו/או ניהול) ב- 34 מרכזי לוגיסטיקה/תעשייה, בשטח בנוי של כ- 618 אלף מ"ר. שיעור התפוסה בהם נכון למועד הדוח הוא כ- 100%.	
מרכזים מסחריים – נכון למועד הדוח הקבוצה בעלת זכויות (בעצמה ו/או ביחד עם אחרים, זכויות חכירה ו/או בעלות) ב- 26 מרכזים מסחריים בשטח של 225 אלף מ"ר. שיעור התפוסה בהם נכון למועד הדוח הוא כ- 98%.	
מגרשים מניבים – נכון למועד הדוח הקבוצה בעלת זכויות (בעצמה ו/או ביחד עם אחרים, זכויות חכירה ו/או בעלות) ב- 3 קרקעות בשטח של כ- 112 אלף מ"ר. שיעור התפוסה בהם נכון למועד הדוח הוא כ- 100%.	
ייזום, פיתוח, תכנון, הקמה ותפעול של Data centers בישראל, באמצעות חברת הבת Mega D.C. לפרטים נוספים אודות פעילות זאת ראה סעיפים 23-25 להלן.	3.2 נדל"ן להשקעה - Data Centers
נכון למועד הדוח החזיקה החברה ב- 29.9% מהון המניות המונפק והנפרע של דסק"ש. דסק"ש הינה חברת החזקות ציבורית, שהתאגדה בישראל אשר ניירות הערך שלה נסחרים בבורסה לניירות ערך בתל אביב והינה בעלת השליטה בעקיפין בחברת גבי ים לקרקעות בע"מ.	3.3 השקעה בחברת דסק"ש
לפרטים נוספים ביחס לתחום זה ראה נספח א' לפרק א' לדוח זה, באור מספר 10 לדוחות הכספיים, המצורפים בחלק ג' של דוח זה וכן סעיף "פוטנציאל השבחה נוסף בהשקעות החברה" שבדוח הדירקטוריון ליום 31 בדצמבר 2025 ("דוח הדירקטוריון").	
נכון למועד הדוח, לקבוצה פעילויות נוספות אשר אינן עולות לכדי תחום פעילות, כפי שיפורט להלן:	3.4 פעילויות נוספות של החברה שאינן מהוות תחום פעילות
3.4.1 פעילות אנרגיה	
החברה עוסקת בפעילות אנרגיה, לרבות פעילות אנרגיה מתחדשת בארץ ובחו"ל (בחו"ל - באמצעות חברת "ביג מגה אנרגיה מתחדשת בע"מ", המוחזקת על ידה ועל ידי ביג מרכזי קניות בע"מ בחלקים שווים ("חברת האנרגיה המשותפת")). יצוין כי במהלך הרבעון הראשון לשנת 2025 קיבלה החברה החלטה להתחיל בפעילות אגירה בנכסי הקבוצה.	
למידע נוסף אודות פעילות האנרגיה של הקבוצה ראה סעיף 26.2 להלן.	
3.4.2 מימון השקעות נדל"ן	
נכון למועד הדוח, לחברה קיימת זכאות לקבלת תשלומי שכר דירה ממשטרת ישראל בגין נכס באריאל במסגרת עסקת BOT, לתקופה בת 24 שנים ואחד עשר חודשים, שתחילתה ביום 15 בנובמבר 2019, אשר מוצג בדוחות הכספיים כנכס פיננסי. לפרטים נוספים בדבר ההלוואה כאמור ראה סעיף 26.1 להלן.	

3.4.3 השקעות בניירות ערך

נכון למועד הדוח בידי החברה ניירות ערך סחירים בסך כולל של כ- 325,631 אלפי ש"ח המוצגים בדוחות הכספיים של החברה במסגרת נכסים שוטפים וכן השקעות בחברות פרטיות (אשר ניירות הערך שלהם אינם סחירים) במסגרת השקעות הנמדדות בשווי הוגן דרך רווח או הפסד (נכסים לא שוטפים). בנוסף לאמור, החברה השקיעה באמצעות Mega D.C בחברות הזנק פרטיות (אשר ניירות הערך שלהם אינם סחירים) בסכומים שאינם מהותיים לחברה.

4. תמצית ההתפתחויות העיקריות שחלו בקבוצה ועסקיה בשנת 2025 ועד למועד פרסום הדוח

במהלך תקופת הדוח ועד למועד פרסום הדוח התקשרה Mega D.C במספר הסכמים למתן שירותי Data Center בהספק כולל של IT 174MW. להלן יפורטו ההסכמים המהותיים שנחתמו כאמור:

4.1 התקשרות Mega D.C בהסכמים למתן שירותי Data Center בהספק כולל של כ- 174 MW IT

ביום 14 במאי, 2025 התקשרה Mega D.C בהסכם עם חברה בת של חברה בינלאומית הנסחרת בנאסד"ק בעלת פעילות גלובאלית בתחום הענן ותשתיות בינה מלאכותית, בהסכם למתן שירותי Data center בהספק של IT 8MW בשלב א' של המתקן במודיעין (MDCIL-1, שלב א') (להלן בהתאמה: "לקוח שלב א'" ו"המתקן במודיעין").

4.1.1

לפרטים נוספים ראו דיווחים מיידיים מיום 15 במאי 2025 (אסמכתאות: 2025-01-034067, 2025-01-034029).

יצוין, כי ברבעון השלישי של שנת 2025 שלב א' של המתקן במודיעין, בהספק כולל של כ- IT 9.5MW, נמסר במלואו לשימוש לקוח שלב א' וכן לשימוש לקוחות נוספים עמם התקשרה Mega D.C בהסכמים במהלך תקופת הדוח.

ביום 31 בדצמבר 2025 התקשרה Mega D.C במערכת הסכמים למתן שירותי Data center בשלב ב' של המתקן במודיעין וכן במתקן נוסף המצוי במועצה האזורית יואב ("המתקן במסמיה") (אשר מצויים שניהם בהקמה) (להלן ביחד: "המתקנים") בהיקף כולל של IT 19MW הכולל אפשרות הרחבה נוספת של IT 50 MW עם צד ג' שהוא תאגיד טכנולוגי בינלאומי מוביל (בהתאמה בס"ק זה: "הלקוח" ו"ההסכמים").

4.1.2

Mega D.C תספק ללקוח באמצעות המתקן במודיעין הספק חשמל של כ- IT 9MW ובאמצעות המתקן במסמיה הספק חשמל של כ- IT 10MW ותבצע עבור הלקוח עבודות התאמה ("השירותים"). בהתאם להסכמים, מועד מסירת המתקנים ללקוח יחול במהלך הרבעון השלישי לשנת 2026.

כאמור לעיל, ההסכמים כוללים אפשרות להרחבה של השירותים בהספק נוסף של IT 10MW במתכונת של Colocation וכן בהספק נוסף של IT 40 MW באמצעות הקמת Powered Shell אשר יושבר ללקוח לפי תשואה של 8.4% על העלות לתקופת שכירות ראשונה בת 15 שנה. בנוסף, קיימת לצדדים אפשרות להתקשר במיזם משותף (JV) אשר יפעל להקמת המתקנים והשכרתם ללקוח באופן שיקבע ע"י המיזם המשותף.

לפרטים נוספים ראו דיווח מיידי מיום 31 בדצמבר 2025 (אסמכתא: 2025-01-105482).

4.1.3

ביום 6 בינואר 2026 התקשרה Mega D.C עם לקוח שלב א' בשני הסכמים נוספים למתן שירותי Data center בהספק כולל של IT 80MW אשר יסופקו בשני מתקנים

אשר מקימה Mega D.C במועצה אזורית יואב ובבית שמש (בהתאמה בס"ק זה: "המתקן במסמיה" ו"המתקן בבית שמש").

Mega D.C תספק ללקוח באמצעות מחצית מהמתקן במסמיה שירותי Data center בהספק חשמל של כ-22 MW IT ובאמצעות המתקן בבית שמש בהספק חשמל של כ-58 MW IT וכן תבצע עבור לקוח שלב א' עבודות התאמה. מועד מסירת המתקן במסמיה יחול במהלך הרבעון השלישי לשנת 2026. המתקן בבית שמש ימסר בשלבים החל מהרבעון השלישי לשנת 2026 ועד הרבעון הראשון לשנת 2027.

לפרטים נוספים ראו דיווח מיידי מיום 6 בינואר 2026 (אסמכתא: 2026-01-002239).

יצוין כי נכון למועד פרסום הדוח, החברה ממשיכה בעבודות ההקמה של שלב ב' של המתקן במודיעין, וכן של המתקן במסמיה ושל המתקן בבית שמש. לפרטים נוספים בדבר מתקני ה-Data centers שבהקמה, ראה עמוד 10 לדוח הדירקטוריון.

4.1.4 התקשרות Mega D.C בהסכם עם גוף בינלאומי

ביום 17 בדצמבר 2025 פרסמה החברה דיווח מיידי בתגובה לפרסומים בכלי התקשורת בדבר מו"מ מתקדם שמתקיים בין החברה ובין גוף בינלאומי להקמת Data center במבוא כרמל, ובו הבהירה כי Mega D.C מצויה במו"מ מתקדם אל מול גוף בינלאומי לשם הקמת מבנה ברמת Powered Shell בקרקע של Mega D.C המצויה במבוא כרמל. ביום 10 בפברואר 2026 נחתם בין הצדדים ההסכם האמור. לפרטים נוספים ראה דיווח מיידי של החברה מיום 17 בדצמבר 2025 וכן דיווח מיידי של החברה מיום 10 בפברואר 2026 (אסמכתאות 2025-01-100561, 2026-01-013968, בהתאמה).

למידע נוסף אודות אסטרטגיית החברה בקשר לפעילות ה-Data centers ראה סעיף 38 שלהלן.

בהמשך לדיווח מיידי של החברה מיום 28 בספטמבר 2023 בקשר עם התקשרויות החברה יחד עם תאגיד בנקאי ("הבנק") בהסכם למכירת 700,000 מניות ביג מרכזי קניות בע"מ שבבעלותה וכן בעסקת מעוף, ביום 25 בספטמבר 2025 התקשרה החברה עם הבנק בחידוש העסקות לתקופות מתחדשות של שלושה חודשים ובסה"כ עשרים וארבעה חודשים. לפרטים בדבר העסקות ראה דיווח מיידי מיום 28 בספטמבר 2023 (אסמכתא 2023-01-110997) וכן דיווחים מיידיים מיום 29 בספטמבר 2025 (אסמכתא 2025-01-072645 ואסמכתא 2025-01-072828).

ביום 15 ביולי 2025 נודע לחברה בדבר החלטת ממשלה המסמיכה את תחנת כוח שמשון שותפות מוגבלת (תאגיד המוחזק ע"י החברה בשותפות עם קבוצת אשטרם בע"מ (באמצעות חברה בת בבעלותה המלאה) ומפעלי הר טוב שותפות מוגבלת (כאשר כל שותף מחזיק ב-1/3 מן הזכויות בשותפות) ("השותפות") להכין תוכנית לתשתית לאומי לתחנת כוח קובנציונלית, מוסקת בגז טבעי בהספק של לפחות 630MW ולהגישה לועדה הארצית לתכנון ובניה של תשתיות לאומיות ("תחנת כח"). יצוין כי השותפות בוחנת את הקמת תחנת הכח בקרקע בשכירות אשר בבעלות פרטית של חלק מהצדדים לשותפות. תחנת הכוח (ככל שתוקם) תמומן ע"י שלושת הצדדים בחלקים שווים ביניהם (באמצעות מימון בנקאי אשר יועמד לשותפות לאחר סגירה פיננסית). לפרטים נוספים, ראה דיווח מיידי של החברה מיום 16 ביולי 2025 (אסמכתא: 2025-01-052613), הנכלל בזאת על דרך ההפניה.

בשנתיים האחרונות לא בוצעו השקעות בהון התאגיד. כמו כן, למיטב ידיעת החברה, לא בוצעו עסקאות מהותיות אחרות ע"י בעלי עניין בתאגיד במניות התאגיד מחוץ לבורסה. לפרטים נוספים באשר למניות התאגיד ראה באור 22 לדוחות הכספיים.

4.2 **חידוש התקשרות החברה בהסכמים בקשר עם מניות ביג מרכזי קניות בע"מ**

4.3 **קבלת אישור ממשלה להסמכת שותפות מוחזקת על ידי החברה להכנת תוכנית לתחנת כוח קובנציונלית, מוסקת בגז טבעי**

5. **השקעות בהון המניות של תאגיד ועסקאות במניותיו**

6. חלוקת דיבידנדים

בחודש מאי 2010 אימץ דירקטוריון החברה מדיניות חלוקת דיבידנד לבעלי המניות בחברה, לפיה, בכפוף לקבלת האישורים הנדרשים ועמידה בתנאים הדרושים לכך על פי חוק החברות, ובכפוף לכל דין, החברה תחלק מידי שנה, לאחר פרסום דוחותיה השנתיים של החברה, לפחות 30% מהרווחים השנתיים הניתנים לחלוקה, כהגדרת מונח זה להלן, או מה – FFO (תזרימי מזומנים מפעילותה השוטפת של החברה ובניכוי שינויים בסעיפי נכסים והתחייבויות), לפי הנמוך מביניהם, עפ"י דוחותיה הכספיים השנתיים כאמור, כדיבדנד לבעלי מניותיה וזאת בכפוף למצב תזרים המזומנים של החברה, מידת הזדקקותה של החברה למזומן לצורך פעילותה כפי שתהיה באותו מועד ו/או פעילותה העתידה הצפויה, והכל עפ"י שיקול דעתו הבלעדי של דירקטוריון החברה. "רווחים ניתנים לחלוקה" – רווח נקי המיוחס לבעלי המניות של החברה שנצבר החל מיום 1 בינואר 2010, בניכוי רווחים משערוך נכסים שטרם נמכרו ובתוספת המיסים משערוך המשויכים לאותם נכסים ובניכוי כל רווח חד פעמי או חריג שאינו מהפעילות השוטפת של החברה ובתוספת ניכוי המס בגין אותם פריטים.

6.1 הקבוצה התחייבה במגבלות חלוקה כמפורט להלן:

6.1.1 הקבוצה התחייבה כי כל עוד אגרות החוב (סדרה ו', סדרה ז', סדרה ח', סדרה ט', סדרה י' וסדרה י"א) תהיינה רשומות למסחר, היא לא תבצע חלוקה (לרבות רכישה עצמית) בשיעור הגבוה משיעור של 50% מהרווח הנקי השנתי (לא כולל שערורי נכסים, למעט במקרה של מכירת נכס). על אף האמור לעיל, במידה והקבוצה לא תבצע חלוקה בגין רווחי שנה מסוימת, או שתבצע חלוקה של חלק מהרווחים באותה שנה, תהיה לה הזכות לחלק 50% מרווחי אותה שנה שלא בוצעה על בסיסה חלוקה בשנים העוקבות. חלוקה כאמור לא תבוצע אם לאחריה יפחת ההון העצמי המתואם של החברה על פי דוחותיה הכספיים המאוחדים והסקורים או המבוקרים של החברה, לפי העניין, בניכוי סכום הדיבידנד, אל מתחת ל- 400,000,000 ש"ח (ביחס לסדרה ו'), אל מתחת ל- 500,000,000 ש"ח (ביחס לסדרה ז' ו- ח'), אל מתחת ל- 950,000,000 ש"ח (ביחס לסדרה ט') ואל מתחת ל-1,050,000,000 ש"ח (ביחס לסדרה י' וי"א).

6.1.2 הקבוצה התחייבה כי כל עוד אגרות החוב (סדרה י"ב) תהיינה רשומות למסחר היא לא תבצע חלוקה (לרבות רכישה עצמית) מעל הסכום המותר (קרי, FFO בתוספת רווח ממימוש נכסים (קרי, עודף התמורה, ככל שיהיה, מעבר לעלותם המופחתת של הנכסים אשר מומשו, לרבות רווח משערוך ני"ע סחירים וכן רווח ממכירת החזקות החברה במניות חברות נכס) ובניכוי חלוקה שבוצעה, והכל במצטבר החל ממועד הדוחות הכספיים של החברה ליום 30 ביוני 2024 (כפי שפורסמו ביום 11 באוגוסט 2024). במידה והחברה לא ביצעה חלוקה בגין רווחי שנה מסוימת, או שתבצע חלוקה של חלק מהרווחים באותה השנה, תהא לה הזכות לבצע חלוקה של רווחים אלו אשר נצברו ולא חולקו. חלוקה כאמור לא תבוצע אם לאחריה יפחת ההון העצמי של החברה (כהגדרתו בשטר הנאמנות (סדרה י"ב)) מ-1.5 מיליארד ש"ח וזאת בהתאם לדוחות הכספיים האחרונים שפורסמו על ידי החברה עובר למועד החלוקה. כמו כן, חלוקה לא תבוצע אם לאחריה יפחת היחס בין ההון העצמי המתואם לסך המאזן (במאוחד) (כהגדרתו בשטר הנאמנות (סדרה י"ב)) מ-24%, וזאת בהתאם לדוחות הכספיים האחרונים שפורסמו על ידי החברה עובר למועד החלוקה.

6.2 יתרת הרווחים הניתנים לחלוקה למועד הדוח הינה 3,083,860 אלפי ש"ח.

6.3 להלן פרטים אודות חלוקת דיבידנדים במהלך השנים 2024 ו-2025 (החלוקות המפורטות להלן לא הצריכו קבלת אישור של בית המשפט):

מועד החלוקה	סה"כ דיבידנד ש"ח למניה	סה"כ דיבידנד ששולם (ש"ח)	לפרטים נוספים ראה דיווח מיידי
14.04.2024	1.36602	50 מיליון	מס' אסמכתא 2024-01-030078
15.09.2024	1.36602	50 מיליון	מס' אסמכתא 2024-01-085687
24.03.2025	1.91193	70 מיליון	מס' אסמכתא 2025-01-014692
25.08.2025	1.63700	60 מיליון	מס' אסמכתא 2025-01-057914

לאחר מועד הדוח, ביום 26 בפברואר 2026 החליט דירקטוריון החברה על חלוקת דיבידנד בסך של 70 מיליון ש"ח (דיבידנד למניה בסך 1.90668 ש"ח) שישולם ביום 18 במרס, 2026.



חלק שני | מידע אחר

7. מידע כספי לגבי תחומי הפעילות של החברה

מאחד	אחר	Data Centers	מרכזים לוגיסטיים, מרכזי מסחר ומגרשים	שנת 2025
422,051	4,751	13,300	404,000	סך הכנסות מחיצוניים
-	-	-	-	סך הכנסות מתחומי פעילות אחרים בקבוצה
422,051	4,751	13,300	404,000	סה"כ הכנסות
(48,031)	-	(4,704)	(43,327)	עלויות קבועות המיוחסות לתחום הפעילות
(22,635)	-	(3,775)	(18,860)	עלויות משתנות המיוחסות לתחום הפעילות
351,385	4,751	4,821	341,813	רווח מפעולות רגילות המיוחס לתחום הפעילות
342,799	4,751	4,821	333,227	רווח מפעולות רגילות המיוחס לבעלי המניות של החברה
8,586	-	-	8,586	רווח מפעולות רגילות המיוחס לזכויות שאינן מקנות שליטה
832,100	50,339	238,303	543,458	רווח תפעולי
10,689,719	1,860,761	691,043	8,137,915	סך נכסים ליום 31 בדצמבר, 2025

מאחד	אחר	Data Centers	מרכזים לוגיסטיים, מרכזי מסחר ומגרשים	שנת 2024
357,182	11,377	-	345,805	סך הכנסות ממיצוניים
-	-	-	-	סך הכנסות מתחומי פעילות אחרים בקבוצה
357,182	11,377	-	345,805	סה"כ הכנסות
(39,269)	-	(1,127)	(38,142)	עלויות קבועות המיוחסות לתחום הפעילות
(19,799)	-	-	(19,799)	עלויות משתנות המיוחסות לתחום הפעילות
298,114	11,377	(1,127)	287,864	רווח מפעולות רגילות המיוחס לתחום הפעילות
289,803	11,377	(1,127)	279,553	רווח מפעולות רגילות המיוחס לבעלי המניות של החברה
8,311	-	-	8,311	רווח מפעולות רגילות המיוחס לזכויות שאינן מקנות שליטה
649,323	8,474	(1,127)	641,976	רווח תפעולי
9,124,987	2,373,311	1,117	6,750,559	סך נכסים ליום 31 בדצמבר, 2024

מאחד	אחר	Data Centers	מרכזים לוגיסטיים, מרכזי מסחר ומגרשים	שנת 2023
324,004	24,512	-	299,492	סך הכנסות ממיצוניים
-	-	-	-	סך הכנסות מתחומי פעילות אחרים בקבוצה
324,004	24,512	-	299,492	סה"כ הכנסות
(36,245)	-	-	(36,245)	עלויות קבועות המיוחסות לתחום הפעילות
(19,459)	-	-	(19,459)	עלויות משתנות המיוחסות לתחום הפעילות
268,300	24,512	-	243,788	רווח מפעולות רגילות המיוחס לתחום הפעילות
260,352	24,512	-	235,840	רווח מפעולות רגילות המיוחס לבעלי המניות של החברה
7,948	-	-	7,948	רווח מפעולות רגילות המיוחס לזכויות שאינן מקנות שליטה
619,694	(93,915)	-	713,609	רווח תפעולי
8,139,466	2,290,058	-	5,849,408	סך נכסים ליום 31 בדצמבר, 2023

התאמה לרווחי – FFO (באלפי ש"ח)

בהתאם להנחיית גילוי בנוגע לפעילות נדל"ן להשקעה של הרשות לניירות ערך, FFO – Funds From Operations הינו מדד מקובל לבחינת תוצאותיהן של חברות נדל"ן מניב, המבוסס על הרווח נקי, בנטרול רווחים והפסדים ממכירת נכסים, שינויים בשווי ההוגן של נכסים שהוכרו ברווח הכולל, כולל פחת והפחתות שונות, הוצאות והכנסות ממסים נדחים וכן הכנסות או הוצאות אחרות נוספות אשר אינן תזרימיות באופיין.

31.12.2023	31.12.2024	31.12.2025	
252,847	657,722	844,335	רווח נקי לשנה המשויך למחזיקי הזכויות ההוניות של התאגיד
			התאמות:
(423,742)	(336,710)	(430,132)	שינויים בערך של נכסי נדל"ן להשקעה, נדל"ן להשקעה בהקמה וקרקעות
(14,350)	3,283	22,026	הוצאות/(הכנסות) חד פעמיות או חריגות (1)(2)
146,316	13,158	(61,060)	הפסד מירידת ערך לפי IAS 36 (לרבות ירידת ערך השקעה הנמדדת לפי שיטת השווי המאזני) או רווח מרכישה במחיר הזדמנותי
57,443	(312,779)	(379,449)	הפסד/(רווח) משינויים בשווי הוגן או ממכירה של נכסים פיננסיים
90,856	110,090	192,583	השפעת המס השוטף והנדחה בשל ההתאמות לעיל
(38,052)	(27,581)	(11,182)	חלק החברה ברווחי חברה המטופלת לפי שיטת השווי המאזני
=====	=====	=====	
71,318	107,183	177,121	FFO - לפי גישת הרשות
8,072	8,117	5,460	נוסף - תשלום מבוסס מניות
4,524	4,639	5,499	נוסף - תרומות
126,235	133,445	103,618	נוסף – הכנסות הפרשי הצמדה על קרן החוב
=====	=====	=====	
210,149	253,384	291,698	FFO - לפי גישת ההנהלה
364,927	366,036	366,357	מס' מניות משוקלל
576	692	796	FFO ריאלי למניה (אגורות)

החברה מבצעת התאמות בהתאם לכללים המנחים בנושא חישוב והצגת מדד ה- FFO, כפי שפורסמו על ידי הרשות לניירות ערך בחודש ינואר, 2025. להלן פירוט בנוגע להתאמות לרווח הנקי לשנים 2023-2025 לפי גישת הרשות ולפי גישת ההנהלה:

- (1) בשנת 2025 כולל הפרשה להתחייבויות תלויות בסך של כ- 17,792 אלפי ש"ח והוצאות עסקה אחרות בסך של כ- 2,139 אלפי ש"ח.
- (2) בשנת 2023 כולל רווח ממימוש נדל"ן בסך של כ- 1,118 אלפי ש"ח ורווח ממיזוג פעילות אנרגיה בסך של כ- 12,253 אלפי ש"ח.

8. סביבה כללית השפעת גורמים חיצוניים על פעילות הקבוצה

להלן יפורטו מגמות, אירועים והתפתחויות בסביבה המאקרו הכלכלית בה פועלת החברה, אשר למיטב ידיעת החברה ולהערכתה, יש להם או עשויה להיות להם השפעה מהותית על התוצאות העסקיות של החברה או התפתחות עסקיה וכן יפורטו ההשלכות אשר עשויות לחול בגינם על החברה.

כל הערכות החברה המצוינות בסעיף זה הינן בבחינת מידע צופה פני עתיד, כהגדרתו בחוק ניירות ערך התשכ"ח – 1968 ("חוק ניירות ערך"), שהתממשותו אינה ודאית ואינה בשליטת החברה והוא מבוסס על הערכות ותחזיות כלליות של הנהלת החברה שניתנו נכון למועד פרסום הדוח בלבד. הערכות ותחזיות אלו עלולות שלא להתממש, או להתממש באופן שונה מהצפוי בשל אירועים שאינם בשליטת החברה.

8.1 מצב המשק בישראל¹

המשק הישראלי חווה בשנתיים וחצי האחרונות אירועים מקומיים בעלי השפעה מהותית מטלטלת. ביום 7 באוקטובר 2023 החלה מתקפה של ארגון הטרור חמאס על מדינת ישראל שהובילה לפתיחת מלחמה בחזיתות נוספות מול חיזבאללה בלבנון, תימן ואיראן. בתקופת הדוח, ברבעון האחרון של שנת 2025, נכנסה לתוקפה הפסקת אש אשר הביאה לסיומו של שלב הלחימה העצים בעזה. הפסקת האש יחד עם המהלך הצבאי מול איראן, החזבאללה ונפילת המשטר בסוריה הפחיתו את אי הוודאות ששררה במשק הישראלי מאז ה-7 באוקטובר 2023 וניתן להבחין בעקבותיה בשינוי חיובי במשק אשר בא לידי ביטוי, בין היתר, בייסוף משמעותי של השקל ועליות שערים חדות במחצית השניה של שנת 2025.

8.2 שוק ההון בישראל

מדדי המניות המובילים בבורסת תל אביב שברו בשנת 2025 את שיאם ההיסטורי מספר דו ספרתי של פעמים ועקפו את ביצועי הבורסות המובילות בעולם: מדד ת"א – 35 עלה בכ- 51.6% ומדד ת"א – 90 עלה בכ- 46.6% (לעומת עליות בשיעורים של כ-17.9% ו-21% במדדי S&P500 ו-Nasdaq100, בהתאמה). הבורסה המקומית המשיכה למלא תפקיד מרכזי וחשוב כמקור למימון פעילות החברות הציבוריות והוצאות הממשלה והציגה גידול משמעותי בפעילותה ביחס לשנת 2024.

8.3 נתוני מאקרו שהשפיעו על המגמות בשוק הישראלי לאורך השנה

שנת 2025 החלה בסימנים של האצת האינפלציה, אך במחצית השנייה של השנה, סביבת האינפלציה התמתנה והאינפלציה השנתית עומדת על 2.6%. לפי התחזית של חטיבת המחקר של בנק ישראל, צפוי שיעור האינפלציה השנתית לעמוד על כ-1.7% בשנת 2026 ועל כ-2% בשנת 2027.

לפי הערכות חטיבת המחקר של בנק ישראל, התוצר בשנת 2025 צמח ב-2.8% ועל פי תחזיות הצמיחה צפוי לצמוח בשיעור של 5.2% בשנת 2026 ובשיעור של 4.3% בשנת 2027.

בשנת 2025 ניכרה מגמת ייסוף חזקה של השקל שהתחזק בכ-12.5% לעומת הדולר במהלך השנה.

התמתנות בסביבת האינפלציה, התאוששות בפעילות הכלכלית במשק וייסוף השקל, בין היתר, הובילו את בנק ישראל להורדת ריבית, בשתי פעימות, בשיעור כולל של 0.5% לשיעור של 4%. בהתאם לתחזית של בנק ישראל, ריבית בנק ישראל צפויה לעמוד על 3.5% בממוצע ברבעון הרביעי של שנת 2026.

לאחר שבשנת 2024 הורד דירוג האשראי של ישראל ע"י כל שלוש סוכנויות הדירוג הבינלאומיות, בחודש נובמבר 2025 עדכנה חברת הדירוג S&P את תחזית הדירוג של ישראל משלילית ליציבה וביום 30 בינואר 2026 עדכנה גם חברת הדירוג Moody's את תחזית הדירוג של ישראל משלילית ליציבה.

¹ מקורות המידע בסעיף זה: התחזית המאקרו כלכלית של חטיבת המחקר בבנק ישראל מיום 17.2.26, סקירה שנתית לשנת 2025 – המחלקה הכלכלית של הבורסה לני"ע; נתונים אשר פורסמו ע"י הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה בכתובת www.cbs.gov.il.

מדד תשומות הבניה עלה בשנת 2025 בשיעור של כ- 5.3% בהמשך לעלייה בשיעור של 2.6% בשנת 2024. עיקר העליה נובעת מהתייקרות רכיב שכר העבודה אשר עלה בכ- 9% על רקע המחסור המתמשך בכוח אדם, לצד עליה במחירי חומרי גלם.

כאמור, מדד המחירים לצרכן עלה בשנת 2025 בשיעור של כ-2.6% (ירידה לעומת שיעור של 3.4% בשנת 2024).

לתיאור המגמות הקשורות בענף הנדל"ן להשקעה בקשר עם כל אחד מתחומי פעילותה של החברה, ראה סעיף 20 וסעיף 23 להלן.

התוצאות העסקיות של החברה מושפעות משינויים בשערי מדד המחירים לצרכן בשלושה פרמטרים עיקריים:

1. הוצאות מימון: חלק נכבד מהאשראי שנטלה החברה (בנקים ואגרות חוב) צמוד למדד המחירים לצרכן ולפיכך חשוף לשינויים במדד זה. לפיכך, העליה במדד בתקופת הדוח הביאה לגידול בעלויות המימון של החברה.

2. הכנסות: דמי השכירות ודמי הניהול שגובה החברה (במישרין ובעקיפין באמצעות חברות הקבוצה) צמודים למדד המחירים לצרכן ולפיכך חשופים לשינויים במדד זה.

3. שווי הנדל"ן להשקעה: שווי הנדל"ן מבוסס על הכנסות שכירות בסוף התקופה.

החברה רואה בהצמדת דמי השכירות למדד המחירים ועליית שווי הנדל"ן להשקעה בהתאם, הגנה אינפלציונית לטווח ארוך כנגד החשיפה לעלייה בהוצאות המימון הצמודות של החברה.

פעילותה של החברה חשופה לשינויים בשיעור ריבית בנק ישראל ובשיעור הריבית המקובלת בבנקים המרכזיים בישראל, העשויים להשפיע, בין היתר, על מקורות גיוס אגרות חוב ומחירי האשראי למימון פעילות החברה, על שוויים של נכסים מניבים באמצעות שינוי שיעור ההיוון שלהם וכן על התשואה שמפיקה החברה בפעילותה בתחום הנדל"ן להשקעה.

יצוין, כי במהלך תקופת הדוח הגדילה החברה את היקף האשראי לזמן קצר באמצעות הנפקת נע"מ בריבית משתנה בסך כולל של כ-400 מיליון ש"ח וזאת חלף מחזור חוב לזמן ארוך בריבית קבועה צמודה למדד.

העלייה במדד תשומות הבניה מביאה להתייקרות עלויות הבניה של החברה בפרויקטים השונים שלה מכיוון שכלל ההסכמים שלה עם קבלני הביצוע צמודים למדד זה.

לאורך כל תקופת המלחמה, החברה המשיכה בפעילותה, לרבות המשך הייזום, התכנון, ההקמה, השיווק והניהול של פרויקטים חדשים וכן של הנכסים הקיימים תוך המשך הצגת תוצאות חיוביות בפעילות הקבוצה.

בתקופת הדוח, כל המרכזים הלוגיסטיים/תעשייה והמרכזים המסחריים של החברה פעלו כסדרם.

בנוסף לאמור, בתקופת הדוח, החברה המשיכה לפעול באופן סדיר ושוטף מול התאגידים הבנקאיים אשר העמידו מימון לחברות הקבוצה במסגרת הסכמי מימון שונים (לרבות בכל הנוגע להלוואות למימון בניה) וכן המשיכה לגייס חוב באמצעות הנפקת אגרות חוב לציבור וניירות ערך סחירים. נכון למועד פרסום הדוח אין כל שינוי מהותי במסגרות האשראי ובמקורות המימון של החברה.

על אף האמור לעיל, מידת ההשפעה של תרחישים ביטחוניים שונים (כגון: חידוש החזית מול איראן, יישום שלב ב' של הפסקת האש בעזה, וכל הסלמה שהיא בגזרה הצפונית או באיו"ש, ככל שיתממשו), על פעילותה העתידית של החברה אינה ידועה.

הערכות והתייחסויות החברה כאמור לעיל ביחס להשפעות המלחמה ולמצב המשק על החברה ותוצאותיה, הינו בגד מידע צופה פני עתיד, כהגדרתו בחוק ניירות ערך, אשר מבוססות, בין היתר, על הערכות הנהלת החברה אשר אין כל ודאות שתתממשנה, במלואן או בחלקן. ההשפעה בפועל עלולה להיות שונה באופן שונה מהותית מכפי שנצפה, וזאת, בין היתר, בשל אי הוודאות הקיימת ביחס להתחדשות המלחמה, והשלכותיה, החלטות רשויות מדינה, שינויים בתנאים כלכליים, מדיניים, תנודות בשווקים ומגוון גורמים נוספים ואחרים

8.4 השפעה על פעילות החברה

8.5 להלן יפורטו השלכות המלחמה על פעילות הקבוצה

שאינם בשליטת החברה, וכן מכלול גורמי הסיכון אליהם חשופה החברה כמפורט בסעיף 40 להלן.

לפרטים נוספים בדבר השפעת האינפלציה ועליית הריבית על תוצאות החברה בתקופת הדוח, וכן בדבר ניתוח ההשפעה האפשרית של המשך מגמת האינפלציה ועליות ריבית נוספות על תוצאות החברה בעתיד ראו סעיף הסביבה העסקית שבדוח הדירקטוריון ליום 31.12.25, הנכלל בפרק ב' לדוח זה.

לנתונים אשר עשויים להשפיע על תוצאותיו של תחום השקעה בחברת דסק"ש ראה נספח א' לחלק זה של הדוח.

9. טבלת פרמטרים כלכליים בקשר למשק בישראל

להלן יובאו נתונים בקשר עם משתנים כלכליים עיקריים באזור בו מתבצעת פעילות התאגיד²:

משתנים כלכליים:			
2023	2024	2025	
522	528	611	תוצר מקומי גולמי (במיליארדי \$)
191	201	209	תוצר לנפש (אלפי ₪)
2.0%	0.4%	2.8%	שיעור צמיחה בתוצר המקומי
0.1%	(1.6%)	0.8%	שיעור צמיחה בתוצר לנפש
3.3%	3.2%	2.6%	שיעור אינפלציה
4.6%	4.8%	4.4%	התשואה על חוב ממשלתי מקומי לטווח ארוך (10 שנים)
3.63	3.64	3.19	שער חליפין של מטבע מקומי ביחס לדולר ליום האחרון של השנה ש"ח/דולר
AA-Negative	A-Negative	A-Stable	דירוג חוב ממשלתי לטווח ארוך

² הנתונים נלקחו מדוחות שפורסמו באתרי האינטרנט של בנק ישראל ושל הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה.



חלק שלישי | תיאור עסקי הקבוצה בפעילות נדל"ן להשקעה – מצרפי

החל מסעיף 10 לדוח זה כל הנתונים המוצגים בטבלאות הינם על בסיס נתוני דוחות מאוחדים מורחבים על פי חלקה היחסי של הקבוצה בנכסיה, בהתחייבויותיה ובפעילותה. למידע נוסף על הדוח המאוחד המורחב ראה נספח א' לדוח הדירקטוריון הנכלל בדוח זה כפרק ב'.

10.1 גילוי מצרפי בנוגע לפעילות נדל"ן להשקעה³

הגילוי ביחס לפעילות הנדל"ן להשקעה של החברה נערך בהתאם לטיוטת התיקון לתקנות ניירות ערך (פרטי התשקיף וטיוטת התשקיף – מבנה וצורה) (תיקון) התשע"ד-2013, כפי שפורסמה ע"י רשות ניירות ערך בחודש דצמבר 2013 ("הנחיית הגילוי").

10.1 כללי

הקבוצה פועלת בתחום הנדל"ן המניב מאז היווסדה. במסגרת פעילות זו עוסקת הקבוצה בייזום, פיתוח, הקמה (באמצעות קבלני ביצוע) ו/או השבחה של מבנים בישראל ובסיום הקמתם בהשכרה, ניהול ואחזקה של נדל"ן מניב זה. נכסי הנדל"ן של הקבוצה פזורים בכל רחבי הארץ באזורי הביקוש ובסמוך לעורקי תחבורה ראשיים.

במהלך שנות פעילותה בתחום הנדל"ן המניב פיתחה הקבוצה שתי התמחויות בתחום זה: האחת, היא מרכזים מסחריים והשנייה היא מרכזים לוגיסטיים ומבני תעשייה. לקבוצה ישנם נכסים בהקמה, קרקעות לפיתוח בהיקפים גדולים וזכויות בניה רבות שטרם נוצלו. בנוסף, לחברה 3 מגרשים מניבים אשר מושכרים כמגרשי חניה ו/או כקרקעות לאחסון.

במהלך שנת 2024 החלה הקבוצה (באמצעות Mega D.C) לעסוק גם בתכנון, הקמה ותפעול של Data centers בישראל ("Data centers"). כאמור לעיל, במהלך שנת 2025, התקשרה Mega D.C בהסכמים למתן שירותי Data center בהספק של כ-174MWIT.

להלן יובאו נתונים מצרפיים אודות נכסי נדל"ן להשקעה שבבעלות הקבוצה. הנתונים יובאו במרוכז אודות נכסים משני תחומי הפעילות של נדל"ן להשקעה שבבעלות הקבוצה: קרי: (1) פעילות המרכזים הלוגיסטיים, מבני התעשייה, המרכזים המסחריים והקרקעות המניבות (2) פעילות Data centers. להרחבה אודות תחומי הפעילות ואודות נכסים מהותיים לכל אחד מתחומי הפעילות ראו חלק רביעי לפרק זה להלן.

השימושים בנכסי הקבוצה ואופי הפעילות של השוכרים משתנה בהתאם לסוג הנכס, כמפורט להלן:

מרכזים לוגיסטיים ומבני תעשייה

המרכזים הלוגיסטיים ומבני התעשייה שמקימה הקבוצה, נבנים כיחידה גדולה הניתנת להתאמה, כאשר על פי רוב הם נבנים עפ"י מפרט טכני שנקבע בתיאום עם השוכרים בשיטת

10.2 סוגי הנכסים של הקבוצה והשימושים בהם

³ הגילוי ניתן במאוחד לגבי פעילות נדל"ן להשקעה (מרכזים לוגיסטיים ומבני תעשייה, מרכזים מסחריים, מגרשים מניבים ו-Data centers).

Taylor Made- תוך מתן מענה ספציפי לדרישות מיוחדות מצד כל שוכר, והכל בכפוף לשימושים המותרים במקרקעין הספציפיים עפ"י התב"ע החלה על אותם מקרקעין. על אף האמור, המרכזים הלוגיסטיים ומבני התעשייה נבנים כך שניתן יהיה להתאימם בקלות גם לדיירים אחרים. ייחודם של מרכזים אלו נעוץ בכך שהם עתירי שטח, הן שטח מבני והן שטח תפעולי, המושכרים לרוב לשוכר יחיד או מספר מועט של שוכרים אשר מנהלים בעצמם את המושכר בשיטת Triple Net Lease. הקבוצה משכירה את מרכזי הלוגיסטיקה והתעשייה לשוכרים שונים בתמהיל מגוון הכולל, בין היתר, את ענפי הלוגיסטיקה והשילוח, האופנה, מוצרי החשמל, אביזרים לבית, אלקטרוניקה, רשתות שיווק ועוד. לאור ההשקעה הראשונית הגבוהה יחסית של השוכר בנכס והתאמתו לצרכיו הספציפיים לרבות השקעה במידוף ואוטומציה, הסכמי השכירות למרכזים הלוגיסטיים ומבני התעשייה נחתמים לתקופות ארוכות (לפחות 10 שנים רצופות) וכוללים אופציות לשוכר להארכת תקופת השכירות.

מגרשים מניבים

לחברה 3 מגרשים מניבים אשר מושכרים כמגרשי חניה ו/או כקרקעות לאחסון.

מרכזים מסחריים

המרכזים המסחריים של הקבוצה כוללים בעיקר מרכזי קניות פתוחים, נכסי מסחר המושכרים לשוכר יחיד (דוגמת איקאה או ג'מבו). המרכזים המסחריים של הקבוצה משמשים כמוקדי קניות, פנאי ובילוי עבור קהל לקוחותיהם והם מפוזרים מבחינה גיאוגרפית בכל רחבי הארץ. מרכזי הקניות של הקבוצה ממוקמים באזורי ביקוש בפריפריה, הגישה אליהם נוחה באמצעות צירי תנועה ראשיים והם כוללים מקומות חניה רבים ללא תשלום. קהל הלקוחות במרכזי הקניות השונים נחשף לתמהיל עסקים מגוון. התמהיל של כל אחד ממרכזי הקניות תוכנן ומשתנה מעת לעת ע"י הנהלת החברה, כך שיהא תואם במידה האופטימאלית לצרכי אוכלוסיית היעד ולשינויים בהעדפותיו של קהל המבקרים והלקוחות.

היתרונות הגדולים שמציעים מרכזי הקניות של הקבוצה הינם היצע החנויות הרחב ותמהיל החנויות המוצרים המגוון שלהם בכל אחד ממרכזי הקניות, כך שלמעשה ניתן מענה במקום אחד, למילוי צרכים רבים של אוכלוסיות מגוונות בעלות צרכים שונים. שיעור התפוסה הממוצע של השטחים המיועדים להשכרה במרכזי הקניות של הקבוצה גבוה ועומד על כ-98% נכון למועד הדוח (בדומה לנתונים ביחס לשנים קודמות). מרבית המרכזים המסחריים של הקבוצה הינם "מרכזי קניות פתוחים", "Power Centers", שהינם מרכזים עם שטחי השכרה גדולים יחסית המושכרים לרוב ביחידות גדולות. ייחודם של "מרכזי הקניות הפתוחים" הוא בכך שמרכזים מסוג זה מאפשרים לשוכרים להקים חנויות גדולות יחסית בעלויות שכר דירה ודמי ניהול נמוכות יחסית תוך שמירה על יחס דמי שכירות לפדיון נמוך ובכך מאפשרים עומסי דמי שכירות וניהול נמוכים (דבר אשר לא מתאפשר בקניונים).

בנוסף למרכזי הקניות הפתוחים, הקבוצה מחזיקה ומנהלת גם נכסי מסחר המושכרים לשוכר יחיד (Singel Tenant), ובכללם מבנים מסחריים גדולים המותאמים לצרכיו התפעוליים והקמעונאיים של השוכר, כגון חנויות איקאה, סופרים וחנויות ג'מבו. נכסים אלה ממוקמים, ככלל, בסמיכות לצירי תנועה ראשיים ובאזורי ביקוש, כוללים נגישות גבוהה ומלאי חניה משמעותי, ומהווים מוקדי משיכה לקהל לקוחות רחב. מודל ההשכרה לשוכר יחיד מתאפיין ביציבות יחסית ובהתקשרות ארוכת טווח, תוך התאמות פיזיות ותכנוניות לנכס בהתאם לדרישות השוכר ולעתים גם אחריות מוגברת של השוכר לתפעול ולתחזוקה, בהתאם להסכמי השכירות. נכסים אלה תורמים לפיזור תיק הנכסים של הקבוצה ומספקים בסיס הכנסות יציב, לצד עוגן תנועה מסחרי המשפיע לחיוב על סביבת המסחר האזורית.

Data Centers

במהלך שנת 2024 החלה הקבוצה (באמצעות Mega D.C) לעסוק בתכנון, הקמה ותפעול של מתקני Data centers מתקדמים המיועדים לתת מענה מיטבי לדרישות השוק בעידן ה-AI. מתקני ה-Data centers שמקימה הקבוצה מיועדים לשמש כמוקדי אחסון, עיבוד וניהול נתונים עבור מגוון רחב של לקוחות, כולל חברות טכנולוגיה, מוסדות פיננסיים, ארגונים ממשלתיים

ועסקיים. ככלל, מתקני ה-Data centers ממוקמים בנכסי הקבוצה המצויים באזורים אסטרטגיים ברחבי הארץ, עם גישה לתשתיות תקשורת מתקדמות ומקורות חשמל.

Mega D.C מציעה פתרונות מותאמים אישית לכל לקוח וכן בהתאם לדרישת הלקוח אף מבצעת עבורו עבודות התאמה (Fit Out). מתקני ה-Data centers מתאפיינות ברמת אבטחה גבוהה, מערכות קירור מתקדמות ותשתיות חשמל אמינות, המבטיחות זמינות מקסימלית של השירותים. ההסכמים ביחס ל-Data centers נערכים לרוב לתקופה ארוכה של מספר שנים ובמרביתם קיימת אופציה להארכת תקופת השירותים במספר שנים נוספות. מתקני ה-Data centers ינוהלו על ידי צוותים מקצועיים ומנוסים, המבטיחים תחזוקה שוטפת, שדרוגים טכנולוגיים ושירות לקוחות ברמה גבוהה.

בתחום ה-Data centers ההשכרה ללקוחות הינה על בסיס מחיר קבוע של יחידות חשמל (KW) חלף יחידות שטח.

11. תמצית התוצאות בתחומי נדל"ן להשקעה**11.1. תמצית התוצאות המצרפיות בשני תחומי הנדל"ן להשקעה של הקבוצה**

לשנה שנסתיימה ביום			
31.12.2023	31.12.2024	31.12.2025	
באלפי ש"ח			
299,492	345,805	417,300	סך כל הכנסות הפעילות (מאוחד)
426,385	345,699	428,524	רווחים או הפסדים משערובים (מאוחד)
280,033	326,006	394,635	רווחי הפעילות (מאוחד)
-	281,982	299,717	NOI מנכסים זהים (NOI same property) (מאוחד)
-	279,951	295,958	NOI מנכסים זהים (NOI same property) (חלק התאגיד)
279,360	324,230	392,448	סך הכל NOI (מאוחד)
269,187	311,598	377,693	סך הכל NOI (חלק התאגיד)

11.2. תמצית תוצאות המרכזים הלוגיסטיים, מבני תעשייה, המרכזים המסחריים והקרקות המניבות

לשנה שנסתיימה ביום			
31.12.2023	31.12.2024	31.12.2025	
באלפי ש"ח			
299,492	345,805	404,000	סך כל הכנסות הפעילות (מאוחד)
426,385	345,699	195,043	רווחים או הפסדים משערובים (מאוחד)
280,033	326,006	385,109	רווחי הפעילות (מאוחד)
-	281,982	299,717	NOI מנכסים זהים (NOI same property) (מאוחד)
-	279,951	295,958	NOI מנכסים זהים (NOI same property) (חלק התאגיד)
279,360	324,230	382,317	סך הכל NOI (מאוחד)
269,187	311,598	367,562	סך הכל NOI (חלק התאגיד)

11.3. תמצית תוצאות תחום ה-Data centers

לשנה שנסתיימה ביום			
31.12.2023	31.12.2024	31.12.2025	
באלפי ש"ח			
-	-	13,300	סך כל הכנסות הפעילות (מאוחד)
-	-	233,481	רווחים או הפסדים משערובים (מאוחד)
-	-	9,526	רווחי הפעילות (מאוחד)
-	-	-	NOI מנכסים זהים (NOI same property) (מאוחד)
-	-	-	NOI מנכסים זהים (NOI same property) (חלק התאגיד)
-	-	10,131	סך הכל NOI (מאוחד)
-	-	10,131	סך הכל NOI (חלק התאגיד)

11.4. האזורים**העיקריים בהם פועלת הקבוצה בתחומי הנדל"ן להשקעה**

נכסיה המניבים של הקבוצה פרוסים ברחבי ישראל, החל מהגליל העליון בצפון ועד לבאר שבע בדרום.

המרכזים המסחריים, מרכזי הלוגיסטיקה, מבני התעשייה והקרקעות המניבות של הקבוצה ממוקמים בדרך כלל באזורי הפריפריה בסמוך לצירי תנועה המאפשרים גישה נוחה (ובמרכזים המסחריים גם חניה פתוחה לקהל המבקרים). מתקני ה-Data centers אשר Mega D.C מקימה ומתכננת ממוקמות באזורים אסטרטגיים ברחבי הארץ, עם גישה לתשתיות תקשורת מתקדמות ומקורות חשמל.

לצורכי דוח זה, ובהתאם להנחיית הגילוי, חילקה החברה את נכסיה לשלושה אזורים גיאוגרפיים עיקריים: (1) צפון הארץ (2) מרכז הארץ ו(3) דרום הארץ.

11.5. סוגי**שוכרים/לקוחות****11.5.1 מרכזים מסחריים:**

הקבוצה משכירה את שטחי המסחר במרכזים המסחריים הפתוחים לשוכרים שונים בתמהיל מגוון הכולל, בין היתר, את ענפי המזון והצרכנות (מרכולים/סופרמרקטים), האופנה (ביגוד והנעלה), מוצרי החשמל, הפארם, הסטוקים, הריהוט, ההסעדה ובתי הקפה. מגוון השוכרים והשתייכותם לענפי מסחר שונים מקטינים את החשיפה של החברה למיתון בענף מסוים ויוצרים חלופות זמינות לשוכרים שאינם מצליחים לעמוד בתנאי השכירות.

הסכמי השכירות נערכים לרוב לתקופה ארוכה של מספר שנים ובמרביתם קיימת אופציה להארכת תקופת השכירות במספר שנים נוספות. דמי השכירות מורכבים במרבית המקרים מדמי שכירות קבועים, הצמודים למדד המחירים לצרכן או כאחוז מפדיון של כל אחד מהשוכרים (על פי הגבוה מבניהם). תוספת דמי השכירות בגין אחוזים מהפדיון אינה מהותית ומהווה פחות מ-10% מהכנסות החברה מדמי שכירות, אולם לסכומי הפדיון של השוכרים עשויה להיות השפעה בטווח הארוך על גובה דמי השכירות. המרכזים המסחריים של הקבוצה מנהלים על ידי חברות הקבוצה (להוציא מכלל זה את מרבית המרכזים המסחריים אשר הקבוצה מחזיקה בהם בשיתוף עם ביג, אשר הניהול, השיווק והאחזקה שלהם מתבצע על ידי ביג). השוכרים במרכזי הקניות משלמים דמי ניהול ואחזקה חודשיים הצמודים למדד המחירים לצרכן אשר משמשים לאחזקת השטחים הציבוריים במרכזי הקניות וכן לפעולות שיווק, בידור וכו' שעורך כל אחד ממרכזי הקניות באופן מקומי. הסכמי הניהול עם השוכרים כוללים התחייבות לתחזק ולהפעיל את השטחים הציבוריים, לרבות אך לא רק: ניקיון, תחזוקה שוטפת, פרסום ושיווק, ביטוח וכד'.

נכסי המסחר המושכרים לשוכר יחיד (Single Tenant) מושכרים, ככלל, לרשתות קמעונאיות גדולות ולמותגים ארציים ובינלאומיים בעלי פעילות בהיקפים משמעותיים, הזקוקים לשטחי מסחר נרחבים ולמבנה ייעודי התואם את צורכיהם התפעוליים, הלוגיסטיים והמסחריים. שוכרים אלה כוללים, בין היתר, רשתות ריהוט ומוצרים לבית, חנויות סטוק ורשתות מזון וקמעונאות בעלות פורמט חנות גדולה (Big-Box) דוגמת איקאה, ג'מבו וסופרים. מאפייני השוכרים בנכסים אלה הם יציבות פיננסית יחסית, מותג מושך קהל ותנועת לקוחות גבוהה, והתקשרויות שכירות ארוכות טווח הכוללות, לפי העניין, התאמות במושכר (Fit-Out) והסדרי תחזוקה ותפעול המוטלים בחלקם על השוכר, הכל בהתאם לתנאי הסכמי השכירות. מודל זה תורם ליציבות ההכנסות מדמי שכירות ולהפחתת חשיפה לתחלופת שוכרים, בהשוואה למרכזים המושכרים למספר רב של שוכרים.

11.5.2 מרכזים לוגיסטיים ומבני תעשייה:

השוכרים במרכזים הלוגיסטיים כוללים מגוון רחב של גופים הזקוקים לשירותי אחסנה, ליקוט, אריזה, שילוח וניהול מלאי. מרבית המרכזים הלוגיסטיים מושכרים לשוכר יחיד אשר שוכר ומנהל בעצמו את מלוא שטח המרכז. לפרטים נוספים ראה בסעיף סוגי הנכסים של הקבוצה והשימושים בהם שלעיל.

11.5.3 Data centers:

לקוחות היעד של מתקני ה- Data Centers מגיעים ממגוון סקטורים מקומיים ובינלאומיים, ובעיקר Hyperscale (ספקי ענן גלובליים הפועלים בקנה מידה רחב ומפעילים חוות שרתים בהיקפי קיבולת והספק גבוהים לצורך אספקת שירותי ענן) ו- Neo Cloud (ספקי ענן ייעודיים, בעיקר לשירותי מחשוב לבניה מלאכותית ומחשוב עתיר ביצועים).

11.6.1 רכישת נכסים

החברה מתקשרת בעסקאות לרכישת חטיבות קרקע ו/או להשכרתן לטווח ארוך, לצורך הקמת מרכזים מסחריים, מרכזים לוגיסטיים ומבני תעשייה לאחר שהנהלת החברה בוחנת האם להשקעה פוטנציאל גבוה לרווח. במסגרת בחינה זו נבחנים פרמטרים שונים וביניהם: רמת הביקוש להשכרת שטחי מסחר/שטחים לוגיסטיים באזור, קרבה למרכזי קניות אחרים (נכון לגבי מרכזים מסחריים), נגישות לנכסים אטרקטיביים, נגישות לצירי תנועה ראשיים ועלות הקמת המרכז המסחרי/המבנה הלוגיסטי.

במסגרת בחינת רכישת קרקעות לטובת הקמת Data centers (או החלטה האם להקים במקרקעין קיימים של החברה Data centers) נבחנים פרמטרים שונים, וביניהם: רמת הביקוש באזור, זמינות והיקף אספקת חשמל אמינה, לרבות אפשרות להגדלת הספקים, יתירות, תשתיות (חשמל, קירור וגנרציה), היתכנות עמידה בתקנים ובדרישות רגולטוריות; זמינות קישוריות תקשורתית גבוהה, לרבות קרבה לתשתיות סיבים, מאפייני המגרש והמבנה; לוחות זמנים להיתרים ולחיבורי תשתית.

להנהלת החברה אין מדיניות קבועה בקשר עם רכישות נכסים וכל מקרה נבחן לגופו, נוכח ההזדמנות העסקית שהוא מביא עמו.

11.6.2 מימוש נכסים

הנהלת החברה בוחנת את ההצעות שמתקבלות לרכישת נכסי הקבוצה עפ"י שיעור הרווחיות הצפוי לקבוצה בעקבות מכירת הנכס לעומת התשואה העתידית שהנכס צפוי להניב. הנהלת החברה לא קבעה שיעור תשואה נדרש במקרה של מימושי נכסים וכל עסקה נבחנת לגופה.

11.7 השלכות מס ייחודיות בתחום הפעילות

להלן טבלה המציגות את עקרונות המיסוי הכלליים והייחודיים במסגרת פעילות הנדל"ן המניב של הקבוצה. המידע המובא בטבלה, ובפרט המידע המתייחס להשלכות המס בעת מכירת נכס במישרין או בעקיפין (מכירת החברה המחזיקה בנכס או מכירת חברת/חברות האם שלה) הינו כללי ואינו כולל השלכות מיסוי פרטניות לגבי כל חלופות המכירה האפשריות.

פחת מותר בניכוי על מבנים מסחריים ומרכזים לוגיסטיים	שיעור מס שבח מקרקעין	מס המוטל על העברת הנכס	מיסים אחרים
4%	שיעור מס חברות – 23% בשנים 2018-2025	מס מכירה בוטל לגבי מכירת נכס שבוצעה לאחר יום 01.08.2007	מיסוי מוניציפאלי יחול בהתאם לסוג הנכס ומיקומו.
		מס רכישה - בשיעור של 6%	
		למעט חריגים, מכירת נדל"ן כפופה לחבות במע"מ. שיעור המע"מ נכון למועד הדוח הינו 17%	
		מכירת מניות איננה כפופה למע"מ, למעט ביחס לאיגוד מקרקעין.	

12. פילוחים ברמת הפעילות בכללותה

להלן יובאו פרטים בדבר פעילות הנדל"ן להשקעה של החברה בפילוח לפי השימושים השונים: מסחר, לוגיסטיקה/תעשייה, Data centers ומגרשים מניבים. יצוין כי החל מהדוח השנתי לשנת 2025 פעילות החברה בתחום ה-Data centers החלה להיות מתוארת בדוחותיה הכספיים של החברה כמגזר פעילות נפרד, ולפיכך נכלל תחום ה-Data centers כטור נפרד בטבלאות שלהלן.

12.1. להלן פילוח שטחי נדל"ן מניב לפי אזורים ושימושים:

ליום 31.12.2025							
אחוז מסך כל שטח הנכסים	סה"כ	מגרשים מניבים	Data Centers	לוגיסטיקה ותעשייה	מסחר	שימושים	אזורים
							במ"ר
6.4%	45,025	-	-	10,948	34,077	במאוחד	צפון
6.8%	45,025	-	-	10,948	34,077	חלק התאגיד	
39.9%	281,656	12,000	5,000	209,526	55,130	במאוחד	מרכז
41.3%	274,657	12,000	5,000	206,172	51,485	חלק התאגיד	
53.7%	378,412	63,051	-	284,821	30,540	במאוחד	דרום
51.9%	344,605	63,051	-	251,014	30,540	חלק התאגיד	
100.0%	705,093	75,051	5,000	505,295	119,747	במאוחד	סה"כ
100.0%	664,287	75,051	5,000	468,134	116,102	חלק התאגיד	
	100.0%	10.6%	0.7%	71.7%	17.0%	במאוחד	אחוז מסך כל שטח הנכסים
	100.0%	11.2%	0.8%	70.5%	17.5%	חלק התאגיד	

ליום 31.12.2024							
אחוז מסך כל שטח הנכסים	סה"כ	מגרשים מניבים	Data Centers	לוגיסטיקה ותעשייה	מסחר	שימושים	אזורים
							במ"ר
6.5%	41,416	-	-	10,948	30,468	במאוחד	צפון
6.9%	41,416	-	-	10,948	30,468	חלק התאגיד	
43.6%	276,421	12,000	-	209,592	54,829	במאוחד	מרכז
44.6%	269,316	12,000	-	206,108	51,208	חלק התאגיד	
49.9%	315,918	63,051	-	224,697	28,170	במאוחד	דרום
48.5%	292,236	63,051	-	201,015	28,170	חלק התאגיד	
100.0%	633,755	75,051	-	445,237	113,467	במאוחד	סה"כ
100.0%	602,968	75,051	-	418,071	109,846	חלק התאגיד	
	100.0%	11.8%	-	70.3%	17.9%	במאוחד	אחוז מסך כל שטח הנכסים
	100.0%	12.4%	-	69.4%	18.2%	חלק התאגיד	

12.2. להלן פילוחי שווי נדל"ן מניב לפי אזורים ושימושים:

ליום 31.12.2025							
אחוז מסך כל שטח הנכסים	סה"כ	מגרשים מניבים	Data Centers במ"ר	לוגיסטיקה ותעשייה	מסחר	שימושים	אזורים
10.4%	681,305	-	-	133,450	547,855	במאוחד	צפון
11.0%	681,305	-	-	133,450	547,855	חלק התאגיד	
50.5%	3,312,963	65,730	390,023	2,020,259	836,951	במאוחד	מרכז
52.4%	3,239,109	65,730	390,023	1,979,475	803,881	חלק התאגיד	
39.1%	2,559,255	156,935	-	1,997,005	405,315	במאוחד	דרום
36.6%	2,258,912	156,935	-	1,696,662	405,315	חלק התאגיד	
100.0%	6,553,523	222,665	390,023	4,150,714	1,790,121	במאוחד	סה"כ
100.0%	6,179,327	222,665	390,023	3,809,587	1,757,052	חלק התאגיד	
	100.0%	3.4%	6.0%	63.3%	27.3%	במאוחד	אחוז מסך כל שטח הנכסים
	100.0%	3.6%	6.3%	61.7%	28.4%	חלק התאגיד	

ליום 31.12.2024							
אחוז מסך כל שטח הנכסים	סה"כ	מגרשים מניבים	Data Centers במ"ר	לוגיסטיקה ותעשייה	מסחר	שימושים	אזורים
10.7%	599,034	-	-	129,550	469,484	במאוחד	צפון
11.4%	599,034	-	-	129,550	469,484	חלק התאגיד	
47.9%	2,688,693	64,210	-	1,799,767	824,716	במאוחד	מרכז
49.9%	2,615,359	64,210	-	1,759,898	791,251	חלק התאגיד	
41.4%	2,324,790	155,825	-	1,825,835	343,130	במאוחד	דרום
38.7%	2,031,557	155,825	-	1,532,602	343,130	חלק התאגיד	
100.0%	5,612,517	220,035	-	3,755,152	1,637,330	במאוחד	סה"כ
100.0%	5,245,950	220,035	-	3,422,050	1,603,865	חלק התאגיד	
	100.0%	3.9%	-	66.9%	29.2%	במאוחד	אחוז מסך כל שטח הנכסים
	100.0%	4.2%	-	65.2%	30.6%	חלק התאגיד	

12.3. להלן פילוח שווי נדל"ן מניב ונדל"ן בהקמה (כולל נכסים מוחזקים למכירה ומקדמה בגין רכישת מקרקעין):

31.12.2024			31.12.2025			
אחוז מסך שווי הנכסים	חלק התאגיד		אחוז מסך שווי הנכסים	חלק התאגיד		
	הנכסים	במאחד		הנכסים	במאחד	
55.6%	3,422,050	3,755,152	51.0%	3,809,587	4,150,713	מרכזים לוגיסטיים
23.7%	1,574,961	1,608,426	22.0%	1,757,052	1,790,121	מרכזי מסחר
-	-	-	4.8%	390,023	390,023	Data Center
3.3%	220,035	220,035	2.7%	222,665	222,665	מגרשים מניבים
13.6%	918,033	918,033	17.6%	1,432,130	1,432,130	נדל"ן בהקמה
3.3%	220,667	220,667	1.5%	118,900	118,900	קרקעות[1]
0.5%	33,363	33,363	0.4%	33,363	33,363	זכויות[2]
100.0%	6,389,109	*6,755,676	100.0%	7,763,720	*8,137,915	סה"כ

* כולל סך של כ- 5,500 אלפי ש"ח המופיע בסעיף נכסים המוחזקים למכירה ומלאי קרקעות.

12.4. להלן פילוח NOI לפי אזורים ושימושים:

ליום 31.12.2025							
אחוז מסך כל שטח הנכסים	סה"כ	מגרשים מניבים	Data Centers במ"ר	לוגיסטיקה ותעשייה	מסחר	שימושים	
						אזורים	
12.2%	47,826	-	-	8,949	38,877	במאחד	צפון
12.6%	47,590	-	-	8,949	38,641	חלק התאגיד	
48.2%	189,356	3,420	13,601	111,765	60,570	במאחד	מרכז
48.1%	181,664	3,420	13,601	109,203	55,440	חלק התאגיד	
39.6%	155,282	7,618	-	124,693	22,971	במאחד	דרום
39.3%	148,455	7,618	-	117,866	22,971	חלק התאגיד	
100.0%	392,464	11,038	13,601	245,407	122,418	במאחד	סה"כ
100.0%	377,709	11,038	13,601	236,018	117,052	חלק התאגיד	
	100.0%	2.8%	3.5%	62.5%	31.2%	במאחד	אחוז מסך NOI של
	100.0%	2.9%	3.6%	62.5%	31.0%	חלק התאגיד	כל הנכסים

ליום 31.12.2024							
אחוז מסך כל שטח הנכסים	סה"כ	מגרשים מניבים	Data Centers במ"ר	לוגיסטיקה ותעשייה	מסחר	שימושים	אזורים
11.7%	37,785	-	-	8,883	28,902	במאוחד	צפון
12.1%	37,785	-	-	8,883	28,902	חלק התאגיד	
52.3%	169,545	3,161	-	110,052	56,332	במאוחד	מרכז
52.0%	162,181	3,161	-	107,451	51,569	חלק התאגיד	
36.0%	116,917	7,354	-	89,206	20,357	במאוחד	דרום
35.9%	111,649	7,354	-	83,938	20,357	חלק התאגיד	
100.0%	324,247	10,515	-	208,141	105,591	במאוחד	סה"כ
100.0%	311,615	10,515	-	200,272	100,828	חלק התאגיד	
	100.0%	3.2%	-	64.2%	32.6%	במאוחד	אחוז מסך NOI של
	100.0%	3.4%	-	64.3%	32.3%	חלק התאגיד	כל הנכסים

ליום 31.12.2023							
אחוז מסך כל שטח הנכסים	סה"כ	מגרשים מניבים	Data Centers במ"ר	לוגיסטיקה ותעשייה	מסחר	שימושים	אזורים
13.6%	37,939	-	-	7,890	30,049	במאוחד	צפון
14.1%	37,939	-	-	7,890	30,049	חלק התאגיד	
58.0%	162,054	2,780	-	106,031	53,243	במאוחד	מרכז
57.6%	155,066	2,780	-	103,601	48,685	חלק התאגיד	
28.4%	79,383	8,329	-	52,092	18,962	במאוחד	דרום
28.3%	76,199	8,329	-	48,908	18,962	חלק התאגיד	
100.0%	279,376	11,109	-	166,013	102,254	במאוחד	סה"כ
100.0%	269,204	11,109	-	160,399	97,696	חלק התאגיד	
	100.0%	4.0%	-	59.4%	36.6%	במאוחד	אחוז מסך NOI של
	100.0%	4.1%	-	59.6%	36.3%	חלק התאגיד	כל הנכסים

**הנתונים בטבלאות שבס"ק 12.4 זה משקפים את ה-NOI בפועל. מחישוב ה-NOI במאוחד בשנת 2023 נטרלו הקלות מלחמת חרבות ברזל שנתנה החברה לשוכריה בסך של כ-2,391 אלפי ש"ח.

לצורך חישוב התשואה בטבלה שבסעיף הלה, ביצעה החברה מספר התאמות כך שהנתונים ייצגו את ה-NOI הפוטנציאלי של הנכס, אילו היה מושכר במלואו לתקופה שלמה והשטחים הפנויים בו היו מושכרים במחירים ריאליים. הטבלאות בסעיף 12.5 להלן מציגות את ה-NOI המייצג, לאחר ההתאמות כאמור.

12.5. להלן פילוח NOI מייצג לפי אזורים ושימושים:

ליום 31.12.2025							
אחוז מסך כל שטח הנכסים	סה"כ	מגרשים מניבים	Data Centers במ"ר	לוגיסטיקה ותעשייה	מסחר	שימושים	אזורים
11.0%	49,022	-	-	9,273	39,749	במאחד	צפון
11.4%	49,022	-	-	9,273	39,749	חלק התאגיד	
53.2%	237,693	3,478	38,354	133,908	61,953	במאחד	מרכז
53.0%	227,882	3,478	38,354	129,346	56,704	חלק התאגיד	
35.9%	160,399	7,851	-	127,568	24,980	במאחד	דרום
35.6%	153,415	7,851	-	120,584	24,980	חלק התאגיד	
100.0%	447,114	11,329	38,354	270,749	126,682	במאחד	סה"כ
100.0%	430,319	11,329	38,354	259,203	121,433	חלק התאגיד	
	100.0%	2.5%	8.6%	60.6%	28.3%	במאחד	אחוז מסך NOI של כל הנכסים
	100.0%	2.6%	8.9%	60.3%	28.2%	חלק התאגיד	

ליום 31.12.2024							
אחוז מסך כל שטח הנכסים	סה"כ	מגרשים מניבים	Data Centers במ"ר	לוגיסטיקה ותעשייה	מסחר	שימושים	אזורים
11.7%	42,219	-	-	8,688	33,531	במאחד	צפון
12.1%	42,219	-	-	8,688	33,531	חלק התאגיד	
47.2%	170,441	3,344	-	108,778	58,319	במאחד	מרכז
46.8%	162,843	3,344	-	106,078	53,421	חלק התאגיד	
41.1%	148,624	7,509	-	120,254	20,861	במאחד	דרום
41.1%	143,083	7,509	-	114,713	20,861	חלק התאגיד	
100.0%	361,284	10,853	-	237,720	112,711	במאחד	סה"כ
100.0%	348,145	10,853	-	229,479	107,813	חלק התאגיד	
	100.0%	3.0%	-	65.8%	31.2%	במאחד	אחוז מסך NOI של כל הנכסים
	100.0%	3.1%	-	65.9%	31.0%	חלק התאגיד	

ליום 31.12.2023							
אחוז מסך כל שטח הנכסים	סה"כ	מגרשים מניבים	Data Centers	לוגיסטיקה ותעשייה	מסחר	שימושים	אזורים
			במ"ר				
14.2%	40,591	-	-	8,427	32,164	במאחד	צפון
14.5%	40,591	-	-	8,427	32,164	חלק התאגיד	
59.1%	168,700	3,110	-	111,071	54,519	במאחד	מרכז
58.1%	161,451	3,110	-	108,518	49,823	חלק התאגיד	
26.7%	76,319	7,132	-	49,768	19,419	במאחד	דרום
27.4%	76,319	7,132	-	49,768	19,419	חלק התאגיד	
100.0%	285,610	10,242	-	169,266	106,102	במאחד	סה"כ
100.0%	278,361	10,242	-	166,713	101,406	חלק התאגיד	
	100.0%	3.6%	-	59.3%	37.1%	במאחד	אחוז מסך NOI של כל הנכסים
	100.0%	3.7%	-	59.9%	36.4%	חלק התאגיד	

12.6. להלן פילוח רווחי (הפסדי) שערך לפי אזורים ושימושים:

לשנה שהסתיימה ביום 31.12.2025							
אחוז מסך של NOI הנכסים	סה"כ	מגרשים מניבים	Data Centers	לוגיסטיקה ותעשייה	מסחר	שימושים	אזורים
						באלפי ש"ח	
4.3%	16,668	-	-	3,586	13,081	במאחד	צפון
4.4%	16,668	-	-	3,586	13,081	חלק התאגיד	
86.2%	336,135	1,520	237,472	82,074	15,069	במאחד	מרכז
87.9%	335,239	1,520	237,472	81,177	15,069	חלק התאגיד	
9.5%	37,040	163	-	16,425	20,452	במאחד	דרום
7.7%	29,337	163	-	8,721	20,452	חלק התאגיד	
100.0%	389,843	1,683	237,472	102,085	48,603	במאחד	סה"כ
100.0%	381,243	1,683	237,472	93,485	48,603	חלק התאגיד	
	100.0%	0.4%	60.9%	26.2%	12.5%	במאחד	אחוז מסך רווחי השערך
	100.0%	0.4%	62.3%	24.5%	12.7%	חלק התאגיד	

לשנה שהסתיימה ביום 31.12.2024							
אחוז מסך של NOI הנכסים	סה"כ	מגרשים מניבים	Data Centers	לוגיסטיקה ותעשייה	מסחר	שימושים	אזורים
						באלפי ש"ח	
9.1%	31,950	-	-	18,146	13,804	במאוחד	צפון
10.0%	31,950	-	-	18,146	13,804	חלק התאגיד	
28.6%	100,397	4,460	-	66,378	29,559	במאוחד	מרכז
31.1%	98,888	4,460	-	64,869	29,559	חלק התאגיד	
62.4%	219,298	2,519	-	197,053	19,726	במאוחד	דרום
58.9%	187,173	2,519	-	164,928	19,726	חלק התאגיד	
100.0%	351,645	6,979	-	281,577	63,089	במאוחד	סה"כ
100.0%	318,011	6,979	-	247,943	63,089	חלק התאגיד	
	100.0%	2.0%	-	80.1%	17.9%	במאוחד	אחוז מסך רווחי השערוך
	100.0%	2.2%	-	78.0%	19.8%	חלק התאגיד	

לשנה שהסתיימה ביום 31.12.2023							
אחוז מסך של NOI הנכסים	סה"כ	מגרשים מניבים	Data Centers	לוגיסטיקה ותעשייה	מסחר	שימושים	אזורים
						באלפי ש"ח	
6.3%	15,244	-	-	366	14,878	במאוחד	צפון
6.0%	15,244	-	-	366	14,878	חלק התאגיד	
58.3%	141,710	1,680	-	107,016	33,014	במאוחד	מרכז
58.8%	139,250	1,680	-	104,556	33,014	חלק התאגיד	
35.4%	85,917	48,577	-	24,178	13,162	במאוחד	דרום
34.8%	82,535	48,577	-	20,796	13,162	חלק התאגיד	
100.0%	242,871	50,257	-	131,560	61,054	במאוחד	סה"כ
100.0%	237,029	50,257	-	125,718	61,054	חלק התאגיד	
	100.0%	20.7%	-	54.2%	25.1%	במאוחד	אחוז מסך רווחי השערוך
	100.0%	25.9%	-	49.9%	24.2%	חלק התאגיד	

רווחי (הפסדי) שיערוך בטבלאות שבס"ק זה כוללים שערוך בגין נכסים מניבים.

12.7. להלן פילוח דמי שכירות ממוצעים למ"ר לחודש שהתקבלו בפועל לפי אזורים ושימושים (בש"ח):

מגרשים מניבים		Data centers		לוגיסטיקה ותעשייה		מסחר		שימושים
31.12.24	31.12.25	31.12.24	31.12.25	31.12.24	31.12.25	31.12.24	31.12.25	לשנה שהסתיימה ביום
אזורים								
-	-	-	-	63	63	89	118	צפון*
22	24	-	760	48	48	111	116	מרכז
10	10	-	-	42	38	70	67	דרום
9-22	9-24	-	760	26-86	19-87	38-345	46-335	טווח**

*דמי שכירות ממוצעים למ"ר למסחר באזור הצפון גבוה בשיעור של כ- 32% ביחס לתקופה המקבילה אשתקד ומיוחס לגידול בהכנסות שכר דירה שהתקבלו עבור ביג גליל עליון ביחס לתקופה המקבילה אשתקד בה הנכס היה סגור באופן חלקי.

** הטווח הרחב במחירי השכירות באזור המרכז של שטחי המסחר נובע בעיקר מההבדל בין דמי שכירות ממוצעים בשרונה מרקט שהינו שוק אוכל סגור, לדמי שכירות ממוצעים של יתר המרכזים המסחריים באזור המרכז שהינם מרכזים פתוחים. בשנת 2025 סך דמי שכירות ממוצעים בשרונה מרקט הינו כ- 335 ש"ח למ"ר לעומת דמי שכירות ממוצעים בסך של כ- 99 ש"ח למ"ר ביתר המרכזים המסחריים הפתוחים באזור המרכז.

הטווח הרחב במחירי השכירות בשטחי לוגיסטיקה ותעשייה נובע בעיקר מההבדל בין דמי שכירות ממוצעים לשטח עיקרי לדמי שכירות ממוצעים בגין גלריות. בשנת 2025 סך דמי השכירות ממוצעים במוסך מזדה פורד הינו כ- 87 ש"ח למ"ר לעומת דמי שכירות ממוצעים בסך של כ- 43 ש"ח למ"ר ביתר שטחי לוגיסטיקה ותעשייה.

12.8. להלן פילוח שיעורי תפוסה ממוצעים לפי אזורים ושימושים (ב-%):

מגרשים מניבים			Data Centers			לוגיסטיקה ותעשייה			מסחר		שימושים	
לשנת 2024	לשנת 2025	ליום 31.12.25	לשנת 2024	לשנת 2025	ליום 31.12.25	לשנת 2024	לשנת 2025	ליום 31.12.25	לשנת 2024	לשנת 2025	ליום 31.12.25	אזורים
-	-	-	-	-	-	100%	100%	100%	99%	97%	100%	צפון
100%	100%	100%	-	100%	100%	100%	100%	100%	97%	97%	98%	מרכז
100%	100%	100%	-	-	-	100%	100%	100%	100%	100%	100%	דרום

12.9. להלן פילוח מספר הנכסים המניבים לפי אזורים ושימושים:

מגרשים מניבים		Data Centers		לוגיסטיקה ותעשייה		מסחר		שימושים
31.12.2024	31.12.2025	31.12.2024	31.12.2025	31.12.2024	31.12.2025	31.12.2024	31.12.2025	לשנה שהסתיימה ביום
אזורים								
-	-	-	-	1	1	7	8	צפון
1	1	-	1	22	23	12	12	מרכז
2	2	-	-	9	10	5	6	דרום
3	3	-	1	32	34	24	26	סה"כ

12.10. להלן פילוח שיעורי תשואה ממוצעים בפועל (לפי שווי בסוף שנה) לפי אזורים ושימושים (ב-%):

מגרשים מניבים		Data Centers		לוגיסטיקה ותעשייה		מסחר		שימושים
31.12.2024	31.12.2025	31.12.2024	31.12.2025	31.12.2024	31.12.2025	31.12.2024	31.12.2025	לשנה שהסתיימה ביום
אזורים								
-	-	-	-	6.9%	6.7%	6.2%	7.1%	צפון
4.9%	5.2%	-	3.5%	6.1%	5.5%	6.8%	7.2%	מרכז
4.7%	4.9%	-	-	4.9%	6.2%	5.9%	5.7%	דרום

הנתונים בטבלה שבס"ק זה אינם משקפים את התשואה המייצגת של הנכסים המניבים של הקבוצה, אלא את התשואה המתקבלת מחלוקת ה-NOI בפועל בשנת 2025 בשווי הנכסים. נתוני התשואה המתקבלים בחישוב האמור אינם לוקחים בחשבון השפעות שונות, כגון: נכסים שאוכלסו במהלך התקופה וכן הכנסות צפויות בגין שטחים פנויים. לפיכך, בחרה החברה להוסיף מידע בדבר שיעורי התשואה שהיו מתקבלים לאחר מספר התאמות לגבי ה-NOI.

ההתאמות שבוצעו הינן כדלקמן:

- (א) גילום שנתי של ההכנסות בגין נכסים שהחלו להניב במהלך שנת 2025, תוספת הכנסה בגין שטחים פנויים.
 (ב) ההתאמות האמורות לעיל באות לידי ביטוי בטבלת ה-NOI המייצג המופיעה בסעיף 12.5.

12.11. להלן פילוח שיעורי תשואה מייצגים בפועל (לפי שווי בסוף שנה) לפי אזורים ושימושים (ב-%):

מגרשים מניבים		Data Centers		לוגיסטיקה ותעשייה		מסחר		שימושים
31.12.2024	31.12.2025	31.12.2024	31.12.2025	31.12.2024	31.12.2025	31.12.2024	31.12.2025	לשנה שהסתיימה ביום
אזורים								
-	-	-	-	6.7%	6.9%	7.1%	7.3%	צפון
5.1%	5.2%	-	9.8%	6.0%	6.6%	7.1%	7.4%	מרכז
4.8%	5.0%	-	-	6.6%	6.4%	6.1%	6.2%	דרום

13. הכנסות צפויות בגין חוזי שכירות חתומים:

בהנחת מימוש תקופת אופציות שוכרים				בהנחת אי מימוש תקופת אופציות שוכרים				תקופת הכרה בהכנסה
שטח נשוא ההסכמים המסתיימים (באלפי מ"ר)	מספר חוזים מסתיימים	הכנסות מרכיבים משתנים (אומדן) (באלפי ש"ח)	הכנסות מרכיבים קבועים (באלפי ש"ח)	שטח נשוא ההסכמים המסתיימים (באלפי מ"ר)	מספר חוזים מסתיימים	הכנסות מרכיבים משתנים (אומדן) (באלפי ש"ח)	הכנסות מרכיבים קבועים (באלפי ש"ח)	
4	18	1,053	105,066	34	32	973	104,737	רבעון 1
1	12	1,053	108,934	17	36	959	107,117	שנת 2026 רבעון 2
4	13	1,053	108,624	6	23	944	104,619	רבעון 3
3	31	1,047	108,335	65	46	927	102,200	רבעון 4
8	62	3,901	430,942	45	145	3,349	365,537	שנת 2027
15	78	3,276	418,839	49	123	2,712	326,504	שנת 2028
31	41	2,546	406,677	42	51	1,954	283,590	שנת 2029
633	292	9,415	4,044,692	441	91	3,295	1,729,589	שנת 2030 ואילך
699	547	23,344	5,732,109	699	547	15,113	3,123,893	סה"כ

להלן הסברים לנתונים המופיעים בטבלה שלעיל:

- (א) השטח הכלול בטבלה שבס"ק זה מייצג את שטח הנכסים המושכרים ליום 31 בדצמבר 2025.
 (ב) הסכומים כוללים את חלק החברה בעסקאות משותפות.
 (ג) הכנסות מרכיבים משתנים כוללים דמי שכירות תלויי פדיון ונלקחו בהתאם להכנסות בפועל בשנת 2025.

הערכות החברה בקשר עם ההכנסות הצפויות בגין חוזי שכירות חתומים הינן מידע צופה פני עתיד, כהגדרתו בחוק ניירות ערך, המבוסס על מידע הקיים בחברה במועד פרסום הדוח. על אף שהנהלת החברה מאמינה שהערכותיה, כפי שמופיעות בסעיף זה לעיל, הינן סבירות, ההכנסות בפועל עשויות להיות שונות מההערכות שניתנו על ידי החברה כתוצאה מגורמים שאינם בשליטתה, כגון: הפרת הסכמי שכירות על ידי שוכרים שונים, שינוי המצב הכלכלי של המשק, לרבות קשיי מימון, שינוי מדיניות המיסוי ו/או התממשותם של כל ו/או חלק מגורמי הסיכון המפורטים בסעיף 40 לחלק זה.

14. שוכרים עיקריים (מצרפי)

תקופת ההתקשרות שנותרה מתום שנת 2025	בטחונות	שיוך ענפי	מנגנון עדכון או הצמדה של דמי השכירות	אחוזים מסך הכנסות התאגיד	הכנסות בשנת 2025 (אלפי ש"ח)	אזור ושימושים	השוכר
תקופת השכירות הראשונה הינה עד ליום 16.12.2038. לשוכר אופציה לשתי תקופות שכירות נוספות בנות חמש שנים.						דרום - לוגיטיקה	
תקופת השכירות הראשונה הינה עד ליום 7.4.2036. לשוכר אופציה לשתי תקופות שכירות נוספות בנות חמש שנים כולל עליה של 3% בשכר הדירה בכל תקופה.	-	שילוח בינלאומי ושירותים לוגיסטיים	צמוד למדד המחירים לצרכן	10.8%	45,505	מרכז- לוגיטיקה	שוכר א'
תקופת השכירות הראשונה הינה עד ליום 31.12.2036. לשוכר אופציה לשתי תקופות שכירות נוספות בנות חמש שנים, כולל עליה של 3% בשכר הדירה בכל תקופה.						צפון- לוגיטיקה	

15. נכסים מניבים בהקמה (מצרפי)

נכון למועד הדוח, לקבוצה 11 נכסים אשר מסווגים בדוחותיה הכספיים כנכס מניב בהקמה, בהתאם לחלוקה שלהלן: שני (2) מרכזים מסחריים שבעה (6) מרכזים לוגיסטיים/תעשייה, שבעה (7) מתקני Data centers.

להלן פרטים אודות הנכסים המניבים בהקמה:**15.1. נכסים בהקמה באזור הצפון:**

לשנה שהסתיימה ביום			פרמטרים	אזור
31.12.2023	31.12.2024	31.12.2025		
1	1	-	מספר נכסים בהקמה בסוף התקופה	
10	10	-	סה"כ שטחים בהקמה (מתוכנן) בתום התקופה (באלפי מ"ר)	אזור הצפון
17,817	12,028	-	סה"כ עלויות שהושקעו בתקופה השוטפת (מאוחד) (באלפי ש"ח)	
48,581	62,519	-	הסכום בו מוצגים הנכסים בדוחות בתום התקופה (מאוחד) (באלפי ש"ח)	
10,178	1,999	-	תקציב הקמה בתקופה העוקבת (אומדן) (מאוחד) (באלפי ש"ח)	
10,178	1,999	-	סה"כ יתרת תקציב הקמה משוער להשלמת עבודות ההקמה (מאוחד) (אומדן לתום התקופה) (אלפי ש"ח)	מסחר
92%	96%	-	שיעור מהשטח של הנכס הנבנה לגביו נחתמו חוזה שכיחות (%)	
5,778	6,190	-	הכנסה שנתית צפויה מפרויקטים שיושלמו בשנת 2025 ושנחתמו חוזים לגבי 50% או יותר מהשטח שלהם (אומדן) (מאוחד) (באלפי ש"ח).	

לשנה שהסתיימה ביום			פרמטרים	אזור
31.12.2023	31.12.2024	31.12.2025		
-	-	2	מספר נכסים בהקמה בסוף התקופה	
-	-	54	סה"כ שטחים בהקמה (מתוכנן) בתום התקופה (באלפי מ"ר)	אזור הצפון
-	-	118,006	סה"כ עלויות שהושקעו בתקופה השוטפת (מאוחד) (באלפי ש"ח)	
-	-	114,015	הסכום בו מוצגים הנכסים בדוחות בתום התקופה (מאוחד) (באלפי ש"ח)	
-	-	284,511	תקציב הקמה בתקופה העוקבת (אומדן) (מאוחד) (באלפי ש"ח)	
-	-	774,399	סה"כ יתרת תקציב הקמה משוער להשלמת עבודות ההקמה (מאוחד) (אומדן לתום התקופה) (אלפי ש"ח)	Data centers
-	-	74%	שיעור מהשטח של הנכס הנבנה לגביו נחתמו חוזה שכיחות (%)	
-	-	-	הכנסה שנתית צפויה מפרויקטים שיושלמו בשנת 2025 ושנחתמו חוזים לגבי 50% או יותר מהשטח שלהם (אומדן) (מאוחד) (באלפי ש"ח).	

15.2. נכסים בהקמה באזור המרכז:

31.12.2023	31.12.2024	31.12.2025	לשנה שהסתיימה ביום	אזור
			פרמטרים	
5	6	3	מספר נכסים בהקמה בסוף התקופה	
214	218	177	סה"כ שטחים בהקמה (מתוכנן) בתום התקופה (באלפי מ"ר)	אזור המרכז
174,360	188,342	161,084	סה"כ עלויות שהושקעו בתקופה השוטפת (מאוחד) (באלפי ש"ח)	
271,152	458,641	549,338	הסכום בו מוצגים הנכסים בדוחות בתום התקופה (מאוחד) (באלפי ש"ח)	
266,085	393,814	203,730	תקציב הקמה בתקופה העוקבת (אומדן) (מאוחד) (באלפי ש"ח)	
711,984	709,603	380,487	סה"כ יתרת תקציב הקמה משוער להשלמת עבודות ההקמה (מאוחד) (אומדן לתום התקופה) (אלפי ש"ח)	לוגיסטיקה ותעשייה
77%	70%	65%	שיעור מהשטח של הנכס הנבנה לגביו נחתמו חוזי שכירות (%)	
-	9,713	16,233	הכנסה שנתית צפויה מפרויקטים שיושלמו בשנת 2025 ושנחתמו חוזים לגבי 50% או יותר מהשטח שלהם (אומדן) (מאוחד) (באלפי ש"ח).	

31.12.2023	31.12.2024	31.12.2025	לשנה שהסתיימה ביום	אזור
			פרמטרים	
2	2	2	מספר נכסים בהקמה בסוף התקופה	
20	20	19	סה"כ שטחים בהקמה (מתוכנן) בתום התקופה (באלפי מ"ר)	אזור המרכז
867	(5,959)	8,013	סה"כ עלויות שהושקעו בתקופה השוטפת (מאוחד) (באלפי ש"ח)	
23,418	17,459	27,846	הסכום בו מוצגים הנכסים בדוחות בתום התקופה (מאוחד) (בתום התקופה)	
20,427	32,770	29,100	תקציב הקמה בתקופה העוקבת (אומדן) (מאוחד) (באלפי ש"ח)	
40,854	46,814	38,801	סה"כ יתרת תקציב הקמה משוער להשלמת עבודות ההקמה (מאוחד) (אומדן לתום התקופה) (אלפי ש"ח)	מסחר/ משרדים
80%	80%	80%	שיעור מהשטח של הנכס הנבנה לגביו נחתמו חוזי שכירות (%)	
-	-	-	הכנסה שנתית צפויה מפרויקטים שיושלמו בשנת 2025 ושנחתמו חוזים לגבי 50% או יותר מהשטח שלהם (אומדן) (מאוחד) (באלפי ש"ח).	

31.12.2023	31.12.2024	31.12.2025	לשנה שהסתיימה ביום	
			פרמטרים	אזור
-	-	3	מספר נכסים בהקמה בסוף התקופה	
-	-	33	סה"כ שטחים בהקמה (מתוכנן) בתום התקופה (באלפי מ"ר)	
-	-	56,180	סה"כ עלויות שהושקעו בתקופה השוטפת (מאוחד) (באלפי ש"ח)	
-	-	56,180	הסכום בו מוצגים הנכסים בדוחות בתום התקופה (מאוחד) (באלפי ש"ח)	
-	-	1,375,582	תקציב הקמה בתקופה העוקבת (אומדן) (מאוחד) (באלפי ש"ח)	
-	-	3,089,635	סה"כ יתרת תקציב הקמה משוער להשלמת עבודות ההקמה (מאוחד) (אומדן לתום התקופה) (אלפי ש"ח)	
-	-	62%	שיעור מהשטח של הנכס הנבנה לגביו נחתמו חוזי שכירות (%)	
-	-	38,994	הכנסה שנתית צפויה מפרויקטים שיושלמו בשנת 2025 ושנחתמו חוזים לגבי 50% או יותר מהשטח שלהם (אומדן) (מאוחד) (באלפי ש"ח).	

15.3. נכסים בהקמה באזור הדרום:

31.12.2023	31.12.2024	31.12.2025	לשנה שהסתיימה ביום	
			פרמטרים	אזור
5	2	3	מספר נכסים בהקמה בסוף התקופה	
193	82	83	סה"כ שטחים בהקמה (מתוכנן) בתום התקופה (באלפי מ"ר)	
389,985	33,773	35,453	סה"כ עלויות שהושקעו בתקופה השוטפת (מאוחד) (באלפי ש"ח)	
922,581	342,474	298,361	הסכום בו מוצגים הנכסים בדוחות בתום התקופה (מאוחד) (באלפי ש"ח)	
238,572	111,057	88,222	תקציב הקמה בתקופה העוקבת (אומדן) (מאוחד) (באלפי ש"ח)	
403,465	449,659	141,583	סה"כ יתרת תקציב הקמה משוער להשלמת עבודות ההקמה (מאוחד) (אומדן לתום התקופה) (אלפי ש"ח)	
58%	-	100%	שיעור מהשטח של הנכס הנבנה לגביו נחתמו חוזי שכירות (%)	
48,826	-	12,635	הכנסה שנתית צפויה מפרויקטים שיושלמו בשנת 2025 ושנחתמו חוזים לגבי 50% או יותר מהשטח שלהם (אומדן) (מאוחד) (באלפי ש"ח).	

31.12.2023	31.12.2024	31.12.2025	לשנה שהסתיימה ביום	
			פרמטרים	אזור
1	1	-	מספר נכסים בהקמה בסוף התקופה	
11	11	-	סה"כ שטחים בהקמה (מתוכנן) בתום התקופה (באלפי מ"ר)	
5,795	9,580	-	סה"כ עלויות שהושקעו בתקופה השוטפת (מאוחד) (באלפי ש"ח)	
23,370	36,940	-	הסכום בו מוצגים הנכסים בדוחות בתום התקופה (מאוחד) (באלפי ש"ח)	
16,549	6,968	-	תקציב הקמה בתקופה העוקבת (אומדן) (מאוחד) (באלפי ש"ח)	
16,549	6,698	-	סה"כ יתרת תקציב הקמה משוער להשלמת עבודות ההקמה (מאוחד) (אומדן לתום התקופה) (אלפי ש"ח)	
100%	100%	-	שיעור מהשטח של הנכס הנבנה לגביו נחתמו חוזי שכירות (%)	
2,688	2,688	-	הכנסה שנתית צפויה מפרויקטים שיושלמו בשנת 2025 ושנחתמו חוזים לגבי 50% או יותר מהשטח שלהם (אומדן) (מאוחד) (באלפי ש"ח).	

31.12.2023	31.12.2024	31.12.2025	לשנה שהסתיימה ביום	
			פרמטרים	אזור
-	-	2	מספר נכסים בהקמה בסוף התקופה	
-	-	32	סה"כ שטחים בהקמה (מתוכנן) בתום התקופה (באלפי מ"ר)	
-	-	350,509	סה"כ עלויות שהושקעו בתקופה השוטפת (מאוחד) (באלפי ש"ח)	
-	-	376,890	הסכום בו מוצגים הנכסים בדוחות בתום התקופה (מאוחד) (באלפי ש"ח)	
-	-	421,891	תקציב הקמה בתקופה העוקבת (אומדן) (מאוחד) (באלפי ש"ח)	
-	-	2,438,928	סה"כ יתרת תקציב הקמה משוער להשלמת עבודות ההקמה (מאוחד) (אומדן לתום התקופה) (אלפי ש"ח)	
-	-	45%	שיעור מהשטח של הנכס הנבנה לגביו נחתמו חוזי שכירות (%)	
-	-	151,830	הכנסה שנתית צפויה מפרויקטים שיושלמו בשנת 2025 ושנחתמו חוזים לגבי 50% או יותר מהשטח שלהם (אומדן) (מאוחד) (באלפי ש"ח).	

הערכות החברה בקשר עם סך יתרת תקציב הקמה משוער להשלמת עבודות ההקמה והכנסה שנתית צפויה מהשכרת נכס הינן מידע צופה פני עתיד, כהגדרתו בחוק ניירות ערך, המבוסס על מידע הקיים בחברה במועד פרסום הדוח. על אף שהנהלת החברה מאמינה שהערכותיה, כפי שמופיעות בסעיף זה לעיל, הינן סבירות, יתרת התקציב המשוער להשלמת עבודות ההקמה ו/או ההכנסות בפועל עשויות להיות שונות מההערכות שניתנו על ידי החברה כתוצאה מהתייקרות עלויות הבניה ועיכובים בלתי צפויים בבניית הנכס וכן מהמצב הכלכלי של המשק, לרבות קשיי מימון, שינוי מדיניות המיסוי ו/או התממשותם של כל ו/או חלק מגורמי הסיכון המפורטים בסעיף 40 לחלק זה.

16. קרקעות להשקעה (מצרפי)

נכון למועד הדוח לקבוצה זכויות ב-10 (עשר) קרקעות שסווגו כנדל"ן להשקעה בדוחות הכספיים:

להלן פרטים אודות הקרקעות:

31.12.2024	31.12.2025	אזור
97,694	1,465	הסכום שבו מוצגות הקרקעות בדוחות הכספיים בתום התקופה (מאוחד) (באלפי ש"ח)
50	34	סה"כ שטח הקרקעות בתום התקופה (באלפי מ"ר)
34	15	סה"כ זכויות בניה בקרקעות*, לפי תוכניות מאושרות, תעשייה (באלפי מ"ר) מסחר
124,438	117,435	הסכום שבו מוצגות הקרקעות בדוחות הכספיים בתום התקופה (מאוחד) (באלפי ש"ח)
143	105	סה"כ שטח הקרקעות בתום התקופה (באלפי מ"ר)
15	8	סה"כ זכויות בניה בקרקעות*, לפי תוכניות מאושרות, תעשייה (באלפי מ"ר) מסחר

* שטחים עיקריים.

17. רכישת ומכירת נכסים (מצרפי)

לשנה שהסתיימה ביום					
31.12.2023	31.12.2024	31.12.2025		פרמטרים	אזור
-	2	-	מספר נכסים שנרכשו בתקופה		
-	96,229	-	עלות נכסים שנרכשו בתקופה (מאוחד) (באלפי ש"ח)	נכסים	
-	-	-	NOI של נכסים שנרכשו (מאוחד) (באלפי ש"ח)	שנרכשו	
-	16	-	שטח נכסים שנרכשו בתקופה (מאוחד) (אלפי מ"ר)		
3	1	-	מספר נכסים שנמכרו בתקופה		
44,721	17,954	-	תמורה ממימוש נכסים שנמכרו בתקופה (מאוחד) (באלפי ש"ח)		צפון
61	5	-	שטח נכסים שנמכרו בתקופה (מאוחד) (באלפי מ"ר)	נכסים שנמכרו	
-	-	-	NOI של נכסים שנמכרו (מאוחד) (באלפי ש"ח)		
1,118	9,170	-	רווח/הפסד שנרשם בגין מימוש הנכסים (מאוחד) (באלפי ש"ח)		
1	-	-	מספר נכסים שנרכשו בתקופה		
127,200	-	-	עלות נכסים שנרכשו בתקופה (מאוחד) (באלפי ש"ח)	נכסים שנרכשו	מרכז
-	-	-	NOI של נכסים שנרכשו (מאוחד) (באלפי ש"ח)		
51	-	-	שטח נכסים שנרכשו בתקופה (מאוחד) (אלפי מ"ר)		
1	-	*2	מספר נכסים שנרכשו בתקופה		
164,060	-	327,805	עלות נכסים שנרכשו בתקופה (מאוחד) (באלפי ש"ח)	נכסים שנרכשו	דרום
-	-	6,519	NOI של נכסים שנרכשו (מאוחד) (באלפי ש"ח)		
46	-	120	שטח נכסים שנרכשו בתקופה (מאוחד) (אלפי מ"ר)		

* כולל רכישת מגרשים לייזום

18. גילוי אודות "מעריכי שווי מהותיים מאוד":

נכון ליום 31 בדצמבר 2025 אף אחד ממעריכי השווי של החברה אינו עונה להגדרת "מעריך שווי מהותי מאוד" (בהתאם לעמדת סגל משפטית 105-30: גילוי על קיומה של תלות בין מעריך שווי לבין התאגיד וגילוי בנוגע למעריך שווי שהערכתיו מהותיות מאוד לתאגיד, מחודש יולי 2015, כפי שעודכנה).

19. התאמות הנדרשות לדוח הכספי של החברה

להלן התאמות שווי הוגן לערכים בדוח הכספי של החברה ליום 31.12.2025 וליום 31.12.2024 (מאוחד, באלפי ש"ח).
התאמת שווי הוגן נדל"ן להשקעה לערכים בדוחות על המצב הכספי.

31.12.2024	31.12.2025	
הצגה בדוח תיאור עסקי התאגיד		
5,612,517	6,553,522	סך הכל נכסים מניבים (כפי שמוצג בעמודות סך הכל בטבלה בעמוד 25 (מאוחד)
62,519	-	סך הכל נכסים בהקמה מסחר באזור הצפון כפי שמוצג בעמודות סך הכל בטבלה בעמוד 35 (מאוחד)
-	114,015	סך הכל נכסים בהקמה Data centers באזור הצפון כפי שמוצג בעמודות סך הכל בטבלה בעמוד 35 (מאוחד)
458,641	549,338	סך הכל נכסים בהקמה לוגיסטיקה באזור המרכז כפי שמוצג בעמודות סך הכל בטבלה בעמוד 36 (מאוחד)
17,459	27,846	סך הכל נכסים בהקמה מסחר באזור המרכז כפי שמוצג בעמודות סך הכל בטבלה בעמוד 36 (מאוחד)
-	56,180	סך הכל נכסים בהקמה Data centers באזור המרכז כפי שמוצג בעמודות סך הכל בטבלה בעמוד 37 (מאוחד)
342,474	298,361	סך הכל נכסים בהקמה לוגיסטיקה באזור הדרום כפי שמוצג בעמודות סך הכל בטבלה בעמוד 37 (מאוחד)
36,940	-	סך הכל נכסים בהקמה מסחר באזור הדרום כפי שמוצג בעמודות סך הכל בטבלה בעמוד 38 (מאוחד)
-	376,890	סך הכל נכסים בהקמה Data centers באזור הדרום כפי שמוצג בעמודות סך הכל בטבלה בעמוד 38 (מאוחד)
222,132	118,900	סך הכל קרקעות כפי שמוצג בעמודות סך הכל בטבלה בעמוד 39 (מאוחד)
6,752,682	8,095,052	סה"כ מאוחד
התאמות		
(260)	-	התאמות לשווי הנובעות מסעיפי זכאים וחייבים
(746)	-	התאמות אחרות – משרדי החברה הנמצאים בבית מגה אור בשילת בטבלה (סעיף 13.2) ומסווג כרכוש קבוע בדוחות הכספיים
(5,500)	(5,500)	נכסים וקרקעות - בדוחות על המצב הכספי נכלל במסגרת נכסים המוחזקים למכירה
4000	42,863	מקדמות בגין רכישת מקרקעין
(2,506)	37,363	סך הכל התאמות
6,750,176	8,132,415	סך הכל אחרי התאמות
הצגה בדוח על המצב הכספי		
5,614,342	6,556,093	סעיף "נדל"ן להשקעה" בדוחות על המצב הכספי (מאוחד מורחב)
1,135,834	1,576,322	סעיף "נדל"ן להשקעה בהקמה" בדוחות על המצב הכספי (מאוחד מורחב)
6,750,176	8,132,415	סה"כ



חלק רביעי | תיאור עסקי הקבוצה לפי תחומי פעילות ונכסים מהותיים

20. תחום פעילות נדל"ן להשקעה - מרכזים לוגיסטיים, מבני תעשייה, מרכזים מסחריים וקרקעות מניבות

20.1 כללי

כאמור לעיל, במסגרת הפעילות בתחום זה עוסקת הקבוצה בייזום, פיתוח, הקמה (באמצעות קבלני ביצוע) ו/או השבחה של מבנים בישראל ובסיום הקמתם בהשכרה, ניהול ואחזקה של נדל"ן זה. במהלך שנות פעילותה בתחום הנדל"ן המניב פיתחה הקבוצה שתי התמחויות בתחום זה: האחת, מרכזים מסחריים. השנייה, מרכזים לוגיסטיים ומבני תעשייה. בנוסף, לחברה 3 מגרשים מניבים אשר מושכרים כמגרשי חניה ו/או כקרקעות לאחסון.

בנוסף, מספקת החברה בעצמה ו/או באמצעות חברות בנות שירותי אחזקה וניהול ללקוחותיה ולשוכריה שבמרכזים הלוגיסטיים (למעט מרכזים לוגיסטיים בהם קיים שוכר יחיד בשכירות טריפל נט ליס וכן למעט מרכזים מסחריים המושכרים לשוכר יחיד) וללקוחותיה ושוכריה שבמרכזים המסחריים (כאשר במרכזים מסחריים המוחזקים במשותף ע"י החברה וחברת ביג, שירותי הניהול, השיווק והאחזקה מסופקים ע"י ביג, למעט לשני מרכזים מסחריים המוחזקים במשותף ע"י החברה וביג אשר ביחס אליהם שירותי הניהול, השיווק והאחזקה מסופקים ע"י החברה).

20.2 מבנה תחום הפעילות ושינויים החלים בו

ענף המרכזים המסחריים (מרכזי קניות פתוחים וכן נכסי מסחר המושכרים לשוכר יחיד) מתאפיין בביקושים הנגזרים מתמהיל ענפי, מיקוד גיאוגרפי (אזורי ביקוש לעומת פריפריה) ונגישות למרכזים (לרבות האפשרות למבקרים לחניה זמינה). בשנים האחרונות ניכרת בענף זה מגמה של דגש על חוויית קנייה ובילוי והרחבת השימושים המשלימים.

הביקושים בענף המרכזים הלוגיסטיים ומבני התעשייה מושפעים מהיקפי יבוא/יצוא, מהיקף הפעילות התעשייתית, מהיקף המסחר המקוון, ומגמות של הגדלת מלאים של חברות הפועלות בישראל. ענף זה מתאפיין בחוזי שכירות ארוכי טווח, מבנים אשר לרוב נבנים באופן ספציפי בהתאם לדרישות שוכר ספציפי ואשר מצויים בדרך כלל בקרבה לצירי תחבורה ראשיים. על פי סקירה של מעלות⁴, הביקוש לנכסים לוגיסטיים ממשיך להיות גבוה ועמיד, גם בתקופות של תנודתיות כלכלית. התחזקות המסחר המקוון והצורך בשרשראות אספקה יעילות ממשיכים לתמוך בשיעורי תפוסה גבוהים ובשווי נכסים יציב. פעילות נמלי הים יחד עם התמתנות הסיכון הבטחוני, צפויות להגדיל את היקף התנועה וכניסת הסחורות לישראל ולהגביר את הביקוש לשטחי לוגיסטיקה.

⁴ <https://www.maalot.co.il/Publications/FTS20251221095028.pdf>

תחום פעילות זה כפוף, בין היתר, לדיני המקרקעין, דיני התכנון והבניה חקיקה מתחום מיסוי מקרקעין ומיסוי עירוני. לפרטים נוספים בדבר המגבלות, החקיקה, התקינה והאילוצים החלים על פעילות הקבוצה, ראה סעיף 35 להלן.

20.3. מגבלות, תקינה, חקיקה ואילוצים מיוחדים החלים על תחום הפעילות

היקף הפעילות והרווחיות בענף המרכזים המסחריים מושפעים משיעורי התפוסה במרכזים, מרמות דמי השכירות, מהיקפי פדיונות השוכרים (במקרים בהם דמי השכירות מושפעים מהיקף הפדיונות), מעדכוני דמי השכירות בעת חידוש תקופות אופציה ע"י השוכרים, ומגובה עלויות התפעול אשר באחריות המשכיר.

20.4. שינויים בהיקף הפעילות בתחום וברווחיותו

היקף הפעילות והרווחיות בענף המרכזים הלוגיסטיים ומבני התעשייה מושפע מרמות דמי השכירות, משיעורי התפוסה, מאיכות השוכרים, מעדכוני דמי השכירות בעת חידוש תקופות אופציה ע"י השוכרים.

בתקופות של האטה כלכלית או ירידה בצריכה, עלולים שוכרים להיכנס לקשיים כלכליים ולהתקשות לעמוד בהתחייבויותיהם, וכן עלול להתארך משך איתורם של שוכרים חלופיים. מנגד, בתקופות של צמיחה ושיפור בביקושים, עשויה להתרחש עלייה בדמי שכירות ובתפוסה.

ניתן להצביע על גידול בתחום פעילות זה של הקבוצה כדלקמן:

לגבי המרכזים המסחריים – במהלך תקופת הדוח נפתחו לפעילות שני מרכזים מסחריים חדשים בשטח של כ- 23 אלף מ"ר (חלק הקבוצה בהם הינו כ- אלף מ"ר) כאשר האחד הוא מרכז מסחרי פתוח והשני - מרכז מסחרי המושכר לשוכר יחיד. בנוסף, בתקופת הדוח נשמר שיעור תפוסה גבוה של המרכזים המסחריים המניבים שהקבוצה היא בעלת הזכויות בהם. שיעור התפוסה במרכזים המסחריים המניבים של הקבוצה בשנתיים האחרונות לא פחת מ- 98% ונכון למועד הדוח עומד על שיעור של כ-98%. השטחים הפנויים הנם כתוצאה מפינוי שוכרים אשר אינם מקיימים אחר ההתחייבויות הקבועות בהסכמי השכירות אשר נחתמו עמם. יצוין כי מתבצעות פעולות לשיווק השטחים הפנויים.

לגבי המרכזים הלוגיסטיים ומבני התעשייה – במהלך תקופת הדוח נפתחו לפעילות/נרכשו סך הכל שני מרכזים לוגיסטיים ומבני תעשייה בשטח של כ- 80 אלף מ"ר. בנוסף, נשמר שיעור תפוסה גבוה של המרכזים הלוגיסטיים ומבניה התעשייה המניבים של הקבוצה והוא עמד נכון למועד הדוח על 100%.

בשנים 2023-2025 חל גידול בשטחים המושכרים (מרכזים מסחריים/ מרכזים לוגיסטיים ומבני תעשייה) על ידי הקבוצה, בעצמה וביחד עם אחרים כפי שיפורט להלן: בשנת 2023 בשיעור של 5%, בשנת 2024 בשיעור של 13% ובשנת 2025 בשיעור של 11%. לפרטים נוספים אודות שיעורי התפוסה בנכסי הקבוצה ואודות היקף שטחי נכסי הקבוצה בשנים 2023, 2024 ו-2025 ראה סעיפים 12.1 ו-12.8 לעיל.

20.5. התפתחויות בשווקים של תחום הפעילות

בענף המרכזים המסחריים ניכרת עליה בהשפעתה של הצריכה המקוונת והשפעתה על רכישות פיזיות בחנויות שבמרכזים המסחריים. בענף מרכזי הלוגיסטיקה ומבני התעשייה, מגמות של דרישות לקיצור זמני האספקה מביאות לדרישות לקרבה של המרכזים הלוגיסטיים למוקדים אליהם הוא מפיץ. מגמות של הגדלת כמות המלאי תומכת בהגדלת הביקוש לשטחים של מרכזים לוגיסטיים.

20.6. גורמי ההצלחה הקריטיים בתחום הפעילות והשינויים החלים בהם

בענף המרכזים המסחריים גורמי ההצלחה כוללים את מיקומם ונגישותם של המרכזים המסחריים (לרבות נגישות החניה במרכזים), איכות השוכרים והתמהיל שלהם והיכולת לייצר חוויית מבקר חיובית ללקוחות המגיעים למרכזים המסחריים. בשנים האחרונות מתחזקת חשיבות השימושים המשלימים (קרי: הימצאותם של שירותים רפואיים/ציבוריים, פנאי ומזון) במרכזים המסחריים.

בענף המרכזים הלוגיסטיים ומבני התעשייה גורמי ההצלחה כוללים את מיקומם של המרכזים ליד צירי תנועה ראשיים, את יכולת המשכיר להשלים את הבניה בלוחות זמנים מהירים ויעילים אשר יתאימו לצרכי השוכרים ואת יכולת המשכיר לבנות בהתאם למפרט ולדרישות של השוכרים.

20.7. שינויים במערך הספקים וחומרי הגלם לתחום הפעילות

ענף המרכזים המסחריים מושפע מעלויות ספקים העוסקים בתפעול המרכזים המסחריים (ניקיון, אחזקה ועוד), מחירי חשמל ומים, ועלותן של עבודות לשיפוץ והשבתה של המרכזים המסחריים.

ענף המרכזים הלוגיסטיים ומבני התעשייה וענף המרכזים המסחריים מושפעים מעלויות חומרי הגלם לבניה ועלויותיהם של קבלנים וספקים אשר עוסקים בהקמת המרכזים.

20.8. מחסומי הכניסה והיציאה העיקריים של תחום הפעילות ושינויים החלים בהם

בענף המרכזים המסחריים מחסומי הכניסה כוללים: זמינות קרקע באזורים מבוקשים אשר קרובים לאזורי אוכלוסייה, השקעות הון גבוהות הנדרשות לצורך הקמת הפעילות ויצירת מוניטין שימשוך שוכרים ומבקרים במרכזים.

בענף המרכזים הלוגיסטיים ומבני התעשייה מחסומי הכניסה כוללים: זמינות קרקעות מתאימות אשר נמצאות בסמיכות לצירי תחבורה ראשיים, השקעות הון גבוהות הנדרשות לצורך הקמת הפעילות ויצירת מוניטין שימשוך שוכרים.

מחסומי יציאה משני הענפים שלעיל כוללים שינויים בשוק אשר עשויים להשפיע על שווי הנכסים ועל כדאיות המימוש שלהם.

בענף המרכזים המסחריים התחליפים המרכזיים הם מסחר מקוון וקניונים/מרכזי קניות סגורים ופלטפורמות שונות של משלוחים באמצעותן ניתן לבצע רכישות חלף רכישות פיזיות בחנויות. מעבר לשימוש בתחליפים אלה עשוי להשפיע על ביקושים לשטחי מסחר ועל סוגי השוכרים.

20.9. תחליפים למוצרי תחום הפעילות ושינויים החלים בהם

בענף המרכזים הלוגיסטיים ומבני התעשייה התחליפים המרכזיים הינם מעבר למודלים של הקטנת כמות המלאי או שינוי דרך ההפצה (למשל, ע"י מעבר למרכזי מיקרו פולפילמנט, כלומר, שימוש במרכזי הפצה קטנים הממוקמים קרוב לנקודות צריכה מה שמקטין את זמן האספקה ומייעל את תהליך ההפצה) אשר עשוי להשפיע על סוג וגודל הנכסים המבוקשים.

20.10. תחרות

שוק הנדל"ן המניב בישראל מתאפיין ברמת תחרותיות גבוהה. התחרות מתמקדת במספר פרמטרים עיקריים: (1) מיקום גיאוגרפי של הנכסים ורמת הביקוש לשטחי השכרה באותו אזור; (2) רמת הפדיונות בנכס; (3) גובה דמי השכירות והוצאות הניהול והתחזוקה; (4) איכות הבניה של המבנים המושכרים; (5) מוניטין המשכיר; (6) שיעור התפוסה של הנכס.

בנוסף קיימת תחרות גם בהליך של איתור מקרקעין למטרות ייזום, פיתוח, הקמה והשכרה ובהשכרת מקרקעין לשוכרים פוטנציאליים. החברה חשופה לתחרות מצד מספר חברות בישראל העוסקות ברכישה, בייזום ופיתוח נכסי נדל"ן להשכרה ללוגיסטיקה ותעשייה ולמסחר וכן מצד בעלים אחרים של נדל"ן באזורים בהם ממוקמים נכסי החברה.

מרכזים מסחריים

למיטב ידיעת החברה, מתחריה של הקבוצה ביחס למרכזים המסחריים הם תאגידים וגופים פרטיים המחזיקים בשטחי מסחר גדולים להשכרה באזורים הסמוכים למרכזים המסחריים של הקבוצה, כגון: קבוצת ישפרו, צים סנטרס, אמות, קבוצת מבנה, עזריאלי, מליסרון, וג'י סיטי. יצוין כי במרבית המקרים הקניונים המתחרים במרכזים המסחריים של הקבוצה הינם בעלי רמת פיתוח גבוהה, מעוצבים, ממוזגים, ממותגים ובעלי שטח רב להשכרה אשר לרוב כולל תמהיל חנויות שונה לחלוטין מהתמהיל הקיים במרכזי הקניות הפתוחים. יחד עם זאת, הקניונים האמורים מותאמים לחנויות בגדלים קטנים יותר מאלה שבמרכזים המסחריים של החברה ודמי

השכירות ודמי הניהול הנגבים בהם גבוהים במידה רבה מאלו הנגבים במרכזי הקניות הפתוחים של החברה.

מלבד התחרות שנובעת מגידול בשטחי המסחר בישראל, אנו ממשיכים להיות עדים לשינוי שחל בהרגלי הצריכה של הצרכנים בישראל: גידול ברכישות במסגרת חופשות בחו"ל, וכן גידול בהיקף הרכישות באמצעות האינטרנט הן באתרים בינלאומיים והן באתרים המופעלים על ידי חברות ישראליות.

מרכזים לוגיסטיים ומבני תעשייה

התחרות בענף המרכזים הלוגיסטיים שונה ומבוססת בעיקרה על זמינות לביצוע בניה, מחיר הקרקע ומיקום הקרקע לבניית המרכז, גמישות היזם בהתאמת המרכז לצרכי השוכר, הזמן הדרוש להקמתו, לרבות עלויות ההקמה השונות ודמי השכירות הנדרשים עבורו. למיטב ידיעת החברה, מתחריה העיקריים הם תאגידים וגופים פרטיים המחזיקים בשטחי תעשייה ואחסנה להשכרה כגון: וילאר, מבנה, אמות, אשטרום, קרנות ריט. יצוין, כי קצב הצמיחה הדמוגרפית, עלייה בהיקף הצריכה, הרכישות באמצעות האינטרנט וכן התייקרות מועדי האספקה של ההובלה הימית הגדילו בשנים האחרונות את הביקושים בתחום הלוגיסטיקה.

20.11. התמודדות עם התחרות

החברה מתמודדת עם התחרות באמצעות מספר כלים:

- ניסיונה רב השנים של החברה, הקפדתה על עמידה בהתחייבויותיה, איכות נכסיה הבנויים ואיתנותה הפיננסית יוצרים בטחון ואמון בקרב שוכריה, ואף בקרב שותפיה העסקיים של החברה.
- לחברה מוניטין חיובי בשוק כחברה אמינה הן בעמידתה בלוחות הזמנים למסירת המושכר לשוכר והן בהתאמת המבנים ורמת הבניה הגבוהה, בהתאם לצרכי השוכר ולמפרטים, בכל רמה הנדרשת על ידי השוכר.
- מרבית נכסיה של הקבוצה ממוקמים באזורי ביקוש במרכז הארץ בסמוך לצירי תנועה ראשיים.
- לקבוצה תיק נכסים מגוון, והיא מתאימה את מצבת הנכסים המניבים שלה למגמות הרווחות בשוק של הקמת מרכזים ייעודיים.
- מרבית נכסיה של הקבוצה הינם נכסים בהיקפים גדולים יחסית, הבנויים באופן המתאים כמעט לכל שוכר והמאפשרים לתת מענה לצרכי השוכרים הגדולים במשק.
- שוכריה הגדולים של הקבוצה הינם בעלי מוניטין חיובי ואיתנות פיננסית ונוהגים לשכור נכסים לתקופות ממושכות.
- לקבוצה איתנות פיננסית ויכולת להשיג מימון בנקאי וחוז' בנקאי בריביות נמוכות יחסית.
- יכולותיה המוכחות של החברה בתחומי הייזום והפיתוח מקנים לחברה יתרון באיתור מקרקעין לפיתוח והקמה ובאיתור נכסים לרכישה והשבה שהינם בעלי פוטנציאל להשכרה ומאפשרים לחברה לעמוד בביקושי השוק המשתנים.
- לחברה צוות מנהלים ועובדים עם ניסיון רב בתחומי הייזום, השיווק ההקמה והניהול.

מרכזים מסחריים

בנוסף לאמור לעיל, בענף המרכזים המסחריים, החברה מתמודדת עם התחרות גם באמצעות הכלים שלהלן:

- בחירת תמהיל שוכרים נכון ומתאים לכל אחד מהמרכזים המשלב את מרבית תחומי המסחר השונים, תוך יצירת מגוון רחב לדרישות קהל המבקרים.
- המרכזים המסחריים ממוקמים בסמוך לצירי תחבורה עיקריים וריכוזי אוכלוסייה בעיקר בפריפריה ומציעים חניה נוחה ללא תמורה, דבר המגביר את משיכת קהל המבקרים למרכזים המסחריים של החברה לעומת מרכזי מסחר וקניונים אחרים.
- גביית דמי שכירות ודמי ניהול נמוכים מהשוכרים במרכזים המסחריים ביחס לפדיון השוכרים, המאפשרים לשוכרים להציע לקהל המבקרים חוויה ומחירי קניה אטרקטיביים

- אשר משמרים את מבקרי המרכזים המסחריים וממתגים אותם כמרכזי קניות זולים, דבר אשר מבדיל את מרכזיה המסחריים של הקבוצה ממתחריה בכל אזור בו קיימים מתחרים.
- עומס שכ"ד לפדיון נמוך יחסית הגוזר פוטנציאל להעלאת שיעור דמי השכירות בעת עדכון הסכמים.

מרכזים לוגיסטיים ומבני תעשייה

- בנוסף לאמור לעיל, בענף המרכזים הלוגיסטיים ומבני התעשייה, החברה מתמודדת עם התחרות גם באמצעות הכלים שלהלן:
- יכולותיה של החברה בתחומי הייזום והפיתוח מקנים לקבוצה יתרון באיתור עתודות קרקע חבובות היקף באיזורי ביקוש ובסמוך לצירי תנועה ראשיים וזאת לטובת ייזום, פיתוח והקמה של מרכזים לוגיסטיים ומרכזי תעשייה וכן ובאיתור נכסים/קרקעות לייזום והשבחה שהינם בעלי תב"ע בתוקף עם פוטנציאל לבנייה זמינה ומהירה (כגון עסקאות הקצאת קרקע עם מושבים וקיבוצים) לצרכי השכרה המאפשרים לחברה לעמוד בביקושי השוק השונים.
 - בניית מבני תעשייה ואחסנה עתירי שטח הממוקמים באזורים מתפתחים ועתירי ביקושים (קרובים לצירי תנועה ראשיים, נמל התעופה בן-גוריון, אך ממוקמים בפריפריה).
 - עתודות קרקע גדולות וזמינות לבניה באזורי ביקוש ובסמוך לצירי תנועה ראשיים ולנמלים (כביש 6, אשדוד וכד').
 - יכולת להקים מרכזים לוגיסטיים בלוח זמנים קצר העונה על הצורך המיידי הקיים לחברות בענף השילוח ו/או חברות יבוא והפצה שונות, כאשר יכולתה של החברה להקים את המרכזים הללו בעלויות הקמה נמוכות יחסית מאפשרות לה להציע תנאי שכירות אטרקטיביים בהתאם לתנאי השוק.

21. להלן יובא מידע בדבר הנכסים המהותיים של הקבוצה בתחום פעילות נדל"ן להשקעה – מרכזים לוגיסטיים, מבני תעשייה ומרכזים מסחריים (באלפי ש"ח):

שם הנכס ומאפייניו	התקופה הרלוונטית	ערך בספרים בסוף התקופה (מאוחד)	שווי הוגן בסוף התקופה	הכנסות בתקופה (מאוחד)	NOI בפועל בתקופה (מאוחד)	שיעור התשואה (%)	שיעור התשואה המותאם (%)	שיעור תשואה על העלות (%)	יחס שווי הנכס לחוב (LTV)	רווחי שערך (מאוחד)	שיעור תפוסה לסוף השנה	דמי שכירות ממוצעים למ"ר
מרלו"ג אוריין קרית מלאכי												
אזור	דרום	364,530	364,530	24,340	24,313	6%	6%	9%	-	610	100%	57
מטבע הפעילות	ש"ח											
שימוש עיקרי	לוגיסטיקה	349,740	349,740	15,721	15,702	5%	6%	6%	-	11,271	100%	37
עלות מקורית / עלות הקמה / מקורית (בש"ח)	165,466											
חלק התאגיד (%) / שטח (מ"ר)	70% / 34,000											
	2023	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-

נתונים נוספים אודות הערכת השווי וההנחות שבבסיסה:

זיהוי מעריך השווי (שם וניסיון)	מודל ההערכה שמעריך השווי פעל לפיו	הנחות נוספות בבסיס ההערכה (cap rate/שיעור היוון) (מספר נכסי השוואה, מחיר ממוצע למטרים רבועים של נכסי השוואה)
גרינברג אולפינר	גישת היוון הכנסות	שיעור היוון של 5.75%-6% הנאמד בהתחשב בעסקאות השוואה



22. להלן יובא מידע בדבר נכסים של הקבוצה בתחום פעילות נדל"ן להשקעה – מרכזים לוגיסטיים, מבני תעשייה ומרכזים מסחריים המשמשים כבטוחה למחזיקי אגרות החוב אשר הונפקו לציבור ע"י החברה

22.1. מרכז מסחרי "BIG עפולה"

22.1.1. פירוט תמציתי אודות BIG עפולה ליום 31.12.2025:

פירוט ליום 31.12.2025	
שם הנכס	BIG עפולה
מיקום הנכס	השוק 13, עפולה
שטחי הנכס	המרכז המסחרי בנוי על שטח קרקע של כ-10,912 מ"ר וכולל שלושה מבנים חד קומתיים בשטח כולל של כ-4,893 מ"ר. המרכז כולל חניון פתוח של כ-153 מקומות חניה.
מבנה ההחזקה בנכס	ביג מגה אור עפולה בע"מ ("ביג מגה אור עפולה") בעלת זכות הבעלות במגרש עליו ממוקם המרכז המסחרי. החברה מחזיקה ב-50% מהונה המונפק והנפרע של ביג מגה אור עפולה.
חלק התאגיד בפועל בנכס	50%
ציון שמות השותפים בנכס	ביג מרכזי קניות בע"מ מחזיקה ב-50% מהונה המונפק והנפרע של ביג מגה אור עפולה
תאריך רכישת הנכס	12.04.2010
פירוט זכויות משפטיות בנכס	בעלות
מצב רישום זכויות משפטיות	זכות הבעלות רשומה על שם ביג מגה אור עפולה בלשכת רישום המקרקעין
זכויות בניה בלתי מנוצלות משמעותיות	-
שיטת הצגה בדוחות הכספיים	שווי מאזני

22.1.2. נתונים עיקריים אודות BIG עפולה ליום 31.12.2025, ליום 21.12.2024 וליום 31.12.2023:

הנתונים המוצגים בטבלה הינם לפי 100% החזקה בנכס. חלק התאגיד בנכס הינו 50%					
בתאריך רכישת הנכס		שנת 2023	שנת 2024	שנת 2025	
45,318	עלות ההקמה (באלפי ש"ח)	89,200	94,400	99,200	שווי הוגן בסוף תקופה (באלפי ש"ח)
נובמבר 2012	מועד סיום ההקמה	89,200	94,400	99,200	ערך בספרים בסוף שנה (באלפי ש"ח)
		2,850	5,200	4,800	רווחי או הפסדי שערך (באלפי ש"ח)
		99	99	99	שיעור תפוסה ממוצע (ב-%)
		4,513	4,513	4,325	שטחים מושכרים בפועל (במ"ר)
		6,699	7,253	7,546	סה"כ הכנסות (באלפי ש"ח)
		123	134	140	דמי שכירות ממוצעים למטר (לחודש) (בש"ח)
		-	-	297	דמי שכירות ממוצעים למטר בחוזים שנחתמו בתקופה (בש"ח)
		5,759	6,526	6,767	NOI (באלפי ש"ח)
		6,061	6,807	7,007	NOI מותאם (באלפי ש"ח)
		6.5	6.9	6.9	שיעור תשואה בפועל (ב-%)
		6.8	7.2	7.1	שיעור תשואה מותאם (ב-%)
		20	20	19	מספר שוכרים לתום שנת דיווח
		1.3	1.4	1.3	הפדיון הממוצע למ"ר* (אלפי ש"ח)

* הנתון בדבר הפדיון הממוצע למ"ר לחודש ניתן על בסיס מידע שהתקבל מאת השוכרים של BIG עפולה ואין ביכולתה של החברה לוודא נכונות מידע זה.

22.1.3. פילוח מבנה הכנסות ועלויות לשנים 2023, 2024 ו-2025 (באלפי ש"ח)

הנתונים המוצגים בטבלה הינם לפי 100% החזקה בנכס. שיעור החזקה האפקטיבי של החברה בנכס הינו 50%			
	שנת 2023	שנת 2024	שנת 2025
הכנסות			
מדמי שכירות – קבועות	4,819	5,552	5,809
מדמי שכירות – משתנות	535	168	114
מדמי ניהול	1,052	1,307	1,276
אחרות	293	226	347
סה"כ הכנסות	6,699	7,253	7,546
עלויות			
ניהול, אחזקה ותפעול	884	687	743
פחת	-	-	-
הוצאות אחרות	577	613	628
סה"כ עלויות	1,461	1,300	1,371
רווח	5,238	5,953	6,175
NOI	5,759	6,526	6,767

22.1.4. שוכרים עיקריים בנכס בשנת 2025:

אין שוכר עיקרי בנכס.

22.1.5. הכנסות צפויות בגין חוזי שכירות חתומים:

הנתונים המוצגים בטבלה הינם לפי 100% החזקה בנכס. שיעור ההחזקה האפקטיבי של החברה בנכס הינו 50%					
לשנה שתסתיים ביום 31.12.2030 ואילך	לשנה שתסתיים ביום 31.12.2029	לשנה שתסתיים ביום 31.12.2028	לשנה שתסתיים ביום 31.12.2027	לשנה שתסתיים ביום 31.12.2026	
באלפי שקלים					
41	216	1,036	4,541	6,818	מרכיבים קבועים
-	-	42	63	81	מרכיבים משתנים (אומדן)
41	216	1,078	4,604	6,899	סה"כ

22.1.6. השבחות ושינויים מתוכננים בנכס:

אין בכוונת קבוצת מגה אור לבצע השבחות ב-BIG עפולה במהלך שנת 2025.

22.1.7. מימון ספציפי⁵

יובהר כי נכון למועד הדוח לא קיים מימון ספציפי לנכס. למען הסר ספק יובהר כי הנכס משועבד כבטוחה למחזיקי אגרות החוב (סדרה ח'), כמפורט להלן.

22.1.8. שעבודים ומגבלות משפטיות מהותיות בנכס למועד הדוח

הסכום המובטח ע"י שעבוד ליום 31.12.2025 (באלפי ש"ח)	פירוט	סוג
37,330	<p>לטובת הנאמן למחזיקי אגרות החוב (סדרה ח') נרשמו: (1) משכנתא מדרגה ראשונה, ללא הגבלה בסכום, על 50% בלתי מסוימים מכל זכויותיה של ביג מגה אור עפולה בנכס, וכן (2) שעבוד שוטף, ראשון בדרגה, ללא הגבלה בסכום על 50% בלתי מסוימים מזכותה של ביג מגה אור עפולה לקבלת פירות מהנכס וכן (3) שעבוד קבוע, ראשון בדרגה, ללא הגבלה בסכום וכן המחאת זכות על דרך השעבוד, קבוע, ראשון בדרגה וללא הגבלה בסכום על 50% מזכותה של ביג מגה אור עפולה לקבלת תגמולי ביטוח בקשר לנכס (ראה באור 21ב' לדוחות הכספיים).</p>	שעבודים דרגה ראשונה

⁵ "מימון ספציפי לנכס" משמעו הלוואה שנלקחה במטרה לממן רכישת נכס, המקיימת לפחות אחד מאלה: (א) מחויבות החברה לפירעון הלוואה מוגבלת בעיקרה לנכס או לתזרימים שינבעו מן הנכס Non-Recourse; או (ב) הוסכם כי התזרימים המופק מן הנכס ישמש תחילה לכיסוי הלוואה.

22.1.9. פירוט אודות הערכת שווי

הנתונים המוצגים בטבלה הינם לפי 100% החזקה בנכס. שיעור ההחזקה האפקטיבי של החברה בנכס הינו 50%			
שנת 2023	שנת 2024	שנת 2025	
89,200	94,400	99,200	השווי שנקבע (באלפי ש"ח)
	דוד סגל		זהות מעריך השווי
	כן		האם המעריך בלתי תלוי
	כן		האם קיים הסכם שיפוי
	גישת היוון ההכנסות		מודל הערכת השווי
פרמטרים עיקריים שנלקחו לצורך הערכת השווי			
4,529	4,529	4,529	שטח בר השכרה שנלקח בחשבון בחישוב (מ"ר)
100	100	100	שיעור תפוסה (%)
100	100	100	שיעור תפוסה מייצג מתוך השטח בר ההשכרה לצורך הערכת השווי (%)
102	107	112	דמי שכירות חודשיים ממוצעים למ"ר מושכר לצורך הערכת השווי
102	107	112	דמי שכירות חודשיים מייצגים ממוצעים למ"ר מושכר לצורך הערכת השווי לגבי שטחים פנויים
6,243	6,613	6,958	NOI מייצג לצורך הערכת השווי (אלפי ש"ח)
6.85% בגין שכ"ד בסיסי. 8.35% בגין רווח מניהול ורווח מצובר חשמל. 7.25% בגין הכנסות שונות ו-8.5% בגין הכנסות מפדיון	6.85% בגין שכ"ד בסיסי. 8.35% בגין רווח מניהול ורווח מצובר חשמל. 7.25% בגין הכנסות שונות ו-8.5% בגין הכנסות מפדיון	6.85% בגין שכ"ד בסיסי. 8.35% בגין רווח מניהול ורווח מצובר חשמל. 7.25% בגין הכנסות שונות ו-8.5% בגין הכנסות מפדיון	שיעור היוון שנלקח לצורך הערכת השווי
-	-	-	פרמטרים מרכזיים אחרים
ניתוחי רגישות לשווי (בהתאם לגישה שנבחרה):			
(3,100)	(3,300)	(3,500)	עליה של 0.25% שיעורי היוון
3,400	3,600	3,700	ירידה של 0.25%
(4,500)	(4,700)	(5,000)	ירידה של 5% שיעורי תפוסה*
4,500	4,700	5,000	עליה של 5% דמי שכירות ממוצעים למטר
(4,500)	(4,700)	(5,000)	ירידה של 5%

* מכיוון שהתפוסה בנכס היא 100%, הבדיקה בוצעה לירידה של 5% בלבד

22.2. מרכז מסחרי "BIG מגה אור קרית גת"

22.2.1 פירוט תמציתי אודות BIG מגה אור קרית גת ליום 31.12.2025

פירוט ליום 31.12.2025	
שם הנכס	BIG קריית גת
מיקום הנכס	בעיר קריית גת
שטחי הנכס	המרכז המסחרי בנוי על שטח קרקע של כ-26,934 מ"ר וכולל ארבעה מבנים חד קומתיים בשטח כולל של כ-11,396 מ"ר. המרכז כולל חניון פתוח של כ-500 מקומות חניה.
מבנה ההחזקה בנכס	ביג מגה אור קריית גת בע"מ ("ביג מגה אור קריית גת") בעלת זכויות חכירה לדורות במגרש עליו ממוקם המרכז המסחרי. החברה מחזיקה ב-50% מהונה המונפק והנפרע של ביג מגה אור קריית גת (בעקיפין, באמצעות נועה נכסי נדל"ן בע"מ, חברה בת בבעלות מלאה של החברה, המחזיקה ב-50% מהונה המונפק והנפרע של ביג מגה אור בע"מ, המחזיקה ב-100% מהונה המונפק והנפרע של ביג מגה אור קרית גת).
חלק התאגיד בפועל בנכס	50%
ציון שמות השותפים בנכס	ביג מרכזי קניות בע"מ מחזיקה (בעקיפין) ב-50% מהונה המונפק והנפרע של ביג מגה אור קריית גת
תאריך רכישת הנכס	ביום 4 במאי 2006, רכשה ביג מגה אור את הזכויות בחברת ביג מגה אור קריית גת (בשמה הקודם רהיטי מבט) וביום 1 בספטמבר 2009 התקשרה ביג מגה אור קריית גת בע"מ עם מנהל מקרקעי ישראל, בחוזה החכירה במגרש עליו ממוקם המרכז המסחרי.
פירוט זכויות משפטיות בנכס	חכירה לדורות
מצב רישום זכויות משפטיות	זכויות החכירה לדורות רשומות על שם ביג מגה אור קריית גת בלשכת רישום המקרקעין
זכויות בניה בלתי מנוצלות משמעותיות	-
שיטת הצגה בדוחות הכספיים	שווי מאזני

22.2.2. נתונים עיקריים אודות BIG מגה אור קריית גת ליום 31.12.2025, ליום 31.12.2024 וליום 31.12.2023

הנתונים המוצגים בטבלה הינם לפי 100% החזקה בנכס. חלק התאגיד בנכס הינו 50%					
בתאריך רכישת הנכס		שנת 2023	שנת 2024	שנת 2025	
48,802	עלות ההקמה (באלפי ש"ח)	218,410	235,280	252,010	שווי הוגן בסוף תקופה (באלפי ש"ח)
נובמבר 2009	מועד סיום ההקמה	218,410	235,280	252,010	ערך בספרים בסוף שנה (באלפי ש"ח)
		7,742	16,719	16,245	רווחי או הפסדי שערור (באלפי ש"ח)
		100	100	100	שיעור תפוסה ממוצע (ב-%)
		10,801	10,801	10,801	שטחים מושכרים בפועל (במ"ר)
		14,076	15,862	16,023	סה"כ הכנסות (באלפי ש"ח)
		108	122	121	דמי שכירות ממוצעים למטר (לחודש) (בש"ח)
		128	-	277	דמי שכירות ממוצעים למטר בחוזים שנחתמו בתקופה (בש"ח)
		13,899	15,746	15,852	NOI (באלפי ש"ח)
		14,330	15,355	15,943	NOI מותאם (באלפי ש"ח)
		6.4	6.7	6.3	שיעור תשואה בפועל (ב-%)
		6.6	6.5	6.3	שיעור תשואה מותאם (ב-%)
		38	38	39	מספר שוכרים לתום שנת דיווח
		2.2	2.4	2.1	הפדיון הממוצע למ"ר* (אלפי ש"ח)

* הנתון בדבר הפדיון הממוצע למ"ר לחודש ניתן על בסיס מידע שהתקבל מאת השוכרים של BIG קריית גת ואין ביכולתה של החברה לוודא נכונות מידע זה.

22.2.3. פילוח מבנה הכנסת ועלויות לשנים 2023, 2024, 2025 (באלפי ש"ח)

הנתונים המוצגים בטבלה הינם לפי 100% החזקה בנכס. שיעור ההחזקה האפקטיבי של החברה בנכס הינו 50%			
שנת 2023	שנת 2024	שנת 2025	
			הכנסות
11,187	13,459	13,563	מדמי שכירות – קבועות
2,226	1,813	1,279	מדמי שכירות – משתנות
-	-	-	מדמי ניהול
663	590	1,181	אחרות
14,076	15,862	16,023	סה"כ הכנסות
			עלויות
142	68	113	ניהול, אחזקה ותפעול
-	-	-	פחת
1,041	1,243	1,171	הוצאות אחרות
1,183	1,311	1,284	סה"כ עלויות
12,893	14,551	14,739	רווח
13,899	15,746	15,852	NOI

22.2.4. שוכרים עיקריים בנכס בשנת 2025:

הנתונים המוצגים בטבלה הינם לפי 100% החזקה בנכס. שיעור ההחזקה האפקטיבי של החברה בנכס הינו 50%	
שוכר א'	
שיעור משטח הנכס המשויך לשוכר (ב-%) בשנת 2025	29%
האם מהווה שוכר עוגן	כן
האם אחראי ל-20% או יותר מהכנסות הנכס	לא
שיוך ענפי של השוכר	רשת מזון
תיאור הסכם השכירות	
תקופת ההתקשרות המקורית והתקופה שנותרה	תקופת השכירות היא בת 5 שנים ותחילתה בחודש מרס 2020
אופציה להארכה	השוכר האריך את תקופת השכירות בתקופה נוספת בת 5 שנים
מנגנון עדכון או הצמדה של דמי השכירות	צמוד למדד המחירים לצרכן. בנוסף, במימוש תקופת האופציה עלייה של 7.5% בשכ"ד הבסיסי.
פירוט ערבויות (ככל שקיימות)	-
ציון תלות מיוחדת	לא קיימת תלות מיוחדת בשוכר

22.2.5. הכנסות צפויות בגין חוזי שכירות חתומים

הנתונים המוצגים בטבלה הינם לפי 100% החזקה בנכס. שיעור ההחזקה האפקטיבי של החברה בנכס הינו 50%					
לשנה שתסתיים ביום 31.12.2030 ואילך	לשנה שתסתיים ביום 31.12.2029	לשנה שתסתיים ביום 31.12.2028	לשנה שתסתיים ביום 31.12.2027	לשנה שתסתיים ביום 31.12.2026	
באלפי שקלים					
2,294	5,640	8,777	12,154	13,059	מרכיבים קבועים
1,040	1,040	1,072	1,182	1,349	מרכיבים משתנים (אומדן)
3,334	6,680	9,849	13,336	14,408	סה"כ

22.2.6. השבחות ושינויים מתוכננים בנכס:

אין בכוונת קבוצת מגה אור לבצע השבחות ב-BIG קריית גת במהלך שנת 2025.

22.2.7. מימון ספציפי⁶

יובהר כי נכון למועד הדוח לא קיים מימון ספציפי לנכס. למען הסר ספק יובהר כי הנכס משועבד כבטוחה למחזיקי אגרות החוב (סדרה ח'), כמפורט להלן.

⁶ "מימון ספציפי לנכס" משמעו הלוואה שנלקחה במטרה לממן רכישת נכס, המקיימת לפחות אחד מאלה: (א) מחויבות החברה לפירעון הלוואה מוגבלת בעיקרה לנכס או לתזרימים שינבעו מן הנכס Non-Recourse; או (ב) הוסכם כי התזרימים המופק מן הנכס ישמש תחילה לכיסוי הלוואה.

22.2.8. שעבודים ומגבלות משפטיות מהותיות בנכס למועד הדוח

הסכום המובטח ע"י שעבוד ליום 31.12.2025 (באלפי ש"ח)	פירוט	סוג
89,606	<p>לטובת הנאמן למחזיקי אגרות החוב (סדרה ח') נרשמו: (1) משכנתא מדרגה ראשונה, ללא הגבלה בסכום, על 50% בלתי מסוימים מכל זכויותיה של ביג מגה אור קריית גת בנכס, וכן (2) שעבוד קבוע, ראשון בדרגה, ללא הגבלה בסכום על 50% בלתי מסוימים מזכותה של ביג מגה אור קריית גת לקבלת פירות מהנכס וכן (3) שעבוד קבוע, ראשון בדרגה ללא הגבלה בסכום וכן המחאת זכות על דרך השעבוד, קבוע, ראשון בדרגה וללא הגבלה בסכום על 50% מזכותה של ביג מגה אור קריית גת לקבלת תגמולי ביטוח בקשר לנכס (ראה באור 21ב' לדוחות הכספיים).</p>	<p>שעבודים דרגה ראשונה</p>

22.2.9. פרטים אודות הערכת שווי

הנתונים המוצגים בטבלה הינם לפי 100% החזקה בנכס. שיעור ההחזקה האפקטיבי של החברה בנכס הינו 50%			
שנת 2023	שנת 2024	שנת 2025	
218,410	235,280	252,010	השווי שנקבע (באלפי ש"ח)
	ירון ספקטור		זהות מעריך השווי
	כן		האם המעריך בלתי תלוי
	כן		האם קיים הסכם שיפוי
			תאריך התוקף של הערכת השווי (התאריך שאליו מתייחסת הערכת השווי)
31.12.2023	31.12.2024	31.12.2025	מודל הערכת השווי
	גישת היוון ההכנסות		פרמטרים עיקריים שנלקחו לצורך הערכת השווי
			שטח בר השכרה שנלקח בחשבון בחישוב (מ"ר)
10,801	10,801	10,801	שיעור תפוסה (%)
100	100	100	שיעור תפוסה מייצג מתוך השטח בר ההשכרה לצורך הערכת השווי (%)
100	100	100	דמי שכירות חודשיים ממוצעים למ"ר מושכר לצורך הערכת השווי
99	104	109	דמי שכירות חודשיים ממוצעים ממושכר למ"ר מושכר לצורך הערכת השווי לגבי שטחים פנויים
99	104	109	NOI מייצג לצורך הערכת השווי (אלפי ש"ח)
14,485	15,670	16,397	שיעור היוון שנלקח לצורך הערכת השווי
6.5% בגין שכ"ד בסיסי ו-7.75% בגין הכנסות מפדיון ו-8.15% חשמל ואחרות	6.5% בגין שכ"ד בסיסי ו-7.75% בגין הכנסות מפדיון ו-8.15% חשמל ואחרות	6.4% בגין שכ"ד בסיסי ו-6.8% בגין הכנסות מפדיון ו-8.05% חשמל ואחרות	פרמטרים מרכזיים אחרים
-	-	-	ניתוחי רגישות לשווי (בהתאם לגישה שנבחרה):
(14,140)	(14,870)	(15,970)	עליה של 0.5% שיעורי היוון
16,490	17,350	18,680	ירידה של 0.5%
(9,900)	(10,410)	(11,020)	ירידה של 5% שיעורי תפוסה*
9,890	10,410	11,020	עליה של 5% דמי שכירות ממוצעים למטר
(9,900)	(10,410)	(11,020)	ירידה של 5%

* מכיוון שהתפוסה בנכס היא 100%, הבדיקה בוצעה לירידה של 5% בלבד

22.3. מרכז מסחרי "BIG מגה אור טבריה"**22.3.1 פירוט תמציתי אודות BIG מגה אור טבריה ליום 31.12.2025:**

פירוט ליום 31.12.2025	
שם הנכס	BIG מגה אור טבריה
מיקום הנכס	בעיר טבריה
שטחי הנכס	המרכז המסחרי בנוי על שטח קרקע של כ-23,000 מ"ר וכולל שלושה מבנים חד קומתיים בשטח כולל של כ-10,000 מ"ר. המרכז כולל חניון פתוח של כ-400 מקומות חניה.
מבנה ההחזקה בנכס	ביג מגה אור בע"מ בעלת זכויות הבעלות במגרש עליו ממוקם המרכז המסחרי. החברה מחזיקה ב-50% מהונה המונפק והנפרע של ביג מגה אור בע"מ (בעקיפין, באמצעות נועה נכסי נדל"ן בע"מ, חברה בת בבעלות מלאה של החברה)
חלק התאגיד בפועל בנכס	50%
ציון שמות השותפים בנכס	ביג מרכזי קניות בע"מ מחזיקה ב-50% מהונה המונפק והנפרע של ביג מגה אור בע"מ
תאריך רכישת הנכס	12.03.2008
פירוט זכויות משפטיות בנכס	בעלות
מצב רישום זכויות משפטיות	זכויות הבעלות רשומות על שם ביג מגה אור בע"מ בלשכת רישום המקרקעין
זכויות בניה בלתי מנוצלות משמעותיות	4,916 מ"ר בשווי 980,000 ש"ח
שיטת הצגה בדוחות הכספיים	שווי מאזני

22.3.2 נתונים עיקריים אודות BIG מגה אור טבריה ליום 31.12.2025, ליום 31.12.2024 וליום 31.12.2023.

הנתונים המוצגים בטבלה הינם לפי 100% החזקה בנכס. חלק התאגיד בנכס הינו 50%					
בתאריך רכישת הנכס	שנת 2023	שנת 2024	שנת 2025		
76,969	206,700	220,720	227,990	שווי הוגן בסוף תקופה (באלפי ש"ח)	
פברואר 2009	206,700	220,720	227,990	ערך בספרים בסוף שנה (באלפי ש"ח)	
	11,828	12,640	7,100	רווחי או הפסדי שערור (באלפי ש"ח)	
	100	100	100	שיעור תפוסה ממוצע (ב-%)	
	10,753	10,777	10,777	שטחים מושכרים בפועל (במ"ר)	
	12,544	14,183	14,360	סה"כ הנכסות (באלפי ש"ח)	
	97	110	112	דמי שכירות ממוצעים למטר (לחודש) (בש"ח)	
	162	-	106	דמי שכירות ממוצעים למטר בחוזים שנחתמו בתקופה (בש"ח)	
	12,517	14,093	14,245	NOI (באלפי ש"ח)	
	13,316	14,219	14,654	NOI מותאם (באלפי ש"ח)	
	6.0	6.4	6.8	שיעור תשואה בפועל (ב-%)	
	6.4	6.4	6.4	שיעור תשואה מותאם (ב-%)	
	34	35	35	מספר שוכרים לתום שנת דיווח	
	2.2	2.2	2.2	הפדיון הממוצע למ"ר* (אלפי ש"ח)	

* הנתון בדבר הפדיון הממוצע למ"ר לחודש ניתן על בסיס מידע שהתקבל מאת השוכרים של BIG מגה אור טבריה ואין ביכולתה של החברה לוודא נכונות מידע זה.

22.3.3. פילוח מבנה הכנסות ועלויות לשנים 2025, 2024 ו-2023 (באלפי ש"ח):

הנתונים המוצגים בטבלה הינם לפי 100% החזקה בנכס. שיעור ההחזקה האפקטיבי של החברה בנכס הינו 50%			
שנת 2023	שנת 2024	שנת 2025	
הכנסות			
10,133	12,255	12,283	מדמי שכירות – קבועות
1,979	1,460	1,548	מדמי שכירות – משתנות
-	-	-	מדמי ניהול
432	468	529	אחרות
12,544	14,183	14,360	סה"כ הכנסות
עלויות			
121	47	41	ניהול, אחזקה ותפעול
-	-	-	פחת
922	1,071	1,106	הוצאות אחרות
1,043	1,118	1,147	סה"כ עלויות
11,501	13,065	13,213	רווח
12,517	14,093	14,245	NOI

22.3.4. שוכרים עיקריים בנכס בשנת 2025:

הנתונים המוצגים בטבלה הינם לפי 100% החזקה בנכס. שיעור ההחזקה האפקטיבי של החברה בנכס הינו 50%	
שוכר א'	שיעור משטח הנכס המשויך לשוכר (ב-%) בשנת 2025
28%	
כן	האם מהווה שוכר עוגן
לא	האם אחראי ל-20% או יותר מהכנסות הנכס
רשת מזון	שיוך ענפי של השוכר
תיאור הסכם השכירות	
תקופת השכירות היא בת 13 שנים ותחילתה בחודש דצמבר 2009 בנוסף קיימת לשוכר אופציה להאריך את החוזה ב-5 שנים נוספות	תקופת ההתקשרות המקורית והתקופה שנתרה
בחודש דצמבר 2022, מימש השוכר את האופציה להארכת תקופת השכירות ב-5 שנים נוספות	אופציה להארכה
צמוד למדד המחירים לצרכן.	מנגנון עדכון או הצמדה של דמי השכירות
-	פירוט ערבויות (ככל שקיימות)
לא קיימת תלות מיוחדת בשוכר	ציון תלות מיוחדת

22.3.5. הכנסות צפויות בגין חוזי שכירות חתומים:

הנתונים המוצגים בטבלה הינם לפי 100% החזקה בנכס. שיעור ההחזקה האפקטיבי של החברה בנכס הינו 50%					
לשנה שתסתיים ביום 31.12.2030 ואילך	לשנה שתסתיים ביום 31.12.2029	לשנה שתסתיים ביום 31.12.2028	לשנה שתסתיים ביום 31.12.2027	לשנה שתסתיים ביום 31.12.2026	
באלפי שקלים					
488	1,294	7,037	9,879	11,880	מרכיבים קבועים
220	260	1,013	1,148	1,324	מרכיבים משתנים (אומדן)
708	1,554	8,050	11,027	13,204	סה"כ

22.3.6. השבחות ושינויים מתוכננים בנכס:

אין בכוונת קבוצת מגה אור לבצע השבחות ב-BIG מגה אור טבריה במהלך שנת 2025

22.3.7. מימון ספציפי⁷

יובהר כי נכון למועד הדוח לא קיים מימון ספציפי לנכס. למען הסר ספק יובהר כי הנכס משועבד כבטוחה למחזיקי אגרות החוב (סדרה ח'), כמפורט להלן.

22.3.8. שעבודים ומגבלות משפטיות מהותיות בנכס למועד הדוח

הסכום המובטח ע"י שעבוד ליום 31.12.2025 (באלפי ש"ח)	פירוט	סוג
84,439	<p>לטובת הנאמן למחזיקי אגרות החוב (סדרה ח') נרשמו: (1) משכנתא מדרגה ראשונה, ללא הגבלה בסכום, על 50% בלתי מסוימים מכל זכויותיה של ביג מגה אור בע"מ בנכס, וכן (2) שעבוד קבוע, ראשון בדרגה, ללא הגבלה בסכום על 50% בלתי מסוימים מזכותה של ביג מגה אור בע"מ לקבלת פירות מהנכס וכן (3) שעבוד קבוע, ראשון בדרגה ללא הגבלה בסכום וכן המחאת זכות על דרך השעבוד, קבוע, ראשון בדרגה וללא הגבלה בסכום על 50% מזכותה של ביג מגה אור בע"מ לקבלת תגמולי ביטוח בקשר לנכס (ראה באור 21ב' לדוחות הכספיים).</p>	שעבודים דרגה ראשונה

⁷ "מימון ספציפי לנכס" משמעו הלוואה שנלקחה במטרה לממן רכישת נכס, המקיימת לפחות אחד מאלה: (א) מחויבות החברה לפירעון הלוואה מוגבלת בעיקרה לנכס או לתזרימים שינבעו מן הנכס Non-Recourse; או (ב) הוסכם כי התזרימים המופק מן הנכס ישמש תחילה לכיסוי הלוואה.

22.3.9 פרטים אודות הערכת שווי

הנתונים המוצגים בטבלה הינם לפי 100% החזקה בנכס. שיעור החזקה האפקטיבי של החברה בנכס הינו 50%			
שנת 2023	שנת 2024	שנת 2025	
206,700	220,720	227,990	השווי שנקבע (באלפי ש"ח)
	ירון ספקטור		זהות מעריך השווי
	כן		האם המעריך בלתי תלוי
	כן		האם קיים הסכם שיפוי
			תאריך התוקף של הערכת השווי (התאריך שאליו מתייחסת הערכת השווי)
31.12.2023	31.12.2024	31.12.2025	מודל הערכת השווי
	גישת היוון ההכנסות		פרמטרים עיקריים שנלקחו לצורך הערכת השווי
10,693	10,753	10,753	שטח בר השכרה שנלקח בחשבון בחישוב (מ"ר)
100	100	100	שיעור תפוסה (%)
100	100	100	שיעור תפוסה מייצג מתוך השטח בר השכרה לצורך הערכת השווי (%)
97	97	100	דמי שכירות חודשיים ממוצעים למ"ר מושכר לצורך הערכת השווי
97	97	100	דמי שכירות חודשיים מייצגים ממוצעים למ"ר מושכר לצורך הערכת השווי לגבי שטחים פנויים
13,912	14,219	15,249	NOI מייצג לצורך הערכת השווי (אלפי ש"ח)
6.6% בגין שכ"ד בסיסי. 7.85% בגין הכנסות מפדיון ו-8.1% חשמל ואחרות	6.6% בגין שכ"ד בסיסי. 7.85% בגין הכנסות מפדיון ו-8.1% חשמל ואחרות	6.6% בגין שכ"ד בסיסי. 7.05% בגין הכנסות מפדיון ו-8.1% חשמל ואחרות	שיעור היוון שנלקח לצורך הערכת השווי
-	-	-	פרמטרים מרכזיים אחרים
ניתוחי רגישות לשווי (בהתאם לגישה שנבחרה):			
(12,770)	(13,420)	(13,730)	עליה של 0.5% שיעורי היוון
14,860	15,620	15,990	ירידה של 0.5%
(9,070)	(9,530)	(9,750)	ירידה של 5% שיעורי תפוסה*
9,070	9,530	9,760	עליה של 5% דמי שכירות ממוצעים למטר
(9,070)	(9,530)	(9,750)	ירידה של 5%

* מכיוון שהתפוסה בנכס היא 100%, הבדיקה בוצעה לירידה של 5% בלבד.

22.4. "מרכז ניהול ניסקו" מודיעין**22.4.1. פירוט תמציתי אודות מנהל מרכז ניסקו ליום 31.12.2025:**

פירוט ליום 31.12.2025	
שם הנכס	"בית ניסקו" מודיעין
מיקום הנכס	רח' המעיין 41-43, אזור התעסוקה מודיעין
שטחי הנכס	מרכז ניהול ניסקו בנוי על שטח קרקע של כ-18,643 מ"ר. שטחו הבנוי של מרכז ניהול ניסקו הינו כ-13,290 מ"ר.
מבנה ההחזקה בנכס	מגה אור החזקות בע"מ זכאית למלוא הזכויות מכוח חוזה חכירה מהוון במגרש עליו הוקם המרכז.
חלק התאגיד בפועל בנכס	100%
ציון שמות השותפים בנכס	-
תאריך רכישת הנכס	זכויות החברה בבית ניסקו נרכשו באמצעות שני הסכמים שונים האחד מיום 5.4.2012 בינה ובין ארדן תעשיות חשמל (1983) בע"מ ("ארדן") לבין ניסקו והשני מיום 21.10.2013 בינה ובין ארדן.
פירוט זכויות משפטיות בנכס	החברה הינה בעלת מלוא זכויות החכירה המהוונות בהיוון מלא במגרש עליו ממוקם "בית ניסקו" מכוח הסכם חכירה מהוון שנחתם עם רשות מקרקעי ישראל. זכויות החכירה מהוונות לתקופה של 49 שנים עם אופציה להארכת התקופה ל-49 שנים נוספות (קרי: עד ליום 1.6.2059 ואופציה ל-49 שנים נוספות).
מצב רישום זכויות משפטיות	זכות חכירה רשומה על שם החברה בלשכת רישום מקרקעין
זכויות בניה בלתי מנוצלות משמעותיות	-
שיטת הצגה בדוחות הכספיים	איחוד מלא

22.4.2. נתונים עיקריים אודות מרכז ניהול ניסקו ליום 31.12.2025, ליום 31.12.2024 וליום 31.12.2023:

הנתונים המוצגים בטבלה הינם לפי 100% החזקה בנכס. חלק התאגיד בנכס הינו 100%					
בתאריך רכישת הנכס	שנת 2023	שנת 2024	שנת 2025		
87,589	129,440	133,950	137,090	שווי הוגן בסוף תקופה (באלפי ש"ח)	
אוקטובר 2013	129,440	133,950	137,090	ערך בספרים בסוף שנה (באלפי ש"ח)	
	10,540	4,510	3,140	רווחי או הפסדי שערור (באלפי ש"ח)	
	100	100	100	שיעור תפוסה ממוצע (ב-%)	
	13,290	13,290	13,290	שטחים מושכרים בפועל (במ"ר)	
	7,671	8,187	8,440	סה"כ הנסות (באלפי ש"ח)	
	48	51	53	דמי שכירות ממוצעים למטר (לחודש) (בש"ח)	
	7,671	8,045	8,378	NOI (באלפי ש"ח)	
	8,079	8,376	8,524	NOI מותאם (באלפי ש"ח)	
	5.9	6.0	6.1	שיעור תשואה בפועל (ב-%)	
	6.2	6.2	6.2	שיעור תשואה מותאם (ב-%)	
	1	1	1	מספר שוכרים לתום שנת דיווח	

22.4.3. פילוח מבנה הכנסות ועלויות לשנים 2023 ו-2024 (באלפי ש"ח):

הנתונים המוצגים בטבלה הינם לפי 100% החזקה בנכס. שיעור ההחזקה האפקטיבי של החברה בנכס הינו 100%			
שנת 2023	שנת 2024	שנת 2025	
הכנסות			
7,671	8,187	8,440	מדמי שכירות – קבועות
-	-	-	מדמי שכירות – משתנות
-	-	-	מדמי ניהול
-	-	-	אחרות
7,671	8,187	8,440	סה"כ הכנסות
עלויות			
-	-	62	ניהול, אחזקה ותפעול
-	-	-	פחת
-	-	-	הוצאות אחרות
-	-	62	סה"כ עלויות
7,671	8,187	8,378	רווח
7,671	8,187	8,378	NOI

22.4.4. שוכרים עיקריים במרכז הלוגיסטי:

החברה הקימה עבור ניסקו את מרכז הניהול – "בית ניסקו" עפ"י הסכם שכירות שנחתם בין הצדדים ביום 05.04.2012. ביום 1.07.2013 מרכז ניהול ניסקו אוכלס ע"י ניסקו.

22.4.5. להלן נתונים ביחס לשנת 2025:

הנתונים המוצגים בטבלה הינם לפי 100% החזקה בנכס. שיעור ההחזקה האפקטיבי של החברה בנכס הינו 100%	
שוכר א'	שיעור משטח הנכס המשויך לשוכר (ב-%) בשנת 2025
100%	האם מהווה שוכר עוגן
כן	האם אחראי ל-20% או יותר מהכנסות הנכס
כן. כל שטחי מרכז הניהול ניסקו מושכרים לשוכר ובהתאם, השוכר אחראי למלוא הכנסות החברה מהנכס.	שיוך ענפי של השוכר
חשמל ואלקטרוניקה	תיאור הסכם השכירות
תקופת השכירות הינה 10 שנים ותחילתה ביום 20.10.2013. בחודש אוקטובר 2023 מומשה תקופת האופציה הנוספת לחמש שנים.	תקופת ההתקשרות המקורית והתקופה שנותרה
השוכר זכאי להאריך את תקופת השכירות ב-2 תקופות שכירות נוספות. אופציה ראשונה לחמש שנים ותקופת שכירות שניה ל 4 שנים ו-11 חודשים, בהתאם לתנאים הקבועים בהסכם השכירות.	אופציה להארכה
דמי השכירות לגבי תקופת השכירות הנוספת יעודכנו ויעמדו על הסך המתקבל מסך דמי השכירות בתוספת הפרשי מדד עד למועד תחילת תקופת השכירות הנוספת ובתוספת של 5% נוספים.	מנגנון עדכון או הצמדה של דמי השכירות
-	פירוט ערבויות (ככל שקיימות)
לא קיימת תלות מיוחדת בשוכר	ציון תלות מיוחדת

22.4.6. הכנסות צפויות בגין חוזי שכירות חתומים:

הנתונים המוצגים בטבלה הינם לפי 100% החזקה בנכס. שיעור ההחזקה האפקטיבי של החברה בנכס הינו 100%					
לשנה שתסתיים ביום 31.12.2030 ואילך	לשנה שתסתיים ביום 31.12.2029	לשנה שתסתיים ביום 31.12.2028	לשנה שתסתיים ביום 31.12.2027	לשנה שתסתיים ביום 31.12.2026	
באלפי שקלים					
-	-	6,839	8,537	8,537	מרכיבים קבועים
-	-	-	-	-	מרכיבים משתנים (אומדן)
-	-	6,839	8,537	8,537	סה"כ

22.4.7. השבחות ושינויים מתוכננים בנכס:

אין בכוונת קבוצת מגה אור לבצע השבחות במרכז ניהול ניסקו במהלך שנת 2025.

22.4.8. מימון ספציפי⁸

יובהר כי נכון למועד הדוח לא קיים מימון ספציפי לנכס. למען הסר ספק יובהר כי הנכס משועבד כבטוחה למחזיקי אגרות החוב (סדרה ח'), כמפורט להלן.

22.4.9. שעבודים ומגבלות משפטיות מהותיות בנכס למועד הדוח

הסכום המובטח ע"י שעבוד ליום 31.12.2025 (באלפי ש"ח)	פירוט	סוג
106,171	לטובת הנאמן למחזיקי אגרות החוב (סדרה ח') נרשמו: (1) משכנתא מדרגה ראשונה, ללא הגבלה בסכום, על מלוא זכויותיה של החברה בנכס, וכן (2) שעבוד שוטף, ראשון בדרגה, ללא הגבלה בסכום על מלוא זכויותיה של החברה לקבלת פירות מהנכס וכן (3) שעבוד קבוע, ראשון בדרגה ללא הגבלה בסכום וכן המחאת זכות על דרך השעבוד, קבוע, ראשון בדרגה וללא הגבלה בסכום על זכותה של החברה לקבלת תגמולי ביטוח בקשר לנכס (ראה באור 21ב' לדוחות הכספיים).	שעבודים דרגה ראשונה

⁸ "מימון ספציפי לנכס" משמעו הלוואה שנלקחה במטרה לממן רכישת נכס, המקיימת לפחות אחד מאלה: (א) מחויבות החברה לפירעון הלוואה מוגבלת בעיקרה לנכס או לתזרימים שינבעו מן הנכס Non-Recourse; או (ב) הוסכם כי התזרימים המופק מן הנכס ישמש תחילה לכיסוי הלוואה.

22.4.10. פרטים אודות הערכת שווי

הנתונים המוצגים בטבלה הינם לפי 100% החזקה בנכס. שיעור החזקה האפקטיבי של החברה בנכס הינו 100%			
שנת 2023	שנת 2024	שנת 2025	
129,440	133,950	137,090	השווי שנקבע (באלפי ש"ח)
	ירון ספקטור		זהות מעריך השווי
	כן		האם המעריך בלתי תלוי
	כן		האם קיים הסכם שיפוי
			תאריך התוקף של הערכת השווי (התאריך שאליו מתייחסת הערכת השווי)
31.12.2023	31.12.2024	31.12.2025	מודל הערכת השווי
	גישת הייוון ההכנסות		פרמטרים עיקריים שנלקחו לצורך הערכת השווי
13,290	13,290	13,290	שטח בר השכרה שנלקח בחשבון בחישוב (מ"ר)
100	100	100	שיעור תפוסה (%)
100	100	100	שיעור תפוסה מייצג מתוך השטח בר ההשכרה לצורך הערכת השווי (%)
51	53	54	דמי שכירות חודשיים ממוצעים למ"ר מושכר לצורך הערכת השווי
51	53	54	דמי שכירות חודשיים מייצגים ממוצעים למ"ר מושכר לצורך הערכת השווי לגבי שטחים פנויים
8,064	8,341	8,537	NOI מייצג לצורך הערכת השווי (אלפי ש"ח)
6.25%	6.25%	6.25%	שיעור הייוון שנלקח לצורך הערכת השווי
-	-	-	פרמטרים מרכזיים אחרים
ניתוחי רגישות לשווי (בהתאם לגישה שנבחרה):			
(4,960)	(5,140)	(5,250)	עליה של 0.25% שיעורי הייוון
5,380	5,560	5,690	ירידה של 0.25%
(6,450)	(6,680)	(6,830)	ירידה של 5% שיעורי תפוסה*
6,450	6,680	6,830	עליה של 5% דמי שכירות ממוצעים למטר
(6,450)	(6,680)	(6,830)	ירידה של 5%

* מכיוון שהנכס מושכר בשלמותו לשובך אחד, תוצאות הבדיקה לשינוי בשיעור התפוסה רלוונטיות רק לירידה ב-5%.

22.5. מרכז מסחרי "מגה אור REIT 1 מודיעין"

22.5.1 פירוט תמציתי אודות מגה אור REIT 1 מודיעין ליום 31.12.2025:

פירוט ליום 31.12.2025	
שם הנכס	מגה אור REIT 1 מודיעין
מיקום הנכס	אזור המסחר, מרכז עינב, מודיעין
שטחי הנכס	המרכז המסחרי כולל מרכז מסחרי דו קומתי בשטח כולל של 18,579 מ"ר מתוכו כ-11,990 מ"ר לשיווק, כולל כ-335 מקומות חניה.
מבנה ההחזקה בנכס	ריט 1 בע"מ יחד עם החברה, כל אחת, מחזיקה במחצית מזכות החכירה לדורות מכוח חוזה חכירה מהוון במגרש עליו הוקם המרכז המסחרי.
חלק התאגיד בפועל בנכס	50%
ציון שמות השותפים בנכס	ריט 1 בע"מ
תאריך רכישת הנכס	זכויות החברה במרכז המסחרי נרכשו באמצעות 2 הסכמים שונים, האחד מיום 13.05.2013 בינה ובין ריט 1 בע"מ וצד שלישי בלתי קשור והשני מיום 16.01.2014 בינה ובין ריט 1 בע"מ.
פירוט זכויות משפטיות בנכס	חכירה לדורות
מצב רישום זכויות משפטיות	זכויות החכירה לדורות רשומות על שם החברה וריט 1 בע"מ בלשכת רישום המקרקעין
זכויות בניה בלתי מנוצלות משמעותיות	330 מ"ר בקומת קרקע בלבד בשווי של 1,160,000 ש"ח.
שיטת הצגה בדוחות הכספיים	איחוד מלא

22.5.2 נתונים עיקריים אודות מגה אור REIT 1 ליום 31.12.2025, ליום 31.12.2024 וליום 31.12.2023:

הנתונים המוצגים בטבלה הינם לפי 100% החזקה בנכס. חלק התאגיד בנכס הינו 50%					
בתאריך רכישת הנכס	שנת 2023	שנת 2024	שנת 2025		
123,260	181,800	190,800	200,810	שווי הוגן בסוף תקופה (באלפי ש"ח)	
מאי 2013	181,800	190,800	200,810	ערך בספרים בסוף שנה (באלפי ש"ח)	
100	4,100	9,000	10,010	רווחי או הפסדי שערור (באלפי ש"ח)	
9,021	100	100	100	שיעור תפוסה ממוצע (ב-%)	
	12,022	12,041	12,056	שטחים מושכרים בפועל (במ"ר)	
	13,161	13,727	14,514	סה"כ הכנסות (באלפי ש"ח)	
	92	95	101	דמי שכירות ממוצעים למטר (לחודש) (בש"ח)	
	-	111	170	דמי שכירות ממוצעים למטר בחוזים שנחתמו בתקופה (בש"ח)	
	12,197	12,549	13,497	NOI (באלפי ש"ח)	
	12,602	12,830	13,941	NOI מותאם (באלפי ש"ח)	
	6.7	6.6	6.7	שיעור תשואה בפועל (ב-%)	
	6.9	7.0	6.9	שיעור תשואה מותאם (ב-%)	
	21	21	22	מספר שוכרים לתום שנת דיווח	
	1.3 ביחס לשטח מדווח של 4,053 מ"ר	1.3 ביחס לשטח מדווח של 4,289 מ"ר	1.4 ביחס לשטח מדווח של 4,074 מ"ר	הפדיון הממוצע למ"ר* (אלפי ש"ח)	

* הנתון בדבר הפדיון הממוצע למ"ר לחודש ניתן על בסיס מידע שהתקבל מאת השוכרים של מגה אור REIT 1 מודיעין ואין ביכולתה של החברה לוודא נכונות מידע זה.

22.5.3. פילוח מבנה הכנסות ועלויות לשנים 2023 ו-2024 (באלפי ש"ח):

הנתונים המוצגים בטבלה הינם לפי 100% החזקה בנכס. שיעור ההחזקה האפקטיבי של החברה בנכס הינו 50%			
שנת 2023	שנת 2024	שנת 2025	
הכנסות			
10,444	10,875	11,542	מדמי שכירות – קבועות
370	469	457	מדמי שכירות – משתנות
2,012	2,042	2,164	מדמי ניהול
335	341	351	אחרות
13,161	13,727	14,514	סה"כ הכנסות
עלויות			
885	1,094	993	ניהול, אחזקה ותפעול
-	-	-	פחת
319	323	318	הוצאות אחרות
1,204	1,418	1,311	סה"כ עלויות
11,957	12,305	13,203	רווח
12,197	12,549	13,497	NOI

22.5.4. שוכרים עיקריים בנכס בשנת 2025

הנתונים המוצגים בטבלה הינם לפי 100% החזקה בנכס. שיעור ההחזקה האפקטיבי של החברה בנכס הינו 50%		
שוכר א'	שוכר ב'	
29%	24%	שיעור משטח הנכס המשוך לשוכר (ב-%) בשנת 2025
כן	כן	האם מהווה שוכר עוגן
כן	כן	האם אחראי ל-20% או יותר מהכנסות הנכס
רשת למוצרי צריכה זולים	רשת עשה זאת בעצמך	שיוך ענפי של השוכר
תיאור הסכם השכירות		
תקופת השכירות היא בת 3 שנים ותחילתה בחודש דצמבר 2017. בחודש יוני 2023 מומשה תקופת האופציה השנייה לשלוש שנים	תקופת השכירות היא בת 12 שנים ו-5 חודשים ותחילתה באוגוסט 2007. ב-1.1.20.1 הוארכה התקופה ב-4 שנים.	תקופת ההתקשרות המקורית והתקופה שנותרה
3 אופציות להארכת התקופה, בנות 5 שנים כל אחת	2 אופציות להארכת התקופה בנות 4 שנים כל אחת	אופציה להארכה
צמוד למדד המחירים לצרכן. בנוסף, במימוש תקופת האופציה עלייה של 3% בשכ"ד הבסיסי.	צמוד למדד המחירים לצרכן. ובנוסף, במימוש תקופת האופציה עלייה של 4% בשכ"ד הבסיסי.	מנגנון עדכון או הצמדה של דמי השכירות
ערבות בנקאית עבור שני חודשי שכירות וניהול	-	פירוט ערבויות (ככל שקיימות)
לא קיימת תלות מיוחדת בשוכר	לא קיימת תלות מיוחדת בשוכר	ציון תלות מיוחדת

22.5.5 הכנסות צפויות בגין חוזי שכירות חתומים

הנתונים המוצגים בטבלה הינם לפי 100% החזקה בנכס. שיעור ההחזקה האפקטיבי של החברה בנכס הינו 50%					
לשנה שתסתיים ביום 31.12.2030 ואילך	לשנה שתסתיים ביום 31.12.2029	לשנה שתסתיים ביום 31.12.2028	לשנה שתסתיים ביום 31.12.2027	לשנה שתסתיים ביום 31.12.2026	
באלפי שקלים					
-	311	2,768	8,171	10,978	מרכיבים קבועים
-	-	281	396	449	מרכיבים משתנים (אומדן)
-	311	3,049	8,567	11,427	סה"כ

22.5.6 השבחות ושינויים מתוכננים בנכס:

אין בכוונת קבוצת מגה אור לבצע השבחות במגה אור REIT 1 מודיעין במהלך שנת 2025.

22.5.7 מימון ספציפי⁹

יובהר כי נכון למועד הדוח לא קיים מימון ספציפי לנכס. למען הסר ספק יובהר כי הנכס משועבד כבטוחה למחזיקי אגרות החוב (סדרה ח'), כמפורט להלן.

22.5.8 שעבודים ומגבלות משפטיות מהותיות בנכס למועד הדוח

הסכום המובטח ע"י שעבוד ליום 31.12.2025 (באלפי ש"ח)	פירוט	סוג
72,927	<p>לטובת הנאמן למחזיקי אגרות החוב (סדרה ח') נרשמו: (1) משכנתא מדרגה ראשונה, ללא הגבלה בסכום, על כל זכויותיה של החברה בנכס (50% בלתי מסוימים), וכן (2) שעבוד שוטף, ראשון בדרגה, ללא הגבלה בסכום על זכותה של החברה לקבלת פירות מהנכס (50% בלתי מסוימים) וכן (3) שעבוד קבוע, ראשון בדרגה ללא הגבלה בסכום וכן המחאת זכות על דרך השעבוד, קבוע, ראשון בדרגה וללא הגבלה בסכום על זכותה של החברה לקבלת תגמולי ביטוח בקשר לנכס (50% מתגמולי הביטוח) (ראה באור 21'ב' לדוחות הכספיים).</p>	<p>דרגה ראשונה</p> <p>שעבודים</p>

⁹ "מימון ספציפי לנכס" משמעו הלוואה שנלקחה במטרה לממן רכישת נכס, המקיימת לפחות אחד מאלה: (א) מחויבות החברה לפירעון הלוואה מוגבלת בעיקרה לנכס או לתזרימים שינבעו מן הנכס Non-Recourse; או (ב) הוסכם כי התזרימים המופק מן הנכס ישמש תחילה לכיסוי הלוואה.

22.5.9. פרטים אודות הערכת שווי

הנתונים המוצגים בטבלה הינם לפי 100% החזקה בנכס. שיעור החזקה האפקטיבי של החברה בנכס הינו 50%			
שנת 2023	שנת 2024	שנת 2025	
181,800	190,800	200,810	השווי שנקבע (באלפי ש"ח)
זהות מעריך השווי			
דוברת אולפינר			
האם המעריך בלתי תלוי			
כן			
האם קיים הסכם שיפוי			
כן			
תאריך התוקף של הערכת השווי (התאריך שאליו מתייחסת הערכת השווי)			
31.12.2023	31.12.2024	31.12.2025	
מודל הערכת השווי			
גישת היגיון ההכנסות			
פרמטרים עיקריים שנלקחו לצורך הערכת השווי			
12,019	12,118	12,066	שטח בר השכרה שנלקח בחשבון בחישוב (מ"ר)
100	100	100	שיעור תפוסה (%)
100	100	100	שיעור תפוסה מייצג מתוך השטח בר ההשכרה לצורך הערכת השווי (%)
84	88	92	דמי שכירות חודשיים ממוצעים למ"ר מושכר לצורך הערכת השווי
80	120	-	דמי שכירות חודשיים מייצגים ממוצעים למ"ר מושכר לצורך הערכת השווי לגבי שטחים פנויים
12,271	12,633	13,310	NOI מייצג לצורך הערכת השווי (אלפי ש"ח)
6.25% לגבי שטחים מעל 500 מ"ר, 6.75% לשטחים עד 500 מ"ר, 7% לדמי ניהול ו-10% להכנסות מצובר חשמל	6.25% לגבי שטחים מעל 500 מ"ר, 6.75% לשטחים עד 500 מ"ר, 7% לדמי ניהול ו-10% להכנסות מצובר חשמל, 7.75% לגבי שטח פנוי	6.25% לגבי שטחים מעל 500 מ"ר, 6.75% לשטחים עד 500 מ"ר, 7% לדמי ניהול ו-10% להכנסות מצובר חשמל	שיעור היגיון שנלקח לצורך הערכת השווי
-	-	-	פרמטרים מרכזיים אחרים
ניתוחי רגישות לשווי (בהתאם לגישה שנבחרה):			
(12,500)	(13,300)	(13,920)	שיעורי היגיון עליה של 0.5%
14,600	15,400	16,230	ירידה של 0.5%
(5,400)	(5,800)	(5,900)	שיעורי תפוסה* ירידה של 5%
5,500	5,700	5,900	דמי שכירות ממוצעים למטר עליה של 5%
(5,400)	(5,800)	(5,900)	ירידה של 5%

* מכיוון שהתפוסה בנכס היא 100%, הבדיקה בוצעה לירידה של 5% בלבד.

22.6. מרכז מסחרי "BIG גליל עליון"

22.6.1. פירוט תמציתי אודות BIG גליל עליון ליום 31.12.2025:

פירוט ליום 31.12.2025	
שם הנכס	BIG גליל עליון
מיקום הנכס	אזור תעשייה דרומי, קרית שמונה
שטחי הנכס	המרכז המסחרי בנוי על שטח קרקע של כ-34,000 מ"ר וכולל שלושה מבנים חד קומתיים בשטח כולל של כ-10,800 מ"ר. המרכז כולל חניון פתוח של כ-575 מקומות חניה.
מבנה ההחזקה בנכס	ביג מגה אור בע"מ בעלת זכויות חכירה לדורות במגרש עליו ממוקם המרכז המסחרי. החברה מחזיקה ב-50% מהונה המונפק והנפרע של ביג מגה אור בע"מ (בעקיפין, באמצעות נועה נכסי נדל"ן בע"מ, חברה בת בבעלות מלאה של החברה)
חלק התאגיד בפועל בנכס	50%
ציון שמות השותפים בנכס	ביג מרכזי קניות בע"מ מחזיקה ב-50% מהונה המונפק והנפרע של ביג מגה אור בע"מ
תאריך רכישת הנכס	12.03.2008
פירוט זכויות משפטיות בנכס	חכירה לדורות
מצב רישום זכויות משפטיות	זכויות החכירה לדורות רשומות על שם ביג מגה אור בע"מ ברשות מקרקעי ישראל
זכויות בניה בלתי מנוצלות משמעותיות	-
שיטת הצגה בדוחות הכספיים	שווי מאזני

22.6.2. נתונים עיקריים אודות BIG גליל עליון ליום 31.12.2025, ליום 31.12.2024 וליום 31.12.2023:

הנתונים המוצגים בטבלה הינם לפי 100% החזקה בנכס. חלק התאגיד בנכס הינו 50%					
בתאריך רכישת הנכס	שנת 2023	שנת 2024	שנת 2025		
עלות ההקמה (באלפי ש"ח)	203,400	202,800	211,850	שווי הוגן בסוף תקופה (באלפי ש"ח)	
מועד סיום ההקמה	203,400	202,800	211,850	ערך בספרים בסוף שנה (באלפי ש"ח)	
דצמבר 2011	4,096	(710)	4,422	רווחי או הפסדי שערך (באלפי ש"ח)	
	99	98	97	שיעור תפוסה ממוצע (ב-%)	
	12,278	12,278	12,219	שטחים מושכרים בפועל (במ"ר)	
	12,688	**5,491	21,221	סה"כ הכנסות (באלפי ש"ח)	
	87	**38	200	דמי שכירות ממוצעים למטר (לחודש) (בש"ח)	
	43	-	-	דמי שכירות ממוצעים למטר בחוזים שנחתמו בתקופה (בש"ח)	
	12,600	**5,471	20,186	NOI (באלפי ש"ח)	
	13,338	13,445	13,701	NOI מותאם (באלפי ש"ח)	
	6.2	**2.7	9.5	שיעור תשואה בפועל (ב-%)	
	6.5	6.6	6.5	שיעור תשואה מותאם (ב-%)	
	42	42	44	מספר שוכרים לתום שנת דיווח	
	1.3	**0.8	1.5	הפדיון הממוצע למ"ר* (אלפי ש"ח)	

*הנתון בדבר הפדיון הממוצע למ"ר לחודש ניתן על בסיס מידע שהתקבל מאת השוכרים של BIG גליל עליון ואין ביכולתה של החברה לוודא נכונות מידע זה .
**בשנת 2024, לאור מלחמת חרבות ברזל, הנכס נותר סגור ברובו במרבית תקופת הדוח למעט עסקים חיוניים שפעלו במרכז זה. בחודש דצמבר 2024 חזר המרכז לפעול כסדרו.

22.6.3. פילוח מבנה הכנסות ועלויות לשנים 2023 ו-2024 (באלפי ש"ח):

הנתונים המוצגים בטבלה הינם לפי 100% החזקה בנכס. שיעור ההחזקה האפקטיבי של החברה בנכס הינו 50%			
שנת 2023	שנת 2024	שנת 2025	
הכנסות			
11,077	5,732	18,931	מדמי שכירות – קבועות
1,200	22	1,873	מדמי שכירות – משתנות
-	-	-	מדמי ניהול
411	(114)	417	אחרות
12,688	5,640	21,221	סה"כ הכנסות
עלויות			
74	149	181	ניהול, אחזקה ותפעול
-	-	-	פחת
935	452	2,413	הוצאות אחרות
1,009	601	2,594	סה"כ עלויות
11,679	5,039	18,627	רווח
12,600	5,471	20,186	NOI

22.6.4. שוכרים עיקריים בנכס בשנת 2025

הנתונים המוצגים בטבלה הינם לפי 100% החזקה בנכס. שיעור ההחזקה האפקטיבי של החברה בנכס הינו 50%	
שוכר א'	
23%	שיעור משטח הנכס המשויך לשוכר (ב-%) בשנת 2025
כן	האם מהווה שוכר עוגן
כן	האם אחראי ל-20% או יותר מהכנסות הנכס
רשת מזון	שיוך ענפי של השוכר
תיאור הסכם השכירות	
תקופת השכירות היא בת 8 שנים ותחילתה בחודש מרס 2012. בחודש פברואר 2020 השוכר חידש אופציית שכירות עד לחודש מרס 2025. בחודש מרס 2025, חידש אופציה נוספת עד לחודש מרס 2030.	תקופת ההתקשרות המקורית והתקופה שנתנה
2 אופציות להארכת התקופה בנות 5 שנים כל אחת	אופציה להארכה
צמוד למדד המחירים לצרכן. בנוסף, במימוש תקופת האופציה הראשונה עלייה של 5% בשכ"ד הבסיסי ובמימוש תקופת האופציה השנייה והשלישית עלייה של 3% בשכ"ד הבסיסי.	מנגנון עדכון או הצמדה של דמי השכירות
פקדון בסך של כ- 789 אש"ח.	פירוט ערבויות (ככל שקיימות)
לא קיימת תלות מיוחדת בשוכר	ציון תלות מיוחדת

22.6.5 הכנסות צפויות בגין חוזי שכירות חתומים

הנתונים המוצגים בטבלה הינם לפי 100% החזקה בנכס. שיעור ההחזקה האפקטיבי של החברה בנכס הינו 50%					
לשנה שנתיים ביום 31.12.2030 ואילך	לשנה שנתיים ביום 31.12.2029	לשנה שנתיים ביום 31.12.2028	לשנה שנתיים ביום 31.12.2027	לשנה שנתיים ביום 31.12.2026	
באלפי שקלים					
1,481	3,740	5,281	8,658	12,654	מרכיבים קבועים
692	376	376	376	436	מרכיבים משתנים (אומדן)
2,173	4,116	5,657	9,034	13,090	סה"כ

22.6.6 השבחות ושינויים מתוכננים בנכס:

אין בכוונת קבוצת מגה אור לבצע השבחות ב-BIG גליל עליון במהלך שנת 2025.

22.6.7 מימון ספציפי¹⁰

יובהר כי נכון למועד הדוח לא קיים מימון ספציפי לנכס. למען הסר ספק יובהר כי הנכס משועבד בטוחה למחזיקי אגרות החוב (סדרה ח'), כמפורט להלן.

22.6.8 שעבודים ומגבלות משפטיות מהותיות בנכס למועד הדוח

הסכום המובטח ע"י שעבוד ליום 31.12.2025 (באלפי ש"ח)	פירוט	סוג
85,362	<p>לטובת הנאמן למחזיקי אגרות החוב (סדרה ח') נרשמו: (1) שעבוד קבוע מדרגה ראשונה, ללא הגבלה בסכום, על 50% בלתי מסוימים על כל זכויותיה של ביג מגה אור בע"מ בנכס, וכן (2) שעבוד שוטף, ראשון בדרגה, ללא הגבלה בסכום על 50% בלתי מסוימים מזכותה של ביג מגה אור בע"מ לקבלת פירות מהנכס וכן (3) שעבוד קבוע, ראשון בדרגה ללא הגבלה בסכום וכן המחאת זכות על דרך השעבוד, קבוע, ראשון בדרגה וללא הגבלה בסכום על 50% מזכותה של ביג מגה אור בע"מ לקבלת תגמולי ביטוח בקשר לנכס (ראה באור 21ב' לדוחות הכספיים).</p>	<p>שעבודים דרגה ראשונה</p>

¹⁰ מימון ספציפי לנכס" משמעו הלוואה שנלקחה במטרה לממן רכישת נכס, המקיימת לפחות אחד מאלה: (א) מחויבות החברה לפירעון הלוואה מוגבלת בעיקרה לנכס או לתזרימים שינבעו מן הנכס Non-Recourse; או (ב) הוסכם כי התזרימים המופק מן הנכס ישמש תחילה לכיסוי הלוואה.

22.6.9. פרטים אודות הערכת שווי

הנתונים המוצגים בטבלה הינם לפי 100% החזקה בנכס. שיעור החזקה האפקטיבי של החברה בנכס הינו 50%			
שנת 2023	שנת 2024	שנת 2025	
203,400	202,800	213,000	השווי שנקבע (באלפי ש"ח)
	ירון ספקטור		זהות מעריך השווי
	כן		האם המעריך בלתי תלוי
	כן		האם קיים הסכם שיפוי
			תאריך התוקף של הערכת השווי (התאריך שאליו מתייחסת הערכת השווי)
31.12.2023	31.12.2024	30.09.2025	
	גישת היוון ההכנסות		מודל הערכת השווי
פרמטרים עיקריים שנלקחו לצורך הערכת השווי			
11,718	11,718	11,718	שטח בר השכרה שנלקח בחשבון בחישוב (מ"ר)
100	100	100	שיעור תפוסה (%)
100	100	100	שיעור תפוסה מייצג מתוך השטח בר השכרה לצורך הערכת השווי (%)
99	101	104	דמי שכירות חודשיים ממוצעים למ"ר מושכר לצורך הערכת השווי
99	101	104	דמי שכירות חודשיים מייצגים ממוצעים למ"ר מושכר לצורך הערכת השווי לגבי שטחים פנויים
13,972	14,159	14,568	NOI מייצג לצורך הערכת השווי (אלפי ש"ח)
6.6% בגין שב"ד בסיסי, 7.85% בגין הכנסות אחרות ו-8.1% בד"ד דמי ניהול	6.6% בגין שב"ד בסיסי, 7.85% בגין הכנסות אחרות ו-8.1% בד"ד דמי ניהול	6.6% בגין שב"ד בסיסי, 7.85% בגין הכנסות אחרות ו-8.1% בד"ד דמי ניהול	שיעור היוון שנלקח לצורך הערכת השווי
-	-	-	פרמטרים מרכזיים אחרים
ניתוחי רגישות לשווי (בהתאם לגישה שנבחרה):			
(6,500)	(6,705)	(7,060)	עליה של 0.25% שיעורי היוון
7,000	7,233	7,616	ירידה של 0.25%
(8,900)	(9,187)	(9,673)	ירידה של 5% שיעור תפוסה*
8,900	9,187	9,673	עליה של 5% דמי שכירות ממוצעים למטר
(8,900)	(9,187)	(9,673)	ירידה של 5%

* מכיוון שהתפוסה בנכס היא 100%, הבדיקה בוצעה לירידה של 5% בלבד.

22.7. מרכז ניהול מגרש 61 מודיעין**22.7.1 פירוט תמציתי אודות מרכז ניהול מגרש 61 מודיעין ליום 31.12.2025:**

פירוט ליום 31.12.2025	
שם הנכס	מרכז ניהול מגרש 61, מודיעין
מיקום הנכס	גוש 5896 חלקה 15, מגרש 61 עפ"י תב"ע מד/21, מודיעין
שטחי הנכס	מרכז ניהול מגרש 61 בנוי על שטח קרקע של כ-13,917 מ"ר. שטחו הבנוי של מרכז ניהול מגרש 61 הינו כ-18,709 מ"ר.
מבנה ההחזקה בנכס	החברה הינה בעלת זכויות חכירה לדורות במגרש עליו ממוקם מרכז הניהול
חלק התאגיד בפועל בנכס	100%
ציון שמות השותפים בנכס	-
תאריך רכישת הנכס	27.11.2016
פירוט זכויות משפטיות בנכס	חכירה לתקופה של 49 שנה המסתיימת ביום 26 בנובמבר, 2065 עם אופציה להארכת התקופה ב-49 שנים נוספות
מצב רישום זכויות משפטיות	זכות החכירה רשומה על שם מגה אור החזקות בע"מ בלשכת רישום המקרקעין
זכויות בניה בלתי מנוצלות משמעותיות	-
שיטת הצגה בדוחות הכספיים	איחוד מלא

22.7.2 נתונים עיקריים אודות מרכז ניהול מגרש 61 ליום 31.12.2025, ליום 31.12.2024 וליום 31.12.2023:

הנתונים המוצגים בטבלה הינם לפי 100% החזקה בנכס. חלק התאגיד בנכס הינו 100%					
בתאריך רכישת הנכס	שנת 2023	שנת 2024	שנת 2025		
88,950	173,420	183,430	186,120	שווי הוגן בסוף תקופה (באלפי ש"ח)	
יוני 2019	173,420	183,430	186,120	ערך בספרים בסוף שנה (באלפי ש"ח)	
	2,712	9,901	2,690	רווחי או הפסדי שערור (באלפי ש"ח)	
	100	100	100	שיעור תפוסה ממוצע (ב-%)	
	20,968	20,968	20,968	שטחים מושכרים בפועל (במ"ר)	
	11,853	12,488	13,415	סה"כ הכנסות (באלפי ש"ח)	
	47	50	52	דמי שכירות ממוצעים למטר (לחודש) (בש"ח)	
	-	-	-	דמי שכירות ממוצעים למטר בחוזים שנחתמו בתקופה (בש"ח)	
	11,693	12,277	13,191	NOI (באלפי ש"ח)	
	11,726	12,977	13,333	NOI מותאם (באלפי ש"ח)	
	6.7	6.7	7.1	שיעור תשואה בפועל (ב-%)	
	6.7	7.1	7.2	שיעור תשואה מותאם (ב-%)	
	1	1	1	מספר שוכרים לתום שנת דיווח	

22.7.3. פילוח מבנה הכנסות ועלויות לשנים 2025, 2024 ו-2023 (באלפי ש"ח):

הנתונים המוצגים בטבלה הינם לפי 100% החזקה בנכס. שיעור ההחזקה האפקטיבי של החברה בנכס הינו 100%			
שנת 2023	שנת 2024	שנת 2025	
			הכנסות
11,591	12,313	13,232	מדמי שכירות – קבועות
-	-	-	מדמי שכירות – משתנות
262	175	183	אחרות
11,853	12,488	13,415	סה"כ הכנסות
			עלויות
-	-	-	ניהול, אחזקה ותפעול
-	-	-	פחת
160	211	224	הוצאות אחרות
160	211	224	סה"כ עלויות
11,693	12,277	13,191	רווח
11,693	12,277	13,191	NOI

22.7.4. שוכרים עיקריים בנכס בשנת 2025

הנתונים המוצגים בטבלה הינם לפי 100% החזקה בנכס. שיעור ההחזקה האפקטיבי של החברה בנכס הינו 100%	
שוכר א'	
100%	שיעור משטח הנכס המשויך לשוכר (ב-%) בשנת 2025
לא	האם מהווה שוכר עוגן
כן	האם אחראי ל-20% או יותר מהכנסות הנכס
תעשייה	שיוך ענפי של השוכר
תיאור הסכם השכירות	
תקופת השכירות היא בת 63 חודשים ותחילתה בחודש יולי 2019. בחודש אוקטובר 2024 מומשה תקופת האופציה הראשונה לחמש שנים.	תקופת ההתקשרות המקורית והתקופה שנותרה
לשוכר יש אופציה להארכת התקופה ב-2 תקופות נוספות בנות 5 שנים כל אחת.	אופציה להארכה
צמוד למדד המחירים לצרכן. בנוסף, במימוש תקופת האופציה הראשונה - עלייה של 8% בשכ"ד הבסיסי ובתקופת האופציה השנייה - עלייה של 8% בשכ"ד הבסיסי ובתקופת האופציה השלישית - עלייה של 4% בשכ"ד הבסיסי.	מנגנון עדכון או הצמדה של דמי השכירות
ערבות בנקאית בסכום השווה לדמי שכירות של 3 חודשי שכירות והכל בתוספת מע"מ	פירוט ערבויות (ככל שקיימות)
לא קיימת תלות מיוחדת בשוכר	ציון תלות מיוחדת

22.7.5. הכנסות צפויות בגין חוזי שכירות חתומים

הנתונים המוצגים בטבלה הינם לפי 100% החזקה בנכס. שיעור החזקה האפקטיבי של החברה בנכס הינו 100%					
לשנה שתסתיים ביום 31.12.2030 ואילך	לשנה שתסתיים ביום 31.12.2029	לשנה שתסתיים ביום 31.12.2028	לשנה שתסתיים ביום 31.12.2027	לשנה שתסתיים ביום 31.12.2026	
באלפי שקלים					
-	7,428	13,384	13,384	13,384	מרכיבים קבועים
-	-	-	-	-	מרכיבים משתנים (אומדן)
-	7,428	13,384	13,384	13,384	סה"כ

22.7.6. השבחות ושינויים מתוכננים בנכס:

אין בכוונת קבוצת מגה אור לבצע השבחות במרכז ניהול מגרש 61 במהלך שנת 2025.

22.7.7. מימון ספציפי¹¹

יובהר כי נכון למועד הדוח לא קיים מימון ספציפי לנכס. למען הסר ספק יובהר כי הנכס משועבד כבטוחה למחזיקי אגרות החוב (סדרה ח'), כמפורט להלן.

22.7.8. שעבודים ומגבלות משפטיות מהותיות בנכס למועד הדוח

הסכום המובטח ע"י שעבוד ליום 31.12.2025 (באלפי ש"ח)	פירוט	סוג
131,021	<p>לטובת הנאמן למחזיקי אגרות החוב (סדרה ח') נרשמו: (1) משכנתא מדרגה ראשונה, ללא הגבלה בסכום, על זכויותיה של מגה אור החזקות בע"מ בנכס, וכן (2) שעבוד קבוע, ראשון בדרגה, ללא הגבלה בסכום על זכותה של מגה אור החזקות בע"מ לקבלת פירות מהנכס וכן (3) שעבוד קבוע, ראשון בדרגה ללא הגבלה בסכום וכן המחאת זכות על דרך השעבוד, קבוע, ראשון בדרגה וללא הגבלה בסכום על זכותה של מגה אור החזקות בע"מ לקבלת תגמולי ביטוח בקשר לנכס (ראה באור 21' לדוחות הכספיים).</p>	שעבודים דרגה ראשונה

¹¹ "מימון ספציפי לנכס" משמעו הלוואה שנלקחה במטרה לממן רכישת נכס, המקיימת לפחות אחד מאלה: (א) מחויבות החברה לפירעון הלוואה מוגבלת בעיקרה לנכס או לתזרימים שינבעו מן הנכס Non-Recourse; או (ב) הוסכם כי התזרימים המופק מן הנכס ישמש תחילה לכיסוי הלוואה.

22.7.9. פרטים אודות הערכת שווי

הנתונים המוצגים בטבלה הינם לפי 100% החזקה בנכס. שיעור ההחזקה האפקטיבי של החברה בנכס הינו 100%			
שנת 2023	שנת 2024	שנת 2025	
173,420	183,430	186,120	השווי שנקבע (באלפי ש"ח)
	ירון ספקטור		זהות מעריך השווי
	כן		האם המעריך בלתי תלוי
	כן		האם קיים הסכם שיפוי
			תאריך התוקף של הערכת השווי (התאריך שאליו מתייחסת הערכת השווי)
31.12.2023	31.12.2024	31.12.2025	מודל הערכת השווי
	גישת היוון ההכנסות		פרמטרים עיקריים שנלקחו לצורך הערכת השווי
20,968	20,968	20,968	שטח בר השכרה שנלקח בחשבון בחישוב (מ"ר)
100	100	100	שיעור תפוסה (%)
100	100	100	שיעור תפוסה מייצג מתוך השטח בר השכרה לצורך הערכת השווי (%)
47	50	51	דמי שכירות חודשיים ממוצעים למ"ר מושכר לצורך הערכת השווי
47	50	51	דמי שכירות חודשיים מייצגים ממוצעים למ"ר מושכר לצורך הערכת השווי לגבי שטחים פנויים
11,743	12,976	13,333	NOI מייצג לצורך הערכת השווי (אלפי ש"ח)
6% בגין שכ"ד בסיסי, 7.5% בגין הכנסות אחרות ודמי ניהול	6% בגין שכ"ד בסיסי, 7.5% בגין הכנסות אחרות ודמי ניהול	6% בגין שכ"ד בסיסי, 7.5% בגין הכנסות אחרות ודמי ניהול	שיעור היוון שנלקח לצורך הערכת השווי
-	-	-	פרמטרים מרכזיים אחרים
ניתוחי רגישות לשווי (בהתאם לגישה שנבחרה):			
(7,282)	(8,848)	(8,329)	עליה של 0.25% שיעורי היוון
7,920	8,133	9,050	ירידה של 0.25%
(9,100)	(10,180)	(10,410)	ירידה של 5% שיעורי תפוסה*
9,110	10,170	10,410	עליה של 5% דמי שכירות ממוצעים למטר
(9,100)	(10,180)	(10,410)	ירידה של 5%

22.8. מרכז ניהול מגרש 12א', מודיעין**22.8.1 פירוט תמציתי אודות מרכז ניהול מגרש 12א' מודיעין ליום 31.12.2025:**

פירוט ליום 31.12.2025	
שם הנכס	מרכז ניהול מגרש 12א', מודיעין
מיקום הנכס	גוש 5897 חלקה 14, מגרש 12א' עפ"י תב"ע מד/21, מודיעין
שטחי הנכס	מרכז ניהול מגרש 12א' בנוי על שטח קרקע של כ- 34,700 מ"ר. שטחו הבנוי של מרכז ניהול מגרש 12א' הינו כ- 20,167 מ"ר.
מבנה ההחזקה בנכס	החברה הינה בעלת זכויות חכירה לדורות במגרש עליו ממוקם מרכז הניהול.
חלק התאגיד בפועל בנכס	100%
ציון שמות השותפים בנכס	-
תאריך רכישת הנכס	27.01.2010
פירוט זכויות משפטיות בנכס	חכירה לתקופה של 49 שנה המסתיימת ביום 26 בינואר, 2059 עם אופציה להארכת התקופה ב 49 שנים נוספות.
מצב רישום זכויות משפטיות	זכות החכירה רשומה על שם החברה בלשכת רישום המקרקעין
זכויות בניה בלתי מנוצלות משמעותיות	-
שיטת הצגה בדוחות הכספיים	איחוד מלא

22.8.2 נתונים עיקריים אודות מרכז ניהול מגרש 12א' ליום 31.12.2025, ליום 31.12.2024 וליום 31.12.2023:

הנתונים המוצגים בטבלה הינם לפי 100% החזקה בנכס. חלק התאגיד בנכס הינו 100%					
בתאריך רכישת הנכס	שנת 2023	שנת 2024	שנת 2025		
79,847	160,100	165,800	170,300	שווי הוגן בסוף תקופה (באלפי ש"ח)	
דצמבר 2016	160,100	165,800	170,300	ערך בספרים בסוף שנה (באלפי ש"ח)	
	5,076	5,700	4,325	רווחי או הפסדי שערך (באלפי ש"ח)	
	100	100	100	שיעור תפוסה ממוצע (ב-%)	
	18,145	18,145	18,145	שטחים מושכרים בפועל (במ"ר)	
	9,869	10,180	10,535	סה"כ הכנסות (באלפי ש"ח)	
	45	47	48	דמי שכירות ממוצעים למטר (לחודש) (בש"ח)	
	9,777	10,005	10,423	NOI (באלפי ש"ח)	
	9,815	10,152	10,618	NOI מותאם (באלפי ש"ח)	
	6.1	6.0	6.1	שיעור תשואה בפועל (ב-%)	
	6.1	6.1	6.3	שיעור תשואה מותאם (ב-%)	
	3	3	3	מספר שוכרים לתום שנת דיווח	

22.8.3. פילוח מבנה הכנסות ועלויות לשנים 2025, 2024 ו-2023 (באלפי ש"ח):

הנתונים המוצגים בטבלה הינם לפי 100% החזקה בנכס. שיעור ההחזקה האפקטיבי של החברה בנכס הינו 100%			
שנת 2023	שנת 2024	שנת 2025	
הכנסות			
9,477	10,018	10,337	מדמי שכירות – קבועות
-	-	-	מדמי שכירות – משתנות
392	162	198	אחרות
9,869	10,180	10,535	סה"כ הכנסות
עלויות			
92	175	113	ניהול, אחזקה ותפעול
-	-	-	פחת
-	-	-	הוצאות אחרות
92	175	113	סה"כ עלויות
9,777	10,005	10,422	רווח
9,777	10,005	10,422	NOI

22.8.4. שוכרים עיקריים בנכס בשנת 2025

הנתונים המוצגים בטבלה הינם לפי 100% החזקה בנכס. שיעור החזקה האפקטיבי של החברה בנכס הינו 100%			
שוכר א'	שוכר ב'	שוכר ג'	
42%	33%	25%	שיעור משטח הנכס המשויך לשוכר (ב-%) בשנת 2025
לא	לא	לא	האם מהווה שוכר עוגן
כן	כן	כן	האם אחראי ל-20% או יותר מהכנסות הנכס
שיווק מוצרי צריכה לבית	מוצרי פלסטיק	ייצור, יבוא ושיווק בלים סניטריים	שיוך ענפי של השוכר
תיאור הסכם השכירות			
תקופת השכירות היא בת 63 חודשים ותחילתה בחודש יולי 2019. בחודש אוקטובר 2024 מומשה תקופת האופציה הראשונה לחמש שנים.	תקופת השכירות היא בת 8 שנים ותחילתה בחודש ינואר 2019	תקופת השכירות היא בת 10 שנים ותחילתה בחודש ינואר 2017	תקופת ההתקשרות המקורית והתקופה שנותרה
לשוכר יש אופציה להארכת התקופה ב-2 תקופות נוספות בנות 5 שנים כל אחת.	לשוכר יש להאריך את תקופת השכירות ב-2 תקופות נוספות אופציה נוספות בנות 5 שנים כל אחת.	לשוכר יש אפשרות להאריך את תקופת השכירות ב-2 תקופות נוספות בנות 5 שנים כל אחת	אופציה להארכה
צמוד למדד המחירים לצרכן. בנוסף, במימוש תקופת האופציה הראשונה - עלייה של 8% בשכ"ד הבסיסי ובתקופת האופציה השנייה - עלייה של 8% בשכ"ד הבסיסי ובתקופת האופציה השלישית - עלייה של 4% בשכ"ד הבסיסי.	צמוד למדד המחירים לצרכן. בנוסף, במימוש תקופת האופציה הראשונה עלייה של 5% ובתקופת האופציה השנייה עלייה של 5% בשכ"ד הבסיסי.	במימוש כל אחת מתקופות האופציה - עלייה של 2.5% בשכ"ד הבסיסי	מנגנון עדכון או הצמדה של דמי השכירות
ערבות בנקאית בסכום השווה לדמי שכירות של 3 חודשי שכירות והכל בתוספת מע"מ	פיקדון בסכום השווה לדמי השכירות של 3 חודשי שכירות והכל בתוספת מע"מ	ערבות בנקאית בסכום השווה לדמי השכירות של 6 חודשי שכירות והכל בתוספת מע"מ	פירוט ערבויות (ככל שקיימות)
לא קיימת תלות מיוחדת בשוכר	לא קיימת תלות מיוחדת בשוכר	לא קיימת תלות מיוחדת בשוכר	ציון תלות מיוחדת

22.8.5 הכנסות צפויות בגין חוזי שכירות חתומים

הנתונים המוצגים בטבלה הינם לפי 100% החזקה בנכס. שיעור ההחזקה האפקטיבי של החברה בנכס הינו 100%					
לשנה שתסתיים ביום 31.12.2030 ואילך	לשנה שתסתיים ביום 31.12.2029	לשנה שתסתיים ביום 31.12.2028	לשנה שתסתיים ביום 31.12.2027	לשנה שתסתיים ביום 31.12.2026	
באלפי שקלים					
9,737	4,674	4,674	4,626	10,435	מרכיבים קבועים
-	-	-	-	-	מרכיבים משתנים (אומדן)
9,737	4,674	4,674	4,626	10,435	סה"כ

22.8.6 השבחות ושינויים מתוכננים בנכס:

אין בכוונת קבוצת מגה אור לבצע השבחות במרכז ניהול מגרש 12א' במהלך שנת 2025.

22.8.7 מימון ספציפי¹²

יובהר כי נכון למועד הדוח לא קיים מימון ספציפי לנכס. למען הסר ספק יובהר כי הנכס משועבד כבטוחה למחזיקי אגרות החוב (סדרה ח'), כמפורט להלן.

22.8.8 שעבודים ומגבלות משפטיות מהותיות בנכס למועד הדוח

הסכום המובטח ע"י שעבוד ליום 31.12.2025 (באלפי ש"ח)	פירוט	סוג
114,531	לטובת הנאמן למחזיקי אגרות החוב (סדרה ח') נרשמו: (1) משכנתא מדרגה ראשונה, ללא הגבלה בסכום, על זכויותיה של החברה בנכס, וכן (2) שעבוד קבוע, ראשון בדרגה, ללא הגבלה בסכום וכן המחאה על דרך שעבוד קבוע, ראשון בדרגה וללא הגבלה בסכום, על מלוא זכויותיה של החברה לקבלת פירות מהנכס וכן (3) שעבוד קבוע, ראשון בדרגה ללא הגבלה בסכום וכן המחאת זכות על דרך השעבוד, קבוע, ראשון בדרגה וללא הגבלה בסכום על זכותה של החברה לקבלת תגמולי ביטוח בקשר לנכס (ראה באור 21ב' לדוחות הכספיים).	שעבודים דרגה ראשונה

¹² "מימון ספציפי לנכס" משמעו הלוואה שנקחה במטרה לממן רכישת נכס, המקיימת לפחות אחד מאלה: (א) מחויבות החברה לפירעון הלוואה מוגבלת בעיקרה לנכס או לתזרימים שינבעו מן הנכס Non-Recourse; או (ב) הוסכם כי התזרימים המופק מן הנכס ישמש תחילה לכיסוי הלוואה.

22.8.9. פרטים אודות הערכת שווי

הנתונים המוצגים בטבלה הינם לפי 100% החזקה בנכס. שיעור החזקה האפקטיבי של החברה בנכס הינו 100%			
שנת 2023	שנת 2024	שנת 2025	
160,100	165,800	170,300	השווי שנקבע (באלפי ש"ח)
	דוד סגל		זהות מעריך השווי
	כן		האם המעריך בלתי תלוי
	כן		האם קיים הסכם שיפוי
			תאריך התוקף של הערכת השווי (התאריך שאליו מתייחסת הערכת השווי)
31.12.2023	31.12.2024	31.12.2025	מודל הערכת השווי
	גישת היוון ההכנסות		פרמטרים עיקריים שנלקחו לצורך הערכת השווי
18,145	18,145	18,145	שטח בר השכרה שנלקח בחשבון בחישוב (מ"ר)
100	100	100	שיעור תפוסה (%)
100	100	100	שיעור תפוסה מייצג מתוך השטח בר השכרה לצורך הערכת השווי (%)
44	45	46	דמי שכירות חודשיים ממוצעים למ"ר מושכר לצורך הערכת השווי
44	45	46	דמי שכירות חודשיים מייצגים ממוצעים למ"ר מושכר לצורך הערכת השווי לגבי שטחים פנויים
9,932	10,328	10,567	NOI מייצג לצורך הערכת השווי (אלפי ש"ח)
6% בגין שב"ד בסיסי. 9% בגין רווח מניהול וחשמל.	6% בגין שב"ד בסיסי. 9% בגין רווח מניהול וחשמל.	6% בגין שב"ד בסיסי. 9% בגין רווח מניהול וחשמל.	שיעור היוון שנלקח לצורך הערכת השווי
-	-	-	פרמטרים מרכזיים אחרים
ניתוחי רגישות לשווי (בהתאם לגישה שנבחרה):			
(6,400)	(6,600)	(7,100)	עליה של 0.25% שיעורי היוון
7,000	7,200	7,100	ירידה של 0.25%
(8,000)	(8,300)	(8,800)	ירידה של 5% שיעורי תפוסה*
8,000	8,300	8,200	עליה של 5% דמי שכירות ממוצעים למטר
(8,000)	(8,300)	(8,800)	ירידה של 5%

22.9 מרכז לוגיסטי "מגה אור איקאה אשדוד"**22.9.1 פירוט תמציתי אודות מרלו"ג איקאה אשדוד ליום 31.12.2025:**

פירוט ליום 31.12.2025	
שם הנכס	מרכז לוגיסטי איקאה אשדוד
מיקום הנכס	פארק נמלי ישראל, אשדוד
שטחי הנכס	מרלו"ג איקאה אשדוד בנוי על שטח קרקע של כ-35,645 מ"ר. שטחו הבנוי של המרלו"ג הינו כ-20,045 מ"ר.
מבנה ההחזקה בנכס	מגה אור החזקות בע"מ בעלת מלוא זכות ההרשאה במקרקעין עליו הוקם מרלו"ג איקאה אשדוד
חלק התאגיד בפועל בנכס	100%
ציון שמות השותפים בנכס	-
תאריך רכישת הנכס	ביום 1.01.2015 התקשרה החברה בחוזה הרשאה עם חברת נמלי ישראל ("חנ"י")
פירוט זכויות משפטיות בנכס	זכות הרשאה לתקופה של 24 שנים ו-11 חודשים
מצב רישום זכויות משפטיות	על פי חוזה הרשאה עם חנ"י לא ניתן לרשום את הזכויות
זכויות בניה בלתי מנוצלות משמעותיות	-
שיטת הצגה בדוחות הכספיים	איחוד מלא

22.9.2 נתונים עיקריים אודות מרכז לוגיסטי איקאה אשדוד ליום 31.12.2025, ליום 31.12.2024 וליום 31.12.2023

הנתונים המוצגים בטבלה הינם לפי 100% החזקה בנכס. חלק התאגיד בנכס הינו 100%					
בתאריך רכישת הנכס	שנת 2023	שנת 2024	שנת 2025		
94,000	95,900	94,800	92,500	שווי הוגן בסוף תקופה (באלפי ש"ח)	
יולי 2016	95,900	94,800	92,500	ערך בספרים בסוף שנה (באלפי ש"ח)	
	(400)	(1,200)	(2,400)	רווחי או הפסדי שערור (באלפי ש"ח)	
	100	100	100	שיעור תפוסה ממוצע (ב-%)	
	20,045	20,045	20,045	שטחים מושכרים בפועל (במ"ר)	
	11,478	11,812	12,362	סה"כ הכנסות (באלפי ש"ח)	
	45	49	51	דמי שכירות ממוצעים למטר (לחודש) (בש"ח)	
	8,546	8,809	9,081	NOI (באלפי ש"ח)	
	8,703	8,995	9,192	NOI מותאם (באלפי ש"ח)	
	8.9	9.3	9.7	שיעור תשואה בפועל (ב-%)	
	9.1	9.5	9.9	שיעור תשואה מותאם (ב-%)	
	1	1	1	מספר שוכרים לתום שנת דיווח	

22.9.3. פילוח מבנה הכנסות ועלויות לשנים 2025, 2024 ו-2023 (באלפי ש"ח):

הנתונים המוצגים בטבלה הינם לפי 100% החזקה בנכס. שיעור ההחזקה האפקטיבי של החברה בנכס הינו 100%			
שנת 2023	שנת 2024	שנת 2025	
			הכנסות
9,154	9,416	9,717	מדמי שכירות – קבועות
-	-	-	מדמי שכירות – משתנות
-	-	-	אחרות
9,154	9,416	9,717	סה"כ הכנסות
			עלויות
-	-	-	ניהול, אחזקה ותפעול
-	-	-	פחת
-	-	-	הוצאות אחרות
-	-	-	סה"כ עלויות
9,154	9,416	9,717	רווח
9,154	9,416	9,717	NOI

22.9.4. שוכרים עיקריים בנכס בשנת 2025

החברה הקימה עברו איקאה את מרכז הלוגיסטיקה – "מרכז לוגיסטיקה איקאה אשדוד" עפ"י הסכם שכירות שנחתם בין הצדדים ביום 20.06.2016.

להלן הנתונים ביחס ליום 31.12.2025

הנתונים המוצגים בטבלה הינם לפי 100% החזקה בנכס. שיעור ההחזקה האפקטיבי של החברה בנכס הינו 100%	
שוכר א'	שיעור משטח הנכס המשויך לשוכר (ב-%) בשנת 2025
האם מהווה שוכר עוגן	כן
האם אחראי ל-20% או יותר מהכנסות הנכס	כן
שיוך ענפי של השוכר	ריהוט
תיאור הסכם השכירות	
תקופת ההתקשרות המקורית והתקופה שנתרה	תקופת השכירות הינה עד לתום תקופת ההרשאה. תקופת ההרשאה מסתיימת ביום 03.01.2039
אופציה להארכה	אין
מנגנון עדכון או הצמדה של דמי השכירות	דמי השכירות השנתיים מורכבים משני חלקים כדלקמן: (א) דמי ההרשאה השנתיים כפי שתשלם החברה לחנ"י עבור קבלת זכויות ההרשאה כמפורט בחוזה ההרשאה, לרבות התוספת שנקבעה לדמי הרשאה אלה כאמור בסעיף 16.2 לחוזה ההרשאה. (ב) סך של כ-8,225 אלפי ש"ח, כאשר סכום זה יישא הפרשי הצמדה כאמור.
פירוט ערבויות (ככל שקיימות)	-
ציון תלות מיוחדת	לא קיימת תלות מיוחדת בשוכר
* כל שטחי מרכז הניהול מושכרים לשוכר ובהתאם, השוכר אחראי למלוא הכנסות הקבוצה מהנכס.	

22.9.5 הכנסות צפויות בגין חוזי שכירות חתומים

הנתונים המוצגים בטבלה הינם לפי 100% החזקה בנכס. שיעור החזקה האפקטיבי של החברה בנכס הינו 100%					
לשנה שתסתיים ביום 31.12.2030 ואילך	לשנה שתסתיים ביום 31.12.2029	לשנה שתסתיים ביום 31.12.2028	לשנה שתסתיים ביום 31.12.2027	לשנה שתסתיים ביום 31.12.2026	
באלפי שקלים					
126,980	12,504	12,504	12,504	12,504	מרכיבים קבועים
-	-	-	-	-	מרכיבים משתנים (אומדן)
126,980	12,504	12,504	12,504	12,504	סה"כ

22.9.6 השבחות ושינויים מתוכננים בנכס:

אין בכוונת קבוצת מגה אור לבצע השבחות במרכז לוגיסטי איקאה אשדוד במהלך שנת 2025.

22.9.7 מימון ספציפי¹³

יובהר כי נכון למועד הדוח לא קיים מימון ספציפי לנכס. למען הסר ספק יובהר כי התזרים מהנכס משועבד כבטוחה למחזיקי אגרות החוב (סדרה י"ב), כמפורט להלן.

22.9.8 שעבודים ומגבלות משפטיות מהותיות בנכס למועד הדוח

הסכום המובטח ע"י שעבוד ליום 31.12.2025 (באלפי ש"ח)	פירוט	סוג
74,677	<p>לטובת הנאמן למחזיקי אגרות החוב (סדרה י"ב) נרשמו: (1) שעבוד קבוע, יחיד, ראשון בדרגה וללא הגבלה בסכום, וכן המחאת זכות בלתי חוזרת ובלתי מותנית על דרך שעבוד קבוע, ראשון בדרגה וללא הגבלה בסכום על תזרים התשלומים המתקבלים מכוח הסכם שכירות מיום 20 ביוני 2016, שנחתם בין החברה לבין ליבנה צפוני בע"מ עד ליום 3 בינואר 2039 ו/או הסכמי שכירות עתידיים בקשר עם מגה אור איקאה לוגיסטיקה אשדוד (2) שעבוד קבוע, יחיד ראשון בדרגה וללא הגבלה בסכום על החשבון הייעודי ועל מלוא זכויותיה של החברה בחשבון הייעודי אליו מופקדים כל התקבולים בגין הסכם השכירות הנ"ל ועל המופקד בו בכל עת לרבות כל הכספים ו/או הפיקדונות ו/או ניירות הערך שיופקדו מעת לעת בחשבון הייעודי ובהם כל התקבולים מכוח תזרים התשלומים שלעיל, וכל תמורה שתתקבל בגינם לרבות פירותיהם (ראה באור 21ב' לדוחות הכספיים).</p>	שעבודים דרגה ראשונה

¹³ "מימון ספציפי לנכס" משמעו הלוואה שנלקחה במטרה לממן רכישת נכס, המקיימת לפחות אחד מאלה: (א) מחויבות החברה לפירעון הלוואה מוגבלת בעיקרה לנכס או לתזרימים שינבעו מן הנכס Non-Recourse; או (ב) הוסכם כי התזרים המופק מן הנכס ישמש תחילה לכיסוי הלוואה.

22.9.9. פרטים אודות הערכת שווי

הנתונים המוצגים בטבלה הינם לפי 100% החזקה בנכס. שיעור החזקה האפקטיבי של החברה בנכס הינו 100%			
שנת 2023	שנת 2024	שנת 2025	
95,900	94,800	92,500	השווי שנקבע (באלפי ש"ח)
	דוברת אולפינר		זהות מעריך השווי
	כן		האם המעריך בלתי תלוי
	כן		האם קיים הסכם שיפוי
			תאריך התוקף של הערכת השווי (התאריך שאליו מתייחסת הערכת השווי)
31.12.2023	31.12.2024	31.12.2025	מודל הערכת השווי
	גישת היוון ההכנסות		פרמטרים עיקריים שנלקחו לצורך הערכת השווי
20,045	20,045	20,045	שטח בר השכרה שנלקח בחשבון בחישוב (מ"ר)
100	100	100	שיעור תפוסה (%)
100	100	100	שיעור תפוסה מייצג מתוך השטח בר ההשכרה לצורך הערכת השווי (%)
46	48	50	דמי שכירות חודשיים ממוצעים למ"ר מושכר לצורך הערכת השווי
46	48	50	דמי שכירות חודשיים מייצגים ממוצעים למ"ר מושכר לצורך הערכת השווי לגבי שטחים פנויים
8,716	9,014	9,228	NOI מייצג לצורך הערכת השווי (אלפי ש"ח)
4.75%	4.75%	4.75%	שיעור היוון שנלקח לצורך הערכת השווי
-	-	-	פרמטרים מרכזיים אחרים
ניתוחי רגישות לשווי (בהתאם לגישה שנבחרה):			
(1,800)	(1,600)	(1,500)	עליה של 0.25% שיעורי היוון
1,900	1,700	1,500	ירידה של 0.25%
(4,800)	(4,700)	(4,600)	ירידה של 5% שיעורי תפוסה*
4,800	4,800	4,600	עליה של 5% דמי שכירות ממוצעים למטר
(4,800)	(4,700)	(4,600)	ירידה של 5%

22.10. מרכז מסחרי "BIG מגה אור פרדס חנה"

22.10.1. פירוט תמציתי אודות BIG מגה אור פרדס חנה ליום 31.12.2025:

פירוט ליום 31.12.2025	
שם הנכס	BIG מגה אור פרדס חנה
מיקום הנכס	דרך הנדיב, פרדס חנה
שטחי הנכס	המרכז המסחרי בנוי על שטח קרקע של כ-25,860 מ"ר וכולל שלושה מבנים חד קומתיים בשטח כולל של כ-12,000 מ"ר. המרכז כולל חניון פתוח של כ-400 מקומות חניה.
מבנה ההחזקה בנכס	ביג מגה אור בע"מ בעלת זכות שכירות במגרש עליו ממוקם המרכז המסחרי. החברה מחזיקה ב-50% מהונה המונפק והנפרע של ביג מגה אור בע"מ (בעקיפין, באמצעות נועה נכסי נדל"ן בע"מ, חברה בת בבעלות מלאה של החברה)
חלק התאגיד בפועל בנכס	50%
ציון שמות השותפים בנכס	ביג מרכזי קניות בע"מ מחזיקה ב-50% מהונה המונפק והנפרע של ביג מגה אור בע"מ
תאריך רכישת הנכס	ביום 29.07.2007 התקשרה ביג מגה אור בהסכם שכירות בין ביג מגה אור ובין בעלי המקרקעין כמפורט להלן: ה. נטע נכסים והשקעות בע"מ, ראביד ניר, נ.ר. מבני רות בע"מ ואברהם לרנר לתקופה של 24 שנים ו-11 חודשים שהחלה ביום 21.3.2012.
פירוט זכויות משפטיות בנכס	זכות שכירות
מצב רישום זכויות משפטיות	זכות השכירות רשומה על שם ביג מגה אור בלשכת רישום המקרקעין
זכויות בניה בלתי מנוצלות משמעותיות	-
שיטת הצגה בדוחות הכספיים	שווי מאזני

22.10.2. נתונים עיקריים BIG מגה אור פרדס חנה ליום 31.12.2025, ליום 31.12.2024 וליום 31.12.2023:

הנתונים המוצגים בטבלה הינם לפי 100% החזקה בנכס. חלק התאגיד בנכס הינו 50%					
בתאריך רכישת הנכס	שנת 2023	שנת 2024	שנת 2025		
45,986	92,750	93,360	92,560	שווי הוגן בסוף תקופה (באלפי ש"ח)	
מרס 2012	92,750	93,360	92,560	ערך בספרים בסוף שנה (באלפי ש"ח)	
	204	737	1,536	רווחי או הפסדי שערור (באלפי ש"ח)	
	100	98	100	שיעור תפוסה ממוצע (ב-%)	
	11,668	11,688	11,690	שטחים מושכרים בפועל (במ"ר)	
	8,027	8,646	9,076	סה"כ הכנסות (באלפי ש"ח)	
	90	99	102	דמי שכירות ממוצעים למטר (לחודש) (בש"ח)	
	-	130	-	דמי שכירות ממוצעים למטר בחוזים שנחתמו בתקופה (בש"ח)	
	8,006	8,607	9,039	NOI (באלפי ש"ח)	
	8,486	8,861	9,069	NOI מותאם (באלפי ש"ח)	
	8.6	9.2	9.8	שיעור תשואה בפועל (ב-%)	
	9.1	9.5	9.8	שיעור תשואה מותאם (ב-%)	
	30	31	32	מספר שוכרים לתום שנת דיווח	

הנתונים המוצגים בטבלה הינם לפי 100% החזקה בנכס. חלק התאגיד בנכס הינו 50%

בתאריך רכישת הנכס	שנת 2023	שנת 2024	שנת 2025
----------------------	-------------	-------------	-------------

הפדיון הממוצע למ"ר* (אלפי ש"ח) 2.2 2.1 2.2
 * הנתון בדבר הפדיון הממוצע למ"ר לחודש ניתן על בסיס מידע שהתקבל מאת השוכרים של BIG מגה אור פרדס חנה ואין ביכולתה של החברה לוודא נכונות מידע זה.

22.10.3. פילוח מבנה הכנסות ועלויות לשנים 2023, 2024 ו-2025 (באלפי ש"ח):

הנתונים המוצגים בטבלה הינם לפי 100% החזקה בנכס. שיעור ההחזקה האפקטיבי של החברה בנכס הינו 50%			
שנת 2023	שנת 2024	שנת 2025	
הכנסות			
9,120	10,749	11,175	מדמי שכירות – קבועות
1,266	422	327	מדמי שכירות – משתנות
(2,721)	(2,801)	(2,892)	בניכוי תשלומים
362	276	466	אחרות
8,027	8,646	9,076	סה"כ הכנסות
עלויות			
-	19	2	ניהול, אחזקה ותפעול
-	-	-	פחת
799	858	884	הוצאות אחרות
799	877	886	סה"כ עלויות
7,228	7,769	8,190	רווח
8,006	8,607	9,039	NOI

22.10.4. שוכרים עיקריים בנכס בשנת 2025

הנתונים המוצגים בטבלה הינם לפי 100% החזקה בנכס. שיעור ההחזקה האפקטיבי של החברה בנכס הינו 50%	
שוכר א'	
שיעור משטח הנכס המשויך לשוכר (ב-%) בשנת 2025	33%
האם מהווה שוכר עוגן	כן
האם אחראי ל-20% או יותר מהכנסות הנכס	כן
שיוך ענפי של השוכר	רשת מזון
תיאור הסכם השכירות	
תקופת ההתקשרות המקורית והתקופה שנתורה	תקופת השכירות היא בת 5 שנים ותחילתה בחודש ינואר 2017
אופציה להארכה	השוכר מימש את זכותו והאריך את התקופה ב-5 שנים נוספות מפברואר 2022 עד פברואר 2027
מנגנון עדכון או הצמדה של דמי השכירות	צמוד למדד המחירים לצרכן.
פירוט ערבויות (ככל שקיימות)	-
ציון תלות מיוחדת	לא קיימת תלות מיוחדת בשוכר

22.10.5. הכנסות צפויות בגין חוזי שכירות חתומים

הנתונים המוצגים בטבלה הינם לפי 100% החזקה בנכס. שיעור ההחזקה האפקטיבי של החברה בנכס הינו 50%					
לשנה שנתיים ביום 31.12.2030 ואילך	לשנה שנתיים ביום 31.12.2029	לשנה שנתיים ביום 31.12.2028	לשנה שנתיים ביום 31.12.2027	לשנה שנתיים ביום 31.12.2026	
באלפי שקלים					
5,445	6,298	8,468	12,256	14,008	מרכיבים קבועים
-	26	52	52	113	מרכיבים משתנים (אומדן)
5,445	6,324	8,520	12,308	14,121	סה"כ

22.10.6. השבחות ושינויים מתוכננים בנכס:

אין בכוונת קבוצת מגה אור לבצע השבחות ב-BIG מגה אור פרדס חנה במהלך שנת 2025.

22.10.7. מימון ספציפי¹⁴

יובהר כי נכון למועד הדוח לא קיים מימון ספציפי לנכס. למען הסר ספק יובהר כי הנכס משועבד כבטוחה למחזיקי אגרות החוב (סדרה י"ב), כמפורט להלן.

22.10.8. שעבודים ומגבלות משפטיות מהותיות בנכס למועד הדוח

הסכום המובטח ע"י שעבוד ליום 31.12.2025 (באלפי ש"ח)	פירוט	סוג
36,771	<p>לטובת הנאמן למחזיקי אגרות החוב (סדרה י"ב) נרשמו: (1) משכנתא מדרגה ראשונה, ללא הגבלה בסכום, על 50% בלתי מסוימים מזכויות השכירות של ביג מגה אור בע"מ בנכס, וכן (2) שעבוד שוטף, ראשון בדרגה, ללא הגבלה בסכום על 50% בלתי מסוימים מזכותה של ביג מגה אור בע"מ לקבלת פירות מהנכס וכן (3) שעבוד קבוע, ראשון בדרגה ללא הגבלה בסכום וכן המחאת זכות על דרך השעבוד, קבוע, ראשון בדרגה וללא הגבלה בסכום על 50% מזכותה של ביג מגה אור בע"מ לקבלת תגמולי ביטוח בקשר לנכס (ראה באור 21ב' לדוחות הכספיים).</p>	שעבודים דרגה ראשונה

¹⁴ "מימון ספציפי לנכס" משמעו הלוואה שנקחה במטרה לממן רכישת נכס, המקיימת לפחות אחד מאלה: (א) מחויבות החברה לפירעון הלוואה מוגבלת בעיקרה לנכס או לתזרימים שינבעו מן הנכס Non-Recourse; או (ב) הוסכם כי התזרימים המופק מן הנכס ישמש תחילה לכיסוי הלוואה.

22.10.9. פרטים אודות הערכת שווי

הנתונים המוצגים בטבלה הינם לפי 100% החזקה בנכס. שיעור ההחזקה האפקטיבי של החברה בנכס הינו 50%			
שנת 2023	שנת 2024	שנת 2025	
92,750	93,360	92,560	השווי שנקבע (באלפי ש"ח)
	ירון ספקטור		זהות מעריך השווי
	כן		האם המעריך בלתי תלוי
	כן		האם קיים הסכם שיפוי
			תאריך התוקף של הערכת השווי (התאריך שאליו מתייחסת הערכת השווי)
31.12.2023	31.12.2024	31.12.2025	מודל הערכת השווי
	גישת היוון ההכנסות		פרמטרים עיקריים שנלקחו לצורך הערכת השווי
11,689	11,690	11,690	שטח בר השכרה שנלקח בחשבון בחישוב (מ"ר)
100	100	100	שיעור תפוסה (%)
100	100	100	שיעור תפוסה מייצג מתוך השטח בר ההשכרה לצורך הערכת השווי (%)
78	81	83	דמי שכירות חודשיים ממוצעים למ"ר מושכר לצורך הערכת השווי
78	81	83	דמי שכירות חודשיים מייצגים ממוצעים למ"ר מושכר לצורך הערכת השווי לגבי שטחים פנויים
8,652	9,160	9,477	NOI מייצג לצורך הערכת השווי (אלפי ש"ח)
6.5% בגין שכ"ד בסיסי, 8.4% בגין הכנסות אחרות 8.15% בגין דמי ניהול	6.5% בגין שכ"ד בסיסי, 8.4% בגין הכנסות אחרות 8.15% בגין דמי ניהול	6.5% בגין שכ"ד בסיסי, 8.4% בגין הכנסות אחרות 8.15% בגין דמי ניהול	שיעור היוון שנלקח לצורך הערכת השווי
-	-	-	פרמטרים מרכזיים אחרים
ניתוחי רגישות לשווי (בהתאם לגישה שנבחרה):			
(2,700)	(2,480)	(2,250)	עליה של 0.5%
2,800	2,580	2,340	ירידה של 0.5%
(4,700)	(4,630)	(4,500)	ירידה של 5%
4,700	4,620	4,500	עליה של 5%
(4,700)	(4,630)	(4,500)	ירידה של 5%

* מכיוון שהתפוסה בנכס היא 100%, הבדיקה בוצעה לירידה של 5% בלבד.

22.11. מרכז ניהול וישי – מגרש 63ב', מודיעין

22.11.1. פירוט תמציתי אודות מרכז ניהול וישי – מגרש 63ב', מודיעין ליום 31.12.2025:

פירוט ליום 31.12.2025	
שם הנכס	מרכז ניהול וישי מגרש 63ב', מודיעין
מיקום הנכס	גוש 5895 חלקה 3, מגרש 63ב' עפ"י תב"ע מד/21, מד/1/21 ו- מד/2020, מודיעין
שטחי הנכס	מרכז ניהול מגרש 63ב' בנוי על שטח קרקע של כ- 8,709 מ"ר. שטחו הבנוי של מרכז ניהול מגרש 63ב' הינו כ- 13,770 מ"ר.
מבנה ההחזקה בנכס	מגה אור החזקות בע"מ הינה בעלת זכויות חכירה לדורות במגרש עליו מרכז הניהול
חלק התאגיד בפועל בנכס	100%
ציון שמות השותפים בנכס	-
תאריך רכישת הנכס	27.11.2016
פירוט זכויות משפטיות בנכס	חכירה לתקופה של 49 שנה המסתיימת ביום 26 בנובמבר, 2065 עם אופציה להארכת התקופה ב 49 שנים נוספות.
מצב רישום זכויות משפטיות	זכות החכירה רשומה על שם מגה אור החזקות בלשכת רישום המקרקעין.
זכויות בניה בלתי מנוצלות משמעותיות	-
שיטת הצגה בדוחות הכספיים	איחוד מלא

22.11.2. נתונים עיקריים מרכז ניהול וישי ליום 31.12.2025, ליום 31.12.2024 וליום 31.12.2023:

הנתונים המוצגים בטבלה הינם לפי 100% החזקה בנכס. חלק התאגיד בנכס הינו 100%					
בתאריך רכישת הנכס		שנת 2023	שנת 2024	שנת 2025	
59,828	עלות ההקמה (באלפי ש"ח)	101,290	104,920	107,600	שווי הוגן בסוף תקופה (באלפי ש"ח)
ספטמבר 2020	מועד סיום ההקמה	101,290	104,920	107,600	ערך בספרים בסוף שנה (באלפי ש"ח)
		3,669	3,340	2,680	רווחי או הפסדי שערך (באלפי ש"ח)
		100	100	100	שיעור תפוסה ממוצע (ב-%)
		13,707	13,707	13,707	שטחים מושכרים בפועל (במ"ר)
		5,748	5,927	6,151	סה"כ הכנסות (באלפי ש"ח)
		35	36	37	דמי שכירות ממוצעים למטר (לחודש) (בש"ח)
		-	-	-	דמי שכירות ממוצעים למטר בחוזים שנחתמו בתקופה (בש"ח)
		5,679	5,884	6,084	NOI (באלפי ש"ח)
		5,841	6,043	6,201	NOI מותאם (באלפי ש"ח)
		5.6	5.8	5.7	שיעור תשואה בפועל (ב-%)
		5.8	6.1	5.8	שיעור תשואה מותאם (ב-%)
		1	1	1	מספר שוכרים לתום שנת דיווח

22.11.3. פילוח מבנה הכנסות ועלויות לשנים 2025, 2024 ו-2023 (באלפי ש"ח):

הנתונים המוצגים בטבלה הינם לפי 100% החזקה בנכס. שיעור ההחזקה האפקטיבי של החברה בנכס הינו 100%			
שנת 2023	שנת 2024	שנת 2025	
הכנסות			
5,708	5,883	6,072	מדמי שכירות – קבועות
-	-	-	מדמי שכירות – משתנות
40	44	79	אחרות
5,748	5,927	6,151	סה"כ הכנסות
עלויות			
-	-	-	ניהול, אחזקה ותפעול
-	-	-	פחת
69	43	67	הוצאות אחרות
69	43	67	סה"כ עלויות
5,679	5,884	6,084	רווח
5,679	5,884	6,084	NOI

22.11.4. שוכרים עיקריים בנכס בשנת 2025

הנתונים המוצגים בטבלה הינם לפי 100% החזקה בנכס. שיעור ההחזקה האפקטיבי של החברה בנכס הינו 100%	
שוכר א'	
100%	שיעור משטח הנכס המשוך לשוכר (ב-%) בשנת 2025
כן	האם מהווה שוכר עוגן
כן	האם אחראי ל-20% או יותר מהכנסות הנכס
אלקטרוניקה	שיוך ענפי של השוכר
תיאור הסכם השכירות	
תקופת השכירות היא בת 150 חודשים ותחילתה בחודש מרץ 2020	תקופת ההתקשרות המקורית והתקופה שנותרה
לשוכר יש אופציה להאריך את תקופת השכירות ב-2 תקופות נוספות בנות 5 שנים כל אחת ותקופת אופציה נוספת בת 29 חודשים	אופציה להארכה
צמוד למדד המחירים לצרכן. בנוסף, במימוש של כל אחת מתקופות האופציה - עלייה של 5% בשכ"ד הבסיסי	מנגנון עדכון או הצמדה של דמי השכירות
ערבות בנקאית בסכום השווה לדמי השכירות של 6 חודשי שכירות והכל בתוספת מע"מ	פירוט ערבויות (ככל שקיימות)
לא קיימת תלות מיוחדת בשוכר	ציון תלות מיוחדת

22.11.5. הכנסות צפויות בגין חוזי שכירות חתומים

הנתונים המוצגים בטבלה הינם לפי 100% החזקה בנכס. שיעור ההחזקה האפקטיבי של החברה בנכס הינו 100%					
לשנה שתסתיים ביום 31.12.2030 ואילך	לשנה שתסתיים ביום 31.12.2029	לשנה שתסתיים ביום 31.12.2028	לשנה שתסתיים ביום 31.12.2027	לשנה שתסתיים ביום 31.12.2026	
באלפי שקלים					
16,376	6,141	6,141	6,141	6,141	מרכיבים קבועים
-	-	-	-	-	מרכיבים משתנים (אומדן)
16,376	6,141	6,141	6,141	6,141	סה"כ

22.11.6. השבחות ושינויים מתוכננים בנכס:

אין בכוונת קבוצת מגה אור לבצע השבחות במרכז ניהול וישי – מגרש 63ב' במהלך שנת 2025.

22.11.7. מימון ספציפי¹⁵

יובהר כי נכון למועד הדוח לא קיים מימון ספציפי לנכס. למען הסר ספק יובהר כי הנכס משועבד כבטוחה למחזיקי אגרות החוב (סדרה י"ב), כמפורט להלן.

22.11.8. שעבודים ומגבלות משפטיות מהותיות בנכס למועד הדוח

הסכום המובטח ע"י שעבוד ליום 31.12.2025 (באלפי ש"ח)	פירוט	סוג
82,649	<p>לטובת הנאמן למחזיקי אגרות החוב (סדרה יב') נרשמו: (1) משכנתא מדרגה ראשונה, ללא הגבלה בסכום, על זכויותיה של החברה בנכס, וכן (2) שעבוד שוטף, ראשון בדרגה, ללא הגבלה בסכום וכן המחאה על דרך שעבוד קבוע, ראשון בדרגה וללא הגבלה בסכום, על מלוא זכויותיה של החברה לקבלת פירות מהנכס וכן (3) שעבוד קבוע, ראשון בדרגה ללא הגבלה בסכום וכן המחאת זכות על דרך השעבוד, קבוע, ראשון בדרגה וללא הגבלה בסכום על זכותה של החברה לקבלת תגמולי ביטוח בקשר לנכס (ראה באור 21ב' לדוחות הכספיים).</p>	שעבודים דרגה ראשונה

¹⁵ מימון ספציפי לנכס" משמעו הלוואה שנלקחה במטרה לממן רכישת נכס, המקיימת לפחות אחד מאלה: (א) מחויבות החברה לפירעון הלוואה מוגבלת בעיקרה לנכס או לתזרימים שינבעו מן הנכס Non-Recourse; או (ב) הוסכם כי התזרימים המופק מן הנכס ישמש תחילה לכיסוי הלוואה.

22.11.9. פרטים אודות הערכת שווי

הנתונים המוצגים בטבלה הינם לפי 100% החזקה בנכס. שיעור החזקה האפקטיבי של החברה בנכס הינו 100%			
שנת 2023	שנת 2024	שנת 2025	
101,290	104,920	107,600	השווי שנקבע (באלפי ש"ח)
	ירון ספקטור		זהות מעריך השווי
	כן		האם המעריך בלתי תלוי
	כן		האם קיים הסכם שיפוי
			תאריך התוקף של הערכת השווי (התאריך שאליו מתייחסת הערכת השווי)
31.12.2023	31.12.2024	31.12.2025	מודל הערכת השווי
	גישת היוון ההכנסות		פרמטרים עיקריים שנלקחו לצורך הערכת השווי
13,707	13,707	13,707	שטח בר השכרה שנלקח בחשבון בחישוב (מ"ר)
100	100	100	שיעור תפוסה (%)
100	100	100	שיעור תפוסה מייצג מתוך השטח בר השכרה לצורך הערכת השווי (%)
35	36	37	דמי שכירות חודשיים ממוצעים למ"ר מושכר לצורך הערכת השווי
35	36	37	דמי שכירות חודשיים מייצגים ממוצעים למ"ר מושכר לצורך הערכת השווי לגבי שטחים פנויים
5,866	6,043	6,200	NOI מייצג לצורך הערכת השווי (אלפי ש"ח)
5.75%	5.75%	5.75%	שיעור היוון שנלקח לצורך הערכת השווי
-	-	-	פרמטרים מרכזיים אחרים
ניתוחי רגישות לשווי (בהתאם לגישה שנבחרה):			
(4,200)	(4,350)	(4,450)	עליה של 0.25% שיעורי היוון
4,590	4,740	4,860	ירידה של 0.25%
(5,040)	(5,220)	(5,340)	ירידה של 5% שיעורי תפוסה*
5,050	5,220	5,340	עליה של 5% דמי שכירות ממוצעים למטר
(5,040)	(5,220)	(5,340)	ירידה של 5%

22.12. מרכז תעשייה בלהבים

22.12.1. פירוט תמציתי אודות מרכז תעשייה בלהבים ליום 31.12.2025:

פירוט ליום 31.12.2025	
שם הנכס	מרכז תעשייה בלהבים
מיקום הנכס	אזור תעשייה "עידן הנגב", צומת להבים
שטחי הנכס	מרכז התעשייה בנוי על שטח קרקע של כ-80,187 מ"ר. שטחו הבנוי של המרכז הינו כ-43,847 מ"ר.
מבנה ההחזקה בנכס	מגה אור להבים בע"מ ("מגה אור להבים") הינה בעלת מלוא הזכות להירשם כחוכרת במקרקעין עליו הוקם מרכז תעשייה בלהבים.
חלק התאגיד בפועל בנכס	100%
ציון שמות השותפים בנכס	-
תאריך רכישת הנכס	27.11.2016
פירוט זכויות משפטיות בנכס	חכירה לתקופה של 49 שנה המסתיימת ביום 26 בנובמבר, 2065 עם אופציה להארכת התקופה ב 49 שנים נוספות.
מצב רישום זכויות משפטיות	זכות החכירה רשומה על שם מגה אור להבים ברשות מקרקעי ישראל.
זכויות בניה בלתי מנוצלות משמעותיות	-
שיטת הצגה בדוחות הכספיים	איחוד מלא

22.12.2. נתונים אודות מרכז תעשייה בלהבים ליום 31.12.2025, ליום 31.12.2024 וליום 31.12.2023:

הנתונים המוצגים בטבלה הינם לפי 100% החזקה בנכס. חלק התאגיד בנכס הינו 100%					
בתאריך רכישת הנכס	שנת 2023	שנת 2024	שנת 2025		
119,300	218,900	226,100	231,100	שווי הוגן בסוף תקופה (באלפי ש"ח)	
דצמבר 2019	218,900	226,100	231,100	ערך בספרים בסוף שנה (באלפי ש"ח)	
	6,500	7,200	5,000	רווחי או הפסדי שערור (באלפי ש"ח)	
	100	100	100	שיעור תפוסה ממוצע (ב-%)	
	43,847	43,847	43,847	שטחים מושכרים בפועל (במ"ר)	
	13,294	13,702	14,140	סה"כ הכנסות (באלפי ש"ח)	
	25	26	27	דמי שכירות ממוצעים למטר (לחודש) (בש"ח)	
	13,294	13,702	14,140	NOI (באלפי ש"ח)	
	13,512	13,973	14,304	NOI מותאם (באלפי ש"ח)	
	6.1	6.0	6.1	שיעור תשואה בפועל (ב-%)	
	6.2	6.1	6.2	שיעור תשואה מותאם (ב-%)	
	1	1	1	מספר שוכרים לתום שנת דיווח	

22.12.3. פילוח מבנה הכנסות ועלויות לשנים 2023 ו-2024 (באלפי ש"ח):

הנתונים המוצגים בטבלה הינם לפי 100% החזקה בנכס. שיעור ההחזקה האפקטיבי של החברה בנכס הינו 100%			
שנת 2023	שנת 2024	שנת 2025	
הכנסות			
13,294	13,702	14,140	מדמי שכירות – קבועות
-	-	-	מדמי שכירות – משתנות
-	-	-	אחרות
13,294	13,702	14,140	סה"כ הכנסות
עלויות			
-	-	-	ניהול, אחזקה ותפעול
-	-	-	פחת
-	-	-	הוצאות אחרות
-	-	-	סה"כ עלויות
13,294	13,703	14,140	רווח
13,294	13,702	14,140	NOI

22.12.4. שוכרים עיקריים בנכס בשנת 2025

הנתונים המוצגים בטבלה הינם לפי 100% החזקה בנכס. שיעור ההחזקה האפקטיבי של החברה בנכס הינו 100%	
שוכר א'	
שיעור משטח הנכס המשוך לשוכר (ב-%) בשנת 2025	100%
האם מהווה שוכר עוגן	כן
האם אחראי ל-20% או יותר מהכנסות הנכס	כן
שיוך ענפי של השוכר	תעשייה
תיאור הסכם השכירות	
תקופת ההתקשרות המקורית והתקופה שנותרה	תקופת השכירות הינה ל-180 חודשים ותחילתה בחודש מרס, 2020.
אופציה להארכה	לשוכר יש אופציה להאריך את תקופת השכירות בתקופה נוספת בת 60 חודשים ותקופת אופציה נוספת בת 59 חודשים
מנגנון עדכון או הצמדה של דמי השכירות	צמוד למדד המחירים לצרכן. בנוסף.
פירוט ערבויות (ככל שקיימות)	ערבות בנקאית בסכום השווה לדמי השכירות של 6 חודשי שכירות והכל בתוספת מע"מ
ציון תלות מיוחדת	לא קיימת תלות מיוחדת בשוכר

22.12.5. הכנסות צפויות בגין חוזי שכירות חתומים

הנתונים המוצגים בטבלה הינם לפי 100% החזקה בנכס. שיעור ההחזקה האפקטיבי של החברה בנכס הינו 100%					
לשנה שתסתיים ביום 31.12.2030 ואילך	לשנה שתסתיים ביום 31.12.2029	לשנה שתסתיים ביום 31.12.2028	לשנה שתסתיים ביום 31.12.2027	לשנה שתסתיים ביום 31.12.2026	
באלפי שקלים					
74,050	14,303	14,303	14,303	14,303	מרכיבים קבועים
-	-	-	-	-	מרכיבים משתנים (אומדן)
74,050	14,303	14,303	14,303	14,303	סה"כ

22.12.6. השבחות ושינויים מתוכננים בנכס:

אין בכוונת קבוצת מגה אור לבצע השבחות במרכז תעשייה להבים במהלך שנת 2025.

22.12.7. מימון ספציפי:

נכון למועד הדוח לא קיים מימון ספציפי לנכס. יצוין כי הנכס משועבד לטובת הנאמן למחזיקי אגרות החוב (סדרה י"ב), כפי שיפורט להלן.

22.12.8. שעבודים ומגבלות משפטיות מהותיות בנכס למועד הדוח

הסכום המובטח ע"י שעבוד ליום 31.12.2025 (באלפי ש"ח)	פירוט	סוג
178,106	<p>לטובת הנאמן למחזיקי אגרות החוב (סדרה י"ב) נרשמו: (1) שעבוד קבוע מדרגה ראשונה, ללא הגבלה בסכום, על מלוא זכויותיה של מגה אור להבים בנכס, וכן (2) שעבוד שוטף, ראשון בדרגה, ללא הגבלה בסכום על מלוא זכויותיה של מגה אור להבים לקבלת פירות מהנכס וכן (3) שעבוד קבוע, ראשון בדרגה ללא הגבלה בסכום וכן המחאת זכות על דרך השעבוד, קבוע, ראשון בדרגה וללא הגבלה בסכום על זכותה של מגה אור להבים לקבלת תגמולי ביטוח בקשר לנכס (ראה באור 21ב' לדוחות הכספיים).</p>	שעבודים דרגה ראשונה

22.12.9. פרטים אודות הערכת שווי

הנתונים המוצגים בטבלה הינם לפי 100% החזקה בנכס. שיעור החזקה האפקטיבי של החברה בנכס הינו 100%			
שנת 2023	שנת 2024	שנת 2025	
218,900	226,100	231,100	השווי שנקבע (באלפי ש"ח)
	דוברת אולפינר		זהות מעריך השווי
	כן		האם המעריך בלתי תלוי
	כן		האם קיים הסכם שיפוי
			תאריך התוקף של הערכת השווי (התאריך שאליו מתייחסת הערכת השווי)
31.12.2023	31.12.2024	31.12.2025	מודל הערכת השווי
	גישת היוון ההכנסות		פרמטרים עיקריים שנלקחו לצורך הערכת השווי
43,847	43,847	43,847	שטח בר השכרה שנלקח בחשבון בחישוב (מ"ר)
100	100	100	שיעור תפוסה (%)
100	100	100	שיעור תפוסה מייצג מתוך השטח בר השכרה לצורך הערכת השווי (%)
26	27	27	דמי שכירות חודשיים ממוצעים למ"ר מושכר לצורך הערכת השווי
26	27	27	דמי שכירות חודשיים מייצגים ממוצעים למ"ר מושכר לצורך הערכת השווי לגבי שטחים פנויים
13,506	13,973	14,303	NOI מייצג לצורך הערכת השווי (אלפי ש"ח)
5.75%	5.75%	5.75%	שיעור היוון שנלקח לצורך הערכת השווי
-	-	-	פרמטרים מרכזיים אחרים
ניתוחי רגישות לשווי (בהתאם לגישה שנבחרה):			
(16,100)	(16,600)	(17,100)	שיעורי היוון עליה של 0.5%
19,000	19,500	19,900	ירידה של 0.5%
(10,900)	(11,300)	(11,600)	שיעורי תפוסה* ירידה של 5%
11,000	11,300	11,600	דמי שכירות ממוצעים עליה של 5% למטר
(10,900)	(11,300)	(11,600)	ירידה של 5%

22.13. מרכז מסחרי "BIG מגה אור מודיעין 2"
22.13.1. פירוט תמציתי אודות BIG מגה אור מודיעין 2 ליום 31.12.2025:

פירוט ליום 31.12.2025	
שם הנכס	BIG מגה אור מודיעין 2
מיקום הנכס	אזור התעשייה מודיעין
שטחי הנכס	המרכז המסחרי בנוי על שטח קרקע של כ-8,819 מ"ר וכולל מבנה אחד דו קומתי בשטח כולל של כ-4,840 מ"ר. המרכז כולל חניון פתוח של כ-150 מקומות חניה.
מבנה ההחזקה בנכס	מגה אור מודיעין בע"מ בעלת זכויות הבעלות במגרש עליו ממוקם המרכז המסחרי.
חלק התאגיד בפועל בנכס	מגה אור החזקות בע"מ מחזיקה ב-50% מהונה המונפק והנפרע של מגה אור מודיעין בע"מ.
ציון שמות השותפים בנכס	50%
תאריך רכישת הנכס	ביג מרכזי קניות בע"מ מחזיקה ב-50% מהונה המונפק והנפרע של מגה אור מודיעין בע"מ
פירוט זכויות משפטיות בנכס	28.03.2007
מצב רישום זכויות משפטיות	זכות חכירה
זכויות בניה בלתי מנוצלות משמעותיות	זכות החכירה רשומה בלשכת רישום המקרקעין עד ליום 30.01.2056
שיטת הצגה בדוחות הכספיים	-

22.13.2. נתונים אודות BIG מגה אור מודיעין 2 ליום 31.12.2025, ליום 31.12.2024 וליום 31.12.2023:

הנתונים המוצגים בטבלה הינם לפי 100% החזקה בנכס. חלק התאגיד בנכס הינו 50%					
בתאריך רכישת הנכס		שנת 2023	שנת 2024	שנת 2025	
26,770	עלות ההקמה (באלפי ש"ח)	70,900	74,500	77,900	שווי הוגן בסוף תקופה (באלפי ש"ח)
ספטמבר 2008	מועד סיום ההקמה	70,900	74,500	77,900	ערך בספרים בסוף שנה (באלפי ש"ח)
		5,230	2,590	3,400	רווחי או הפסדי שערור (באלפי ש"ח)
		100	100	100	שיעור תפוסה ממוצע (ב-%)
		4,840	4,840	4,840	שטחים מושכרים בפועל (במ"ר)
		4,588	5,212	5,498	סה"כ הכנסות (באלפי ש"ח)
		79	90	93	דמי שכירות ממוצעים למטר (לחודש) (בש"ח)
		-	-	-	דמי שכירות ממוצעים למטר בחוזים שנחתמו בתקופה (בש"ח)
		4,258	4,889	5,268	NOI (באלפי ש"ח)
		4,846	5,022	5,301	NOI מותאם (באלפי ש"ח)
		6.0	6.6	6.8	שיעור תשואה בפועל (ב-%)
		6.8	6.7	6.8	שיעור תשואה מותאם (ב-%)
		8	8	8	מספר שוכרים לתום שנת דיווח
		1 ביחס לשטח מדווח של 3,478 מ"ר	1.2 ביחס לשטח מדווח של 3,488 מ"ר	1.2 ביחס לשטח מדווח של 3,488 מ"ר	הפדיון הממוצע למ"ר* (אלפי ש"ח)

* הנתון בדבר הפדיון הממוצע למ"ר לחדש ניתן על בסיס מידע שהתקבל מאת השוכרים של BIG מגה אור מודיעין 2 ואין ביכולתה של החברה לוודא נכונות מידע זה.

22.13.3. פילוח מבנה הכנסות ועלויות לשנים 2023, 2024 ו-2025 (באלפי ש"ח):

הנתונים המוצגים בטבלה הינם לפי 100% החזקה בנכס. שיעור ההחזקה האפקטיבי של החברה בנכס הינו 50%			
שנת 2023	שנת 2024	שנת 2025	
			הכנסות
3,361	3,895	4,239	מדמי שכירות – קבועות
48	53	23	מדמי שכירות – משתנות
1,025	1,100	1,135	מדמי ניהול
154	164	101	אחרות
4,588	5,212	5,498	סה"כ הכנסות
			עלויות
320	289	238	ניהול, אחזקה ותפעול
-	-	-	פחת
351	429	463	הוצאות אחרות
671	718	701	סה"כ עלויות
3,917	4,494	4,797	רווח
4,258	4,889	5,268	NOI

22.13.4. שוברים עיקריים בנכס בשנת 2025

אין שובר עוגן או עיקרי בנכס.

22.13.5. הכנסות צפויות בגין חוזי שכירות חתומים

הנתונים המוצגים בטבלה הינם לפי 100% החזקה בנכס. שיעור ההחזקה האפקטיבי של החברה בנכס הינו 50%					
לשנה שנתיים ביום 31.12.2030 ואילך	לשנה שנתיים ביום 31.12.2029	לשנה שנתיים ביום 31.12.2028	לשנה שנתיים ביום 31.12.2027	לשנה שנתיים ביום 31.12.2026	
באלפי שקלים					
13	500	2,058	3,827	4,545	מרכיבים קבועים
-	-	-	-	-	מרכיבים משתנים (אומדן)
13	500	2,058	3,827	4,545	סה"כ

22.13.6. השבחות ושינויים מתוכננים בנכס:

אין בכוונת קבוצת מגה אור לבצע השבחות ב-BIG מגה אור מודיעין 2 במהלך שנת 2025.

22.13.7. מימון ספציפי¹⁶

יובהר כי נכון למועד הדוח לא קיים מימון ספציפי לנכס. למען הסר ספק יובהר כי הנכס משועבד כבטוחה למחזיקי אגרות החוב (סדרה י"ב), כמפורט להלן.

22.13.8. שעבודים ומגבלות משפטיות מהותיות בנכס למועד הדוח

הסכום המובטח ע"י שעבוד ליום 31.12.2025 (באלפי ש"ח)	פירוט	סוג
33,833	לטובת הנאמן למחזיקי אגרות החוב (סדרה י"ב) נרשמו: (1) משכנתא מדרגה ראשונה, ללא הגבלה בסכום על 50% בלתי מסוימים מכל זכויותיה של מגה אור מודיעין בע"מ בנכס, וכן (2) שעבוד שוטף, ראשון בדרגה, ללא הגבלה בסכום על 50% בלתי מסוימים מזכותה של מגה אור מודיעין בע"מ לקבלת פירות מהנכס וכן (3) שעבוד קבוע, ראשון בדרגה ללא הגבלה בסכום וכן המחאת זכות על דרך השעבוד, קבוע, ראשון בדרגה וללא הגבלה בסכום על 50% מזכותה של מגה אור מודיעין בע"מ לקבלת תגמולי ביטוח בקשר לנכס (ראה באור 21ב' לדוחות הכספיים).	שעבודים דרגה ראשונה

¹⁶ מימון ספציפי לנכס" משמעו הלוואה שנלקחה במטרה לממן רכישת נכס, המקיימת לפחות אחד מאלה: (א) מחויבות החברה לפירעון הלוואה מוגבלת בעיקרה לנכס או לתזרימים שינבעו מן הנכס Non-Recourse; או (ב) הוסכם כי התזרימים המופק מן הנכס ישמש תחילה לכיסוי הלוואה.

22.13.9. פרטים אודות הערכת שווי

הנתונים המוצגים בטבלה הינם לפי 100% החזקה בנכס. שיעור ההחזקה האפקטיבי של החברה בנכס הינו 50%			
שנת 2023	שנת 2024	שנת 2025	
70,900	74,500	77,900	השווי שנקבע (באלפי ש"ח)
דוברת אולפינר			זהות מעריך השווי
כן			האם המעריך בלתי תלוי
כן			האם קיים הסכם שיפוי
			תאריך התוקף של הערכת השווי (התאריך שאליו מתייחסת הערכת השווי)
31.12.2023	31.12.2024	31.12.2025	מודל הערכת השווי
גישת היוון ההכנסות			פרמטרים עיקריים שנלקחו לצורך הערכת השווי
4,840	4,840	4,840	שטח בר השכרה שנלקח בחשבון בחישוב (מ"ר)
100	100	100	שיעור תפוסה (%)
100	100	100	שיעור תפוסה מייצג מתוך השטח בר השכרה לצורך הערכת השווי (%)
81	85	88	דמי שכירות חודשיים ממוצעים למ"ר מושכר לצורך הערכת השווי
81	85	88	דמי שכירות חודשיים מייצגים ממוצעים למ"ר מושכר לצורך הערכת השווי לגבי שטחים פנויים
4,683	4,926	5,149	NOI מייצג לצורך הערכת השווי (אלפי ש"ח)
9% בגין שכ"ד בסיסי. 6.5% בגין חשמל ו-7% בגין אחרות	9% בגין שכ"ד בסיסי. 6.5% בגין חשמל ו-7% בגין אחרות	9% בגין שכ"ד בסיסי. 6.5% בגין חשמל ו-7% בגין אחרות	שיעור היוון שנלקח לצורך הערכת השווי
-	-	-	פרמטרים מרכזיים אחרים
ניתוחי רגישות לשווי (בהתאם לגישה שנבחרה):			
(2,550)	(2,700)	(2,700)	שיעורי היוון עליה של 0.25%
2,770	2,900	3,100	ירידה של 0.25%
(3,545)	(3,720)	(3,890)	שיעור תפוסה* ירידה של 5%
3,000	3,200	3,300	דמי שכירות ממוצעים למטר עליה של 5%
(3,000)	(3,200)	(3,300)	ירידה של 5%

* מכיוון שהתפוסה בנכס היא 100%, הבדיקה בוצעה לירידה של 5% בלבד.

23. תחום פעילות נדל"ן להשקעה - Data centers

כללי

במהלך שנת 2024, החלה הקבוצה לבחון וללמוד את תחום ההקמה והתפעול של מרכזי ה-Data centers. החברה הבינה כי קיימים לה יתרונות בתחום, בין היתר, בדמות נכסים במיקומים שונים בעלי גישה לחיבורי חשמל ו/או תקשורת, ובשים לב לפוטנציאל הצמיחה שקיים לתחום זה ולביקושים ההולכים וגוברים החליטה להכנס לתחום פעילות זה שאף עשוי להוות מנוע צמיחה משמעותי נוסף לפעילות הקבוצה.

לצורך פיתוח וקידום פעילות ה-Data centers הקימה החברה את Mega D.C - חברה ייעודית המוחזקת על ידה במלואה ומורכבת מצוות בעל מומחיות לתחום זה. פעילות החברה בתחום זה כוללת תכנון, הקמה ותפעול של Data center לרבות אספקת שירותים נלווים כגון: חשמל, קירור, אבטחה פיזית, יתירות תפעולית וקישוריות תקשורת, בהתאם לסטנדרטים מקובלים בענף. Mega D.C ממקדת את פעילותה בתחום זה אל מול לקוחות Wholesale ו-Hyperscale.

במהלך תקופת הדוח ועד למועד פרסום הדוח, התקשרה Mega D.C במספר הסכמים למתן שירותי Data Centers בהספק כולל של IT 174MW (לרבות אפשרות להרחבת ההספק). לפרטים בדבר ההתקשרויות כאמור, ראה סעיף 4.1 לעיל.

כמו כן, במהלך תקופת הדוח, הסתיימה הקמתו של מתקן ה-Data center הראשון של Mega D.C - שלב א' של המתקן במודיעין, בהספק כולל של כ-9.5MW IT, אשר נמסר במלואו במהלך תקופת הדוח לשימוש הלקוחות עמם התקשרה Mega D.C.

בשנים האחרונות שוק ה-Data Centers נמצא בצמיחה מואצת, בישראל ובעולם, על רקע התרחבות השימוש בשירותי ענן, בינה מלאכותית ותהליכי דיגיטציה במגזר העסקי והציבורי, וכן כניסתם והתרחבותם של שחקנים גלובליים בתחום. במקביל, ניכרות מגמות של עלייה בקיבולות ובצפיפויות ההספק של מתקנים, לצד ביקוש לפריסה גיאוגרפית רחבה יותר ולשיפור שרידות וזמני השהיה. מגמות אלו עשויות להשפיע על רמות ההשקעה הנדרשות ועל דינמיקת התחרות בענף בשנים הקרובות.

תחום פעילות זה כפוף לדיני המרקעין, דיני התכנון והבניה ודיני איכות סביבה. בנוסף, תחום זה מושפע ממדיניות ודרישות של רשויות ותשתיות לאומיות בהיבטי חיבור לרשת החשמל, הקצאת הספק ויתירות והקצאת תשתיות תקשורת. לפרטים נוספים בדבר המגבלות, החקיקה, התקינה והאילוצים החלים על פעילות הקבוצה, ראה סעיף 35 להלן.

כאמור לעיל, בשנים האחרונות שוק ה-Data center הולך וצומח בקצב מהיר. הרווחיות בתחום זה מושפעת, בין היתר, משיעורי תפוסה ותקופת ההתחייבות של הלקוחות בהסכמים, מתנאי התמחור של השירותים (לרבות תעריפי חשמל ושירותים נלווים), וממרכיבי העלות המרכזיים - עלויות אנרגיה ותשתיות, עלויות מימון בתקופות השקעה, ועלויות הקמה ותחזוקה.

כאמור לעיל, במהלך תקופת הדוח נמסר לשימוש הלקוחות עמם התקשרה Mega D.C בהסכמים למתן שירותי Data Center בשלב א' של פרויקט ה-Data centers (MDCIL-) 1 שבמודיעין בהספק כולל של MWIT כ-9.5, שהינו הפרויקט הראשון של Data center של Mega D.C שנמסר לשימוש לקוחות.

ככל שיתרחשו בעתיד התפתחויות טכנולוגיות בשוק ה-Data centers אשר יוכלו להוות תחליף לטכנולוגיות הקיימות, ייתכן והאטרקטיביות של מתקני ה-Data centers הקיימות תרד. ככל שיתרחשו שינויים כאמור, הם עשויים לחייב התאמות בתכנון מתקנים חדשים ושדרוג מתקנים קיימים, ולהשפיע על היקף העלויות בתחום זה.

מבנה תחום הפעילות ושינויים החלים בו

מגבלות, חקיקה, תקינה ואילוצים מיוחדים החלים על תחום הפעילות

שינויים בהיקף הפעילות בתחום וברווחיותו

שינויים טכנולוגיים שיש בהם כדי להשפיע מהותית על תחום הפעילות

להערכת החברה קיימים מספר גורמי הצלחה קריטיים בתחום ה-Data centers ובפרט במודל של Wholesale/Hyperscale, וביניהם:

- יחסים עם לקוחות משמעותיים – בתחום זה ישנו מספר מצומצם יחסית של לקוחות Hyperscale שהינם צרכנים גדולים, כדוגמת ספקי שירותי ענן גדולים וחברות תקשורת שהינם לקוחות בעלי דרישות מורכבות וספציפיות וציפייה לרמת מקצועיות גבוהה מצד ספקי ה-Data centers שלהם. על כן, היכולת לתקשר עם לקוחות אלו מהווה מרכיב חשוב ביותר להצלחה בתחום.
- היכולת להעמיד ללקוחות הספקי חשמל משמעותיים, רציפים וברי הרחבה, לרבות יתירות תשתיות, מערכי גיבוי והמשכיות עסקית.
- מיקום ה-Data centers המאפשר נגישות לתשתיות חשמל ותקשורת.
- כוח אדם בעל רמת מקצועיות גבוהה והתמחות ספציפית בנושא - יכולת הקמה, תפעול ותחזוקה ברמת שירות וזמינות גבוהה לצורך עמידה בלוחות הזמנים ועמידה ב-SLA.

הקמת והפעלת פרויקטים בתחום עשויות להיות תלויות, בין היתר, בקבלנים, בספקי משנה ובספקים ייעודיים, ועל כן עשויות להיות מושפעות מזמינות משאבים, משינויים בלוחות זמנים ומעלויות ביצוע שאינן קבועות (לרבות מחירי עבודה, חומרים והובלה). בנוסף, בתקופה האחרונה נצפתה האטה בשרשראות אספקה של ציוד ורכיבים מרכזיים המקובלים בפרויקטים מסוג זה (כגון ציוד חשמל וגיבוי, מערכות קירור, ציוד תקשורת ורשת), אשר התבטאה, בין היתר, בהתארכות זמני אספקה של פריטים מסוימים. במקביל, חלו תנודות ואף התייקרויות בחלק מהרכיבים עקב שינויים במחירי סחורות, תנודתיות בביקושים, ריכוזיות בענפים מסוימים ומספר מוגבל של ספקים חלופיים, וכן בשל החמרת דרישות רגולטוריות ותקני איכות ואבטחה מצד לקוחות.

להערכת החברה, חסמי הכניסה והיציאה העיקריים של תחום ה-Data centers הינם כדלקמן:

חסמי כניסה: (1) דרישות הון גבוהות מאוד לצורך הקמת Data center (2) זמינות חשמל לצורך אספקתו בכמות גבוהה, בדגש על זמינות למקורות ייצור חשמל (3) יכולת לבנות את מתקני ה-Data centers במהירות (ובתוך כך, זמינות קרקעות/נכסים המתאימים לבנייה של Data centers, יכולת לקבל היתרים ואישורים רגולטוריים ותכנוניים).

חסמי יציאה: קושי ל

Data centers לנכסים בשימושים אחרים (בין היתר, בשל הקושי לסיים התקשרויות עם לקוחות וספקים שהינן בדרך כלל לטווח ארוך ועלויות פירוק והתאמת הנכס לשימוש אחר).

נכון למועד פרסום הדוח, למיטב ידיעת החברה, לא קיים תחליף לשירותים המסופקים על ידי ה-Data centers, אולם ייתכן כי עם התקדמות הטכנולוגיה והעליה בביקושים יתפתחו תחליפים. במידה ותתפתח טכנולוגיה אשר תענה על צרכי הלקוחות בעלויות נמוכות יותר, ייתכן כי התשתית של ה-Data centers תהיה פחות אטרקטיבית.

תחום פעילות ה-Data center מאופיין בתחרותיות גבוהה. התחרותיות קיימת בין מספר סוגי שחקנים, ובכלל זה: מפעילים ייעודיים של Data centers במתכונת של Colocation ו-Wholesale, חברות נדל"ן ותשתיות המחזיקות ומפעילות נכסים ייעודיים, וכן ספקיות ענן וספקיות שירותי IT הפועלות באמצעות תשתיות בבעלותן או באמצעות מתקנים המופעלים עבור לקוחותיהן. התחרות בתחום זה מתבטאת במספר היבטים וביניהם: תחרותיות ביחס למחירי השכירות המוצעים במתקני ה-Data centers, תחרותיות ביחס למופעל למיקום המוצע של מתקני ה-Data centers, תחרותיות ביחס לאיכות שירותי התפעול במתקני ה-Data centers, תחרותיות ביחס ליכולת לספק שירותים המבוססים על שימוש באנרגיה מתחדשת ו/או תחרותיות ביחס ליכולת לספק פתרונות העונים על דרישות הלקוחות בהיבטי ESG ועוד.

גורמי ההצלחה הקריטיים בתחום הפעילות והשינויים החלים בהם

שינויים במערך הספקים וחומרי הגלם לתחום הפעילות

מחסומי הכניסה והיציאה העיקריים של תחום הפעילות ושינויים החלים בהם

תחליפים למוצרי תחום הפעילות ושינויים החלים בהם

מבנה התחרות בתחום הפעילות ושינויים החלים בו

המתחרים העיקריים בשוק זה כוללים מספר חברות בינלאומיות ומקומיות. נכון למועד פרסום הדוח, להערכת החברה, מספר המתחרים הפעילים בתחום זה בישראל הוא גבוה, כאשר מספר קטן יחסית של מפעילים מחזיקים בקיבולת משמעותית וביכולת הרחבה מהותית. בין המתחרים של הקבוצה, למיטב ידיעתה, מצויות הן חברות פרטיות והן חברות ציבוריות, ביניהן Edgeconnex, Serverfarm, SDS, NED1, קרדן ו-Bynet. להערכת החברה, Mega D.C תהפוך לשחקן משמעותי בתחום, אולם אין ביכולה של החברה להעריך את חלקה של Mega D.C בשוק נכון למועד דוח זה.

התמודדות עם התחרות

החברה מתמודדת עם התחרות בתחום פעילות זה באמצעות שילוב של יתרונות תפעוליים, משאבים זמינים ויכולות ביצוע, אשר מאפשרים לה לתת מענה לצרכים משתנים של לקוחות, לרבות בהיבטי זמינות, לוחות זמנים ועלויות.

נכון למועד פרסום הדוח Mega D.C מממנת את פעילותה באמצעות הלוואות בעלים שהעמידה לה החברה. לפרטים בדבר הלוואות הבעלים כאמור ראה תקנה 11 לפרק ד' לדוח זה. הקבוצה בוחנת את האפשרויות העומדות בפניה למימון הקמת הפרויקטים שבהקמה בתחום פעילות זה.

מימון

לפירוט הסיכונים הסביבתיים בתחום פעילות זה ודרכי ניהולם ראה סעיף 34 להלן.

סיכונים סביבתיים ודרכי ניהולם

לפירוט היעדים והאסטרטגיה העסקית בתחום פעילות זה, ראה סעיף 38 להלן.

יעדים ואסטרטגיה עסקית

;

הון אנושי

נכון למועד הדוח, העסיקה Mega D.C 17 עובדים. להלן פרטי מצבת העובדים של Mega D.C לשנים 2024 ו-2025, בהתאם למבנה הארגוני של Mega D.C:

ליום 31 בדצמבר 2024	ליום 31 בדצמבר 2025	
3	4	הנהלה ומטה
-	3	תפעול
-	5	עובדי חדר בקרה
-	5	עובדים אלקטרו מכניים
3	*17	סה"כ

* הגידול המשמעותי בכמות העובדים ב-Mega D.C במהלך תקופת הדוח נובע מסיום הקמתו והתחלת הפעלתו של המתקן במודיעין. נכון למועד פרסום הדוח, מספר העובדים ב-Mega D.C (בהעסקה ישירה) הינו 29.

בשנה הקרובה בכוונת Mega D.C להמשיך לגייס עובדים מקצועיים לצורך תפעול המתקנים שעתידיים להימסר ללקוחות, וכן לחזק ולעבות את מצבת כוח האדם בהתאם להתרחבות פעילותה.

הנהלת Mega D.C וכן צוות העובדים עוברים מעת לעת ובהתאם לצורך הדרכות והכשרות שונות בתחומים הרלוונטיים לתחום עיסוקם.

הכשרת עובדים

עובדי Mega D.C מועסקים באמצעות הסכמי עבודה אישיים, ללא תחולה של הסכמים קיבוציים כלשהם. תנאי ההעסקה כוללים את כל המתחייב על פי כל דין וכן תנאים נלווים מקובלים. הסכמי ההעסקה הינם, בדרך כלל, לתקופה בלתי קצובה כאשר כל צד רשאי להפסיק את ההסכם בהודעה מוקדמת מראש כפי המפורט בהסכם ו/או על פי דין. נכון למועד הדוח, להערכת החברה, אין תלות מהותית בעובד מסוים.

הסכמי העסקה

בנוסף להעסקה ישירה של עובדים, Mega D.C מתקשרת מעת לעת גם בהסכמי מיקור חוץ עם ספקים חיצוניים, לצורך קבלת שירותים מקצועיים ותפעוליים בהתאם לצרכיה.

24. להלן יובא מידע בדבר הנכסים המהותיים בהקמה של הקבוצה בתחום פעילות נדל"ן להשקעה – Data centers (באלפי ש"ח):¹⁷

שיעור משטחי הנכס לגביהם נחתמו חוזי שכירות מחייבים לתום השנה	שיעור השלמת הבניה	רווחי שערך השנה	ערך בספרים בתום השנה	שווי הוגן בתום השנה	עלות הקמה מצטברת בתום השנה	התקופה הרלוונטית	שם הנכס ומאפייניו	
							דרום	אזור
*75%	13%	-	202,278	202,278	165,384	2025	דרום	MDCIL-2
							ש"ח	מטבע הפעילות
-	-	-	-	-	-	2024	מועד רכישת הנכס	ספטמבר 2020
							סק עלות הקמה צפויה (באלפי ש"ח)	1,000,000
-	-	-	-	-	-	2023	שיטת הצגה בדוח כספי	עלות
							חלק התאגיד (%)	100%
							שטח (מ"ר)	19,000

* 25% הנותרים משוריינים ללקוח במסגרת הסכם שנחתם. החל מחודש ינואר, 2027 ישלם הלקוח דמי שמירה.

¹⁷ נכון למועד הדוח, לאור שלב ההקמה הראשוני בו מצויים הנכסים, טרם בוצעו הערכות שווי לנכסים אלה.

שיעור משטחי הנכס לגביהם נחתמו חוזי שכירות מחייבים לתום השנה	שיעור השלמת הבניה	רווחי שערור השנה	ערך בספרים בתום השנה	שווי הוגן בתום השנה	עלות הקמה מצטברת בתום השנה	התקופה הרלוונטית	שם הנכס ומאפייניו	
							מרכז	אזור
100%	1%	-	17,073	17,073	17,073	2025	מרכז ש"ח	MDCIL-4 -שלב א'
-	-	-	-	-	-	2024	מאי 2020 1,500,000	מועד רכישת הנכס סך עלות הקמה צפויה (באלפי ש"ח)
-	-	-	-	-	-	2023	עלות 100%	שיטת הצגה בדוח כספי חלק התאגיד (%)
							12,500	שטח (מ"ר)

שיעור משטחי הנכס לגביהם נחתמו חוזי שכירות מחייבים לתום השנה	שיעור השלמת הבניה	רווחי שערור השנה	ערך בספרים בתום השנה	שווי הוגן בתום השנה	עלות הקמה מצטברת בתום השנה	התקופה הרלוונטית	שם הנכס ומאפייניו	
							מרכז	אזור
-	1%	-	18,815	18,815	18,815	2025	מרכז ש"ח	MDCIL-4 -שלב ב'
-	-	-	-	-	-	2024	מאי 2020 1,500,000	מועד רכישת הנכס סך עלות הקמה צפויה (באלפי ש"ח)
-	-	-	-	-	-	2023	עלות 100%	שיטת הצגה בדוח כספי חלק התאגיד (%)
							12,500	שטח (מ"ר)

שיעור משטחי הנכס לגביהם נחתמו חוזי שכירות מחייבים לתום השנה	שיעור השלמת הבניה	רווחי שערור השנה	ערך בספרים בתום השנה	שווי הוגן בתום השנה	עלות הקמה מצטברת בתום השנה	התקופה הרלוונטית	שם הנכס ומאפייניו	
							דרום	אזור
-	-	-	174,612	174,612	185,125	2025	ש"ח	מטבע הפעילות
-	-	-	-	-	-	2024	מאי 2025	מועד רכישת הנכס
-	-	-	-	-	-	2024	1,780,000	סך עלות הקמה צפויה (באלפי ש"ח)
-	-	-	-	-	-	2023	עלות	שיטת הצגה בדוח בספי
-	-	-	-	-	-	2023	100%	חלק התאגיד (%)
-	-	-	-	-	-	2023	12,500	שטח (מ"ר)

25. להלן פרטים אודות הערכת שווי מהותית בהתאם לתקנה 8ב(ט) לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומידיים), תש"ל-1970:

<p>בחינת השווי ההוגן למגרש מס' 62, רחוב צלע ההר 14, המעיין 17, אזור התעסוקה פארק טכנולוגי, מודיעין</p>	<p>נושא הערכה</p>
<p>30/06/2025</p>	<p>עיתוי ההערכה</p>
<p>440,270</p>	<p>שווי נושא ההערכה שנקבע בהתאם להערכה (באלפי ש"ח)</p>
<p>248,767</p>	<p>שווי נושא ההערכה סמוך לפני מועד ההערכה אילו כללי החשבונאות המקובלים, לרבות פחת והפחתות, לא היו מחייבים את שינוי ערכו בהתאם להערכת השווי (באלפי ש"ח)</p>
<p>יולי 2025, לצורך דוחות כספיים ליום 30.06.2025, לישום תקני חשבונאות בינלאומיים I.F.R.S תקן IAS-40</p>	<p>מועד ההתקשרות וסיבת הזמנת הערכת השווי</p>
<p>ירון ספקטור (ירון ספקטור שמאות מקרקעין בע"מ) - תואר ראשון בכלכלה ומנהל עסקים ותואר שני במינהל עסקים (אוני' בר-אילן). שמאות מקרקעין וניהול נכסים (אוני' תל-אביב)</p>	<p>זיהוי המערך ואפיונו, לרבות השכלתו</p>
<p>גיל סיטון (ירון ספקטור שמאות מקרקעין בע"מ) - תואר ראשון בגיאוגרפיה ומדעי המדינה ותואר שני במנהל עסקים (האוני' העברית בירושלים), תואר ראשון במשפטים (מכללת קרית אונו). שמאות מקרקעין וניהול נכסים (אוני' תל-אביב)</p>	<p>זיהוי המערך ואפיונו, לרבות השכלתו</p>
<p>מערך השווי ביצע הערכות שווי בין היתר לחברות - ביג מרכזי קניות, מגדלי עסקים, ארנה סטאר גרופ, קרסו נדל"ן, אשדר חברה לבניה, גינדי החזקות, אשטרום, תידהר, בהיקף של למעלה מ-10 מיליארד ש"ח.</p>	<p>ניסיון בביצוע הערכות שווי לצרכים חשבונאיים בתאגידים מדווחים ובהיקפים דומים לאלה של ההערכה המדווחת או העולים על היקפים אלה</p>
<p>אין</p>	<p>תלות במזמין ההערכה</p>
<p>אין</p>	<p>התייחסות להסכמי שיפוי עם המערך</p>
<p>מערך השווי נקט בגישת היוון תזרימי המזומנים.</p>	<p>מודל ההערכה שמערך השווי פעל לפיו</p>
<p>נבחנה תחזית תזרימי המזומנים העתידיים לנבוע מהנכס בהתאם להסכמים שנחתמו עם לקוחות, כמו כן נבחנו נכסים בעלי מאפיינים דומים ומיקום גיאוגרפי דומה לצורך השימוש בגישת ההשוואה לגבי החלק שאינו מושכר.</p>	<p>הנחות עיקריות לפיהן בוצעה הערכת השווי</p>



חלק חמישי | פעילויות נוספות

26. פעילויות נוספות של החברה שאינן מהוות תחום פעילות

26.1 מימון השקעות נדל"ן

במסגרת פעילות זו הקבוצה עוסקת בהעמדת מימון להקמת נכסי נדל"ן שונים וכן החברה מימונית של נכסי נדל"ן, קרי: מתן הלוואות עם בטוחות. במסגרת פעילות זו (אשר היוותה עד לרבעון השלישי לשנת 2024 מגזר בר דיווח) נותרה נכון למועד הדוח הלוואה אחת אשר העמידה החברה וטרם נפרעה:

ביום 30 במרס, 2016 חתמה החברה על הסכם המחאת זכויות עם צד שלישי בלתי קשור לחברה (להלן בהתאמה: "**הסכם המחאת זכויות**" ו- "**צד ג'**") לפיו, המחאה צד ג' לחברה את זכויותיו בהסכם להמחאת זכויות שבינו ובין אוניברסיטת אריאל ("**ההסכם עם האוניברסיטה**" ו- "**האוניברסיטה**", בהתאמה), כמפורט להלן.

האוניברסיטה התקשרה בהסכם שכירות עם משטרת ישראל ומדינת ישראל (גוף ביטחוני נוסף ("**משטרת ישראל**") לפיו היא התחייבה להקים על המקרקעין הידועים כמגרשים 4001 ו-4002 לפי תכנית מפורטת מס' 130/4 הנמצאים באריאל והרשומים על שמה במנהל האזרחי אזור יהודה ושומרון ("**המקרקעין**") מבנה אשר ישמש את משטרת ישראל לצרכיה ויושכר לה לתקופה בת 24 שנים ו- 11 חודשים ("**המבנה**"). כנגד התחייבות האוניברסיטה להקים את המבנה, התחייבה משטרת ישראל לשלם דמי שכירות חודשיים בסך צפוי של כ- 450 אלפי ש"ח לחודש ("**דמי השכירות**", "**הסכם השכירות**").

האוניברסיטה, במטרה להקים את המבנה כפי שהתחייבה בהסכם השכירות, התקשרה עם צד ג' בהסכם המחאת זכויות (כהגדרתו לעיל) במסגרתו המחאה לטובת צד ג' את התחייבויותיה (למעט התחייבויותיה לתחזוקת וניהול המבנה) ובפרט את התחייבותה להקים על המקרקעין את המבנה בהתאם להוראות הסכם השכירות, ואת זכויותיה המפורטות בהסכם השכירות, לרבות ובפרט זכותה לקבל את דמי השכירות הקבועים בהסכם ("**התמורה בגין הבניה**").

במסגרת הסכם המחאת הזכות שבין החברה לצד ג', צד ג' המחאה את זכויותיו והתחייבויותיו על פי ההסכם עם האוניברסיטה (לרבות ובפרט התמורה בגין הבניה) למעט התחייבויותיו הקשורות הן במישרין והן בעקיפין לביצוע עבודות הבניה ולרבות, אך לא רק, הקמת המבנה בהתאם למפרטים ו/או תכניות ו/או אפיון טכני ובהתאם ללוחות הזמנים כפי שנקבעו בהסכם השכירות, מסירת החזקה במושכר בהתאם להוראות הסכם השכירות ו/או כל תוספת לו, נשיאה בפיצוי הקבוע בהסכם השכירות במקרה של איחור במסירת החזקה ואחריות למבנה ע"פ חוק מבר (דירות) – תשל"ג-1973. התחייבויות אלו תשארנה של צד ג' ותהיינה באחריותו המלאה.

מאחר שדמי השכירות הצפויים היו בסך צפוי של כ- 450 אלפי ש"ח לחודש, התמורה ששולמה ע"י החברה לשיעורין בהתאם לתנאי הסכם המחאת הזכויות הינה בסך של כ- 60 מיליון ש"ח והחברה רואה בהם כהלוואה שניתנה לצד ג'.

ההלוואה מובטחת בשעבוד מלוא דמי השכירות הקבועים כמפורט וכאמור בהסכם המחאת הזכויות.

לאחר עיכובים שנגרמו בהקמת המבנה, ביום 4 אפריל 2023 נחתם הסכם פשרה בין האוניברסיטה לבין משטרת ישראל במסגרתו סולקו מחלוקות שהיו ביניהם, בין יתר ההסכמות, הוסכם בו כי תאריך מסירת החזקה למשטרת ישראל הוא יום 15 בנובמבר 2019 וכי שטח המושכר הינו בשטח של 6,099 מ"ר (לרבות 72 מקומות חניה). בשנת 2024 החלה משטרת ישראל לשלם את דמי השכירות בפועל העומדים על סך של כ- 5,620 אלפי ש"ח לכל שנת שכירות.

נתונים	באלפי ₪
ערך בספרים באותה תקופה	88,478
סיווג חשבונאי של הנכס הפיננסי	חייבים ויתרות חובה
יתרת הלוואה לזמן ארוך	82,726
יתרת הלוואה לזמן קצר	5,752
הכנסות שהוכרו בתקופת הדוח	4,701

26.2 פעילות אנרגיה במסגרת פעילות זו עוסקת הקבוצה באנרגיה לרבות פעילות של אגירת אנרגיה בנכסי הקבוצה כפי שיפורט להלן:

26.2.1 אנרגיה מתחדשת נכון למועד הדוח, מרבית פעילות האנרגיה המתחדשת של הקבוצה מתבצעת באמצעות חברת האנרגיה המשותפת.

להלן יובא פירוט בקשר לפרויקטים העיקריים בחו"ל של חברת האנרגיה המשותפת ("הפרויקטים"):

שם הפרויקט	מיקום	סוג	הספק (MW)	NOI (מיליון אירו)*	סה"כ השקעה (מיליון אירו)*	מועד הפעלה צפוי	סטטוס הפרויקט
Urleasca	רומניה	רוח	102	14	132	Q1/2026	הפרוייקט בשלב של בדיקות וחיבור לרשת.
Vacareni	רומניה	רוח	102	15	154	Q2/2027	התקבל היתר בניה. הושלמה סגירה פיננסית.

*הנתונים מוצגים לפי 100%. חלקה של החברה הינו 50%.

חברת האנרגיה המשותפת בוחנת אפשרות לממש את זכויותיה בפרויקטים במקדוניה המצויים בשלבי ייזום שונים (Probshtip, Shtip Solar, Dam Energy) וכן בשני פרויקטים היברידיים (מסוג אנרגיית רוח משולבת אנרגיה פוטו וולטאית) בבוסניה במצבם AS-IS או במועד מאוחר יותר, במצב Ready To Build.

נכון למועד הדוח, פעילות האנרגיה המתחדשת בחו"ל (כפי המתוארת לעיל) מתקיימת וכן תמשיך להתקיים במסגרת חברת האנרגיה המשותפת.

בכוונת החברה להמשיך, לקדם ולפתח את פעילות האנרגיה באמצעות תאגיד ייעודי לתחום האנרגיה אשר הוקם ע"י החברה ומוחזק על ידה במלואו ("תאגיד האנרגיה").

26.2.2 אגירת אנרגיה

בתקופת הדוח החברה קיבלה החלטה לפתח פעילות משמעותית בתחום האגירה בכנסי הקבוצה בעצמה ו/או באמצעות תאגיד האנרגיה (ושלא באמצעות חברת האנרגיה המשותפת) במסגרתה בכונת החברה ליזום ולהקים עד לשנת 2030 מערכות אגירת אנרגיה בהיקף של כ-1 ג'יגה וואט שעה (GWH) בכנסי הקבוצה.

בהמשך לכך, חברות הקבוצה הרלוונטיות הגישו לחברת החשמל בקשות שילוב למתקני אגירה stand alone וכן בקשות למתקני אגירה בשילוב מערכות פוטו וולטאיות בקשר ל-15 נכסי הקבוצה. במהלך תקופת הדוח, קיבלה החברה תשובות מחלק חייבויות (חלקן תשובות מחלק חייבויות מוגבלות), ביחס למרבית הבקשות אשר הגישה החברה והחלה בתכנון והקמת מתקני האגירה בהתאם למועדים שנקבעו בתשובות המחלק.

לפרטים נוספים אודות אסטרטגיית החברה לעניין פעילות אגירת האנרגיה ראה סעיף 38.3 שלהלן.

26.2.3 בחינת אפשרות להקמת תחנת כוח

בנוסף לפעילויות המוזכרות לעיל, במהלך תקופת הדוח, ביום 15 ביולי 2025, נודע לחברה בדבר החלטת ממשלה המסמיכה את תחנת כוח שמשון שותפות מוגבלת (תאגיד המוחזק ע"י החברה בשותפות עם קבוצת אשטרום בע"מ (באמצעות חברה בת בבעלותה המלאה) ומפעלי הר טוב שותפות מוגבלת (כאשר כל שותף מחזיק ב-1/3 מן הזכויות בשותפות) ("השותפות") להכין תוכנית לתשתית לאומית לתחנת כוח קונבנציונלית, מוסקת בגז טבעי בהספק של לפחות 630MW ולהגישה לועדה הארצית לתכנון ובניה של תשתיות לאומיות ("תחנת כח"). יצוין כי השותפות בוחנת את הקמת תחנת כח בקרקע בשכירות אשר בבעלות פרטית של חלק מהצדדים לשותפות. תחנת הכוח (ככל שתוקם) תמומן ע"י שלושת הצדדים בחלקים שווים ביניהם (באמצעות מימון בנקאי אשר יועמד לשותפות לאחר סגירה פיננסית). יצוין כי לתכנון הפרויקט התקבל סקר תכנון חיובי על ידי חברת נגה – ניהול מערכת החשמל בע"מ, חברה ממשלתית האחראית על ניהול ותכנון פיתוח מערכת החשמל בישראל, המאשר עמידה בתנאי הרגולציה ומועד חיבור אפשרי של הפרויקט בשנת 2030 בהספק של כ-830 מגה וואט.

לפרטים נוספים, ראה דיווח מידי של החברה מיום 16 ביולי 2025 (אסמכתא: 052613-01-2025), הנכלל בזאת על דרך ההפניה.

המידע המפורט לעיל בקשר עם הפרויקטים המוזכרים לעיל, לרבות הפרויקטים אשר החברה בוחנת את הקמתם, לרבות נתוני הפרויקטים, לוחות הזמנים להשלמת הפרויקטים, היתכנותם, תחזיות החברה, סה"כ השקעה וכיו"ב הינו בבחינת מידע צופה פני עתיד כהגדרתו בחוק ניירות ערך, ומהווה הערכה בלבד המתבססת על המידע, ההערכות, התחזיות והנתונים הקיימים בידי הנהלת החברה במועד פרסום הדוח. התוצאות בפועל עלולות להתממש באופן שונה מההערכות, בשל גורמים שאינם בשליטת החברה, לרבות עיכובים בקבלת ההיתרים הדרושים להקמת הפרויקטים המפורטים לעיל והפעלתם, שינויים בעלויות ההקמה, בעיות תפעוליות, קבלת האישורים הנדרשים, סגירה פיננסית ויכולות מימון, חסמים רגולטוריים, שינויים במשק בכלל ובמשק החשמל במדינות הרלוונטיות בפרט וכו'.

26.3 השקעה בניירות ערך

נכון למועד הדוח בידי החברה ניירות ערך סחירים בסך כולל של 343,340 אלפי ש"ח המוצגים בדוחות הכספיים של החברה במסגרת נכסים שוטפים וכן השקעות בחברות פרטיות (אשר ניירות הערך שלהם אינם סחירים) במסגרת השקעות הנמדדות בשווי הוגן דרך רווח או הפסד (נכסים לא שוטפים). בנוסף לאמור, החברה השקיעה באמצעות Mega D.C בחברות הזנק פרטיות (אשר ניירות הערך שלהם אינם סחירים) בסכומים שאינם מהותיים לחברה.

חלק שישי | עניינים המשותפים לפעילות הקבוצה בכל תחומי פעילותה

27. הון אנושי

27.1. נכון למועד הדוח, העסיקה החברה 31 עובדים. להלן פרטי מצבת העובדים של החברה לשנים 2024 ו-2025, בהתאם למבנה הארגוני של החברה:

ליום 31 בדצמבר 2024	ליום 31 בדצמבר 2025	
3	4	הנהלה ומטה
3	4	מנהלה ואדמיניסטרציה
5	5	חשבות, הנה"ח, גבייה
3	2	מחלקה משפטית
5	8	מחלקת הנדסה תכנון וסטטוטוריקה
8	8	מרכזים מסחריים/לוגיסטיים ואחסנה
27	31	סה"כ

27.2. לפרטים אודות נושאי המשרה הבכירה בחברה ראה תקנה 26א' לפרק הרביעי לדוח זה.

27.3. **הכשרת עובדים**
הנהלת הקבוצה וצוות העובדים עוברים מעת לעת ובהתאם לצורך הדרכות והכשרות שונות בתחומים הרלוונטיים לתחום עיסוקם.

26.1. **הסכמי העסקה**
עובדי הקבוצה מועסקים באמצעות הסכמי עבודה אישיים, ללא תחולה של הסכמים קיבוציים כלשהם. תנאי העסקה כוללים את כל המתחייב על פי כל דין וכן תנאים נלווים מקובלים. הסכמי העסקה הינם, בדרך כלל, לתקופה בלתי קצובה כאשר כל צד רשאי להפסיק את ההסכם בהודעה מוקדמת מראש כפי המפורט בהסכם ו/או על פי דין. נכון למועד הדוח, להערכת החברה, אין תלות מהותית בעובד מסוים.

27.4. **תגמול לנושאי משרה ועובדי הנהלה בכירה**
26.1.1. נושאי המשרה ועובדי הנהלה הבכירה מועסקים באמצעות הסכמי עבודה אישיים או באמצעות הסכמי ניהול. תנאי העסקה ו/או תנאי הסכמי הניהול כוללים את כל המתחייב על פי כל דין וכן תנאים נלווים מקובלים, בהתחשב בתפקידם ואחריותם של נושאי המשרה. ההסכמים כאמור הינם, בדרך כלל, לתקופה בלתי קצובה (למעט, הסכמי ניהול אשר מאושרים לתקופה קצובה ע"י האסיפה הכללית של בעלי המניות של החברה, כנדרש על פי דין) כאשר כל צד רשאי להפסיק את ההסכם בהודעה מראש קבוע בהסכם.

26.1.2. לפרטים נוספים ראה תקנה 21 בפרק ד' לדוח תקופתי זה.

26.1.3. ביום 18 בנובמבר 2025 אישר דירקטוריון החברה מדיניות תגמול עדכנית לחברה, בהמלצת ועדת התגמול של החברה. בהמשך לכך, ביום 5 בינואר 2026 אישרה האסיפה הכללית של בעלי המניות של החברה את מדיניות התגמול של החברה, לתקופה של 3 שנים החל ממועד אישור האסיפה.

לפרטים נוספים ראה דיווחים מיידיים של החברה מיום 26 בנובמבר 2025, מיום 17 בדצמבר 2025 ומיום 6 בינואר 2026 (בהתאמה, אסמכתאות: 2025-01-092911, 2025-01-100806, 2026-01-002125) הנכללים בזאת על דרך ההפניה.

27.5. **הקצאת אופציות לעובדים ולנושאי משרה בכירה בחברה**
בחודש נובמבר 2017 אימצה החברה תכנית הקצאת אופציות לעובדים (אשר עם אישורה ביטלה את תוכנית האופציות הקודמת של החברה משנת 2014, כך שלא תוקצינה יותר אופציות מכוחה) ("תוכנית האופציות העדכנית"). בשנת 2025 תוקנה תוכנית האופציות העדכנית. מכוח תוכנית האופציות העדכנית יכולה החברה לבצע הקצאה לעובדים של אופציות שאינן רשומות למסחר הניתנות למימוש למניות רגילות של החברה ו/או יחידות מניה חסומות, ומטרתה לשמש תמריץ לאותם עובדים להבטחת המשך העסקתם בחברה.

להלן פירוט בדבר הקצאת אופציות/יחידות מניה חסומות לעובדים ולנושאי משרה בחברה שבוצעות מכוח תוכנית האופציות העדכנית:

מועד אישור הקצאת האופציות בדירקטוריון	כמות האופציות שהוקצתה במסגרת ההקצאה	הפניה
21 בינואר 2018	*190,000	דיווח מיידני מיום 22.1.2018 מס' אסמכתא 2018-01-008110
3 ביולי 2019	*200,000	דיווח מיידני מיום 28.05.2019 מס' אסמכתא 2019-01-045405 ודיווח מיידני מיום 03.07.2019, מס' אסמכתא 2019-01-067876
13 בדצמבר 2020	*120,000	דיווח מיידני מיום 14.12.2020 מס' אסמכתא 2020-01-127534
13 ביולי 2022	*515,000	דיווח מיידני מיום 14.7.2022 מס' אסמכתא 2022-01-089389
8 בינואר 2023	*28,497	דיווח מיידני מיום 9.1.2023 מס' אסמכתא 2023-01-005058
7 באוגוסט 2023	*295,033	דיווחים מיידניים מיום 7.8.2023, 24.5.2023 ומיום 29.6.2023 מס' אסמכתא 2023-01-090669, מס' אסמכתא 2023-01-056121, מס' אסמכתא 2023-01-061267 ומס' אסמכתא 2023-01-072363
4 באוגוסט 2025	**15,508	דיווח מיידני מיום 4.8.2025 מס' אסמכתא 2025-01-057778
8 בפברואר 2026	*197,672	דיווח מיידני מיום 9.2.2026 מס' אסמכתא 2026-01-013509

* כתבי אופציה לא רשומים למסחר הניתנים למימוש כ"א למניה רגילה אחת בת 0.01 ש"ח ע.ג. של החברה.
** יחידות מניה חסומות (RSU).

לפרטים אודות ההקצאות המפורטות לעיל, סטטוס ומימושים מכוחן, ראה באור 22 ובאור 23 לדוחות הכספיים.

28. ביטוח

קבוצת מגה אור נהגת להתקשר במספר פוליסות ביטוח עבודה ועבור חברות הבנות שלה, וזאת על מנת לצמצם את הסיכונים האפשריים בקורות אירוע ביטוחי. להלן יובאו הפוליסות בהן מתקשרת קבוצת מגה אור בגין סיכונים מהותיים לחברה:

- **ביטוח אש מורחב** - במסגרת הסכמי השכירות בהם התקשרה הקבוצה בקשר עם המרכזים המסחריים או הלוגיסטיים/מבני התעשייה, לפי העניין, מוסכם כי הקבוצה תבטח את הנכסים כחלק מהוצאות הניהול בערכם המלא כנגד הסיכונים המוכרים והמקובלים הנהוגים בפוליסת אש – מורחב הכוללת סיכוני אש, התפוצצות, רעידות אדמה, פרעות, שביתות, נזק בנידון, שיטפון ונזקי מים, שבר זכוכית, סערה, פריצה, כלי טיס והתנגשות ואחריות כלפי צד שלישי.

התגמולים הנובעים מביטוח רכוש בקשר עם המרכזים המסחריים או הלוגיסטיים המשועבדים להבטחת התחייבויות החברה כלפי מחזיקי אגרות חוב, משועבדים לטובת הנאמן הרלבנטי, והתגמולים הנובעים מביטוח בקשר עם המרכזים המשועבדים לבנקים השונים משועבדים לטובתם.

- **ביטוח עבודות קבלניות וביטוח אחריות כלפי צד שלישי** – כל עבודה קבלנית המבוצעת בפרויקט של הקבוצה (אשר מבוצעת ע"י קבלנים מטעם הקבוצה) מבוטחת בהתאם לערך העבודות המבוצעות ולמשך ביצוען. במסגרת הפוליסה נרכש גם ביטוח אחריות כלפי צד ג', בסכום המשקף את היקף וסוג העבודה וכן ביטוח חבות מעבידים בגבול אחריות של 20,000 אלפי ש"ח למקרה ולתקופת הביטוח.

- **ביחס לפעילות ה-Mega D.C – Data centers** רכשה גם ביטוח סייבר וביטוח זיהום סביבתי.

- **ביטוח אחריות דירקטורים ונושאי משרה** - כלל הדירקטורים ונושאי המשרה המכהנים בחברה, לרבות המנכ"לים המשותפים בחברה (שהינם בעל השליטה בחברה וקרובתו), מבוטחים במסגרת פוליסת אחריות דירקטורים ונושאי משרה.

להערכת הנהלת החברה, בהתבסס בין היתר, על חוות דעת יועצי הביטוח החיצוניים של הקבוצה, ובהתאם למידע שהועבר ליועצים, היקף הכיסוי הביטוחי של הקבוצה הינו הולם את הסיכונים

הקיימים לחברות הקבוצה, זאת לאור סוג פעילות הקבוצה ובהתאם לנהוג ולמקובל בפעילות עסקית דומה לזו של הקבוצה.

משרדי החברה הממוקמים באתר שילת מסווגים כרכוש קבוע. בנוסף, הקבוצה מפעילה, בין בעצמה ובין באמצעות חברת האנרגיה המשותפת מערכות סולאריות על חלק מגגות המרכזים המנוהלים על-ידי הקבוצה. הכנסות הקבוצה נטו בקשר עם המערכות הסולאריות הינן בהיקף לא מהותי לפעילות הקבוצה. למידע נוסף בנוגע לרכוש קבוע ראה באור 14 לדוחות הכספיים.

29. רכוש קבוע ומתקנים

• **אשראי ספקים** - הקבוצה משלמת לקבלנים המבצעים את עבודות הבניה וההקמה של המרכזים המסחריים והלוגיסטיים/מבני התעשייה, בטווח של עד כ-60 ימים מביצוע העבודה (שוטף +60) על פי התקדמות הקבלן בביצוע העבודות, כפי שנקבע על ידי מפקח מקצועי ומאושר על ידי הקבוצה. בנוסף, לחברות המספקות שירותי אבטחה וניקיון למרכזים (בהיקפים לא מהותיים) משלמת החברה בטווח של עד כ-30 ימים מביצוע העבודה (שוטף +30).

30. הון חוזר

• **אשראי לקוחות** - בהתאם לתנאי הסכמי השכירות שנחתמים אל מול שוכרי המרכזים של הקבוצה, דמי השכירות משולמים על ידם חודש עד שלושה חודשים מראש. יתרת התמורה שהקבוצה עתידה לקבל משוכרים על פי הסכמים נכון ליום 31 בדצמבר 2025, הסתכמה בכ- 16,526 אלפי ש"ח.

• **הון חוזר** - לפי הדוחות הכספיים המאוחדים, נכון ליום 31 בדצמבר, 2025 לחברה גרעון בהון החוזר בסך 122,985 אלפי ש"ח וזאת לעומת הון חוזר חיובי בסך 269,483 אלפי ש"ח ליום 31 בדצמבר, 2024. במהלך התקופה חלה ירידה בהון החוזר בסך של 392,468 אלפי ש"ח אשר נובעת מגידול בהתחייבויותיה השוטפות של החברה עקב הנפקת ניירות סחירים לזמן קצר במהלך התקופה השוטפת, חלף הנפקת אג"ח לזמן ארוך.

31. השקעות

לפירוט בדבר החזקות החברה במניות דסק"ש ראה סעיף פוטנציאל נוסף בהשקעות החברה שבדוח הדירקטוריון.

32. מימון

קבוצת מגה אור מממנת את פעילותה השוטפת באמצעות המערכת הבנקאית, הון עצמי והנפקת אגרות חוב וניירות ערך מסחריים, כמפורט להלן.

32.1 כללי

בהתאם לעמדה משפטית מספר 15-104: "אירוע אשראי בר דיווח" של רשות ניירות ערך (כפי שעודכנה מעת לעת) ("עמדת הרשות") לחברה אגרות חוב בסכום כולל כ- 4,133,873 אלפי ש"ח וכן הלוואות בנקאיות (לרבות באמצעות חברות בנות ולרבות אשראי מנוצל מגופים בנקאיים) בסכום כולל של כ- 706,187 אלפי ש"ח הכוללות (כל הסכם הלוואה על פי תנאיו) תניית הפרה צולבת מהותית (כהגדרת מונח זה בעמדת הרשות) בכפוף לתנאי סף כמותיים שנקבעו בהסכמים¹⁸ ו/או עילות אחרות שעניינן קיומם של אירועים המצביעים על הרעה נחזית בעסקי החברה ו/או ביכולתה לשרת חובותיה.

32.2 הלוואות ו/או מסגרות אשראי מהותיות של החברה

¹⁸ יצוין כי במרבית שטרי הנאמנות לאגרות החוב של החברה קיים סכום סף לתניית ההפרה הצולבת המהותית בקשר עם חוב בטווח של עד 125 מיליון ש"ח או חלופות של סכומים שונים (הגבוה מבין השניים): (1) סכום המהווה 20% מההון העצמי; (2) סכום בטווח של 12.5% - 10% מהיקף החוב של החברה; (3) סכום המהווה 10% מהתחייבויות החברה במאוחד.

בהתאם לאמור, במקרה של התקיימותה של תניית הפרה צולבת מהותית, באחד או יותר מהסכמי ההלוואה האמורים לעיל, ובכפוף לסף הכמותי שנקבע בכל הסכם הלוואה כאמור, עשויה לקום לגורמים המממנים זכות להעמדת כל ההלוואות המפורטות לעיל לפירעון מיידי.

לפרטים אודות אמות מידה פיננסיות מהותיות בהלוואותיה של החברה, האמורות לעיל, ראו ביאור 18 לדוחות הכספיים וכן נספח ב' לדוח הדירקטוריון. יצוין כי החברה נוהגת להעמיד ערבויות לטובת חברות בנות של החברה בגין הלוואות שנטלו החברות הבנות. לפרטים בדבר ערבויות כאמור שהעמידה החברה ראה באור 21 לדוחות הכספיים.

32.3 הרכב אשראי ושיעורי ריבית

להלן פירוט הרכב האשראי ושיעורי הריבית הממוצעת והאפקטיבית בגינו ליום 31 לדצמבר 2025:

הלוואות לזמן קצר וחלויות שוטפות של הלוואות לזמן ארוך			הלוואות לזמן ארוך				
שיעור ריבית אפקטיבית (ב-%) ליום 31.12.2025	שיעור ריבית ממוצעת (ב-%) ליום 31.12.2025	סכום (באלפי ₪) ליום 31.12.2025	שיעור ריבית אפקטיבית (ב-%) ליום 31.12.2025	שיעור ריבית ממוצעת (ב-%) ליום 31.12.2025	סכום (באלפי ₪) ליום 31.12.2025		
3.53	3.48	11,315	3.53	3.48	229,505	צמוד מדד	מקורות בנקאיים
6.29	6.29	7,148	6.27	6.27	458,971	ריבית משתנה	מקורות חוץ בנקאיים
4.65	4.65	405,950	-	-	-	ניירות ערך מסחריים סחירים	מקורות חוץ בנקאיים
4.53	4.53	330,000	-	-	-	ניירות ערך מסחריים	מקורות חוץ בנקאיים
2.05	1.55	730,930	2.05	1.55	3,402,853	איגרות חוב צמודות מדד	מקורות חוץ בנקאיים
1,485,343			4,091,329				סה"כ

- נכון ליום 31 בדצמבר 2025, כ- 22% מיתרת האשראי של קבוצת מגה אור נושא ריבית משתנה בהתאם לריבית בנק ישראל. בסוף שנת 2025 ריבית הפריים הייתה בשיעור של 5.75%.
- לפרטים נוספים אודות אשראי, הלוואות לזמן ארוך מתאגידים בנקאיים וערבויות, ראה באור 15, באור 18 ובאור 21 לדוחות הכספיים.

לפרטים אודות אמות מידה פיננסיות להן התחייבה קבוצת מגה אור, ראה נספח ב' לדוח הדירקטוריון וכן באור 18 לדוחות הכספיים. נכון למועד הדוח, עומדת הקבוצה באמות המידה הפיננסיות להן התחייבה.

נכון למועד הדוח, כ-78% מאשראי קבוצת מגה אור מבנקים ומגורמים חוץ בנקאיים בישראל צמוד למדד המחירים לצרכן, זאת בהתאם להנחיות שנתקבלו בדירקטוריון החברה, על מנת ליצור מתאם גבוה ככל האפשר בין הכנסות החברה שהינן בחוזים צמודי מדד, לבין בסיס ההצמדה של ההלוואות.

לפרטים אודות אגרות חוב של החברה ראה באור 18 לדוחות הכספיים ונספח ב' לדוח הדירקטוריון, בדבר גילוי ייעודי למחזיקי אגרות החוב של החברה.

נכון ליום 31 בדצמבר 2025 יתרת ניירות הערך המסחריים (סדרה 4) של החברה וניירות הערך המסחריים (סדרה 7), אשר אינם רשומים למסחר, הינה 330,000,000 ש"ח ע.ב. ויתרת ניירות הערך מסחריים (סדרה 6) של החברה (אשר רשומים למסחר), הינה 405,950,000 ש"ח ע.ב.

32.4 מגבלות החלות על החברה בקבלת אשראי – אמות מידה פיננסיות

32.5 בסיס הצמדה

32.6 אגרות החוב שבמחזור

32.7 ניירות ערך מסחריים

בחלק מהסכמי השכירות עם שוכרים נקבע, כי השוכרים נדרשים להעמיד לרשות החברה פיקדון בגובה שנע בין חודש לשלושה חודשי שכירות, בנוסף לתשלומים אחרים שהם נדרשים לשלם בהתאם לתנאי הסכמי השכירות. נכון ליום 31 בדצמבר 2025, חלק הקבוצה ביתרת הפיקדונות של הקבוצה שהתקבלו משוכרים בהתאם לתנאי השכירות הינו 25,268 אלפי ש"ח.

בתקופה שחלה החל מיום 31.12.2025 ועד סמוך למועד פרסום הדוח התקבלו הלוואות למימון 3 פרויקטים בסך של כ- 19,900 אלפי ש"ח.

נכון למועד הדוח, לחברה קיימות מסגרות אשראי לא מנוצלות בבנק לאומי ובנק פועלים בסך של כ- 175,000 אלפי ש"ח.

ביום 14 ביולי 2025 הודיעה Standard & Poor's Maalot ("מעלות") על אשרור דירוג של stable/iiA+ כדירוג המנפיק של החברה, כדירוג סדרות אגרות חוב שהנפיקה החברה שאינן מובטחות בבטוחות (סדרות: 'ו', 'ז', 'ט' ו-'א) וכדירוג סדרת אגרות חוב שהנפיקה החברה שמובטחת במניות סחירות (סדרה 'י'). בנוסף, במועד האמור, אשררה מעלות דירוג – iiAA לסדרות אגרות חוב שהנפיקה החברה ומובטחות בכנסי נדל"ן (סדרה 'ח' וסדרה 'יב') ודירוג ilA-1 לניירות ערך מסחריים שהנפיקה החברה.

למידע נוסף בדבר דירוג אגרות החוב וניירות הערך המסחריים של החברה ראה דיווח מיום 14 ביולי 2025 (אסמכתא: 2025-15-051983), הנכלל בזאת על דרך ההפניה, וכן נספח ב' לדוח הדירקטוריון שלהלן.

במסגרת התקשרויות קבוצת מגה אור עם בנקים שונים, אשר העמידו לקבוצה מסגרות אשראי, שעבדה הקבוצה לטובת הבנקים את חלק מנכסיה. נכון למועד הדוח, משועבדים לטובת הבנקים נכסים כדלקמן:

31.1.1 המקרקעין והמרכזים המסחריים הבאים: מרכז ניהול ולוגיסטיקה רמי לוי מודיעין, מגה אור איקאה אשתאול, מבנה תעשייה – מגרש 41 שילת, מרכז לוגיסטיקה משגב דב, מרכז מסחרי צ'ק פוסט, מרכז מסחרי שרונה מרקט.

31.1.2 חלקה של החברה בכנס קריית ORIAN במודיעין משועבד לטובת מסגרת אשראי בסך של 125 מיליון ש"ח מבנק לאומי.

31.1.3 חלקה של החברה בשלושה פרויקטים בהקמה משועבד לטובת מסגרת אשראי להקמת הפרויקטים (פרויקט מבנה ניהול אירונאוטיקס במודיעין משועבד לטובת בנק הפועלים, מבנה ניהול קונטרופ בנווה ימין משועבד לטובת בנק דיסקונט ומרלו"ג פוקס בבית שמש משועבד לטובת בנק הפועלים ובנק לאומי).

31.1.4 לפרטים אודות שעבודים והתחייבויות החברה בקשר לאגרות החוב של החברה ראה סעיף 22 שלעיל וכן נספח ב' לדוח הדירקטוריון בדבר גילוי ייעודי למחזיקי אגרות החוב של החברה.

לפרטים נוספים אודות המימון של החברה ראה באור 15, באור 18 ובאור 21 לדוחות הכספיים

לפרטים אודות המיסוי החל על החברה וחברות הקבוצה, ראה באור 20 לדוחות הכספיים וסעיף 11.7 לחלק זה של הדוח.

החברה מכירה בכך שלהיבטים סביבתיים ואקלימיים עשויה להיות השפעה פוטנציאלית על פעילותה והיא פועלת לנהל סיכונים אלה באופן מושכל ומידתי, תוך בחינת צעדים ופעולות נוספות ככל שיידרשו, בהתאם להתפתחות הפעילות, להיקפה ולשינויים גולטוריים. השפעות אלה עשויות לבוא לידי ביטוי, בין היתר, בחשיפה פוטנציאלית

32.8 פיקדונות משוכרים

32.9 אשראי שהתקבל מיום 31.12.2025 ועד סמוך למועד פרסום הדוח

32.10 מסגרות האשראי של החברה

32.11 דירוג האשראי של החברה

32.12 בטוחות ושעבודים

33. מיסוי

34. סיכונים סביבתיים ודרכי ניהולם

לאירועי מזג אוויר קיצוניים, דרישות תפעוליות הקשורות להתייעלות אנרגטית וכן בתלות בתנאים סביבתיים, דרישות תכנון, הקמה, הפעלה והתאמה למסגרות רגולטוריות משתנות.

מדיניות ותפיסת החברה בניהול סיכוני סביבה ואקלים - במהלך תקופת הדוח ערכה החברה סקר ראשוני לזיהוי ומיפוי סיכוני סביבה ואקלים בפעילות כאמור, בסיוע חברת יעוץ חיצונית המתמחה בתחום. להערכת החברה ועל בסיס ממצאי הסקר, לא זוהו בשלב זה סיכונים סביבתיים או אקלימיים מהותיים העלולים להשפיע באופן מהותי על פעילות החברה, זאת בהתחשב בהיקף פעילותה הנוכחי, מאפייני הנכסים, שלבי הפיתוח של חלקים מהפעילות ומנגנוני הניהול הקיימים בחברה. החברה רואה בסקר זה תהליך ראשוני, אשר עשוי להתעדכן מעת לעת בהתאם להתפתחות הפעילות, שינויי רגולציה ונסיבות חיצוניות. מעבר לסקר הייעודי, סיכוני סביבה ואקלים נכללים במסגרת מפת הסיכונים הארגונית של החברה, ונבחנים אחת לשנה כחלק מהבחינה הכללית של גורמי הסיכון החלים על החברה – ומובאים לדיון בועדת הביקורת ובדירקטוריון החברה.

החברה פועלת בהתאם לכלל הוראות הדין והרגולציה הסביבתית החלות על פעילותה. החברה נוהגת לעגן בהתקשרויות עם שוכרים וגורמים רלוונטיים הוראות בדבר עמידה בדין, נשיאה באחריות סביבתית מתאימה וקיומם של ביטוחים רלוונטיים – בהתאם לאופי ההתקשרות והפעילות. כמו כן, במידת הצורך, החברה נעזרת ביועצים חיצוניים בעלי מומחיות בתחומים סביבתיים שונים. בנוסף, בחלק מנכסי הקבוצה מופעלים על ידה או באמצעות חברת האנרגיה המשותפת מערכות פוטו-וולטאיות (סולאריות) לייצור חשמל. החשמל המיוצר במערכות אלה מוזרם ונמכר לרשת החשמל בהתאם להסדרים ולהסכמים שבינה ובין חברת החשמל לישראל. להערכת החברה, פעילות זו עשויה לתרום לצמצום צריכת חשמל ממקורות קונבנציונליים ולהפחתת השפעות סביבתיות הקשורות לייצור חשמל.

למיטב ידיעת החברה, במהלך תקופת הדוח לא ננקטו נגדה הליכים או עיצומים מנהליים מהותיים בנושאים סביבתיים, ולא התקבלו התראות, תביעות או קנסות מהותיים בעניינים הקשורים לאיכות הסביבה - בין אם כנגד החברה ובין אם כנגד נושאי משרה בה. כמו כן, החברה לא נדרשה לבצע השקעות סביבתיות מהותיות, לא זוהו הליכי אכיפה או דרישות שיקום סביבתיות, בין היתר שיקום קרקע, והחברה לא נדרשה להוצאות מהותיות הקשורות לטיפול במפגעים סביבתיים. כמו כן, לא נרשמו בתקופת הדוח עלויות סביבתיות מהותיות, ולא ידוע לחברה על עלויות סביבתיות מהותיות הצפויות לה בשנה הקרובה. עלויות הקשורות להיבטי ציות סביבתי, ככל שהן נדרשות, מגולמות בהערכות עלויות הפרויקט, בהתאם לצרכי הפרויקט, אופיו, שלביו וסטנדרטים המקובלים בענף. במהלך תקופת הדוח לא אירעו אירועים מהותיים בעלי אופי סביבתי.

כפיפות לחוקים שונים:

- 35.1 פעילות קבוצת מגה אור כפופה לחוק החברות, ולתקנות שהוצאו מכוחו, ובשל היותה חברה ציבורית, החברה כפופה גם להוראות חוק ניירות ערך, ולתקנות מכוחו, לרבות לתקנון הבורסה.
- 35.2 על פעילות הקבוצה בתחום הנדל"ן חלות גם הוראות חוק המקרקעין, תשכ"ה - 1965, חוק מס ערך מוסף, תשל"ו - 1975, דיני מיסוי מקרקעין, מיסוי עירוני, רישוי עסקים, חוק השכירות והשאלה, תשל"א - 1971, חוק החוזים, תשל"ג - 1973, דיני התכנון והבניה.
- 35.3 חלק מההקרקעות בהן מחזיקה קבוצת מגה אור זכויות הן קרקעות בבעלות מדינת ישראל, קרן קיימת לישראל או רשות הפיתוח באמצעות רשות מקרקעי ישראל ("רמ"י"), והן מוחכרות לקבוצה בהסכמי חכירה לטווח ארוך. על זכויותיה של הקבוצה בקרקעות האמורות, חלות הוראות חוק מנהל מקרקעי ישראל, התש"ך

35. מגבלות ופיקוח על פעילות התאגיד

- 1960, וכמו כן הוראות בקשר עם שינוי ייעוד וניצול הזכויות בקרקע, כמקובל בהסכמים שנחתמים אל מול רשות מקרקעי ישראל ובהתאם לנהליו. הקבוצה נושאת ועשויה לשאת בתשלומים שונים לרמ"י כגון דמי היתר, דמי הסכמה, דמי היוון, דמי חכירה וכיו"ב.

35.4 כמו-כן, ביחס לפעילות ה-Data centers – לצורך החזקת מתקני סולר, Mega D.C נדרשת לרישיון עסק.

נכון למועד הדוח אין לחברה הסכמים מהותיים שלא במהלך העסקים הרגיל אשר היא צד להם, או שלמיטב ידיעתה היא זכאית לפיהם.

36. הסכמים מהותיים

נכון למועד הדוח, החברה ו/או החברות בקבוצה אינן צד להליכים משפטיים תלויים מהותיים, למעט כמפורט בבאור 21ג לדוחות הכספיים

37. הליכים משפטיים

הקבוצה פועלת בהתאם לאסטרטגיה ארוכת טווח שתכליתה הרחבת פעילותה של הקבוצה בתחום הנדל"ן המניב בישראל לרבות השבחת פורטפוליו נכסי הנדל"ן שבבעלותה וכן יצירת מנועי צמיחה חדשים לקבוצה לשם הרחבת תחומי פעילותה.

38. יעדים ואסטרטגיה עסקית

נדל"ן להשקעה

38.1 מרכזים לוגיסטיים, מבני תעשייה, מרכזים מסחריים וקרקעות מניבות

- השקעה, שימור ושדרוג של מרכזי המסחר הפתוחים של הקבוצה ושמירה על תמהיל שוכרים איתן ומגוון.
- המשך הקמת מרכזים מסחריים המושכרים לשוכר יחיד.
- איתור ורכישת קרקעות מתאימות להקמת פרויקטים של נדל"ן מניב.
- המשך הקמת מבני תעשייה ולוגיסטיקה חדשים תוך ניצול ההתמחות שפיתחה החברה בפעילות זו. החברה מרחיבה פעילות זו ע"י בנייה ייעודית לשוכרים גדולים השוכרים לתקופות שכירות ארוכות וע"י בניית מבנים לוגיסטיים ברמת מעטפת אשר מתאימים למגוון רחב של פעילויות. הבנייה הייעודית מעניקה פתרון שלם לשוכר, והיא כוללת שיתוף פעולה מלא עם השוכר עד למתן מענה מושלם לכל צרכיו.
- רכישת מרכזי תעשייה ולוגיסטיקה מניבים עם שוכרי קצה יציבים ומח"מ חוזים לתקופת שכירות ארוכה, בכפוף לשיקולי תשואה מוגדרים.
- רכישת קרקעות לפיתוח והקמה של פרויקטים של נדל"ן מניב יחד עם שותפים לרבות:
 - עסקאות משותפות במקרקעין עם שוכרים פוטנציאליים עבורם החברה תקים מרכזים לוגיסטיים ותעשייתיים בהתאם לצרכיהם ובהמשך תשכיר להם בתשואה מוגדרת מראש את המרכז במלואו אשר ינוהל ע"י השוכר.
 - עסקאות שותפות עם מושבים וקיבוצים בעלי זכויות במקרקעין, בהן צדדים יקימו במימון החברה פרויקטים לתעשייה ו/או אחסנה ו/או כל מטרה אחרת בהתאם לתב"ע החלה במקרקעין אשר יושכרו בשוק החופשי.

38.2 Data centers

במהלך שנת 2024 קיבלה החברה החלטה להיכנס לתחום של הקמת Data centers בארץ והקימה את חברת הבת מגה די. סי. בע"מ לצורך פעילות זו.

החברה מאמינה כי פעילות חדשה זו יכולה להוות מנוע צמיחה נוסף לפעילות הקבוצה.

- הקבוצה שמה לעצמה למטרה להפוך לשחקנית משמעותית בתחום ה-Data centers בישראל. בהתאם לכך, בכוונת הקבוצה להמשיך ולפעול להקמה ותפעול של מתקני Data centers נוספים על מנת להרחיב את פעילותה בתחום, לרבות באמצעות יצירת שיתופי פעולה עם שחקנים משמעותיים בתחום זה.
- להערכת החברה ניסיונה הרב של הקבוצה בתחום הנדל"ן, יחד עם זמינות נכסי הקבוצה, מיקומם ופיזורם הגיאוגרפי וכן חיבורי חשמל זמינים של נכסי הקבוצה והפקת תועדות ירוקות במסגרת פעילותה באנרגיה המתחדשת מקנים ל-Mega D.C. יתרון בתחום ה-Data center. ויאפשרו לה להפוך לשחקנית משמעותית בשוק.

38.3 אנרגיה

פעילות האנרגיה בנכסי הקבוצה הינה אחד ממנועי הצמיחה של הקבוצה המכילה רכיבים המשיקים לתחום הנדל"ן המניב בהיקף ההשקעה, המימון ויציבות ההכנסות. להערכת החברה, לחברה ישנם יתרונות רבים אשר יסייעו לה בפיתוח וקידום פעילות זאת, בין היתר, נכסים זמינים בעלי ייעוד תכנוני מתאים בפיזור גיאוגרפי וחיבורי חשמל קיימים אשר מפחיתים עלויות הטמונות בפיתוח פרויקטים מסוג זה.

- בישראל- הקבוצה פעילה בתחום הסולארי בשנים האחרונות (בין בעצמה ובין באמצעות חברת האנרגיה המשותפת) והקימה על גגות הנכסים שלה מערכות סולאריות אשר מניבות תשואות גבוהות ויציבות. החברה תמשיך לפעול להקמת מערכות סולאריות נוספות בנכסי הקבוצה הקיימים והעתידיים, זאת תוך ניצול נכסי הקבוצה יחד עם מיצוב החברה כחברה הנעזרת באנרגיית השמש לשם ייצור חשמל ירוק וחיסכון אנרגיה בנכסיה.

כמו כן, בתקופת הדוח קיבלה החברה החלטה לפתח פעילות נוספת בתחום של אגירת אנרגיה, זאת כצעד אסטרטגי המשלב ניצול כלכלי של נכסי הקבוצה ומיקסום הפוטנציאל שלהם. במסגרת פעילות זאת בכוונת החברה ליזום ולהקים עד לשנת 2030 מערכות אגירת אנרגיה בהיקף של כ-1 ג'יגה וואט שעה (GWH) בחלק מנכסי הקבוצה.

- בנוסף, בכוונת החברה להמשיך ולפעול באמצעות השותפות להמשך קידום הקמתה של תחנת הכוח (כהגדרתם של מונחים אלה בסעיף 4.3 לעיל.
- בחו"ל - פעילות האנרגיה המתחדשת בחו"ל מתבצעת באמצעות חברת האנרגיה המשותפת אשר ממשיכה לפעול לפיתוח הפרויקטים הקיימים של חברת האנרגיה המשותפת בתחומים של ייצור חשמל באמצעות אנרגיית רוח ואנרגיה סולארית (במדינות מקדוניה, בוסניה ורומניה).

בכפוף ליעדים המפורטים בסעיף 38 לעיל, תוכניות החברה לשנה הקרובה הינן סיום הקמת נכסי הנדל"ן להשקעה המצויים בשלבי בהקמה, קידום הפרויקטים המתוכננים, ייזום פרויקטים חדשים והרחבת פעילות הקבוצה בשיתוף פעולה עם שותפיה ושוכריה. כמו כן, בכוונת החברה לפעול לפיתוח תחום האנרגיה כמפורט בסעיף 38 לעיל.

39. צפי להתפתחות בשנה הקרובה

המידע בסעיף זה ובסעיף 38 שלעיל, הינו מידע צופה פני עתיד, כהגדרתו בחוק ניירות ערך, המבוסס על מידע הקיים בחברה במועד הדוח, וכולל הערכות של החברה או כוונות שלה נכון למועד הדוח. התוצאות בפועל עשויות להיות שונות באופן מהותי מן התוצאות המוערכות או משתמעות ממידע זה כתוצאה מהערכות לא נכונות, משינויים בלתי

צפויים בשוק הנדל"ן המניב בישראל ו/או התממשותם של כל או חלק מגורמי הסיכון המפורטים בסעיף 40 לחלק זה.

40. גורמי סיכון כלליים

40.1 גורמי מקרו

להערכת החברה, לגורמים הבאים עלולה להיות השפעה מהותית על נכסי הקבוצה והתחייבויותיה ועל תוצאות פעילותה של הקבוצה ו/או על יכולתה של הקבוצה לקיים התחייבויותיה:

- **שינויים במדד המחירים לצרכן** – לשינויים במדד המחירים לצרכן ישנה השפעה על עלויות המימון של אשראים הצמודים למדד שנטלה החברה וכן על עלויות המימון של סדרות אגרות החוב שהנפיקה החברה הצמודות למדד. כמו כן, לשינויים במדד המחירים לצרכן ישנה השפעה על תזרימי המזומנים העתידיים של הקבוצה מדמי שכירות, הואיל וכלל דמי השכירות שבהסכמי השכירות של הקבוצה צמודים למדד המחירים לצרכן. לפרטים ראה סעיף הסביבה העסקית שבדוח הדירקטוריון.
- **שינויים בשיעורי הריבית במשק** – לשינויים בשיעורי הריבית ישנה השפעה על הוצאות המימון של החברה. לפרטים ראה סעיף הסביבה העסקית שבדוח הדירקטוריון.
- **המצב הביטחוני – מדיני בישראל** – למצב הביטחוני והמדיני השפעה ישירה על המשק בישראל ועשויה להיות לו השפעה על עסקי הקבוצה, ככל ותחול הדרדרות משמעותית וארוכת טווח. הדרדרות כאמור עשויה להשפיע בהיבטי הביקושים לשטחי מסחר ולוגיסטיקה להשכרה וכן במחסור בכוח אדם בענף הבניה והתייקרות של עלות הבנייה הישירה.
- **המצב הכלכלי בישראל** – מיתון במשק עלול להיות בעל השפעה על הקבוצה בהיותו גורם הפוגע בשיעורי הצריכה לנפש בישראל ואשר עלול להוביל לירידה בהיקפי הפדיון של שוכרים של הקבוצה ו/או לירידה בהיקפי הרכישות המבוצעות באופן מקוון, וכנובע מכך לירידה בהיקפי הביקוש בשטחי המסחר ו/ו הלוגיסטיקה של הקבוצה, לפי העניין, וכן לפגיעה באיתנותם של שוכרים של הקבוצה וביכולתם לעמוד בהתחייבויותיהם כלפי הקבוצה.
- **סיכוני סייבר** – החברה מבצעת שימוש במערכות מידע ובמערכות ניהול ספרים במסגרת פעילותה. בהתאם, החברה ניצבת בפני סיכון של מתקפות סייבר וסיכוני סייבר אחרים, שעלולים לגרום לשיבושים בפעילותה, לפגיעה במערכות ובזמינות המידע מה שעשוי להביא לאובדן מידע, לפגיעה בניהול התקשורת, בגבייה וכיו"ב.
- **להערכת החברה, מערכות ההגנה הקיימות של החברה כמו גם הפעילויות והמשאבים המושקעים ע"י החברה מספקים לחברה הגנה אפקטיבית כנגד תקיפות סייבר וסיכוני סייבר אחרים וכי מידת הנזק היכול להיגרם לחברה מאירועי אבטחת מידע ו/או ממתקפות סייבר אינה גבוהה והינו לתקופה מוגבלת. עם זאת, הערכות החברה מבוססות על המידע המצוי בידי החברה במועד זה ולאור התקדמות הטכנולוגיה בתחום, לא תיתכן וודאות ביחס ליכולת החברה למנוע לחלוטין תקיפות סייבר או התממשותם של סיכוני סייבר אחרים, ובהתאם להתרחשותו של אירוע כאמור עשויה להיות השפעה מהותית על פעילות החברה.**
- **מצב שוק ההון בישראל** – שפל בשוק ההון בישראל או הרעה בשוק ההון בישראל עשויים להקשות על יכולתה של החברה לגייס הון ו/או חוב בשוק ההון לכשאלה ידרשו לחברה למימון פעילותה השוטפת.
- **סיכונים סביבתיים** – נכסי החברה חשופים לנזקים עקב אירועי אקלים וסביבה קיצוניים. פעילות חלק מנכסי הקבוצה כפופה להוראות רגולטוריות שונות בתחום איכות הסביבה.

40.2 גורמים ענפיים

- **ירידת שווי הנכסים** - עשויה להביא לפגיעה בתוצאות הכספיות של הקבוצה עקב הצורך בביצוע הפרשות לירידת ערך בהתאם לתקני חשבונאות בינלאומיים 36 ו-40 בדבר ירידת ערך של נכסים.
- **התייקרות תשומות הבניה**- עשויה להשפיע על מחירי ההתקשרות של הקבוצה עם קבלני הביצוע עימם עובדת הקבוצה בפרויקטים אותם היא מקימה ובכך להשפיע על עלויות הקמת פרויקטים.
- **עליה במחירי הקרקעות** - עלולה להשפיע על קצב פעילות הפיתוח של הקבוצה וכפועל יוצא מכך תשפיע על התשואה של הפרויקטים.
- **שינויים רגולטוריים בסביבה העסקית של החברה** – בשנים האחרונות ניכרת מגמה של התגברות חקיקה, תקינה ורגולציה באופן רחבי ובתחומי פעילות מגוונים במשק הישראלי. למגמה זו השפעה על פעילותה של החברה:
 - פעילות הקבוצה חשופה למגבלות רגולטוריות שונות, לרבות בהתאם לדיני התכנון והבניה, לדיני החברות, לדיני ניירות ערך, לדיני ההגבלים העסקיים, לדיני איכות הסביבה ולדיני רישוי עסקים וכן אמות מידה של רשות החשמל. החמרת הרגולציה בתחומים הקשורים לפעילות הקבוצה, כמו גם השלכות אשר עשויות להיות לשינויים רגולטוריים נוספים עלולות לצמצם ו/או להגביל את פעילותו של הקבוצה, בין היתר באמצעות שינויים ארגוניים והצבת תנאים על פעילותו העסקית של הקבוצה ועל החזקותיו הפיננסיות.
 - פעילות ענף הנדל"ן המניב מאופיינת בצורך בקבלת אישורים מגורמים שונים ברשויות השונות, בעיקר בתחום אישור זכויות ושימושים (תב"ע), קבלת היתרי בניה, קבלת אישורי אכלוס וכו'. עיכוב בקבלת אישור או אי קבלתו עלולים לגרום לפגיעה ברווחיות הפרויקט או בנשיאה בהוצאות כספיות שונות לצורך עמידה בדרישות הרשויות לשם קבלת האישורים.
- **תלות במקורות מימון**- פעילות הקבוצה נסמכת, בין היתר, על יכולת גיוס ומחזור חוב ממקורות מימון חיצוניים, לרבות גיוס אג"ח ציבוריות. שינוי לרעה ביכולת גיוס האשראי של הקבוצה ו/או בתנאי העמדת האשראי ו/או חידוש אשראי קיים עשויים להביא לפגיעה בתזרים המזומנים של הקבוצה ו/או בתוצאות הקבוצה.

40.3 גורמים ייחודיים לפעילות נדל"ן להשקעה מסוג המרכזים המסחריים, המרכזים הלוגיסטיים ומבני תעשייה

- **תחרות** – שוק הנדל"ן המניב מתאפיין בהיצע הולך וגדל של מרכזי מסחר ולוגיסטיקה המתחרים בנכסיה של הקבוצה. מתחריה של הקבוצה הינם תאגידים ציבוריים ופרטיים המחזיקים בשטחי מסחר ו/או שטחי תעשייה ולוגיסטיקה להשכרה באזורים הסמוכים למרכזיה של הקבוצה.
- **הרעה בענף הנדל"ן בישראל**- עלולה להוביל, בין היתר, לירידה בביקוש לשטחי מסחר, תעשייה ולוגיסטיקה ו/או אי חידוש הסכמי שכירות קיימים אשר עלולים להביא לירידה בשיעורי התפוסה העתידיים במרכזיה של הקבוצה ולפגוע בתוצאותיה הכספיות.
- **סיכון ביצועי**- בהעמדת מימון לפרויקט בתקופת ההקמה ע"י גורם מממן ישנו סיכון יזמי הקשור ליכולת השלמת הפרויקט על פי לוחות הזמנים והתקציב שהוסכם אל מול הגורם המממן.
- **תלות בשוכרים**- פעילותה של הקבוצה בפעילות הלוגיסטיקה ומבני התעשייה מתאפיינת בכמות לא גדולה של שוכרים (במרבית מרכזיה הלוגיסטיים של החברה קיים שוכר יחיד). בנוסף, ישנם מבנים מסחריים המושכרים גם הם לשוכר בודד.

40.4 גורמים ייחודיים לפעילות נדל"ן להשקעה מסוג Data centers

- **שינויים טכנולוגיים** – ככל שיתרחשו בעתיד התפתחויות טכנולוגיות בשוק ה-Data centers אשר יוכלו להוות תחליף לטכנולוגיות הקיימות, ייתכן והאטרקטיביות של מתקני ה-Data centers הקיימים תרד.
- **תנודתיות בשערי חליפין** – רכישת ציוד לפרויקטים בתחום ה-Data Centers (כגון גנרטורים, מערכות קירור וציוד נוסף) נעשית לעיתים במט"ח, ולכן שינויים בשער החליפין של השקל מול מטבעות זרים עלולים להשפיע על עלויות ההקמה. בנוסף, חלק מדמי האירוח החודשיים (MRC) עשויים להיות נקובים או מוצמדים למט"ח, כך שתנודות בשערי החליפין עשויות להשפיע גם על היקף ההכנסות וההוצאות השוטפות של החברה.
- **זמינות והקצאת חשמל** – מתקני ה-Data centers תלויות בזמינות חשמל בהיקפים גבוהים ובהקצאת קיבולת. עיכובים בהגדלת חיבור חשמל/הקצאה, מגבלות רשת או שינויים במדיניות ההקצאה עשויים לעכב אכלוס ו/או לצמצם את הפעילות בתחום.
- **תלות בשוכר יחיד** – בתחום זה, לחברה מספר לקוחות מצומצם. אובדן לקוח ו/או צמצום ההתקשרות עם לקוח כאמור, עשויה ליצור פגיעה מהותית בהכנסות מתחום זה.
- **חריגה מה-SLA (הסכמי רמת שירות)**- פעילות ה-Data centers מחייבת עמידה רציפה במדדי זמינות וביצועים (לרבות זמינות חשמל וקירור, זמינות וקישוריות תקשורת, זמני תגובה ותיקון תקלות וכיו"ב) כפי שנקבעו בהסכמי רמת השירות מול לקוחות. כשל, תקלה, טעות אנוש, תחזוקה לא מתוכננת, אירוע סייבר, פגיעה בתשתיות חיצוניות (כגון אספקת חשמל/תקשורת), או אירועי קיצון אחרים עלולים לגרום לחריגה מה-SLA. חריגה כאמור עשויה לחייב את החברה במתן זיכויים/פיצויים, במתן זכויות סיום/אי חידוש הסכמים, להוביל להשבתת שירותים או ביצועים ירודים ללקוחות, לגרום לנזק למוניטין ולפגוע בתפוסה ובהכנסות, לרבות בדרך של עלייה בעלויות תפעול וביטוח.
- **סייבר** – Mega D.C מבצעת שימוש במערכות מידע ומערכות בקרה ותפעול במסגרת פעילותה. בהתאם, החברה ניצבת בפני סיכון של מתקפות סייבר וסיכונים סייבר אחרים, שעלולים לגרום לשיבושים ו/או פגיעה בפעילות של ה-Data centers וכיו"ב.
- **תחרות** – שוק ה-Data centers מאופיין בכמות מעטה מאוד של שוכרים גדולים, ולפיכך התחרות על כל שוכר כאמור הינה גדולה.
- **סיכונים הקמה ושרשרת הספקה**: סיכונים ההקמה בתחום זה כוללים: (1) תלות בציוד קריטי בעל זמני אספקה ארוכים (גנרטורים, צ'ילרים, שנאים וכיו"ב) כאשר עיכוב באספקה של רכיב אחד מביניהם עלול לעכב התקדמות של מתקן שלם; (2) זמינות כוח אדם להקמה – לצורך הקמת ה-Data center נדרשת זמינות של כוח אדם בעל תחומי מומחיות ספציפיים אשר זמינותם בשוק מוגבלת. מחסור בכוח אדם כאמור, עלול לעכב את התקדמות ההקמה.

בטבלה שלהלן מוצגים גורמי הסיכון שתוארו לעיל על פי טיבם (סיכוני מאקרו, סיכונים ענפיים וסיכונים ייחודיים) אשר דורגו בהתאם להערכות הנהלת החברה, על פי השפעתם על עסקי החברה – השפעה גדולה, בינונית או קטנה:

גורמי סיכון		מידת השפעה
		השפעה גדולה
		השפעה בינונית
		השפעה קטנה
גורמי מקרו		
שינויים במזד המחירים לצרכן	V	
שינויים בשיעורי הריבית במשק	V	
המצב הביטחוני – מדיני בישראל	V	
המצב הכלכלי בישראל	V	
סיכוני סייבר		V
מצב שוק ההון בישראל	V	
סיכונים סביבתיים		V
גורמים ענפיים		
ירידת שווי הנכסים	V	
התייקרות תשומות הבניה	V	
עליה במחירי הקרקעות	V	
שינויים רגולטורים בסביבתה העסקית של החברה	V	
תלות במקורות מימון	V	
גורמים ייחודיים לתחום הנדל"ן המניב (מרכזים מסחריים, מרכזים לוגיסטיים ומבני תעשייה וקרקעות מניבות)		
סיכון ביצועי		V
תחרות	V	
הרעה בענף הנדל"ן בישראל	V	
תלות בשוכרים	V	
גורמים ייחודיים לתחום ה-Data centers		
שינויים טכנולוגיים	V	
תנודתיות בשערי חליפין	V	
זמינות והקצאת חשמל	V	
תלות בשוכר יחיד	V	
חריגה מה-SLA (הסכמי רמת שירות)	V	
סייבר	V	
תחרות	V	
סיכוני הקמה	V	

הערכת החברה בדבר גורמי הסיכון לעיל, ובכלל זה מידת השפעה של גורמי הסיכון על החברה, הינה בגדר מידע צופה פני עתיד (כהגדרתו בחוק ניירות ערך), המבוססת על המידע הקיים בחברה נכון למועד הדוח וכן כוללת הערכות וניתוח של החברה. השפעת התממשותו של גורם סיכון מסוים עשויה להשתנות מהערכותיה של החברה, בין היתר, בשל גורמים אשר אינם בהכרח בשליטת החברה. כמו כן, החברה עלולה להיות חשופה בעתיד לגורמי סיכון נוספים והשפעתו של כל גורם סיכון, אם יתממש, עשויה להיות שונה מהערכותיה של החברה.

צחי נחמיאס, מנכ"ל משותף

עמית ברגר, יו"ר דירקטוריון

26 בפברואר 2026

נספחים

נספח א' – תיאור עסקי התאגיד – חברת השקעות דיסקונט בע"מ

חברת השקעות דיסקונט בע"מ
דוח תקופתי לשנת 2025

תוכן עניינים

2	..... חלק א' - תיאור עסקי התאגיד
2	..... 1. מבוא
2	..... 2. הגדרות ומקרא
3	..... פרק א' - תיאור ההתפתחות הכללית של עסקי דסק"ש
3	..... 3. פעילות דסק"ש ותיאור התפתחות עסקיה
4	..... 4. השקעות עיקריות בהון דסק"ש ועסקאות במניותיה
5	..... 5. חלוקת דיבידנדים
6	..... פרק ב' - מידע אחר אודות דסק"ש
6	..... 6. מידע כספי לגבי תחומי הפעילות של דסק"ש
6	..... 7. סביבה כללית והשפעת גורמים חיצוניים על פעילות דסק"ש
13	..... פרק ג' - תיאור עסקי דסק"ש לפי תחומי הפעילות
13	..... פרק ג1 : החברה באמצעותה מחזיקה דסק"ש בפעילויות המהוות תחומי פעילות
13	..... 8. חברה לנכסים ולבנין בע"מ
17	..... פרק ג2 : תאור עסקי דסק"ש לפי תחומי הפעילות
17	..... 9. תחום פעילות גב-ים
27	..... נכסים בהקמה באזור הצפון, לפי שימושים :
55	..... 10. תחום פעילות נכס מניב בארה"ב (פעילות מופסקת)
64	..... פרק ד' - תיאור עסקי התאגיד - פרטים נוספים
64	..... 11. הון אנושי
65	..... 12. מימון והון חוזר
65	..... 13. הון חוזר במאוחד
65	..... 14. מיסוי
65	..... 15. סיכונים סביבתיים ודרכי ניהולם
65	..... 16. מגבלות ופיקוח על פעילות התאגיד
67	..... 17. הסכמים מהותיים
67	..... 18. הליכים משפטיים
65	..... 19. יעדים, אסטרטגיה עסקית וצפי להתפתחות בשנה הקרובה
67	..... 20. מידע בדבר שינוי חריג בעסקי דסק"ש
67	..... 21. דיון בגורמי סיכון

חלק א' - תיאור עסקי התאגיד

מבוא

.1

חלק זה כולל את תיאור עסקי החברה ליום 31 בדצמבר 2025, ואת התפתחות עסקיה, כפי שחלו בשנת 2025 ("תקופת הדוח"), בהתאם לתקנות דוחות תקופתיים ומיידיים.

הגדרות ומקרא

.2

לשמות ולמונחים המפורטים להלן בדוח זה תהיה המשמעות המופיעה לצידם:

-	"אלקו"	-	אלקו בע"מ;
-	"אלרון"	-	אלרון ונצ'רס בע"מ;
-	"הבורסה"	-	הבורסה לניירות ערך בתל-אביב בע"מ;
-	"גב-ים"	-	חברת גב ים לקרקעות בע"מ, חברה ציבורית בשליטת נכסים ובניין אשר ניירות הערך שלה רשומים למסחר בבורסה;
-	"גב-ים מגורים"	-	חברת גב-ים מגורים בע"מ (לשעבר נוה גד בנין ופתוח בע"מ);
-	"דסק"ש" או "החברה"	-	חברת השקעות דיסקונט בע"מ ו/או חברות מטה בבעלותה המלאה, לפי העניין;
-	"דולר"	-	דולר ארה"ב;
-	"הדוחות הכספיים"	-	הדוחות הכספיים של דסק"ש ליום 31 בדצמבר 2025, הכלולים בחלק ג' לדוח תקופתי זה;
-	"דוח הדירקטוריון"	-	דוח הדירקטוריון של דסק"ש ליום 31 בדצמבר 2025, הכלול בחלק ב' לדוח תקופתי זה;
-	"חוק החברות"	-	חוק החברות, התשנ"ט-1999;
-	"חוק התחרות הכלכלית"	-	חוק התחרות הכלכלית, התשמ"ח-1988;
-	"חוק ניירות ערך"	-	חוק ניירות ערך, התשכ"ח-1968;
-	"חוק הריכוזיות"	-	חוק לקידום התחרות ולצמצום הריכוזיות, התשע"ד-2013;
-	"מדד"	-	מדד המחירים לצרכן שמפרסמת הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה;
-	"מעלות"	-	סטנדרד & פורס מעלות בע"מ.
-	"מועד הדוח"	-	31 בדצמבר 2025;
-	"מגה אור"	-	מגה אור החזקות בע"מ;
-	"המגדל"	-	נכס נדל"ן לשימוש משרדים ומסחר הידוע בשם מגדל Bryant 10, המוחזק על ידי נכסים ובניין בשיעור 100% (באמצעות תאגיד המגדל);
-	"נכסים ובניין"	-	חברה לנכסים ולבנין בע"מ וחברות מוחזקות שלה, חברה ציבורית בשליטת דסק"ש אשר ניירות הערך שלה רשומים למסחר בבורסה;
-	"סמוך למועד פרסום הדוח"	-	16 בפברואר 2026;
-	"סלקום"	-	סלקום ישראל בע"מ;
-	"פרק ד"	-	הפרק הרביעי של דוח תקופתי זה - "פרטים נוספים על החברה";
-	"תאגיד המגדל"	-	452 Fifth Mezz I LP, שותפות מוגבלת במדינת דלאוור בארה"ב, המחזיקה במישרין במלוא הזכויות במגדל;
-	"תקנות דוחות תקופתיים ומיידיים"	-	תקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידיים), התש"ל-1970.

פרק א' - תיאור ההתפתחות הכללית של עסקי דסק"ש

פעילות דסק"ש ותיאור התפתחות עסקיה

3.

כללי

דסק"ש התאגדה בשנת 1961 לפי חוקי מדינת ישראל. בשנת 1962 הוצעו לראשונה ניירות ערך של דסק"ש לציבור ונרשמו למסחר בבורסה, ובמהלך השנים לאחר מכן ביצעה דסק"ש הנפקות נוספות של ניירות ערך שלה לציבור.

החברה הינה חברה ללא בעל שליטה (כהגדרת המונח "שליטה" בחוק ניירות ערך).

סמוך למועד פרסום הדוח, מגה אור מחזיקה בכ-29.9% מהונה המונפק והנפרע של החברה ואלקו מחזיקה בכ-29.8% מהונה המונפק והנפרע של החברה.

החברה הינה חברת האם של נכסים ובניין, ומחזיקה, נכון לסמוך למועד פרסום הדוח, בשיעור של כ-70.48% מהונה המונפק והנפרע נכסים ובניין. בתקופת הדוח, עסקה נכסים ובניין בתחום הנכסים המניבים וכן בתחום הבניה למגורים בישראל. לפרטים נוספים, ראו סעיף 8.1 להלן.

מבנה החזקות ותחומי פעילות

3.1

תחום פעילות - גב-ים

3.1.1

נכסים ובניין הנה בעלת השליטה בגב-ים. לגב-ים שני תחומי פעילות המדווחים כמגזרים בדוחות הכספיים המאוחדים שלה: תחום הנכסים המניבים ותחום הבנייה למגורים.

לפרטים נוספים אודות תחום פעילות גב-ים, ראו סעיף 9 להלן.

תחום פעילות - נכס מניב בארה"ב (פעילות מופסקת)

3.1.2

המגדל בשטח של כ-80 אלפי מ"ר, ממוקם בשדרה החמישית במנהטן, ניו-יורק, בארה"ב. המגדל מורכב מארבעה בניינים המשולבים לבניין אחד. בשנה האחרונה, פעלה נכסים ובניין למיתוג ולמיצוב המגדל מחדש ושכרה לצורך כך את שירותיה של חברת מיתוג מהמובילות בעולם וכן את משרד אדריכלי פנים מהמובילים בארה"ב לעיצוב חללי עבודה, אשר ביצע תכנון ועיצוב של השטחים הציבוריים והמתקנים החדשים המתוכננים במגדל. השלמת ביצוע עבודות אלה מתוכננת לפני סוף שנת 2026.

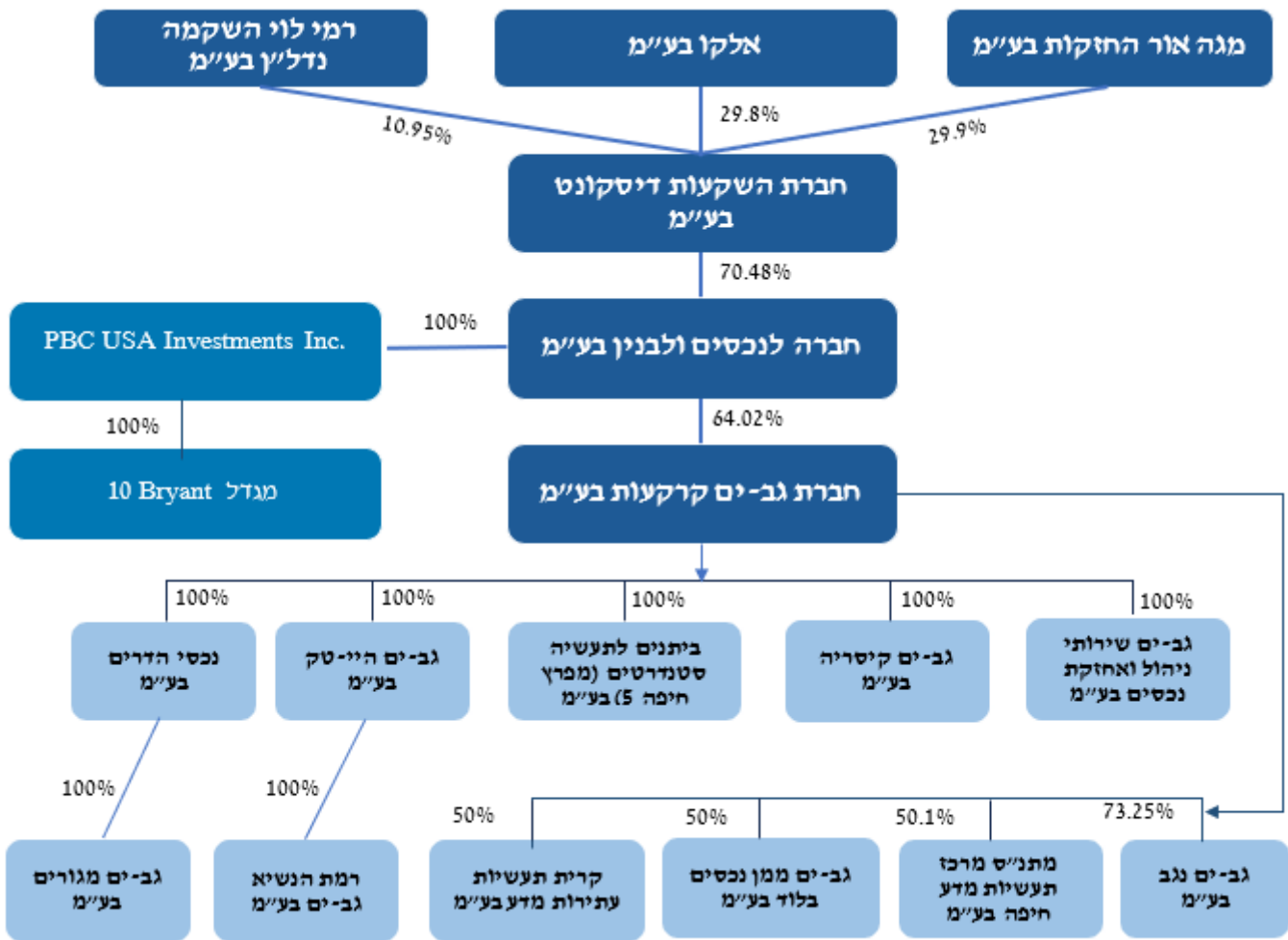
לפרטים בדבר התקשרות נכסים ובניין (באמצעות תאגיד המגדל) בחודש אפריל 2025, בהסכם שכירות עם תאגיד אמריקאי מקבוצת אמזון לפיו, שכרה אמזון כ-330 אלף ר"ר (כ-31 אלף מ"ר) משטחי המגדל לתקופת שכירות בת 15 שנים וכן אופציה להרחבת השטח המושכר, ראו סעיף 10.2.1 להלן.

לפרטים בדבר התקשרות נכסים ובניין (באמצעות תאגיד המגדל) בחודש יוני 2025, בהסכם שכירות עם רשת Life Time, לפיו שכרה Life Time כ-52 אלף ר"ר (5 אלף מ"ר) משטחי המסחר במגדל לפתיחת מועדון ספורט יוקרתי במגדל, ראו סעיף 10.2.2 להלן.

לצד פעולות נכסים ובניין להשבחת המגדל והשאת ערכו כאמור והמשך ניהול ותפעול המגדל, תפעל נכסים ובניין במקביל למימוש של המגדל בהתאם למצב השוק ולהזדמנויות שתהינה בפניה.

כמו-כן, נכסים ובניין בוחנת, במקביל, אפשרות למכירתן בנפרד של זכויותיה בבניין W391, הניתן להפרדה פיזית פשוטה מיתר חלקי המגדל.

לאור האמור לעיל, מוצג המגדל בדוח על המצב הכספי של החברה ליום 31 בדצמבר 2025, כנכס של קבוצת מימוש המוחזק למכירה ותוצאותיו סווגו כפעילות מופסקת בדוחות רווח והפסד של החברה, על מנת להציג את הפעילות המופסקת בתחום נכס מניב בחו"ל בנפרד מהפעילויות הנמשכות. לפרטים נוספים, ראו סעיף 10 להלן ובאור 1.1.25 לדוחות הכספיים.



3.3. אופיו ותוצאותיו של כל שינוי מבני, מיזוג או רכישה מהותיים; רכישה, מכירה או העברה של נכסים בהיקף מהותי שלא במהלך העסקים הרגיל

3.3.1. בחודש מאי 2024, הושלמה עסקה למכירת החזקות דסק"ש במניות סלקום (כ-35.5%) בתמורה נטו מעלויות מכירה בסך של 930 מיליון ש"ח, לפרטים ראו באור 2.ב.25. לדוחות הכספיים.

3.3.2. בחודש ספטמבר 2024, הושלמה עסקה למכירת החזקות החברה במניות אלרון (כ-59.1%) בתמורה לסך של 53.2 מיליון דולר, לפרטים ראו באור א.25. לדוחות הכספיים.

3.3.3. בשנת 2024 רכשה החברה כ-3.8% מהון המניות המונפק והנפרע של נכסים ובניין, בעלות כוללת בסך של 51 מיליון ש"ח, כך ששיעור החזקתה בנכסים ובניין עלה לכ-70.5%.

3.3.4. לפרטים אודות שינויים כאמור בסעיף זה בנכסים ובניין, ראו סעיפים 8.1 ו-8.2 להלן.

4. השקעות עיקריות בהון דסק"ש ועסקאות במניותיה

למיטב ידיעת החברה, בשנתיים האחרונות לא בוצעו השקעות בהון החברה או עסקאות מהותיות במניות החברה מחוץ לבורסה על ידי בעלי עניין.

- חלוקת דיבידנדים** .5
- 5.1 בשנים 2024 ו-2025, דסק"ש לא חילקה דיבידנדים.
- 5.2 נכון ליום 31 בדצמבר 2025, יתרת ה"רווחים" של דסק"ש, כהגדרתם בסעיף 302 לחוק החברות, הינה 129 מיליון ש"ח.¹
- 5.3 נכון לסמוך למועד פרסום הדוח, לדסק"ש אין מדיניות בנוגע לחלוקת דיבידנדים.
- 5.4 לפרטים אודות אמות מידה פיננסיות ומגבלות על חלוקת דיבידנד, ראו באור 1.3.א. לדוחות הכספיים.

1 סכום ה"רווחים" האמור מחושב בהתבסס על הרווח הנקי או ההפסד לבעלים של דסק"ש שנצבר בשנים 2024 ו-2025, על-פי הדוחות הכספיים של דסק"ש ליום 31 בדצמבר 2025.

פרק ב' - מידע אחר אודות דסק"ש

מידע כספי לגבי תחומי הפעילות של דסק"ש

6.

למידע כספי לגבי תחומי הפעילות של דסק"ש, ראו באור 24 לדוחות הכספיים.

לפרטים ולניתוח בדבר תוצאות הפעילות העסקית של דסק"ש, ראו סעיף 1 לדוח הדירקטוריון.

סביבה כללית והשפעת גורמים חיצוניים על פעילות דסק"ש²

7.

להלן תובאנה הערכות החברה באשר למגמות, האירועים וההתפתחויות בסביבה המאקרו-כלכלית של הקבוצה, אשר למיטב ידיעת החברה והערכתה, הייתה להם או צפויה להיות להם השפעה על התוצאות העסקיות או ההתפתחויות בתחומי הפעילות של החברה.

מצב המשק

7.1

ברבעון האחרון של שנת 2025 נכנסה לתוקפה הפסקת אש, אשר הביאה לסיומו של שלב הלחימה העצים בעזה, כלל החטופים הושבו לארץ, המהלך הצבאי מול איראן ונפילת המשטר בסוריה - הפחיתו, לפחות בטווח הקצר, את אי הוודאות ששררה במשק הישראלי בשנתיים האחרונות. לצד המחיר האנושי הכואב שגבתה מלחמת שבעה באוקטובר בשנתיים האחרונות, היו למלחמה משמעותיות מהותיות על מצב המשק, אשר חווה את אחת התקופות המורכבות והמאתגרות - עלויות כספיות כבדות, פגיעה בצמיחה, הגדלת הגרעון, הורדת הדירוג ועוד. עלות המלחמה נאמדת, על-פי הערכות, בכ-300 מיליארד ש"ח. עם זאת, המשק הישראלי הפגין לאורך שנתיים של מלחמה עמידות, איתנות וחוסן, וזאת על אף עשרות אלפי המילואימניקים המגויסים, הפרות חוזרות ונשנות של השגרה האזרחית והנזקים הגדולים לגוף ורכוש. נקודת המפנה אירעה ביוני 2025, עם המתקפה הישראלית על מתקני הגרעין באיראן, מתקפה אליה הצטרפה ארה"ב. תחילה עורר האירוע חשש כבד ממלחמה כוללת אזרחית וגרר תגובה של פיחות בשקל וירידות שערים, אך עם סיומו של המבצע - הסרת האיום האסטרטגי המידי והתמיכה האמריקאית יצרו מציאות בטחונת יציבה יותר, וניתן היה להבחין בשינוי חיובי משמעותי במשק, אשר בא לידי ביטוי, בין היתר, בתיסוף משמעותי של השקל ועלויות שערים חדות במחצית השניה של השנה.

שנת 2025 החלה בסימנים של האצה באינפלציה, אך במחצית השניה של השנה, ובייחוד ברבעון האחרון שלה, סביבת האינפלציה התמתנה, והאינפלציה השנתית עומדת על 2.6%. לפי תחזית בנק ישראל, צפוי שיעור האינפלציה השנתית לעמוד על כ-1.7% בשנת 2026 ועל כ-2.0% בשנת 2027. התוצר בשנת 2025 צמח ב-2.8% ועל-פי תחזית הצמיחה של בנק ישראל, התוצר צפוי לצמוח בשיעור של 5.2% בשנת 2026 ובשיעור של 4.3% בשנת 2027. בשנת 2025 ניכרה מגמת ייסוף חזקה של השקל, אשר התחזק בכ-12.5% לעומת הדולר במהלך השנה.

התמתנות בסביבת האינפלציה, התאוששות חדה בפעילות הכלכלית במחצית השניה של השנה, ייסוף השקל ושוק עבודה הדוק הובילו את בנק ישראל להורדת ריבית משמעותית, בשתי פעימות, בשיעור כולל של 0.5%, לשיעור של 4.0%.

בשנת 2025 עלה מדד המחירים לצרכן, כאמור, בשיעור של 2.6%, ירידה חדה לעומת שיעור של 3.4% בשנת 2024. הכנסותיה של גב-ים מדמי שכירות צמודות למדד המחירים לצרכן, והעלייה במדד הביאה לגידול בהכנסותיה של גב-ים מהשכרת מבנים ולעלייה בשווי ההוגן של נכסים אלו. גב-ים רואה בהצמדת דמי השכירות למדד המחירים לצרכן ועליית שווי הנדל"ן המניב בהתאם, הגנה כנגד החשיפה לעלייה בהוצאות המימון בגין אגרות החוב הצמודות למדד של גב-ים.

מדד תשומות הבנייה עלה בשיעור של כ-5.3% בשנת 2025, בהמשך לעלייה בשיעור 2.6% בשנת 2024. עיקר הגידול נובע מרכיב שכר העבודה, אשר עלה בכ-9% לבדו, על רקע המחסור המתמשך בכוח אדם. העלייה במדד תשומות הבנייה גורמת להתייקרות עלויות הבנייה של גב-ים בפרויקטים השונים ברחבי הארץ, כיוון שכלל ההסכמים בהם מתקשרת גב-ים עם קבלני ביצוע, צמודים למדד זה.

הגירעון הממשלתי ירד לכ-4.5% מהתוצר, קיטון משמעותי לעומת גירעון בשיעור של כ-7.6% בשנת 2024, בעיקר כתוצאה מעלייה חדה בהכנסות המדינה ושמירה על קצב הוצאות מתון יחסית. במהלך השנה חזר המשק למסלול צמיחה, לאחר פגיעה זמנית במהלך הרבעון השני של השנה (מבצע "עם כלביא"). בשנת 2025 צמח התמ"ג בקצב שנתי של כ-2.5%, עם התאוששות חדה ברבעון השלישי של השנה. בהתאם לתחזית בנק ישראל, צפוי התמ"ג לצמוח בשיעור של כ-4.7% בשנת 2026.

2 הסקירה המפורטת בסעיף זה להלן מבוססת בין היתר, על נתונים שפורסמו על-ידי בנק ישראל, בכתובת: WWW.BOL.ORG.IL, על-ידי הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה בכתובת WWW.CBS.GOV.IL, על ידי משרד האוצר, בכתובת WWW.MOF.GOV.IL, ועל-ידי חברת הדירוג S&P Maalot בכתובת www.maalot.co.il

עוד יצוין, כי שוק העבודה נותר הדוק ויציב. על-פי תחזית בנק ישראל, שיעור האבטלה הרחב (גילי 64-25) בישראל עומד על כ-3.1% בשנת 2025 וצפוי לעמוד במוצע על כ-3.3% ו-3.5% בשנים 2026-2027, בהתאמה.

לאחר שבשנת 2024 הורד דירוג האשראי בישראל, לראשונה בתולדותיה, עיין כל שלוש סוכנויות הדירוג הבינלאומיות המדרגות אותה, בחודש נובמבר 2025 העלתה חברת הדירוג S&P את תחזית דירוג האשראי משלילית ליציבה. ביום 31 בינואר 2026 העלתה גם חברת הדירוג מודייס את תחזית דירוג האשראי משלילית ליציבה.

גב-ים המשיכה לאורך כל תקופת המלחמה בפעילותה, לרבות המשך הייזום, התכנון, ההקמה, השיווק והניהול של הנכסים הקיימים. על אף האינפלציה, האטת הצמיחה, והמלחמה - לאורך כל השנה ניכרו ביקושים לשטחי משרדים, לוגיסטיקה ותעשייה במרבית שטחי הפעילות של גב-ים, שהתבטאו ביציבות מחירים ואף עלייה בדמי השכירות בחלק מאזורי הביקוש, וכן בעלייה בשיעורי התפוסה הגבוהים בנכסיה של גב-ים - משיעור של 95% לשיעור של 97%.

המלחמה השפיעה על פעילותה של גב-ים, בין היתר בעלויות כוח האדם בבניה ובעיכובים מסוימים בלוחות הזמנים להשלמת פרויקטים שיזמה והקימה גב-ים בשנתיים אלו. עם זאת, למועד אישור הדוחות הכספיים, השפעת המלחמה על תוצאות פעילותה של החברה אינן מהותיות. הנהלת גב-ים מעריכה, תוך ראייה לטווח הארוך, כי לאור הפיזור הגיאוגרפי והסקטוריאלי הרחב של נכסי גב-ים, מיצובם, מיקומם, רמות התפוסה בהם והעובדה שמרביתם המכריעה הם נכסים המשמשים להייטק, משרדים, לוגיסטיקה ותעשייה, עם דגש על איכות השוכרים והתפלגות ההכנסות מהם, וכן לאור איתנותה הפיננסית, הבאה לידי ביטוי, בין היתר, ביתרות מזומנים ושווה מזומנים גבוהות שברשותה, מסגרות האשראי העומדות לרשותה, משך החיים הממוצע של החוב, והעובדה שכלל נכסיה אינם משועבדים, פוחת היקף החשיפה של עסקי גב-ים למשבר ו/או לחוסר יציבות משמעותיים וברשותה כלים שיאפשרו התמודדות נאותה עם משבר כלכלי. עם זאת, מידת ההשפעה של תרחישים בטוחניים שונים כגון חידוש חזית מול איראן, יישום שלב ב' של הפסקת האש בעזה, וכל הסלמה שהיא בחזית הצפונית או באיו"ש, על פעילותה העתידית של הקבוצה אינה ידועה.

הנדל"ן המניב

7.1.1

שנת 2025 התאפיינה בהמשך פעילות בצל המלחמה. האתגרים בסביבה העסקית השפיעו על תחום המשרדים, אשר חווה ירידה בכמות העסקאות ובהתארכות תהליכי המו"מ. שני האתגרים הגדולים איתם התמודד הענף היה המחסור בכח אדם באתרי הבניה, אשר יצר עיכובים בהקמה, והעלייה במחירי התשומות, אשר גרמה להתייקרות הייזום.

בתחום המשרדים, למרות הסביבה העסקית המתגרת, חברות הנדל"ן המשיכו להציג שיעורי תפוסה גבוהים, שיפור בשכר הדירה הריאלי וביקושים בפרויקטים באזורי ביקוש. סביבת הריבית הגבוהה, המשך ההאטה בענף ההייטק (לעומת שנות השיא 2021-2022) והירידה בפעילות הכלכלית במשק, הביאו את השוכרים הפוטנציאליים להיות הססנים יותר בנוגע להשקעות בשטחי משרדים והתחייבות לתקופות שכירות ארוכות. הדבר בא לידי ביטוי בהתמשכות המגמה של התארכות המגעים ודרישות לגמישות יתר בהסכמים - הן בפן של שטח המושכר והן בפן של משך תקופת השכירות. עם זאת, חוזי השכירות שנותרו ארוכי טווח, הישענות על שוכרי עוגן חזקים, עלויות מעבר גבוהות לשוכרים והצמדת דמי השכירות למדד המחירים לצרכן מסייעים למתן חלק מהסיכונים אליהם חשופות חברות הנדל"ן המניב. לקראת תום השנה ניכרה התאוששות בשוק המשרדים, בעיקר על רקע חזרה של גיוסי כוח אדם בענף ההייטק, לאחר תקופה מאתגרת. הורדת הריבית והצפי לירידות נוספות, ביחד עם הצפי להמשך הרגיעה הבטחונית וההתאוששות הכלכלית, עתידים לחזק את היציבות בענף בשנה הקרובה.

אזורי הביקוש בהם פועלת גב-ים, כשבראשם תל-אביב, הרצליה ופארק מתם בחיפה, המשיכו להפגין עמידות וביצועים חזקים ביחס לשאר השוק, והוכיחו שוב, שהביקוש לשטחי פריים בשווקי הליבה ממשיך לתמוך בתפוסה מלאה ובדמי שכירות גבוהים. הצורך של ענקיות הטכנולוגיה בנדל"ן ובהון אנושי איכותי לא נפגע, ובמהלך השנה המשיכו ביקושים מצד חברות הייטק בינלאומיות, המבקשות להרחיב את מרכזי הפיתוח שלהן בישראל בכלל ובאזורי הביקוש בפרט. גב-ים צופה המשך ביקושים למשרדים באזורי ביקוש מרכזיים, בבניינים CLASS A, בעיקר מצידן של חברות ההייטק הבינלאומיות המובילות, אשר ימשיכו לתת רוח גבית לתחום המשרדים ולמשק כולו.

תחום הלוגיסטיקה והתעשייה ממשיך ליהנות מביקוש גבוה ועמיד, גם בתקופות של תנודתיות כלכלית. התחזקות המסחר המקוון והצורך בשרשראות אספקה יעילה ממשיכים לתמוך בשיעורי תפוסה גבוהים ובשווי נכסים יציב. גב-ים צופה יציבות בביקושים למרכזים לוגיסטיים, ובייחוד למרלו"גים מתקדמים, גבוהים ומבוססי רובטיקה, המותאמים מראש לשוכר ספציפי, או בשותפות עם שוכר ספציפי, באופן שמפחית את סיכוני היזמות.

גב-ים אינה צופה ירידה משמעותית בביקושים או בדמי השכירות במהלך השנה הקרובה, כמובן בהנחה של המשך ההתייצבות היחסית בזירה הגיאוגרפית. הצמיחה המואצת הצפויה לשנת 2026 ושיעור האבטלה הנמוך צפויים לחזק את הביקושים לשטחי משרדים ולהמשיך לתמוך ביציבותו של הענף. כמובן, שכל הסלמה בטחונית, בכל חזית שהיא, עלולה לפגוע בפעילות המשק, באופן שעלול ליצור לחץ שלילי על דמי השכירות וירידה בשיעורי התפוסה, בעיקר בנכסים המיועדים להייטק ומשרדים.

תחום המגורים רגיש מאוד לסביבת הריבית ולהשלכות המלחמה, ובהתאם, תחום זה היה אחד התחומים עם הביצועים החלשים ביותר בשנת 2025. מתחילת השנה הואצה הירידה במספר העסקאות, על רקע סביבת הריבית שנתרה גבוהה ומגבלות בנק ישראל על מבצעי המימון של היוזמים בתחום. באחד עשר החודשים הראשונים של השנה (הנתונים הידועים למועד דוח זה), חלה ירידה של כ-33% בסך הדירות שמכרו קבלנים בשוק החופשי, בהשוואה לתקופה המקבילה בשנת 2024. לצד זאת, רמת הפעילות בענף הבנייה למגורים נותרה גבוהה, על-פי נתוני הלמ"ס, הקצב השנתי של התחלות בניה המשיך לעלות ברבעון השלישי של השנה, עליה של כ-31% לעומת התקופה המקבילה אשתקד. קיים פער בין התחלות בניה להשלמות בניה, הנובע בעיקר מהעלייה במשך זמן הבנייה הממוצע, שהגיע לכ-37 חודשים, בין היתר כתוצאה מהמחסור בכוח אדם בענף. כתוצאה מכל הנ"ל, מלאי הדירות החדשות שלא נמכרו המשיך לגדול, והיקפו עמד בסוף אוקטובר 2025 על כ-84 אלף יח"ד.

יש לציין כי בחודש נובמבר 2025 נרשם גידול בשיעור 3% במכר דירות (כולל דירות בסבסוד ממשלתי) בהשוואה לנובמבר 2024, אך במקביל נרשמה ירידה בשיעור 3% במכר דירות בשוק החופשי. בהשוואה רב שנתית של מספר העסקאות בשוק החופשי בחודשי נובמבר, נמצא כי רמה זו היא מהנמוכות ביותר שנרשמו מאז תחילת שנות האלפיים. עם זאת, מדד מחירי שוק הדירות עלה בחודשים אוקטובר-נובמבר 2025 בשיעור של 0.7%, לראשונה לאחר שמונה חודשים רצופים של ירידות, באופן שמעמיד את עליית מדד זה מאז תחילת שנת 2025 על שיעור זניח של 0.1%.

הורדת הריבית על-ידי בנק ישראל והצפי להמשך ירידה בשנה הקרובה, צפויות להפחית את עלויות המימון הכבדות של החברות היוזמות, לשפר את הכדאיות הכלכלית של פרויקטים חדשים ובנוסף - להקל גם על רוכשי הדירות, להגדיל את היקף המשכנתאות הנלקחות ולהניע מחדש את הביקושים לדירה, שקטנו משמעותית בתקופת המלחמה. ההערכה היא כי במהלך שנת 2026, בהינתן המשך יציבות גיאו-פוליטית באזור, קצב העסקאות יגבר.

שוק ההון⁴ .7.2

בשוק ההון נתונה הפעילות לתנודתיות עקב השפעת גורמים כלכליים ופוליטיים, בארץ ובעולם, אשר לחברה אין שליטה או השפעה עליהם. תנודות אלו משפיעות על שערי ניירות הערך הנסחרים בבורסה, לרבות איגרות חוב קונצרניות, וכן על היקף פעילות הציבור בשוק ההון. מכאן, שתנודות אלו עשויות להשפיע גם על החברה והאפשרויות שתעמודנה לרשותה לגיוס מימון, ובעקיפין על רכישת נכסים, ביצוע השקעות ועל תוצאותיה העסקיות.

בשנת 2025 הציגו מדדי המניות המובילים בבורסה לניירות ערך בתל אביב ביצועי שיא, ועקפו את ביצועי הבורסות המובילות בעולם - מדד ת"א-35 זינק בכ-53% ומדד ת"א-90 זינק בכ-46%, לעומת עליות בשיעורים של כ-18% ו-22% במדדי S&P500 ו-NASDAQ100, בהתאמה. המשקיעים הזרים חזרו להביע אמון בשוק המקומי ורכשו מניות בהיקף של כ-4.3 מיליארד ש"ח, בעיקר בסקטור הפיננסי ובסקטור הבטחוני, לאחר שבשנת 2024 הסתכמה פעילותם, נטו, במכירת מניות. מחזורי המסחר בשוק המניות בבורסה גם כן שברו שיאים - מחזור המסחר היומי עמד על כ-3.4 מיליארד ש"ח, גידול משמעותי בשיעור של כ-56% לעומת מחזור המסחר היומי בשנת 2024.

המחצית השנייה של השנה, לאחר תום מבצע "עם כלביא", שיקפה את השינוי המשמעותי, על רקע התחזקות תחושת הביטחון והערכת המשקיעים כי האיום המרכזי על ישראל צומצם. לכך הצטרפה הכרזתו של הנשיא טראמפ בספטמבר 2025 על תוכנית 21 הנקודות, הפסקת הלחימה והשבת כלל החטופים. הפסקת האש בפועל הביאה לגל עליות נוסף בשוק המניות ואגרות החוב, בין היתר על רקע הציפיות לנורמליזציה באזור והרחבת הסכמי אברהם.

המדדים הענפיים, בהם נסחרת גבי-ים - ת"א נדל"ן ות"א נדל"ן מניב - השיאו במחצית הראשונה של השנה תשואות שליליות, ובלטו בתשואות החסר ביחס לסקטורים אחרים. עם זאת, במחצית השנייה עלו המדדים וסיימו את שנת המסחר בתשואות בשיעורים של 24% ו-30% בהתאמה.

גיוס ההון בשוק המניות בארץ הסתכם בשנת 2025 בכ-20.5 מיליארד ש"ח, לעומת כ-8 מיליארד ש"ח בכל אחת מהשנים 2023-2024. גיוס ההון בענף הנדל"ן הסתכם בכ-5.8 מיליארד ש"ח, והיווה כ-28% מסך הגיוס בשנת 2025. היקף גיוס החוב הקונצרני צמח בכ-70% לעומת שנת 2024, ועמד על כ-165 מיליארד ש"ח. מרבית גיוסי החוב בשנת 2025 בוצעו על-ידי הבנקים וחברות הנדל"ן, מגמה דומה לשנים האחרונות. היקף גיוסי החוב של חברות הנדל"ן בשנת 2025 עמד על סך של כ-56 מיליארד ש"ח, בהשוואה לסך של כ-43 מיליארד ש"ח שגויסו בשנת 2024.

3 סקירת ענף הנדל"ן למגורים נובמבר 2025, אגף הכלכלן הראשי - [סקירת ענף הנדל"ן למגורים נובמבר 2025](https://www.tase.co.il/he/content/data/periodic_reviews)
4 מבוסס בין היתר, על נתונים שפורסמו על-ידי הבורסה בסקירה השנתית של שנת 2025: https://www.tase.co.il/he/content/data/periodic_reviews

למצב הביטחוני השפעה ישירה על מצב המשק בישראל. כמפורט בהרחבה בסעיף 7 זה, לעיל ולהלן, השפעתה של מלחמת השבעה באוקטובר על המשק הישראלי בכלל ועל ענף הנדל"ן בפרט ניכרת, אך היקפה ועומקה של השפעה זו עדיין אינם ידועים עד תום. חידוש הלחימה לאחר הפסקות האש בחזיתות השונות, התרחבותה לחזיתות אחרות, מעורבות מדינות נוספות בסכסוך - כל אלו ועוד עלולים להשפיע על המשק הישראלי. אין לחברה יכולת להעריך את ההשפעה העתידית כאמור, בסביבת אי הוודאות הקיימת במועד דוח זה.

7.2.2 **תעשיית ההייטק⁵**

מהדוח השנתי של רשות החדשנות לשנת 2025 עולה כי ענף ההייטק מראה חוסן ועמידות מול האתגרים המתמשכים, וממשיך להיות מנוע הצמיחה המרכזי של כלכלת ישראל. עם זאת, לאחר עשור של צמיחה מואצת, הענף מתמודד עם מציאות מורכבת - מחד, התאוששות בגיוסי הון לסטרטאפים והובלה עולמית במחקר ופיתוח, בעיקר בתחום הבינה המלאכותית והדיפ טק; מאידך, קיפאון בתעסוקה ובתוצר, ירידה בהקמת חברות חדשות וירידה בגיוסי קרנות הון סיכון ישראליות.

ההייטק מהווה כ-17% מהתמ"ג ויותר ממחצית הייצוא הישראלי - במחצית הראשונה של 2025 היווה ההייטק כ-57% מייצוא הישראלי, ורק 6.6% מייצוא ההייטק חשופים למכסים החדשים של ממשל טראמפ. עם זאת, קצב הצמיחה בתעסוקה ירד, מאז שנת 2023, לפחות מ-2% בשנה, זאת לאחר עשור שבו עמד ברובו על למעלה מ-5%.

בשנת 2025 הועסקו בענף כ-409 אלף עובדים, ירידה של כ-2% לעומת שנת 2024, לראשונה מזה עשור. עם זאת, מספר המשרות הפנויות עמד בחודש דצמבר 2025 על כ-0.8% להיקף של כ-152 אלף משרות, מספר שיא ביחס לשנים האחרונות. לפי נתוני הלמ"ס, השכר הממוצע של שכיר בענף ההייטק עלה בכ-6% לעומת השכר הממוצע בשנה שעברה.

גיוסי ההון לחברות הזנק התאוששו וחזרו לרמות של השנים 2019-2020, באופן שממקם את ישראל כהאב החמישי בעולם בגיוס כספים לחברות הזנק, כאשר ההשקעות בחברות הזנק ישראליות ממשיכות להתרכז בשני תחומים - סייבר ותוכנות ארגוניות. בנוסף, שנת 2025 היתה שנת שיא בתחום הרכישות והמיזוגים בהייטק הישראלי, עם עסקאות בהיקפים חסרי תקדים כגון WIZ ו-CyberArk. עם זאת, נמשכת ירידה רב-שנתית בהקמת חברות חדשות: מספר חברות הזנק החדשות נמוך ביותר ממחצית לעומת לפני עשור, ורובן קמות בתחומים שכבר רוויים - תוכנה ארגונית, פינטק, מסחר מקוון וסייבר.

ייתכן שתחום הבינה המלאכותית ייצור גל חדש של יזמות טכנולוגית. תחום זה מצוי היום בשלב מעבר מתפקיד של כלי טכנולוגי לתשתית כלכלית רוחבית. עיקר ההשפעה מתבטאת היום בשוק הארגוני - אוטומציה של הליכים, ניתוח נתונים, ניהול ידע ושירות לקוחות. נראה, כי שוק העבודה אינו עומד בפני היעלמות מיידית של משרות, אלא בפני שינוי בתכולת התפקידים, אשר תתמקד יותר בפיקוח, ניתוח ואינטגרציה.

בסיכום שנתי, עלה מדד ת"א-טכנולוגיה בכ-54% ומדד ת"א טק-עילית עלה בכ-56%.

כאמור בסעיף 7.1.1 לעיל, במהלך השנה ניכרו ביקושים של חברות הייטק באזורי הביקוש בהם גב-ים פועלת, כאשר הביקושים ניכרים הן לשטחים חדשים והן להתרחבות בנכסים קיימים. ביקושים אלו נובעים, בין היתר ממיקום הנכסים שבעלות גב-ים (prime location), מהפריסה הרחבה של הנכסים, איכות הנכסים עצמם (class A) וכמובן חוסנם של לקוחות גב-ים, ברובם חברות טכנולוגיה ישראליות ובינלאומיות מובילות. לפרטים אודות לקוחות גב-ים מתחום ההייטק ראו סעיף 9.12 להלן.

7.2.3 **קבלני ביצוע עבודות בנייה**

גב-ים מתקשרת עם קבלנים לצורך ביצוע עבודות הבנייה של הפרויקטים אותם הן יוזמות. למצבם הכלכלי של קבלני הבנייה בארץ השפעה ישירה על תחום הנדל"ן, הן בהיבט של מחירי הבנייה והן בהיבט של עמידה בלוחות זמנים. הפסקת פעילותם של קבלני ביצוע גורמת, ועלולה להמשיך ולגרום בעתיד, לצמצום היצע הקבלנים בארץ ולעלייה במחירי הבנייה. סביבת הריבית הגבוהה במהלך השנים 2023-2025 הובילה לעלייה חדה בעלויות המימון של הקבלנים. הני"ל, יחד עם ההתייקרות בעלויות העבודה, ובייחוד בכל הכרוך בהעסקת עובדים זרים, עם יציאתם של הפועלים הפלסטינים מהענף הביאו לשחיקה ברווחיות החברות הקבלניות, ולעלייה בסיכון, בעיקר ביחס לחברות קבלניות בסדר גודל קטן עד בינוני.

יצוין, כי הקבלנים נבחרים על-ידי גב-ים לכל פרויקט בנפרד, על-פי כישוריהם וניסיונם, וכן לאחר בחינה של איתנותם הכלכלית, ואין לגב-ים תלות במי מהם. גב-ים נוהגת להתקשר בכל פרויקט עם קבלן ראשי, אשר מבצע בעיקר את

⁵ רשות החדשנות, דוח לשנת 2025: <https://innovationisrael.org.il/report/the-state-of-high-tech-2025>; דוח אתוסיה 2025: <https://ethosia.co.il/report-2025-2026>

עבודות השלד, ועם קבלני משנה לביצוע עבודות המעטפת והמערכות בפרויקט. בנוסף, גב-ים מקפידה על קבלת ערבויות בנקאיות אוטונומיות להבטחת ביצוע העבודות וכן לתקופת הבדק.

7.2.4. זמינות כוח אדם בענף הבנייה⁶

נכון לסוף שנת 2025 הועסקו בישראל כ-227 אלף עובדים זרים (חוקיים ולא חוקיים), מתוכם למעלה מ-73 אלף עובדים בענף הבניה. נתונים אלו מציגים גידול משמעותי לעומת נתוני התקופה המקבילה אשתקד, אז היו מועסקים בישראל כ-186 אלף עובדים זרים (חוקיים ולא חוקיים), מתוכם כ-56 אלף עובדים בענף הבניה. רובם המוחלט של העובדים הזרים בתחום הבניין הגיעו במסגרת הסכמים והסדרים שקבעה הממשלה עם חברות ביצוע.

עם זאת, במהלך תקופת המלחמה, ירד מספר העובדים בענף הבניה באופן משמעותי, וזאת כתוצאה מירידה של עשרות אלפי עובדים פלסטינים, לצד היעדרותם של משרתי מילואים רבים, בעיקר בקרב מנהלי עבודה ומפקחים. גם לאחר הפסקת האש מאוקטובר 2025, שוק העבודה עודנו סגור הרמטית לעובדים עזתיים וקיימות מגבלות ממורות על העסקת עובדים מאוי"ש. בהתאם, עדיין קיים מחסור משמעותי בכוח העבודה וחלה התייקרות משמעותית בעלויות העובדים הקיימים. יש לציין, כי יציאת הפועלים הפלסטינים משוק הבניה והקושי במציאת פתרונות חלופיים היוו את אחד האתגרים הבולטים בענף הנדל"ן במהלך שנות המלחמה. גם הגידול במספר ההיתרים לעובדים הזרים במהלך התקופה לא גישר על הפער שנוצר באופן מלא, ופער זה הורגש בעיקר אצל חברות הבניה הקטנות. החברות הגדולות הצליחו לייבא עובדים זרים, דבר שאפשר לשמור על הפעילות ולוחות הזמנים אך הוביל לעלייה ניכרת בעלויות כוח האדם ושחיקה ברווחיות, אשר השפיעה גם על גב-ים.

נכון למועד זה, ההערכה היא כי קיים חוסר של עשרות אלפי עובדים בענף הבניה. למחסור גדול זה יש, כאמור לעיל, השפעה ישירה, הן על התייקרות עלויות הבניה והן על התארכות לוחות הזמנים לביצוע. בנוסף, באזורים מסוימים בארץ קיים קושי ממשי שאינו תלוי מימון להגיע למספר הפועלים הנדרש להשלמת הפרויקטים, מהסיבה שהעובדים הזרים בוחרים לעבוד באזורי הביקוש על פי נוחותם, בהיעדר תחרות אמיתית.

7.2.5. הריכוזיות במשק

חוק הריכוזיות מסדיר מספר עניינים הקשורים בהפחתת הריכוזיות במשק בישראל, בכללם שקילת שיקולי ריכוזיות ותחרותיות ענפית בהקצאת זכויות, הגבלת השליטה בחברות במבנה פירמידלי והפרדה בין תאגידים ריאליים משמעותיים וגופים פיננסיים משמעותיים.

דסק"ש הינה חברה ללא בעל שליטה (כהגדרת המונח "שליטה" בחוק ניירות ערך) ואינה מהווה עוד "חברת שכבה" (כמשמעות מונח זה בחוק הריכוזיות). לאור האמור, נכסים ובניין הנה "חברת שכבה ראשונה" (כהגדרת מונח זה בחוק הריכוזיות) ובהתאם, לא חלות עליה מגבלות מכוח חוק הריכוזיות בקשר ליכולתה להחזיק שליטה בחברות שכבה אחרות.

7.2.6. מדיניות מוניטרית ושוק הכספים

7.2.6.1. מדד המחירים לצרכן והריבית הבסיסית במשק⁷

דסק"ש מממנת את פעילותה העסקית בישראל באמצעות הלוואות שקליות לא צמודות או הלוואות צמודות למדד (נכון ליום 31 בדצמבר 2025, לאחר פרעון מלא של אגרות החוב (סדרה ו') של דסק"ש, בהתאם ללוח הסילוקין, כ-100% מהיקף החוב של דסק"ש הוא שיקלי).

נכסים ובניין מממנת את פעילותה העסקית בישראל באמצעות הלוואות שקליות לא צמודות או הלוואות צמודות למדד (נכון ליום 31 בדצמבר 2025 כ-43% מהיקף החוב של נכסים ובניין צמוד למדד, וכ-57% מהיקף החוב של נכסים ובניין הוא שיקלי).

בחודשים אפריל ומאי 2020 ביצעה נכסים ובניין עסקאות SWAP להחלפת תזרימים שקליים צמודי מדד בתזרימים שקליים קבועים בגין אגרות חוב (סדרה ד') של נכסים ובניין, בסכום כולל של 1.3 מיליארד ש"ח. נכון ליום 31 בדצמבר 2025 כלל העסקאות הסתיימו.

גב-ים מממנת את פעילותה העסקית בין היתר באמצעות אגרות חוב צמודות למדד המחירים לצרכן (כ-81% מהיקף החוב של גב-ים צמוד למדד, וכ-19% מהיקף החוב הוא שקלי, עם הגנה מדדית). כלל הכנסות גב-ים מדמי השכירות צמודות למדד המחירים לצרכן. בהתאם לכך, גב-ים מושפעת מהשינויים במדד המחירים לצרכן ומרמת הריבית במשק. בשנת 2025 עלה מדד המחירים לצרכן (על בסיס מדד "ידועי") בשיעור של 2.4% לעומת עליה של 3.4% בשנת

מתוך הודעת דוברות רשות האוכלוסין וההגירה, 30.12.2025: <https://www.gov.il/he/pages/news-2025-data-301225>
מבוסס בין היתר על פרסומי בנק ישראל, בכתובת: www.boi.org.il והלמ"ס.

2024. בסוף נובמבר 2025 הוריד בנק ישראל את שיעור הריבית ב-0.25% ובתחילת ינואר 2026 הודיע על הפחתה נוספת בשיעור של 0.25%, והכל על רקע התמתנות האינפלציה, התאוששות חדה בפעילות הכלכלית החל מהרבעון השלישי של השנה, שוק העבודה הדוק והתחזקות השקל אל מול המטבעות המרכזיים. הריבית במשק, נכון למועד פרסום דוח זה, עומדת על 4.0%.

הקבוצה רואה בנדל"ן להשקעה שלה הגנה כלכלית לטווח ארוך כנגד ההתחייבויות הפיננסיות צמודות המדד שלה, וזאת בשל כך שהשווי ההוגן של הנדל"ן להשקעה נגזר בין היתר מדמי השכירות צמודי המדד שלה, והמרווח בין שווי הנדל"ן לבין ההתחייבויות הפיננסיות מהווה הגנה כלכלית לטווח ארוך.

7.2.6.2 תנודות במדד תשומות הבניה

התקשרויות גב-ים עם קבלנים בשלבים שונים של הקמת הפרויקטים נערכים בסכומים שקליים הצמודים לשינויים במדד תשומות הבניה. הסכמי מכירת הדירות על פי התיקון לחוק מחודש יולי 2022 קובע כי ניתן להצמיד רק 40% מהתמורה שנקבעה בהסכם המכר בין גב-ים לרוכשים. במהלך שנת 2025 עלה מדד תשומות הבניה ב-5.3%, בהמשך לעלייה בשיעור של 2.6% בשנת 2024. עליית המדד נבעה בעיקרה מגידול בשיעור של למעלה מ-9% בשכר העבודה. חלק אחר מיוחס לעלייה במחירי החומרים, בייחוד עקב הירידה ביבוא מתורכיה, בעקבות החרם שהטילה הממשלה התורכית במהלך השנה על ייצוא סחורות לישראל. שינויים במדד תשומות הבניה משפיעים על עלות עבודות ההקמה בקשר עם בניית נכסים מניבים ונכסים למגורים. העליה במדד כאמור לעיל מייקרת את עלויות ההקמה של פרויקטים בייזום ומקטינה את התשואה מהם.

7.2.6.3 תנודות במטבע חוץ

לשינויים בשער החליפין של הדולר, ישנה השפעה מסוימת על שיעור האינפלציה בישראל. בשנת 2025 חלה ירידה בשער החליפין של הדולר בשיעור של כ-12.5%, וזאת לאחר עליה בשיעור של כ-0.6% בשער החליפין של הדולר בשנת 2024. במהלך השנה התאפיין השקל בתנודתיות רבה, בעקבות אירועי הסלמה בלחימה, הורדת דירוג האשראי וכיו"ב, אך התחזק בעיקר במחצית השנייה השנה, לאחר סיום מבצע "עם כלביא". נכסים ובניין חשופה לשינויים בשער החליפין של הדולר, על פקדונות והשקעות דולריים וכן במסגרת השקעותיה במגדל בחו"ל.

כ-19% וכ-26% מההכנסות בגין השכרת נכסים בדוח רווח והפסד של נכסים ובניין בשנים 2025 ו-2024, בהתאמה, נבעו מפעילות בארה"ב (פעילות מופסקת). בנוסף כ-10% מנכסי נכסים ובניין בדוח על המצב הכספי של נכסים ובניין ליום 31 בדצמבר 2025, נמצאים בארה"ב. שינוי שער החליפין של הדולר שמויחס לפעילות זו משפיע ישירות על תוצאות הפעילות של נכסים ובניין.

לאור מקור התזרים להתחייבות נכסים ובניין לתשלום אגרות החוב (סדרה יא'), השקליות, כאמור בבאור 13.א.א.1. לדוחות הכספיים, במהלך שנת 2024 ביצעה נכסים ובניין (באמצעות תאגיד המגדל) עסקאות גידור חשיפה מטבעית ("FORWARD") להחלפת יתרה דולרית ביתרה שיקלית קבועה. סכום העסקאות במועד ביצוען עמד על סך של 147 מיליון דולר, לתקופה של 18 חודשים, עד לחודשים נובמבר ודצמבר 2025. במהלך הרבעון הרביעי לשנת 2025, חלק מהעסקאות הסתיימו וחלקן נדחו כך שליום 31 בדצמבר 2025 לנכסים ובניין נותרו עסקאות בסך כולל של 132 מיליון דולר לפרעון בחודשים מרץ-ספטמבר 2026. נכסים ובניין מימשה רווח מצטבר בסך כ-49 מיליון ש"ח ברבעון הרביעי לשנת 2025. העסקאות כאמור מטופלות בדוחות הכספיים כעסקאות הגנה כלכלית, כאשר חשבונאות גידור לא מיושמת לגביהן. כנגד עסקאות אלו שעבדה נכסים ובניין (באמצעות תאגיד המגדל) נכון ליום 31 בדצמבר 2025, פיקדונות בסך של 32 מיליון ש"ח, אשר נכסים ובניין התחייבה להגדילם, בהתאם למנגנון שנקבע בהסכם, במידה ותחול ירידה בשוויים ביחס למחיר כל עסקה (Mark to Market). לפרטים אודות עסקאות גידור אלה, ראו באור 2.3.ד.4). לדוחות הכספיים.

פעילות גב-ים אינה מושפעת באופן ישיר מהתנודות בשער החליפין של הדולר לעומת השקל, וזאת כיוון שהן דמי השכירות שאותם גובה גב-ים מלקוחותיה והן אגרות החוב שאותן גייסה גב-ים, צמודים למדד המחירים לצרכן (או שאינן צמודות כלל). עם זאת, שער החליפין של הדולר עלול להוות גורם משמעותי אשר ישפיע בעקיפין על גב-ים, נוכח העובדה שחלק מלקוחות גב-ים הן חברות בינלאומיות, שמנהלות את פעילותן במטבע הדולר. פחות של הדולר מול השקל, גורם לייקור של שכר הדירה באופן יחסי לדולר וכן לגידול בשכר העבודה, ולכן, ככל שחל שינוי כאמור בשער החליפין של הדולר מול השקל, עלול להיווצר לחץ של שוכרים בינלאומיים להתאמת דמי השכירות השקליים.

7.2.6.4 תנאי המימון

נכסים ובניין פועלת להתגונן מפני מרבית הסיכונים הפיננסיים שפורטו לעיל באמצעים שונים, בין היתר, באמצעות ביצוע עסקאות גידור על שער הדולר וכן באמצעות גיוון מקורות המימון וסוגי האשראי. נכסים ובניין בוחנת באופן שוטף את תנאי האשראי בחלופות השונות ואת ההיערכות לשינויים בשיעורי האינפלציה החזויים וברמת הריבית במשק. מדיניות נכסים ובניין בעניין זה, סמוך למועד פרסום הדוח, הינה לבחון ביצוע הגנות מפני החשיפות הכלכליות

כאמור. דירקטוריון נכסים ובניין עשוי מעת לעת, עם שינוי הנסיבות או על פי שיקול דעתו, לעדכן מדיניות זו. לפרטים נוספים, ראו מדיניות החברה בנושא ניהול סיכונים פיננסיים, בבאור 24 לדוחות הכספיים.

7.2.7 הפעילות בחו"ל

במהלך שנת 2025 פעלה נכסים ובניין גם מחוץ לישראל - בעיקר בארה"ב.

7.2.8 מצב השוק בארה"ב⁸

בעקבות לחצים אינפלציוניים עם עלייה חדה במחירי האנרגיה והמזון בשנת 2022 ביצע ה-Federal Reserve ("הפד") רצף מהיר של העלאות ריבית, אשר הסתכם מאז חודש מרס 2022 ועד להודעת הפד האחרונה ב-31 באוגוסט 2024 בסך הכל ב-11 העלאות ריבית. בחודשים ספטמבר עד דצמבר 2024, הפד הוריד את הריבית 3 פעמים ברציפות מרמה של 5.5% לרמה של 4.5%. בחודש ספטמבר 2025 הוריד הפד את הריבית ב-0.25% מ-4.5% ל-4.25%, בחודש אוקטובר 2025 הוריד הפד את הריבית בעוד 0.25% ל-4.00% ובחודש דצמבר 2025 ביצע הורדה נוספת של 0.25% לרמה של 3.75%.

בהתאם לתחזיות, הפד צפוי להוריד את הריבית פעמיים בשנת 2026.

על פי הלשכה לסטטיסטיקה של ארה"ב (Bureau of Economic Analysis) צמח התוצר בארה"ב בשיעור של 4.3% נכון לרבעון השלישי של שנת 2025.

שיעור האינפלציה השנתי בארה"ב בשנת 2025 עמד על 2.7%, זאת בהשוואה לאינפלציה של 2.9% בשנת 2024.

בהתאם לדוח התעסוקה האחרון מחודש דצמבר 2025 עומד שיעור האבטלה בארה"ב על 4.4%, בהשוואה ל-4.1% בסוף שנת 2024 ו-3.7% בסוף שנת 2023.

7.2.9 שוק הנדל"ן בארה"ב⁹

שוק המשרדים של ניו יורק סיים את שנת 2025 בצורה חזקה, עם נפח השכרות ברבעון הרביעי של שנת 2025 בסך של 10.7 מיליון ר"ר, עלייה של 26.3% בהשוואה לרבעון הקודם. ביצועים חזקים אלו הביאו את סך ההשכרות בשנת 2025 ל-35.1 מיליון ר"ר, עלייה של 17.1% בהשוואה לשנת 2024. דמי השכירות המבוקשים לשנת 2025 עלו ב-3.8% בהשוואה לשנת 2024, ועמדו על 78.32 דולר לכל ר"ר.

דמי השכירות המבוקשים עבור משרדים מסוג Class A באיזור מידטאון בעיר ניו-יורק עמדו על ממוצע של כ-82.92 דולר לר"ר ברבעון הרביעי של שנת 2025, המשקפים גידול של 2.7% מהרבעון הקודם.

7.2.10 גורמים נוספים

פעילותה של נכסים ובניין בארה"ב מושפעת מתנודות הביקושים בשוק הנדל"ן המקומי, חשיפה לשיעורי הריבית ולשינויים במטבע חוץ. נכסים ובניין נוקטת במספר צעדים על-מנת לצמצם חשיפות אלה, לרבות החזקת תשתית ניהולית במדינת היעד וכן בעבר פעלה לקבלת מימון במטבע המקומי. יחד עם זאת, לאור תנאי השוק בארה"ב ובישראל, בצעה נכסים ובניין בחודש אפריל 2024 הנפקה של אגרות חוב (סדרה יא'), סדרה חדשה שנרשמה למסחר בבורסה בישראל, אשר שמשה לצורך פירעון והחלפת ההלוואות שהועמדו על-יד בנק אמריקאי למגדל. לפרטים נוספים, ראו באור 13.ב.1.א. לדוחות הכספיים.

יצוין, כי הפעילות העסקית של הקבוצה ותוצאותיה עשויות להיות מושפעות מהגורמים המפורטים בסעיף זה, לחיוב או לשלילה, גם בעתיד. מידת ההשפעה מגורמים כאמור, אם בכלל, תלויה, בין היתר, בעוצמת האירועים, משך התרחשותם וביכולתה של הקבוצה להתמודד עימם. לפירוט נוסף בעניין גורמי הסיכון החלים על פעילותה העסקית של הקבוצה, ראו סעיף 21 להלן.

⁸ מבוסס, בין היתר, על סקירות של Federal Reserve וכן Bureau of economic analysis בארה"ב, בכתובת www.bea.gov.
⁹ מבוסס על New York Office Market Q4 2025 שפורסמו על-ידי Jones Lang Lasalle ו-Midtown Office Report Q4 2025 שפורסמו על-ידי Colliers

פרק ג' - תיאור עסקי דסק"ש לפי תחומי הפעילות

פרק ג1: החברה באמצעותה מחזיקה דסק"ש בפעילויות המהוות תחומי פעילות

להלן תיאור ופרטים ביחס לנכסים ובניין, אשר באמצעותה מחזיקה דסק"ש, נכון למועד דוח זה, בחברות ובפעילויות המהוות את מגזרי הפעילות ברי הדיווח של החברה. נכסים ובניין אינה מהווה מגזר פעילות של דסק"ש, לפי הוראות תקן IFRS 8, כמפורט בסעיף 8 להלן.

8. חברה לנכסים ולבנין בע"מ

8.1 להלן נתונים ביחס להשקעת דסק"ש בנכסים ובניין נכון ליום 31 בדצמבר 2025:

תיאור הפעילות	תרומה לתוצאות המימוחות לבעלים של דסק"ש בשנת 2025 (במיליוני ש"ח)	שווי שוק של ההשקעה בחברה המוחזקת (במיליוני ש"ח)	שיעור שמהווה סכום ההשקעה בחברה המוחזקת מתוך סך ההון המיוחס לבעלים של דסק"ש	סכום ההשקעה בחברה המוחזקת הרשום בספרי דסק"ש (במיליוני ש"ח)	שיעור החזקה (באחוזים)
נדל"ן	140	2,046	122%	2,291	כ-70.5%

להלן נתונים מתוך הדוחות הכספיים המאוחדים של נכסים ובניין ליום 31 בדצמבר 2025 (הסכומים במיליוני ש"ח):

ההתייחסות החשבונאית בספרי דסק"ש	סך הכל נכסים ליום 31 בדצמבר 2025	הון המיוחס לבעלים של נכסים ובניין ליום 31 בדצמבר 2025	רווח המיוחס לבעלים של חברת נכסים ובניין בשנת 2025	הכנסות בשנת 2025
חברה מאוחדת	25,086	3,261	201	1,539

בתקופת הדוח, נכסים ובניין עסקה בתחום הנכסים המניבים וכן בתחום הבניה למגורים בישראל, באמצעות גב-ים המוחזקת על ידיה, נכון לסמוך למועד פרסום הדוח, בשיעור של כ-64.02% ובאמצעות החזקתה בתאגיד המגדל. פעילותה של גב-ים ופעילות המגדל, מהוות, כל אחת, תחום פעילות (לפי מבחני הגדרת מגזרי פעילות בני דיווח הכלולים בתקן IFRS 8), כמצויין להלן לצד שמן.

בחודש מרס 2024 הושלמה עסקה למכירת מלוא זכויות נכסים ובניין וחברה בת בבעלותה המלאה (באותה עת) בפרויקט בתחום ההתחדשות העירונית (פינוי בינוי) בראשון לציון.

בחודש יוני 2024 הושלמה עסקה, שבמסגרתה הועברה פעילות הבניה למגורים וההתחדשות העירונית של נכסים ובניין לגב-ים, באמצעות מכירת מניות נכסי הדריס בע"מ, חברה בת בבעלות מלאה של נכסים ובניין (באותה עת), והמחאת זכויות נכסים ובניין בפרויקט פינוי בינוי ברמת ורבר בפתח תקווה לגב-ים, בתמורה מיידיית בסך 141 מיליון ש"ח, ששולמה באמצעות הקצאה מניות של גב-ים וכן כנגד תמורה עתידית מותנית בגין נכסים מסוימים (40% בגין מתחם 501 ו-25% בגין מתחם 502 בדפנה; 30% מרווחי פרויקט פי"ת, תמורה עתידית בגין פרויקט חנה סנש והשקד על-פי חוות דעת שמאית, וחלוקות שונות בגין רסיסי קרקעות נוספים), הכל כפי שהוסדר בהסכם ובעדכון להסכם מיום 19 במאי 2024.

8.2 מימוש נכסים

לפרטים בדבר מספר עסקאות למכירת מניות גב-ים מחוץ לבורסה במהלך שנת 2025 בתמורה כוללת בסך של כ-850 מיליון ש"ח, וכן בדבר עסקת גידור למכירת אופציית PUT בגין כ-4.9% מהון המניות המונפק והנפרע של גב-ים ("עסקת הגידור") וסיומה המוקדם של עסקת הגידור בשנת 2025 תמורת תשלום בסך כולל של 63 מיליון ש"ח, ראו באור 2.11.ג. לדוחות הכספיים.

8.3 השקעות בהון נכסים ובניין ועסקאות מהותיות על-ידי בעלי עניין במניותיה מחוץ לבורסה בשנתיים האחרונות

תאריך העסקה	שם בעל העניין	כמות מניות נכסים ובניין	סוג העסקה
9 ביוני 2024	דסק"ש	244,388 מניות רגילות של נכסים ובניין	עסקה מחוץ לבורסה
31 ביולי 2024	דסק"ש	38,500 מניות רגילות של נכסים ובניין	עסקה מחוץ לבורסה

8.4 דיבידנדים

ביום 7 בנובמבר 2024, החליט דירקטוריון נכסים ובניין על חלוקת דיבידנד במזומן בסך 150 מיליון ש"ח, המהווה 20.316 ש"ח לכל מניה בת 1 ש"ח ערך נקוב. חלוקת הדיבידנד בוצעה ביום 1 בדצמבר 2024. חלק החברה בדיבידנד כאמור הינו כ-106 מיליון ש"ח.

ביום 10 בנובמבר 2025, החליט דירקטוריון נכסים ובניין על חלוקת דיבידנד במזומן בסך 200 מיליון ש"ח, המהווה 27.073 ש"ח לכל מניה בת 1 ש"ח ערך נקוב. חלוקת הדיבידנד בוצעה ביום 2 בדצמבר 2025. חלק החברה בדיבידנד כאמור הינו כ-141 מיליון ש"ח.

הרווחים הראויים לחלוקה (כהגדרת מונח זה בחוק החברות) של נכסים ובניין, נכון ליום 31 בדצמבר 2025, עומדים על סך של כ-1,686 מיליון ש"ח.

לפרטים אודות אמות מידה פיננסיות ומגבלות על חלוקת דיבידנד של נכסים ובניין, ראו באור 13.ב.1.ד. לדוחות הכספיים.

8.5 מידע כספי

להסברים אודות התפתחויות שחלו בנתונים הכספיים המתוארים לעיל, ראו סעיף 1.6 לדוח הדירקטוריון.

8.6 סביבה כללית, השפעת גורמים חיצוניים ומגבלות ופיקוח ביחס לנכסים ובניין

לפרטים בקשר להשפעות גורמים חיצוניים ומגבלות ופיקוח ביחס לגב-ים וביחס לנכס המניב בארה"ב, ראו סעיף 16 להלן.

8.7 הון אנושי

נכון ליום 31 בדצמבר 2025 וסמוך למועד פרסום הדוח נכסים ובניין אינה מעסיקה עובדים.

לפרטים בדבר התקשרותה של נכסים ובניין עם דסק"ש בהסכם להעברת עובדים וחלוקת עלויות ("הסכם השירותים"), ראו סעיף 11 להלן ובאור 22.ב.1.ב. לדוחות הכספיים.

לפרטים בדבר מינויו של מר ברוך יצחק, סמנכ"ל הכספים של נכסים ובניין, למנכ"ל נכסים ובניין בנוסף לתפקידו כסמנכ"ל הכספים שלה וזאת החל מיום 1 בפברואר 2025, ראו סעיף 11 להלן ובאור 22.ב.3. לדוחות הכספיים.

8.8 הון חוזר

לפרטים אודות ההון החוזר של הקבוצה, ראו סעיף 9.28 להלן.

בהתאם לדוחות הכספיים המאוחדים של נכסים ובניין, נכון ליום 31 בדצמבר 2025, לנכסים ובניין קיים גירעון בהון החוזר בסך של 947 מיליון ש"ח ובהון החוזר לתקופה של 12 חודשים (בנטרול נכסים והתחייבויות בעלי תקופת מחזור תפעולי העולה על שנה) בסך של 1,080 מיליון ש"ח.

8.9 מימון

8.9.1 נכסים ובניין מממנת את פעילותה מהונה העצמי וכן באמצעות מימון מתאגידים בנקאיים, מוסדות פיננסים ואחרים ומהנפקות ניירות ערך לציבור.

8.9.2 לפרטים בדבר התקשרות נכסים ובניין בחודש יוני 2025 עם מוסד בנקאי לקבלת מסגרת אשראי בסך כולל של 145 מיליון ש"ח לתקופה בת שנה, ראו באור 13.ב.2.א. לדוחות הכספיים.

8.9.3 לפרטים בדבר הקצאה פרטית בסך של 145 מיליון ש"ח ערך נקוב ניירות ערך מסחריים ("נע"מ") (סדרה 1) לא רשומים למסחר מחודש יולי 2025, ראו באור 13.ב.2.ב. לדוחות הכספיים.

8.9.4 לפרטים בדבר אגרות חוב (סדרה יא') שהנפיקה נכסים ובניין בחודש אפריל 2024, בתמורה לסך נטו של 1.308 מיליארד ש"ח, ראו באור 13.ב.1.א. לדוחות הכספיים.

8.9.5 לפרטים בדבר פירעון מוקדם מלא של הלוואה בסך של 175 מיליון ש"ח שנטלה נכסים ובניין מתאגיד בנקאי וגוף מוסדי, בהתאם לתנאי הלוואה במהלך חודש אוגוסט 2025, ראו באור 13.ב.2.ג. לדוחות הכספיים.

8.9.6 לפרטים אודות השעבודים שניתנו לטובת גורמים מממנים להבטחת התחייבויות לאותם גורמים, ראו באור 16.ד. לדוחות הכספיים.

8.9.7 נכסים ובניין חשופה לשינויים במדד המחירים לצרכן הנובעים בעיקר בשל אגרות חוב צמודות מדד שהנפיקה, אשר יתרתן ליום 31 בדצמבר 2025 הינה כ-2.0 מיליארד ש"ח.

8.9.8 לאור מקור התזרים להתחייבות נכסים ובניין לתשלום אגרות החוב (סדרה יא'), השקליות, כאמור בבאור 7.2.6.3 לעיל. לדוחות הכספיים, ביצעה נכסים ובניין (באמצעות תאגיד המגדל) עסקאות גידור חשיפה מטבעית ("FORWARD"), כמפורט בסעיף 7.2.6.3 לעיל.

8.9.9 להלן פירוט שיעור הריבית הממוצעת ושיעור הריבית האפקטיבית על הלוואות לזמן ארוך, כולל ריבית ופרמיה/ניכיון שנצברו, נכון ליום 31 בדצמבר 2025, שאינן מיועדות לשימוש ייחודי בידי נכסים ובניין:

יתרות לא צמודות ⁽¹⁾		יתרות צמודות מדד		מקורות חוץ בנקאיים
% ריבית ממוצעת	מיליוני ש"ח	% ריבית ממוצעת	מיליוני ש"ח	
5.3	2,655	3.6	1,993	

⁽¹⁾ כולל סך של 1,316 מיליון ש"ח המופיעים בהתחייבויות של קבוצת מימוש מוחזקת למימוש.

8.9.10 נכון ליום 31 בדצמבר 2025, אגרות החוב סדרות ט', י' ו-יא' של נכסים ובניין מהוות אשראי בר דיווח, בהתאם לעמדה משפטית 104-15 של רשות ניירות ערך. לפרטים בקשר עם מגבלות ואמות מידה פיננסיות לרבות עדכון בריבית אגרות החוב, ראו באור 1.3.13.א. לדוחות הכספיים. ביום 31 בדצמבר 2025 פרעה נכסים ובניין את מלוא אגרות החוב (סדרה ד'), בהתאם ללוח הסילוקין.

8.10 ביום 12 במאי 2025 פרסמה נכסים ובניין תשקיף מדף, נושא תאריך 13 במאי 2025, וזאת לאחר שתשקיף המדף הקודם של נכסים ובניין מחודש מאי 2022 פקע ביום 23 במאי 2025.

8.11 להערכת נכסים ובניין, במהלך שנת 2026 נכסים ובניין תידרש לגיוס מקורות מימון נוספים לטובת פירעון שוטף של החוב של נכסים ובניין והשקעות צפויות במגדל. המקורות האפשריים העומדים לרשות נכסים ובניין כוללים, בין היתר, מחזור חוב באמצעות קבלת הלוואות ממוסדות פיננסיים או מגופים מוסדיים, החלפה ו/או הרחבה של סדרות אגרות חוב קיימות, הנפקת אגרות חוב מסדרות חדשות, נטילת קווי אשראי או נע"מ. בנוסף, מקורות נוספים עשויים לכלול דיבידנדים צפויים מגב-ים, מימוש אחוזים בודדים או יותר מהון המניות של גב-ים תוך שמירת השליטה בה וכן מכירת המגדל. לפרטים אודות בחינת נכסים ובניין ביצוע הנפקה לציבור של שתי סדרות אגרות חוב חדשות, ראו באור 2.6.ג. לדוחות הכספיים. בחודשים יולי ונובמבר 2025, מכרה נכסים ובניין כ-2.4% וכ-7.6%, בהתאמה, מהון המניות של גב-ים, בתמורה בסך של 200 מיליון ש"ח ו-650 מיליון ש"ח, בהתאמה. לפרטים, ראו באור 2.11.ד.ב. לדוחות הכספיים. **מידע זה מהווה מידע צופה פני עתיד, והוא מבוסס על הנחות והערכות הנהלת נכסים ובניין במועד זה. התממשותו אינה ודאית ואינה בשליטת נכסים ובניין.**

8.12 לפרטים אודות שעבודים להבטחת הלוואות שהתקבלו על-ידי חברות בנות של נכסים ובניין ולהבטחת ערבויות וכן לפרטים אודות ערבויות שהעמידה נכסים ובניין, ראו באור 1.16.ד. לדוחות הכספיים.

8.13 לפרטים אודות דירוג אגרות החוב של נכסים ובניין ראו באור 1.13.ד. לדוחות הכספיים.

8.14 מיסוי

לפרטים אודות מיסוי על ההכנסה, ראו באור 1.12.ד. לדוחות הכספיים.

8.15 הסכמים מהותיים

לפרטים אודות הסכמי אשראי מהותיים, ראו סעיף 8.9 לעיל.

8.16 הליכים משפטיים

לפרטים אודות הליכים משפטיים הקיימים בנכסים ובניין, ראו באור 1.16.ד. לדוחות הכספיים.

8.17 יעדים, אסטרטגיה עסקית וצפי להתפתחות בשנה הקרובה

החזקת השליטה בגב-ים מהווה את הנכס העיקרי של נכסים ובניין ותחום פעילותה העיקרי הינו הנכסים המניבים אליו נוסף גם תחום הבניה למגורים. אסטרטגיית נכסים ובניין הנה להוסיף ולהתמקד בתחומים אלה, באמצעות ההחזקה והשליטה בגב-ים.

במקביל, פועלת נכסים ובניין להשבחת המגדל ולהשאת ערכו, ותמשיך בפעולות הניהול, ההשכרה והתפעול השוטף שלו. לצד זאת, נכסים ובניין תמשיך לפעול למימוש המגדל, כולו או חלקו, בהתאם לתנאי השוק ולהזדמנויות עסקיות

שיתפתחו מעת לעת. במסגרת זו, בוחנת נכסים ובניין גם אפשרות למכירה נפרדת של זכויותיה בבניין 1W39, הניתן להפרדה פיזית פשוטה מיתר חלקי המגדל.

בנוסף, בכוונת נכסים ובניין להמשיך ולפעול להפחתת רמת המינוף, לשמירה על איתנות פיננסית ורמת נזילות נאותה, לשיפור דירוג החוב שלה, וכן לבחינת פעולות אפשריות להצפת ערך לבעלי מניותיה.

המידע האמור לעיל כולל מידע צופה פני עתיד, כהגדרתו בחוק ניירות ערך ומבוסס על הערכותיה הנוכחיות של הנהלת נכסים ובניין, בהתאם למדיניותה. אין כל ודאות בדבר התממשות כוונותיה או יישום אסטרטגיה זו של נכסים ובניין. ייתכן כי היעדים המתוארים לעיל לא יושגו במלואם או בחלקם, או כי נכסים ובניין תחליט שלא ליישם את האסטרטגיה האמורה, כולה או חלקה, וזאת, בין היתר, בשל תלות בגורמים חיצוניים שאינם בשליטת נכסים ובניין, כגון: שינויים במגמות המאקרו-כלכליות המשפיעות על המצב הכלכלי, מצב ענף הנדל"ן בישראל ובארה"ב, מצב שוק ההון בישראל ובעולם, שינויים בכדאיות הכלכלית ובתנאי התחרות בשוק, שינויים רגולטוריים וכן כל יתר גורמי הסיכון שנכסים ובניין חשופה להם, כמפורט בסעיף 21 להלן.

פרק ג2: תאור עסקי דסק"ש לפי תחומי הפעילות

תחום פעילות גב-ים

9.

להלן תיאור ופרטים ביחס לחברת גב-ים, נכון לסמוך למועד פרסום הדוח, חברה בשליטת נכסים ובניין ומוחזקת על ידי נכסים ובניין בשיעור של 64.02%, אשר ההחזקה בה מהווה תחום פעילות של החברה (לפי מבחני מגזרי פעילות בתקן 8 IFRS).

גב-ים התאגדה כחברה ציבורית ביום 21 בדצמבר 1928 במטרה לפתח תשתית לתעשייה, אשר נועדה להיות יסוד לכלכלה ההולכת ומתפתחת בשנות ההתבססות של הישוב היהודי בארץ ישראל. גב-ים נוסדה תחת השם Bayside Land Corporation Ltd וביום 11 ביולי 1969 הוסף שמה הנוכחי. גב-ים הינה חברה ציבורית, אשר ניירות הערך שלה נסחרים בבורסה לניירות ערך בתל-אביב מאז שנת 1978.

פעילות חברת גב-ים מתבצעת באמצעות גב-ים עצמה; באמצעות חברות בנות בבעלות מלאה, המנוהלות על-ידי חברת גב-ים; באמצעות חברות שהחזקות בהן משותפות לגב-ים ולאחרים; או באמצעות עסקאות משותפות.

לגב-ים שני תחומי פעילות המדווחים כמגזרים בדוחות הכספיים המאוחדים שלה: תחום הנכסים המניבים, בו עוסקת גב-ים בייזום, תכנון, פיתוח, הקמה (באמצעות קבלנים), שיווק, השכרה, תחזוקה וניהול של פארקי הייטק, פארקים עסקיים ותעשייתיים, בנייני משרדים, מרכזי לוגיסטיקה, שטחי מסחר וחניונים, בפריסה ארצית, ותחום הבנייה למגורים, בו עוסקת גב-ים בייזום, תכנון, פיתוח, הקמה (באמצעות קבלנים), שיווק ומכירה של יחידות דיור.

תחום הנכסים המניבים

גב-ים עוסקת בתחום הנכסים המניבים בייזום, תכנון, פיתוח, הקמה (באמצעות קבלנים), שיווק, השכרה, תחזוקה וניהול של פארקי הייטק, פארקים עסקיים ותעשייתיים, בנייני משרדים, מרכזי לוגיסטיקה, שטחי מסחר וחניונים, בפריסה ארצית. מרבית נכסיה של גב-ים ממוקמים באזורי ביקוש ברחבי הארץ. כמו כן, מספקת גב-ים, בעצמה או באמצעות חברות מוחזקות, שירותי ניהול ואחזקה לבנייני המשרדים ושטחי המסחר שבבעלותה, כמפורט בסעיף 9.4 להלן.

בנוסף, לגב-ים עתודות קרקע ברחבי הארץ, שבמרביתן קיימות זכויות מאושרות על פי תוכניות בניין עיר לבניית שטחים מניבים נוספים המיועדים להשכרה, כמפורט בסעיף 9.14 להלן.

החל משנת 1999 מחזיקה גב-ים ב-50.1% מהון המניות של חברת מת"ם - מרכז תעשיות מדע חיפה בע"מ, בעלת הזכויות בנכסים מניבים המצויים בפארק מתם, בעתודות קרקע וכן בנכסים נוספים בחיפה, בשיתוף עם החברה הכלכלית לחיפה בע"מ.

עוד מחזיקה גב-ים ב-73.25% מהון המניות של גב-ים נגב בע"מ, בעלת זכויות במקרקעין בשטח של כ-93 דונם בבאר-שבע, עליהם מוקם פארק ההייטק גב-ים נגב, בשיתוף עם עיריית באר-שבע, אוניברסיטת בן-גוריון ומשקיעים פרטיים.

תחום הבנייה למגורים

החל משנת 2024, גב-ים חזרה לעסוק גם בתחום הבניה למגורים. גב-ים פועלת לייזום, תכנון, פיתוח, הקמה (באמצעות קבלנים), שיווק ומכירה של יחידות דיור, הן בעצמה, והן באמצעות חברת גב-ים מגורים, אותה רכשה במהלך שנת 2024 מנכסים ובניין. בהתאם, מדווחת גב-ים את תחום הבניה למגורים כמגזר.

השקעות שבוצעו בהון גב-ים ועסקאות במניותיה במהלך השנתיים האחרונות

9.1

ביום 5 ביוני 2024 הקצתה גב-ים לנכסים ובניין, בהקצאה פרטית, 5,154,096 מניות רגילות של גב-ים, אשר היוו באותו מועד כ-0.4% מהונה המונפק של גב-ים, וזאת בתמורה לרכישת פעילות המגורים של נכסים ובניין. לפרטים נוספים ראו על דרך ההפניה דיווח מידי של נכסים ובניין מיום 5 ביוני 2024 (מס' אסמכתא: 2024-01059091).

בימים 23 ו-24 בספטמבר 2024 מכרה נכסים ובניין, במספר עסקאות מוחץ לבורסה, מניות של גב-ים בהיקף כולל של כ-8% מהונה המונפק של גב-ים. לפרטים נוספים ראו על דרך ההפניה דיווחים מידיים של החברה מיום 23 ו-24 בספטמבר 2024 (מס' אסמכתאות: 2024-01-605180 ו-2024-01-605432, בהתאמה). בהמשך למכירת מניות גב-ים על-ידי נכסים ובניין כאמור, עמדה גב-ים בתנאי הסף ונכנסה למדד ת"א 125 ומדד ת"א-90.

ביום 3 ביולי 2025, מכרה נכסים ובניין כ-2.4% מהונה המונפק והנפרע של גב-ים, בתמורה לסך של כ-200 מיליון ש"ח. לפרטים נוספים ראו דיווח מידי של נכסים ובניין מיום 6 ביולי 2025 (מס' אסמכתא: 2025-01-048748).

ביום 6 בנובמבר 2025, מכרה נכסים ובניין כ-7.6% מהונה המונפק והנפרע של גב-ים, בתמורה לסך של כ-650 מיליון ש"ח. לפרטים נוספים ראו דיווח מיידי של החברה מיום 6 בנובמבר 2025 (מס' אסמכתא: 2025-01-084532).

נכון ליום 31 בדצמבר 2025 החזיקה נכסים ובניין בכ-64% מהונה המונפק והנפרע של גב-ים.

חלוקת דיבידנד

9.2

להלן הדיבידנדים אשר הוכרזו ושולמו על ידי גב-ים במהלך השנים 2023, 2024, ו-2025:

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר			כ-1.3 ש"ח למניה רגילה בשנת 2025 (כ-1.4 וכ-1.3 ש"ח למניה רגילה לשנים 2024 ו-2023, בהתאמה)
2023	2024	2025	
מיליוני ש"ח			
275	305	290	

לפרטים אודות דיבידנד שהוכרזו על-ידי גב-ים, לאחר תאריך הדוח על המצב הכספי, ראו באור 11.2.2.ד. לדוחות הכספיים.

לפרטים אודות מגבלות חיצוניות על חלוקת דיבידנד של גב-ים, ראו באור 13.ג.3. לדוחות הכספיים.

להלן נתונים ביחס להשקעת נכסים ובניין בגב-ים נכון ליום 31 בדצמבר 2025

9.3

שיעור החזקה	סכום ההשקעה בחברה המוחזקת הרשום בספרי נכסים ובניין (במיליוני ש"ח)	שיעור שמהווה סכום ההשקעה בחברה המוחזקת מתוך סך ההון המיוחס לבעלים של נכסים ובניין	שווי שוק של ההשקעה בחברה המוחזקת (במיליוני ש"ח)	תרומה להפסד המיוחס לבעלים של נכסים ובניין בשנת 2025 (במיליוני ש"ח)	תיאור הפעילות
64.02%	5,359	164%	5,441	500	נדל"ן

להלן נתונים מתוך הדוחות הכספיים המאוחדים של גב-ים ליום 31 בדצמבר 2025

9.3.1

הכנסות בשנת 2025	רווח המיוחס לבעלים של גב-ים בשנת 2025	הון המיוחס לבעלים של גב-ים	סך הכל נכסים	ההתייחסות החשבונאית בספרי החברה
במיליוני ש"ח				
1,521	670	4,906	18,772	חברה מאוחדת

להלן מידע כספי לגבי תחומי הפעילות של גב-ים

9.3.2

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2025 (במיליוני ש"ח)

מאחד	מגורים	נכסים מניבים	הכנסות מחיצוניים
1,447	18	1,429	הכנסות מחיצוניים
150	17	133	עלויות מיוחסות*
670			רווח נקי מיוחס לבעלי מניות של גב-ים
165			רווח נקי שאינו מיוחס לבעלי מניות גב-ים
17,619	602	17,017	סך הנכסים המיוחסים לתחום הפעילות
362	269	93	סך ההתחייבויות המיוחסות לתחום הפעילות

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2024 (במיליוני ש"ח)

מאחד	מגורים	נכסים מניבים	הכנסות מחיצוניים
1,219	20	1,199	הכנסות מחיצוניים
133	19	114	עלויות מיוחסות*
478			רווח נקי מיוחס לבעלי מניות של גב-ים
168			רווח נקי שאינו מיוחס לבעלי מניות גב-ים
15,804	470	15,334	סך הנכסים המיוחסים לתחום הפעילות
407	238	169	סך ההתחייבויות המיוחסות לתחום הפעילות

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2023 (במיליוני ש"ח)

מאחד	מגורים	נכסים מניבים	
1,193	-	1,193	הכנסות מחיצוניים
105	-	105	עלויות מיוחסות*
499			רווח נקי מיוחס לבעלי מניות של גב-ים
184			רווח נקי שאינו מיוחס לבעלי מניות גב-ים
14,070	-	14,070	סך הנכסים המיוחסים לתחום הפעילות
214	-	214	סך ההתחייבויות המיוחסות לתחום הפעילות

* כל העלויות משתנות למעט פחת המשוך למגזר המניבים, בסך של כ-3.6 מיליון ש"ח בשנת 2025, כ-4.5 מיליון ש"ח בשנת 2024 וכ-4.7 מיליון ש"ח בשנת 2023.

להסברים בקשר עם תוצאות הפעילות של גב-ים ראו סעיף 1.6.1 לדוח הדירקטוריון.

9.4 פעילות גב-ים בתחום הנכסים המניבים

בתחום הנכסים המניבים עוסקת גב-ים בייזום, תכנון, פיתוח, הקמה (באמצעות קבלנים), שיווק, השכרה, תחזוקה וניהול של פארקי הייטק, פארקים עסקיים ותעשייתיים, בנייני משרדים, מרכזים לוגיסטיים, שטחי מסחר וחניונים, בפריסה ארצית בישראל, תוך התמקדות באזורי ביקוש.

במהלך שנות פעילותה בתחום הנכסים המניבים פיתחה גב-ים שתי התמחויות בתחום זה. האחת היא הקמת פארקים עסקיים ותעשייתיים, והשנייה היא בנייה ייעודית. בנוסף, מספקת גב-ים, בעצמה ו/או באמצעות חברות בנות בבעלותה המלאה, שירותי אחזקה וניהול מגוונים ללקוחותיה לאורך כל תקופת השכירות.

נכון ליום 31 בדצמבר 2025, לגב-ים פארקים לעסקים, הייטק, משרדים, מסחר, תעשייה, אחסנה וחניונים בשטח של כ-1.3 מיליון מ"ר. מבנים אלה מושכרים למאות שוכרים איכותיים בחוזים הצמודים למדד, בתקופת שכירות ממוצעת של כ-5.1 שנים. שיעור התפוסה בנכסיה המניבים של גב-ים עומד ליום 31 בדצמבר 2025 על כ-97%, עלייה של כ-2% לעומת שיעור התפוסה נכון ליום 31 בדצמבר 2024.

לגב-ים עתודות קרקע של מאות אלפי מ"ר ברחבי הארץ. השווי ההוגן של עתודות הקרקע של גב-ים עומד על סך של כ-730 מיליון ש"ח נכון ליום 31 בדצמבר 2025.

הנכסים המניבים הקיימים, אלה שבבנייה וכן עתודות הקרקע, ממוקמים ברובם באזורי ביקוש מרכזיים, כגון פארק מתם בחיפה, אזור התעשייה של הרצליה פיתוח, תל-אביב, ירושלים, קיסריה, רחובות, חולון, מודיעין, באר-שבע ולוד. ייחודה של גב-ים הוא בהקמתם וניהולם של פארקים עסקיים ופארקים לוגיסטיים ותעשייתיים, כמו גם בהקמת מבנים ייעודיים המותאמים לצרכי הלקוח ודרישותיו. הנכסים עצמם מרוכזים בפארקים, כאמור לעיל, ולא בבניינים בודדים.

פעילותה של גב-ים בתחום הנכסים המניבים נחלקת לשלושה שלבים - ייזום והקמה, שיווק והשכרה ללקוחות ומתן שירותי ניהול לאורך כל תקופת השכירות.

9.4.1 פארקי היי-טק, פארקים עסקיים ותעשייתיים ופארקי לוגיסטיקה

גב-ים מתמקדת בייזום פארקי הייטק, פארקים עסקיים ותעשייתיים (לרבות משרדים) ופארקים לוגיסטיים להשכרה, באזורי ביקוש מרכזיים בארץ, תוך מתן מענה ספציפי לדרישות מיוחדות מצד לקוחותיה השוכרים, כגון התאמה לתעשיות שונות, לרבות תעשיות עתירות ידע, תעשיות ביוטכנולוגיות וכיו"ב.

הפארק מהווה יתרון לשוכרים, הן מבחינת העבודה בסביבה איכותית, והן מבחינת אווירת העבודה היצרנית השוררת בפארקים מעין אלו. יתרונות נוספים הם מיקום מרכזי, בעל נגישות תחבורתית, שטחים ירוקים, מקומות חניה וכיו"ב.

יתרון נוסף הוא היתרון לגודל. ריכוז עסקים רבים בפארק וקיומם של פארקים ברחבי הארץ, מאפשר לגב-ים להעניק לשוכרים מגוון רחב של שירותים במחירים תחרותיים.

בין הפארקים העסקיים שהוקמו על ידי גב-ים ניתן למנות את פארק מתם בחיפה, מרכז גב-ים הרצליה, פארק גב-ים הרצליה צפון, פארק גב-ים נגב בבאר-שבע, פארק העברית בירושלים, פארק גב-ים רחובות ופארק אופק (גב-ים ממן) בלוד. בין הפארקים התעשייתיים והלוגיסטיים שהוקמו על ידי גב-ים ניתן למנות את הפארקים במפרץ חיפה, קיסריה, מודיעין ויבנה.

תחום התמחות נוסף של גב-ים במסגרת פעילותה בתחום הנכסים המניבים הוא הקמת בניינים ייעודיים לשוכרים גדולים, לתקופות שכירות ארוכות. הבנייה הייעודית מעניקה פתרון שלם ללקוח, והיא כוללת את ליווי השוכר החל משלב איתור הקרקע המתאימה לצרכיו, דרך הגדרת הפרוגרמה לצרכי התכנון של המבנה המבוקש, תכנון הבניין כולו והקמתו בשיתוף פעולה מלא עם השוכר ועד למתן מענה מושלם לכל דרישות השוכר באשר לפנים המושכר.

המוניטין שצברה גב-ים בתחום הבנייה הייעודית הביא לכך שגב-ים הינה בין המובילות בתחום זה בארץ, בהיותה חברה המשכירה מבנים ייעודיים למגוון רחב ביותר של שוכרים, החל ממרכזים לוגיסטיים ומבני תעשייה יצרנית, ועד הקמת מבנים עבור החברות הנמצאות בחזית הטכנולוגית של מדינת ישראל, בין היתר בתחומי הייצור הרפואי, הביטחוני והביוטכנולוגי.

בין המבנים שהוקמו על-ידי גב-ים בבנייה ייעודית, ניתן למנות את קמפוס אפל בהרצליה פיתוח, בית אלביט מערכות, בית פיליפס, בית צים-עופר ובית צורן בפארק מתם, מרכז הפיתוח של IBM באוניברסיטת חיפה, מרכזי הפיתוח של מייקרוסופט בהרצליה פיתוח ובפארק מתם, מרכז הסייבר הלאומי בפארק גב-ים נגב, המרכז הלוגיסטי שהוקם עבור חברות מקבוצת נייר חדרה במודיעין, מפעל מיכלי כרמל (בבעלות פלארו מערכות מיכלים בע"מ) בקיסריה, וכן מחסנים לוגיסטיים של חברות כגון לוגיסטיק בלוד וטבע בבאר טוביה.

שירותי הניהול שמעניקה גב-ים ללקוחותיה

9.4.3

שירותי הניהול הניתנים על-ידי גב-ים לשוכרי הנכסים שבבעלותה, ביחוד במסגרת הפארקים העסקיים והתעשייתיים, הם רחבים, וכוללים, בין היתר:

שירותי תחזוקה - שירותי תחזוקה לפארק בכללותו, דהיינו שירותי גינון, שמירה, ניקיון, כבישים פנימיים, תאורה וכיו"ב, וכן שירותי תחזוקה למושכרים עצמם. שירותי התחזוקה מסופקים לשוכרים, באמצעות קבלני משנה, במחירים תחרותיים תוך ניצול היתרון לגודל. שירותי הניהול ניתנים על-ידי גב-ים בעצמה או באמצעות חברות מוחזקות, כגון חברת גב-ים שירותי ניהול ואחזקת נכסים בע"מ ושת"ם חיפה בע"מ. שירותי ניהול אלו מהווים ערך מוסף לשוכרים הנוכחיים של גב-ים ותמריץ נוסף לשוכרים פוטנציאליים המבקשים לבחון אפשרות של שכירת נכסים מניבים מגב-ים. בשנים האחרונות הרחיבה גב-ים את שירותי התחזוקה ומאפשרת ללקוחותיה לשכור את שירותיה גם לצרכי תחזוקת פנים שוטפת של המושכר.

שירותי ניהול פרויקטים - גב-ים מספקת שירותי ניהול פרויקטים ללקוחותיה, אשר מעוניינים לבצע, על חשבונם, עבודות התאמה בנכס המושכר להם. במסגרת שירותים אלו מנהלת גב-ים את ביצוע עבודות ההתאמה, החל מתיאום התכנון בין צרכי הלקוח ובין היועצים והמתכננים השונים, עבור בהתקשרות עם קבלן מבצע ופיקוח על הביצוע, וכלה באישור החשבונות לתשלום. כמו כן, חברת גב-ים מספקת שירותי ניהול פרויקטים לחברות מוחזקות ו/או במסגרת עסקאות משותפות.

חלוקה לאזורים גיאוגרפיים

9.5

נכסיה המניבים של גב-ים פרוסים ברחבי ישראל, החל ממפרץ חיפה בצפון ועד לבאר-שבע בדרום. לצרכי דוח זה, ונוכח טיטות תקנות ניירות ערך לעיגון הוראות הגילוי ביחס לפעילות נדל"ן להשקעה, שפורסמה על ידי רשות ניירות ערך בדצמבר 2013 ("טיטות תקנות נדל"ן להשקעה"), חילקה גב-ים את נכסיה לשלושה אזורים גיאוגרפיים עיקריים - צפון הארץ, מרכז הארץ ודרום הארץ.

אזורים אלו הם בעלי מאפיינים שונים, נכון להיום, כאשר עיקר השוני בא לידי ביטוי בהבדלים בין מרכז הארץ ובין שאר חלקיה. במרכז הארץ דמי השכירות גבוהים יותר מדמי השכירות הממוצעים בצפון הארץ ומדמי השכירות הנגבים בדרומה. יש לציין, כי גם בתוך כל איזור גיאוגרפי, קיימת שונות בין האתרים השונים, ואף בתוך האתרים קיימת לעיתים שונות בין הנכסים השונים. השונות נובעת מסוג הנכס, מהייעוד השונה של כל נכס, מגילו של הנכס, ממצבו הפיזי וכיו"ב.

יצוין, כי אין בבעלותה של חברת גב-ים נכסים מחוץ לגבולות מדינת ישראל.

לקוחות

9.6

לגב-ים מאות לקוחות שונים בתחום הנכסים המניבים. בין השוכרים השונים ניתן למנות חברות מהוותיקות ומהמובילות בתחומן, המקיימות יחסי שכירות עם גב-ים במשך עשרות שנים. רוב הכנסות גב-ים מנכסים מניבים מקורו בנכסים אשר הושכרו לטווחי זמן בינוניים עד ארוכים. חוזי השכירות הינם לדיירות בלתי מוגנת ודמי השכירות צמודים למדד המחירים לצרכן.

עד כה השכירה גב-ים פרויקטים רבים אשר הוקמו בבנייה ייעודית, קרי מבנים שנבנו והושכרו מראש ללקוח ידוע מראש, המותאמים לדרישות ספציפיות של הלקוח המיועד. לאור ההשקעה הראשונית הגבוהה יחסית בנכס, והתאמתו לצרכים ספציפיים של השוכר, הסכמי השכירות למבנים מסוג זה נחתמים לתקופות ארוכות וכוללים, בדרך כלל, אופציות לשוכר להארכת תקופת השכירות.

יצוין, כי חלק משוכרי גב-ים מבצעים על חשבונם עבודות בשטחים המושכרים ומתאימים אותם לצורכיהם. להערכת גב-ים, השקעות אלו של הדיירים במושכרים מחזקות את הקשר שלהם למושכר ומפחיתות את הכדאיות של דיירים אלו במעבר למושכר אחר.

למעלה ממחצית הכנסותיה של גב-ים בתחום הנכסים המניבים נובעת מחברות מובילות בארץ (וחלקן אף מהמובילות בתחומן בעולם), כגון: אפל, אנבידיה, אמזון, גוגל, אלביט, אינטל, פיליפס, IBM, צים, מייקרוסופט ו-EMC.

9.7 מדיניות רכישות ומימושים

לגב-ים אין מדיניות קבועה בקשר עם רכישות ומימושים וכל מקרה נבחן לגופו, נוכח ההזדמנות העסקית שהוא מביא עמו, ייעודו, מיקומו, מצבו הפיזי, השוכרים המאכלסים אותו (ככל שישנם) וכיו"ב.

9.8 תחרות

9.8.1 כללי - התחרות של גב-ים בתחום הנכסים המניבים הינה בעיקר מקומית. דהיינו, כמעט בכל אתר בארץ בו קיימים נכסים מניבים אשר בבעלות גב-ים, קיימת תחרות מצידן של חברות אחרות אשר בבעלותן נכסים מניבים באותו אזור, אותם הן מבקשות להשכיר, על-פי רוב לאותו ייעוד.

9.8.2 מתחרים משמעותיים - מתחרותיה של גב-ים כוללות הן חברות גדולות בעלות פרויקטים בפריסה ארצית ובהיקף גדול והן חברות קטנות הפועלות באזור גיאוגרפי מסוים. בתחום הבניה הייעודית מתחרותיה של גב-ים הן חברות יזמיות שונות. כאמור לעיל, התחרות הינה אזורית ולא כלל ארצית, ועל-כן בכל אזור יש לגב-ים מתחרים מקומיים. לגב-ים אין את היכולת להעריך את חלקה בשוק הנכסים המניבים ביחס למתחריה.

9.8.3 התמודדות עם התחרות - גב-ים מתמודדת עם התחרות האזורית האמורה לעיל באמצעות הגורמים אשר חלקם כבר הוזכר לעיל, והמפורטים להלן:

9.8.3.1 מיקום - מירב הנכסים המניבים של גב-ים ממוקמים באזורי ביקוש מרכזיים מצידם של לקוחות תעשייתיים ככלל ולקוחות מתעשיית ההייטק בפרט. כך באשר לפרויקט תוהא בתל-אביב, מרכזי גב-ים בהרצליה פיתוח, פארק מתם, הייחודי לחיפה ואזור הצפון, פארק גב-ים נגב בבאר-שבע, הייחודי לכלל איזור הדרום וכיו"ב. גם אתרי התעשייה והלוגיסטיקה ממוקמים באזורים מבוקשים, בשל סמיכותם ונגישותם לעורקי תחבורה מרכזיים ולנמלי ים ותעופה, כגון מפרץ חיפה, קיסריה, מודיעין, לוד וכיו"ב.

9.8.3.2 פארקים - העובדה שמירב הנכסים המניבים של גב-ים, ובייחוד אלו המושכרים לחברות עתירות ידע ומשרדים, ממוקמים כחלק מפארק המספק ללקוחות גב-ים שירותים נוספים, ולא רק כמבנה בודד, הינה יתרון נוסף, המסייע לגב-ים להתמודד מול מתחריה.

9.8.3.3 שירותי ניהול - ריכוז נכסים מניבים רבים בפארק עסקי אחד מאפשר לגב-ים מתן שירותי ניהול מגוונים ויעילים, במחיר תחרותי. גב-ים מעניקה את שירותי הניהול בעצמה או באמצעות חברות בת, דבר המהווה יתרון נוסף כלפי השוכרים של הנכסים המניבים, לאור העובדה שמולם עומדת כתובת אחת לכל דבר ועניין.

9.8.3.4 קהילה - במסגרת פעילותה בפארקים השונים, והמחשבה על מתן שירותי קהילה ללקוחותיה, הקימה גב-ים קהילות יעודיות הפועלות כחלק בלתי נפרד מהפארק, במטרה ליצור מרחב עבור האקוסיסטם הייחודי, באופן המייצר ערך מוסף לשוכרים. הקהילה משמשת קרקע פוריה לחדשנות ושיתוף פעולה בין החברות השונות בתחומים מגוונים, מעבר לפעילות העסקית. בנוסף, מהווים מתחמי הקהילה מקום מפגש לפיתוח ומספקים פלטפורמה לחיבור בין השוכרים לבין גופים חיצוניים כגון אקדמיה; צבא; רפואה; עמותות וגופי חדשנות. הקהילות שהקימה גב-ים מספקות ערך מוסף ללקוחות, בין היתר גם באמצעות פעילויות שונות הכוללות סדנאות מקצועיות, מפגשי למידה ושיתופי פעולה עם גורמי מקצוע. קהילות אלו, הייחודיות לגב-ים, מהוות יתרון נוסף בהתמודדות גב-ים עם מתחריה.

9.8.3.5 בנייה ייעודית - הניסיון והמוניטין שצברה גב-ים בתחום הבנייה הייעודית מסייעים אף הם בתחרות הקיימת בשוק הנכסים המניבים, ובייחוד בקרב שוכרים המחפשים אחר מבנה ייעודי בלעדי להם.

9.8.3.6 איכות הבנייה - גב-ים מקפידה על תכנון הבניינים באופן יעיל ואיכותי, תוך מתן דגש גם על המראה החיצוני של הבניין והאסתטיקה של הפארק כולו.

9.8.3.7 **מוניטין** - ניסיונה של גב-ים, הקפדתה על עמידה בהתחייבויותיה, איכות נכסיה ואיתנותה הפיננסית יצרו לגב-ים את המוניטין לו היא זוכה כיום ויוצרים בטחון בקרב לקוחותיה.

9.9 **אזורים**

כאמור בסעיף 9.5 לעיל, פעילותה של גב-ים בתחום הנכסים המניבים, פרוסה בכל רחבי הארץ ומחולקת לשלושה אזורים עיקריים:

9.9.1 **צפון הארץ** - נכסים מניבים בהיקף כולל של כ-563 אלף מ"ר, הפזורים במפרץ חיפה, חיפה, טירת הכרמל, עפולה וקיסריה. בנוסף, לגב-ים עתודות קרקע באזור זה להקמת שטח עיקרי כולל של כ-252 אלף מ"ר. ייעודם של נכסים אלו מגוונים וכן שוכרי נכסים אלה. באזור זה ממוקמים: פארק מתם במבואותיה הדרומיים של חיפה, שהינו נכס מהותי מאוד של גב-ים; הפארק הלוגיסטי - פארק גב-ים מפרץ חיפה; וכן בית IBM באוניברסיטת חיפה.

9.9.2 **מרכז הארץ** - נכסים מניבים בהיקף כולל של כ-590 אלפי מ"ר, הפזורים בהרצליה, תל-אביב, רעננה, ירושלים, חולון, רחובות, לוד, מודיעין ובאר-יעקב. בנוסף, לגב-ים עתודות קרקע בהרצליה, רחובות ובירושלים, להקמת שטח עיקרי כולל של כ-104 אלף מ"ר. גם באזור זה, קיים שוני רב בין הייעודים השונים של הנכסים. אזור זה כולל את מרכז גב-ים הרצליה ואת פארק גב-ים הרצליה צפון, המהווים נכסים מהותיים מאוד של גב-ים; פרויקט תוה"א בתל-אביב; פרויקט גב-ים רעננה (עסקת קומבינציה עם שופרסל נדל"ן בע"מ); וכן את גב-ים פארק העברית, פארק ההיי-טק בקמפוס האוניברסיטה העברית בגבעת-רם (עסקת קומבינציה עם האוניברסיטה).

9.9.3 **דרום הארץ** - נכסים מניבים בהיקף כולל של כ-110 אלפי מ"ר, ביבנה (פארק תעשייה ולוגיסטיקה) ובבאר-שבע – פארק ההייטק והעסקים גב-ים נגב (המוחזק על ידי חברת גב-ים נגב בע"מ). בנוסף, לגב-ים עתודות קרקע באזור זה להקמת שטח עיקרי כולל של כ-164 אלף מ"ר.

להלן משתנים הכלכליים החשובים להבנת פעילות גב-ים:

לשנה שנתיימה ביום			ישראל
31.12.2023	31.12.2024	31.12.2025	משתנים
			משתנים כלכליים
522	528	611	תוצר מקומי גולמי* (מליארד \$)
0.1%	(1.6%)	0.8%	שיעור צמיחה בתוצר לנפש (PPP)**
2.0%	0.4%	2.8%	שיעור צמיחה בתוצר המקומי (PPP)**
4.4%	3.5%	3.4%	שיעור אבטלה***
3.3%	3.4%	2.6%	שיעור אינפלציה****
4.62%	4.83%	4.39%	התשואה על חוב ממשלתי לא צמוד לטווח ארוך****
AA-/Negative	A/Negative	A/Stable	דירוג חוב ממשלתי מקומי לטווח ארוך*****
AA-/Negative	A/Negative	A/Stable	דירוג חוב ממשלתי חו"ל לטווח ארוך*****
3.627	3.647	3.19	שע"ח מטבע מקומי ביחס לדולר ליום האחרון של השנה - ש"ח/דולר
* נתוני התוצר (PPP) מבוססים על פירסום של קרן המטבע הבינלאומית בכתובת http://www.imf.org			
** נתוני הצמיחה מבוססים על תחזית אגף הכלכלן הראשי במשרד האוצר מחדש ינואר 2026.			
*** שיעור האבטלה הרחב (גילי 64-25) לפי חטיבת המחקר של בנק ישראל מחדש ינואר 2026.			
**** שיעור אינפלציה (מדד "בגין") לפי הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה, http://www.cbs.gov.il			
***** תשואה על חוב ממשלתי - על-פי אתר בנק ישראל, נתונים וסטטיסטיקה: http://www.boi.org.il			
***** לפי דוח דירוג S&P בכתובת: http://www.standardandpoors.com			

פרמטרים	שטח נדל"ן	שווי הוגן	NOI ¹⁰	NOI מייצג ¹¹	רווחי שערך ¹²
במיליוני ש"ח					
הייטק ומשרדים*	584	9,113	504	612	412
תעשייה ולוגיסטיקה*	261	2,336	133	139	90
מסחר וקונגרסים*	49	535	34	42	15
חניונים ושירות*	369	1,216	88	97	24
סך הכל*	1,263	13,200	759	890	541

*הנתונים בטבלה לעיל הינם במאוחד.

פרמטרים	דמי שכירות ממוצעים למ"ר לחודש (בש"ח)	שיעורי תפוסה ממוצעים ¹³	מספר מבנים מניבים	שיעורי תשואה ממוצעים לפי שווי ביום 31.12.2025	שיעורי תשואה ממוצעים לפי שווי ביום 31.12.2025	סה"כ שיעורי תשואה ממוצעים לפי שווי ביום 31.12.2025 ⁽²⁾
אזורים						
צפון	הייטק ומשרדים	77	99%	30	6.5%	7.2%
	תעשייה ולוגיסטיקה	38	100%	36	5.6%	6.2%
	מסחר וקונגרסים	65	93%	4	10.4%	9.3%
	חניונים ושירות	26	-	1	-	-
מרכז	הייטק ומשרדים	95	93%	30	4.8%	6.3%
	תעשייה ולוגיסטיקה	53	100%	36	5.8%	5.7%
	מסחר וקונגרסים	132	78%	2	5.2%	7.4%
	חניונים ושירות	20	-	-	-	-
דרום	הייטק ומשרדים	60	98%	5	5.6% ⁽¹⁾	7.5%
	תעשייה ולוגיסטיקה	44	100%	18	5.7%	5.7%
	מסחר וקונגרסים	109	82% ⁽¹⁾	-	6.9% ⁽¹⁾	8.1%
	חניונים ושירות	11	-	-	-	-
סה"כ ⁽²⁾						6.7%

- (1) הירידה בשיעורי התשואה והתפוסה בדרום נובעת מהשלמת בניין #5 בפארק גב-ים נגב בתום השנה, בשיעור שיווק של 51%.
 (2) כולל גם את שיעורי התשואה הממוצעים המייצגים של שטחי החניונים והשירות של גב-ים.

10 ה- NOI לעיל הינו בנטרול פחת בסך 3.6 מיליון ש"ח.
 11 ה- NOI המייצג הינו לאחר מספר התאמות שגב-ים ביצעה, כך שהנתונים ייצגו את ה- NOI הפוטנציאלי של הנכס, אילו היה מושכר במלואו לתקופה שלמה, והשטחים הפנויים בו היו מושכרים במחירים ריאליים.
 12 ההכנסות כוללות הכנסות בגין שערך נכסים (כ-299 מיליון ש"ח), שערך נכסים בהקמה (כ-231 מיליון ש"ח), ושערך קרקעות המיועדות להקמת נכסים מניבים (כ-11 מיליון ש"ח).
 13 שיעור התפוסה בכלל נכסי גב-ים ליום 31 בדצמבר 2025 עמד על 97% לעומת שיעור התפוסה ליום 31 בדצמבר 2024, אשר עמד על 95%.
 14 שיעור התשואה המייצג הינו לאחר ההתאמות כדלקמן: גילום שנתי של ההכנסות בגין נכסים שהחלו להניב במהלך שנות הדיווח; תוספת הכנסה בגין נכסים פנויים.

להלן תמצית נתונים ביחס לנכסים המניבים של גב-ים, נכון ליום 31 בדצמבר 2024

רווחי שערוך ¹⁷	NOI מייצג ¹⁶	NOI ¹⁵	שווי הוגן	שטח נדל"ן	פרמטרים שימושים
במיליוני ש"ח				באלפי מ"ר	
343	541	452	8,134	534	הייטק ומשרדים*
(17)	133	122	2,226	261	תעשייה ולוגיסטיקה*
20	46	36	574	56	מסחר וקונגרסים*
51	92	82	1,075	346	חניונים ושירות*
397	812	692	12,009	1,197	סך הכל*

*הנתונים בטבלה הינם במאוחד

שיעורי תשואה מייצגים לפי שווי ביום 31.12.2024 ⁽¹⁾	שיעורי תשואה מייצגים ¹⁹ ממוצעים לפי שווי ביום 31.12.2024	שיעורי תשואה ממוצעים לפי שווי ביום 31.12.2024	מספר מניבים	שיעורי תפוסה ממוצעים ¹⁸	דמי שכירות ממוצעים למ"ר לחודש (בש"ח)	פרמטרים שימושים	אזורים
7.2%	7.2%	6.4%	30	97%	71	הייטק ומשרדים	צפון
	6.1%	4.8%	36	95%	35	תעשייה ולוגיסטיקה	
	8.8%	7.3%	8	93%	67	מסחר וקונגרסים	
	-	-	1	-	24	חניונים ושירות	
6.3%	6.1%	4.8%	26	94%	98	הייטק ומשרדים	מרכז
	5.6%	5.7%	36	98%	52	תעשייה ולוגיסטיקה	
	7.4%	5.5%	2	85%	129	מסחר וקונגרסים	
	-	-	-	-	21	חניונים ושירות	
7.7%	7.4%	6.0%	4	97%	53	הייטק ומשרדים	דרום
	7.3%	7.7%	18	99%	42	תעשייה ולוגיסטיקה	
	8.7%	8.8%	-	97%	108	מסחר וקונגרסים	
	-	-	-	-	11	חניונים ושירות	
6.8%							סה"כ ⁽¹⁾

(1) כולל גם את שיעורי התשואה הממוצעים המייצגים של שטחי החניונים והשירות של גב-ים.

- 15 ה- NOI לעיל הינו בנטרול פחת בסך 4.5 מיליון ש"ח.
- 16 ה- NOI המייצג הינו לאחר מספר התאמות שגב-ים ביצעה, כך שהנתונים ייצגו את ה- NOI הפוטנציאלי של הנכס, אילו היה מושכר במלואו לתקופה שלמה, והשטחים הפנויים בו היו מושכרים במחירים ריאליים.
- 17 ההכנסות כוללות הכנסות בגין שערוך נכסים מניבים (כ-317 מיליון ש"ח), שערוך נכסים בהקמה (כ-83 מיליון ש"ח), בקיזוז הוצאות מירידת השווי הוגן של קרקעות המיועדות להקמת נכסים מניבים (כ-3 מיליון ש"ח).
- 18 שיעור התפוסה בכלל נכסי גב-ים ליום 31 בדצמבר 2024 עמד על 95% לעומת שיעור התפוסה ליום 31 בדצמבר 2023, אשר עמד על 98%.
- 19 שיעור התשואה המייצג הינו לאחר ההתאמות כדלקמן: גילום שנתי של ההכנסות בגין נכסים שהחלו להניב במהלך שנות הדיווח; תוספת הכנסה בגין נכסים פנויים.

בהנחת אי מימוש תקופות אופציה של שוכרים				תקופת הכרה בהכנסה	
שטח נשוא ההסכמים המסתיימים (באלפי מ"ר)	מספר חוזים מסתיימים	הכנסות מרכיבים משתנים*	הכנסות מרכיבים קבועים (במיליוני ש"ח)		
48	26	-	206	1 רבעון	שנת 2026
33	20	-	206	2 רבעון	
39	17	-	204	3 רבעון	
80	29	-	198	4 רבעון	
200	92	-	814	סך הכל	
158	92	-	700		שנת 2027
173	80	-	611		שנת 2028
115	69	-	492		שנת 2029
559	127	-	1,560		שנת 2030 ואילך
1,205	460	-	4,177		סך הכל

* הכנסות מרכיבים משתנים - בידי הנהלת גב-ים לא מצוי מידע בנוגע להכנסות צפויות מרכיבים משתנים. הכנסות גב-ים מרכיבים משתנים הן בשיעור זניח. יובהר, כי רק למיעוט משוכרי גב-ים רכיב משתנה בשכר הדירה המשולם על-ידם. כיוון שהרכיב המשתנה האמור מהווה רק תוספת, שמונתית בתנאים ואשר אינה וודאית, מעל לשכר הדירה הקבוע שעליהם לשלם, הרי שמספר שוכרים קטן ביותר מגיע לשלם בפועל את התוספת הזו, ולכן הכנסות גב-ים מרכיבים משתנים הן זניחות.

הטבלה לעיל אינה כוללת הכנסות צפויות בגין חוזים חתומים לשכירות בפרויקטים שבהקמה, אשר מסתכמות בסך של כ-1,054 מיליון ש"ח נוספים וכן הכנסות מדמי ניהול. השטח הכלול בטבלה זו מייצג את שטח הנכסים המושכרים ליום 31 בדצמבר 2025.

שוכרים עיקריים

בתקופת הדיווח לא היה לגב-ים לקוח בודד אשר ההכנסות ממנו היוו 10% או יותר מסך הכנסות גב-ים בדוחות המאוחדים. להערכת גב-ים אין לגב-ים שוכר בודד אשר אובדנו ישפיע באופן מהותי על תחום פעילות זה של גב-ים. מובן, כי במקרה בו אחת החברות השוכרות שטחים גדולים מגב-ים תפסיק את התקשרותה עם גב-ים מסיבה כלשהי, הדבר יגרום לירידה בהכנסות של גב-ים. אולם, גב-ים מעריכה, לאור ניסיון העבר, כי בשל מיקומם של הנכסים המניבים ואיכותם, ירידה זו תהא זמנית בלבד, עד אשר יימצא לשטחים שפונו שוכר חלופי. הני"ל הינו בגדר מידע צופה פני עתיד אשר אין לגב-ים ודאות מלאה באשר להתקיימותו, שכן אין הוא תלוי בגב-ים בלבד ואין לגב-ים שליטה מלאה עליו.

יצוין כי כ-60% מהכנסותיה של גב-ים לשנת 2025 נבעו מדמי שכירות המשולמים על-ידי שוכרים הפועלים בתחום ההייטק, לעומת שיעור של 61% בשנת 2024. נוכח נתונים אלו, גב-ים עלולה להיות מושפעת ממשבר פוטנציאלי בתחום ההייטק, משבר שעלול להביא לירידה בביקושים, צמצום שטחים מושכרים, ואף פינוי מושכרים במקרה של הפסקת פעילות של חברות שוכרות.

עם זאת, גב-ים בדעה כי החשיפה כאמור מצטמצמת, לאור האמור להלן:

ראשית, מרבית לקוחותיה של גב-ים, העוסקים בתחום ההייטק, הינם חברות מבוססות, בינלאומיות, ולא חברות הזנק (סטארט-אפ) שהפגיעה בהן קשה יותר בעת משבר.

שנית, גם בעת משבר, אין פגיעה בנכס המניב עצמו, כאשר על-פי רוב הנכסים הם באיכות גבוהה, CLASS A. הפגיעה, אם בכלל, היא פגיעה זמנית, בהכנסות גב-ים, שכן הנכס נותר בבעלותה.

ולבסוף, ניסיון העבר הוכיח, כי מרבית החברות הגדולות העוסקות בהייטק, עומדות בהתחייבויותיהן כלפי גב-ים, גם בעתות משבר. יתרה מכך, יודגש כי גם בתקופת המלחמה, במהלך השנתיים האחרונות, המשיכו חברות הייטק גדולות ומובילות להרחיב את שטחי המושכר שלהן בגב-ים, שכרו שטחים בפארקים נוספים של גב-ים, והאריכו את תקופות השכירות שלהן.

לכל אלו יש להוסיף את העובדה שמרבית חברות ההייטק משקיעות בעבודות הגמר במשרדיהן, על מנת להתאים את המושכר לצרכיהן. במקרה של עזיבת המושכר על-ידי מי מהחברות, עבודות הגמר נשארות במושכר וניתן להשכיר את השטח שהתפנה בדמי שכירות דומים לאלו ששילם השוכר שפינה.

פרויקטים בשלבי הקמה באזור המרכז

נכון ליום 31 בדצמבר 2025, גב-ים פעלה להקמתם של חמישה פרויקטים שונים באזור המרכז - פרויקט תוה"א 2; פארק גב-ים הרצליה צפון - הרחבת גב-ים O2 והקמת חניון; פארק גב-ים הרצליה צפון - משכית 3; בניין #3 בפארק גב-ים העברית; והבניין החמישי בפארק גב-ים רחובות, וזאת, לאחר שהשלימה במהלך השנה את בניינים #1+#2 בפארק גב-ים העברית.

תוה"א 2 - גב-ים ואמות השקעות בע"מ ("השותפות"), פועלות להקמת הפרויקט, הכולל כ-156 אלף מ"ר עילי לשיווק וכ-45 אלף מ"ר חניון תת-קרקעי. השותפות מעריכות כי עלות ההקמה הכוללת (לרבות בגין עבודות התאמה לשוכרים) תסתכם בסך של כ-3.4 מיליארד ש"ח (חלק גב-ים - 1.7 מיליארד ש"ח), מתוכם שולם עד כה סך כולל של כ-2.1 מיליארד ש"ח (חלק גב-ים - 1.05 מיליארד ש"ח). ההכנסות הצפויות מהפרויקט נאמדות בכ-300 מיליון ש"ח בשנה (חלק גב-ים - 150 מיליון ש"ח), המשקפת תשואה של 8.8%. הקמתו של תוה"א 2 צפויה להסתיים בתום שנת 2026.

עוד יצוין, כי השותפות רכשו נכסים הגובלים במתחם תוה"א, מתוך מטרה לפתח ולהעצים זכויות בניה במתחם לטובת הקמת תוה"א 3 ו-4.

פארק גב-ים הרצליה צפון - הרחבת גב-ים O2 והקמת חניון - גב-ים פועלת להקמת בניין נוסף בפרויקט גב-ים O2, בשטח של כ-39 אלף מ"ר עילי וכן חניון נוסף בפארק, בשטח של כ-20 אלף מ"ר. כלל השטחים בפרויקט הושכרו לחברת טכנולוגיה בינלאומית מהמובילות בעולם, וההכנסות יעמדו על סך של כ-47 מיליון ש"ח בשנה. עלות הפרויקט נאמדת בכ-739 מיליון ש"ח, המשקפת תשואה של 6.4%. השלמת הפרויקט צפויה לרבעון השני של שנת 2026.

גב-ים פארק העברית - בניין #3 - עם השלמתם של שני הבניינים הראשונים בפארק, החלה גב-ים בהקמתו של הבניין השלישי, בשטח של כ-29 אלף מ"ר עילי וכ-22 אלף מ"ר תת-קרקעי (חלק גב-ים בפרויקט - כ-34 אלף מ"ר). עלות הפרויקט נאמדת בכ-473 מיליון ש"ח וההכנסות הצפויות נאמדות בכ-30 מיליון ש"ח בשנה (חלק גב-ים), המשקפת תשואה של 6.3%. השלמת הקמתו של הפרויקט צפויה לרבעון הרביעי של שנת 2027.

פארק גב-ים רחובות - בניין #5 - לאחר תאריך הדוח השלימה גב-ים את הקמתו של הבניין החמישי בפארק, בשטח של כ-24 אלף מ"ר עילי וכ-15 אלף מ"ר חניון תת-קרקעי (חלק גב-ים - 28 אלף מ"ר). כלל שטחי הבניין הושכרו לחברת טכנולוגיה בינלאומית מובילה. עלות הפרויקט נאמדת בכ-231 מיליון ש"ח (חלק גב-ים) וההכנסות בכ-14 מיליון ש"ח בשנה (חלק גב-ים), המשקפת תשואה של 6.2%.

פארק גב-ים הרצליה צפון - משכית 3 - גב-ים החלה בהקמתו של בניין נוסף בפארק, בשטח של כ-8,500 מ"ר עילי, על גבי חניון תת-קרקעי שנמצא בביצוע. עלות הפרויקט נאמדת בכ-153 מיליון ש"ח וההכנסות הצפויות נאמדות בכ-10 מיליון ש"ח בשנה, המשקפת תשואה של 6.3%. השלמת הקמתו של הפרויקט צפויה לרבעון הרביעי של שנת 2027.

נכסים בהקמה באזור המרכז, לפי שימושים:			
אזור	פרמטרים	לשנה שנתיימה ביום*	
		31.12.2023 ¹	31.12.2024 ¹
אזור המרכז הייטק ומשרדים	מספר נכסים בהקמה בתום השנה	6	4
	סך הכל שטחים בהקמה (מתוכנן) בתום השנה (באלפי מ"ר)	344	247
	סך הכל עלויות שהושקעו בשנה השוטפת (במיליוני ש"ח)	765	692
	הסכום בו מוצגים הנכסים בדוחות בתום השנה (מאוחד) (במיליוני ש"ח)	2,013	2,193
	תקציב הקמה בשנה העוקבת (אומדן) (מאוחד) (במיליוני ש"ח)	891	890
	סך הכל יתרת תקציב הקמה משוער להשלמת עבודות ההקמה (כולל עלות קרקע) (אומדן) (מאוחד) לתום השנה (במיליוני ש"ח)	2,182	1,445
	שיעור מהשטח העילי הנבנה לגביו נחתמו חוזי שכירות (%)	48%	70%
	הכנסה שנתית צפויה מפרויקטים שיושלמו בשנה העוקבת ושנחתמו בהם חוזים לגבי 50% או יותר מהשטח (מאוחד) (אומדן) (במיליוני ש"ח)	55	52
	62		

¹ בשנת 2023-2024 עסקה גב-ים בהקמתם של ששה פרויקטים באזור המרכז - פרויקט תוה"א 2, פארק גב-ים הרצליה צפון - הרחבת גב-ים O2 והקמת חניון, בניינים #1+#2 בפארק גב-ים העברית, בניין #5 בפארק גב-ים רחובות וכן פארק גב-ים רעננה ובניין #3 בפארק גב-ים חולון, אשר הושלמו במהלך שנת 2024.

9.13.2 פרויקטים באזור המרכז שהושלמו במהלך שנת 2025

9.13.2.1 **גב-ים פארק העברית - בניינים #1+#2** - עסקת קומבינציה עם האוניברסיטה העברית (חלק גב-ים 66%), להקמת פארק הייטק בשטחי קמפוס האוניברסיטה בגבעת-רם, ירושלים. גב-ים השלימה את הקמתם של שני המבנים הראשונים בפרויקט, בשטח עילי כולל של כ-57 אלף מ"ר, וכ-32 אלף מ"ר תת-קרקעי, והיא פועלת להקמתו של הבניין השלישי בפרויקט, כמפורט לעיל. גב-ים חתמה על הסכמי שכירות בגין שטחים בפרויקט זה ביחס לשטח עילי של כ-54 אלף מ"ר. לאחר חתימת הסכמים אלו, שיעור השיווק העילי בפרויקט עומד על כ-95%. במקביל, אושרה תב"ע בסמכות ועדה מחוזית, להוספת 50 אלף מ"ר עיקרי, לצורך הקמתו של הבניין הרביעי, בשטח כולל של כ-100 אלף מ"ר, מתוכם כ-70 אלף מ"ר עילי.

9.13.3 פרויקטים בשלבי הקמה באזור הצפון

נכון ליום 31 בדצמבר 2025, גב-ים פעלה להקמתם של שני פרויקטים באזור הצפון - פרויקט מגדלי מתם מזרח #3 וחוות שרתים בפארק מתם.

9.13.3.1 **מגדלי מתם מזרח #3** - מת"ם פועלת להקמתו של הבניין השלישי בפרויקט, בשטח של כ-30 אלף מ"ר עילי וכ-13 אלף מ"ר תת-קרקעי. עלות הפרויקט נאמדת בכ-350 מיליון ש"ח וההכנסות הצפויות נאמדות בכ-31 מיליון ש"ח בשנה, המשקפות תשואה של 8.9%. השלמת הקמתו של הפרויקט צפויה לרבעון הרביעי של שנת 2026.

9.13.3.2 **חוות שרתים - פארק מתם** - מת"ם פועלת להקמת מבנה חוות שרתים (מעטפת בלבד, ללא מערכות), בשטח של כ-13.5 אלף מ"ר בפארק מתם, עבור תאגיד בבעלות מוגה די. סי בע"מ. עלות הקמת הפרויקט על-ידי מת"ם נאמדת בכ-155 מיליון ש"ח, וההכנסות נאמדות בכ-11 מיליון ש"ח בשנה, המשקפות תשואה בשיעור 7.3%. השלמת הקמתו של הפרויקט צפויה לרבעון השלישי של שנת 2027. למת"ם האופציה, בתוך שנתיים ממועד מסירת החזקה, להיכנס כשותפה במיזם בשיעור של 30%. עם מימוש האופציה תשלם מת"ם 30% מההשקעות ותהיה זכאית ל-30% מההכנסות.

נכסים בהקמה באזור הצפון, לפי שימושים:					
לשנה שנסתיימה ביום			פרמטרים	אזור	
31.12.2023	31.12.2024	31.12.2025			
2	2	2	מספר נכסים בהקמה בתום השנה	אזור הצפון הייטק ומשרדים	
63	56	56	סך הכל שטחים בהקמה (מתוכנן) בתום השנה (באלפי מ"ר)		
78	68	110	סך הכל עלויות שהושקעו בשנה השוטפת (מאוחד) (במיליוני ש"ח)		
135	153	211	הסכום בו מוצגים הנכסים בדוחות בתום השנה (מאוחד) (במיליוני ש"ח)		
92	105	165	תקציב הקמה בשנה העוקבת (אומדן) (מאוחד) (במיליוני ש"ח)		
279	328	238	סך הכל יתרת תקציב הקמה משוער להשלמת עבודות ההקמה (כולל עלות קרקע) (מאוחד) (אומדן) לתום השנה (במיליוני ש"ח)		
-	34%	41%	שיעור מהשטח הנבנה לגביו נחתמו חוזי שכירות (%)		
*	*	*	הכנסה שנתית צפויה מפרויקטים שיושלמו בשנה העוקבת ושנחתמו בהם חוזים לגבי 50% או יותר מהשטח (מאוחד) (אומדן) (במיליוני ש"ח)		
1	-	-	מספר נכסים בהקמה בתום השנה		אזור הצפון לוגיסטיקה
8	-	-	סך הכל שטחים בהקמה (מתוכנן) בתום השנה (באלפי מ"ר)		
39	-	-	סך הכל עלויות שהושקעו בשנה השוטפת (מאוחד) (במיליוני ש"ח)		
39	-	-	הסכום בו מוצגים הנכסים בדוחות בתום השנה (מאוחד) (במיליוני ש"ח)		
30	-	-	תקציב הקמה בשנה העוקבת (אומדן) (מאוחד) (במיליוני ש"ח)		

נכסים בהקמה באזור הצפון, לפי שימושים:				
לשנה שנסתיימה ביום			פרמטרים	אזור
31.12.2023 ¹	31.12.2024	31.12.2025		
30	-	-	סך הכל יתרת תקציב הקמה משוער להשלמת עבודות ההקמה (כולל עלות קרקע) (מאוחד) (אומדן) לתום השנה (במיליוני ש"ח)	
100%	-	-	שיעור מהשטח הנבנה לגביו נחתמו חוזי שכירות (%)	
5	-	-	הכנסה שנתית צפויה מפרויקטים שיושלמו בשנה העוקבת ושנחתמו בהם חוזים לגבי 50% או יותר מהשטח (מאוחד) (אומדן) (במיליוני ש"ח)	

¹ בשנת 2023-2024 גב-ים פעלה להקמתם של שלושה פרויקטים באזור הצפון - פרויקט מגדלי מתם מזרח #3 וחוות שרתים בפארק מתם בחיפה, ומרלו"ג #5 בפארק גב-ים מפרץ חיפה, אשר הושלם במהלך שנת 2024.
* לתום השנה, טרם נחתמו חוזים להשכרת 50% או יותר משטחי הפרויקטים.

9.13.4 פרויקטים באזור הדרום שהושלמו במהלך שנת 2025

9.13.4.1 פארק גב-ים נגב - בניין #5 - ברבעון הרביעי של השנה השלימה גב-ים נגב את הקמתו של הבניין החמישי בפארק, בשטח של כ-15 אלף מ"ר עילי. גב-ים חתמה על הסכמי שכירות בגין שטחים בפרויקט זה ביחס לשטח עילי של כ-8,000 מ"ר. לאחר חתימת הסכמים אלו, שיעור השיוק בפרויקט עומד על כ-51%.

נכסים בהקמה באזור הדרום, לפי שימושים:				
לשנה שנסתיימה ביום			פרמטרים	אזור
31.12.2023 ¹	31.12.2024	31.12.2025		
1	1	-	מספר נכסים בהקמה בתום השנה	אזור הדרום משרדים
15	15	-	סך הכל שטחים בהקמה (מתוכנן) בתום השנה (באלפי מ"ר)	
21	35	-	סך הכל עלויות שהושקעו בשנה השוטפת (מאוחד) (במיליוני ש"ח)	
22	57	-	הסכום בו מוצגים הנכסים בדוחות בתום השנה (מאוחד) (במיליוני ש"ח)	
59	60	-	תקציב הקמה בשנה העוקבת (מאוחד) (אומדן) (במיליוני ש"ח)	
90	60	-	סך הכל יתרת תקציב הקמה משוער להשלמת עבודות ההקמה (כולל עלות קרקע) (מאוחד) (אומדן) לתום השנה (במיליוני ש"ח)	
21%	23%	-	שיעור מהשטח הנבנה לגביו נחתמו חוזי שכירות (%)	
-	*	-	הכנסה שנתית צפויה מפרויקטים שיושלמו בשנה העוקבת ושנחתמו בהם חוזים לגבי 50% או יותר מהשטח (מאוחד) (אומדן) (במיליוני ש"ח)	

¹ בשנים 2023-2024 עסקה גב-ים בהקמתו של פרויקט אחד באזור הדרום - הבניין החמישי בפארק גב-ים נגב.
* לתום השנה, טרם נחתמו חוזים להשכרת 50% או יותר משטחי הפרויקטים.

האמור בסעיף 9.13 לעיל כולל תחזיות, הערכות, אומדנים ומידע אחר המתייחסים לאירועים עתידיים, שמידת התממשותם אינה ודאית ואינה בשליטתה של גב-ים בלבד (מידע צופה פני עתיד). העובדות והנתונים העיקריים ששימשו בסיס למידע זה נוגעים למצב הנוכחי של גב-ים ועסקיה, למצב הנוכחי של תחומי הפעילות בהם פועלת גב-ים, באזורי פעילותה, ולעובדות ולנתונים מאקרו כלכליים, הכל כפי שידועים לגב-ים במועד הכנת דוח זה. התממשותו של המידע צופה פני עתיד תושפע מגורמי הסיכון המאפיינים את פעילות גב-ים, וכן מהתפתחויות בסביבה הכלכלית ובגורמים החיצוניים המשפיעים על פעילות גב-ים, אשר אינם ניתנים להערכה מראש ובאופיים אינם בשליטת גב-ים.

קרקעות להשקעה - גילוי מצרפי (הנתונים המפורטים הנם כמופיע בדוחותיה של גב-ים)

קרקעות שסווגו כנדל"ן להשקעה (מצרפי), לפי אזורים:			
אזור	משתנים		
	31.12.2025	31.12.2024	
צפון	שווי הקרקעות (במיליוני ש"ח) ¹	351	332
	סך הכל שטח הקרקעות (בדונמים) ²	176	176
	סך הכל זכויות בניה בקרקעות לפי תוכניות מאושרות (באלפי מ"ר)	227	229
	הייטק ומשרדים ³ מסחר וקונגרסים ⁴	25	25
מרכז	שווי הקרקעות (במיליוני ש"ח)	315	284
	סך הכל שטח הקרקעות (בדונמים)	34	34
	סך הכל זכויות בניה בקרקעות לפי תוכניות מאושרות (באלפי מ"ר)	104	102
	הייטק ומשרדים תעשייה ולוגיסטיקה	-	-
דרום	שווי הקרקעות (במיליוני ש"ח) ⁵	65	47
	סך הכל שטח הקרקעות (בדונמים) ⁶	60	60
	סך הכל זכויות בניה בקרקעות לפי תוכניות מאושרות (באלפי מ"ר)	164	93
	הייטק ומשרדים ⁷ תעשייה ולוגיסטיקה	-	-
סך הכל	שווי הקרקעות (במיליוני ש"ח)	730	663
	סך הכל שטח הקרקעות (בדונמים)	270	270
	סך הכל זכויות בניה עיקריות לפי תוכניות מאושרות (באלפי מ"ר)	495	424
	הייטק ומשרדים תעשייה ולוגיסטיקה מסחר וקונגרסים	-	-
	סך הכל	520	449

¹ חלק גב-ים - כ-205 מיליון ש"ח בשנת 2025; כ-179 מיליון ש"ח בשנת 2024.

² חלק גב-ים - כ-115 דונם בשנת 2025 ובשנת 2024.

³ חלק גב-ים - כ-114 אלף מ"ר בשנת 2025 וכ-115 אלף מ"ר בשנת 2024.

⁴ חלק גב-ים - כ-22 אלף מ"ר בשנת 2025 ובשנת 2024.

⁵ חלק גב-ים - כ-48 מיליון ש"ח בשנת 2025 וכ-35 מיליון ש"ח בשנת 2024.

⁶ חלק גב-ים - כ-44 דונם בשנת 2025 ובשנת 2024.

⁷ חלק גב-ים - כ-120 אלף מ"ר בשנת 2025 וכ-68 אלף מ"ר בשנת 2024.

קרקעות מוכרות לדורות

הקרקעות המפורטות בטבלה לעיל כוללות, בין היתר, נכסים בשטח כולל של כ-270 דונם, אשר הוחכרו באמצע המאה שעברה לצדדים שלישיים, למטרות מסחר ותעשייה, לתקופות ארוכות ביותר, של 99 שנה ומעלה, כאשר דמי החכירה שולמו במלואם מראש. לגב-ים אין הוצאות בגין נכסים אלו. לנגב-ים אין הכנסות מדמי חכירה או שכירות בגין נכסים אלו, וההכנסות המזדמנות, הנובעות מדמי הסכמה להעברת זכויות או מדמי הסכמה להיתרי בנייה, הינן זניחות ביותר מהוות ברובן החזר אל מול הוצאות גב-ים הכרוכות בכך.

בנוסף, גב-ים (באופן ישיר ובאמצעות חברה בת בשליטה מלאה) הינה הבעלים ההיסטוריים של כ-300 יח"ד בקרית ים, אשר הוקמו על קרקע שבבעלותה הפרטית והוחכרו (בין בחכירה ראשית ובין בחכירת משנה) באמצע המאה שעברה לצדדים שלישיים לתקופות של 99 שנים ומטה, כאשר דמי החכירה שולמו במלואם מראש. רישומים אלו מבוצעים במישרין בלשכת רישום המקרקעין וגב-ים לא מתנהלת כחברה משכנת ליח"ד אלו. לגב-ים אין הכנסות מיח"ד הללו, למעט ההכנסות המזדמנות הנובעות ממכירת זכות החכירה או חכירת המשנה, מדמי הסכמה להעברת זכויות או מדמי הסכמה להרחבת יח"ד, כאשר הכנסות אלו, בקיזוז ההוצאות הכרוכות בהן, הן מזעריות ביותר. אשר על כן, אין לנגב-ים אלו ביטוי בטבלה המפורטת לעיל. יצוין, כי גב-ים בוחנת חלופות תכנון לפרויקט התחדשות עירונית על-גבי הקרקע שבבעלותה בקרית ים, אשר יאפשר תוספת של כ-1,500 יח"ד.

מימוש ורכישת נכסים - גילוי מצרפי (הנתונים המפורטים הנם כמופיע בדוחותיה של גב-ים)

תקופה (שנה שנסתיימה ביום)			פרמטרים	אזור	
31.12.2023	31.12.2024	31.12.2025		נכסים שנרכשו	מרכז
-	3	3	מספר נכסים שנרכשו בשנה			נכסים שנרכשו	מרכז
-	220 ⁽¹⁾	83 ⁽¹⁾	עלות נכסים שנרכשו בשנה (מאוחד) (במיליוני ש"ח)		
-	1.075	0.933	NOI של נכסים שנרכשו (מאוחד) (במיליוני ש"ח)		
-	3	2	שטח נכסים שנרכשו בשנה (מאוחד) (באלפי מ"ר)		
-	2	-	מספר נכסים שנמכרו בשנה	נכסים שנמכרו	מרכז
-	191 ⁽²⁾	-	תמורה ממימוש נכסים שנמכרו בשנה (מאוחד) (במיליוני ש"ח)		
-	33	-	שטח נכסים שנמכרו בשנה (מאוחד) (באלפי מ"ר)		
-	14	-	NOI של נכסים שנמכרו (מאוחד) (במיליוני ש"ח)		
-	12	-	רווח לפני מס שנרשם בגין מימוש הנכסים (מאוחד) (במיליוני ש"ח)	נכסים שנמכרו	דרום
3	-	-	מספר נכסים שנמכרו בשנה		
444 ⁽³⁾	-	-	תמורה ממימוש נכסים שנמכרו בשנה (מאוחד) (במיליוני ש"ח)		
116 ⁽⁴⁾	-	-	שטח נכסים שנמכרו בשנה (מאוחד) (באלפי מ"ר)		
20	-	-	NOI של נכסים שנמכרו (מאוחד) (במיליוני ש"ח)	נכסים שנמכרו	צפון
21	-	-	רווח לפני מס שנרשם בגין מימוש הנכסים (מאוחד) (במיליוני ש"ח)		
-	-	1	מספר נכסים שנמכרו בשנה		
-	-	107 ⁽⁵⁾	תמורה ממימוש נכסים שנמכרו בשנה (מאוחד) (במיליוני ש"ח)		
-	-	12	שטח נכסים שנמכרו בשנה (מאוחד) (באלפי מ"ר)	נכסים שנמכרו	צפון
-	-	8.3	NOI של נכסים שנמכרו (מאוחד) (במיליוני ש"ח)		
-	-	-	רווח לפני מס שנרשם בגין מימוש הנכסים (מאוחד) (במיליוני ש"ח)		

- (1) רכישת נכסים במתחם תוצרת הארץ בתל-אביב, לרבות קרקע עם שימושים מעורבים למגורים ותעסוקה.
(2) ממכירת נכסים מניבים בראש העין ופארק גב-ים חולון #2.
(3) ממכירת פרויקט רב בריח באשקלון, על שני שלביו ומכירת מרלוי"ג בגדרות.
(4) השטחים המופיעים הם שטח הקרקע בדונם. הממכר כלל גם כ-46,304 מ"ר בנוי.
(5) ממכירת מתחם המסחר "אדמירלטי" במפרץ חיפה.

התאמה לדוח על המצב הכספי (מאוחד)

(מיליוני ש"ח) (מאוחד)		הצגה בדוח עסקי התאגיד
ליום 31.12.2024	ליום 31.12.2025	
12,009	13,200	סך הכל נכסים מניבים [כפי שמוצג בעמודת "סך הכל" בטבלה בסעיף 9.10.1]
2,193	2,585	סך הכל נכסים מניבים בהקמה באזור המרכז [כפי שמוצג בטבלה בסעיף 9.13.1.5]
153	211	סך הכל נכסים מניבים בהקמה באזור הצפון [כפי שמוצג בטבלה בסעיף 9.13.3.2]
57	-	סך הכל נכסים מניבים בהקמה באזור הדרום [כפי שמוצג בטבלה בסעיף 9.13.4.1]
332	351	סך הכל קרקעות להשקעה באזור צפון [כפי שמוצג בטבלה בסעיף 9.14]
284	315	סך הכל קרקעות להשקעה באזור מרכז [כפי שמוצג בטבלה בסעיף 9.14]
47	65	סך הכל קרקעות להשקעה באזור דרום [כפי שמוצג בטבלה בסעיף 9.14]
15,075	16,726	סך הכל
171	152	התאמות אחרות - הוצאות ראשוניות בגין פרויקטים שטרם ניתן להם פרוט בטבלה בסעיפים 9.13 ו-9.14
15,246	16,879	סך הכל אחרי התאמות
12,672	13,930	סעיף נדל"ן להשקעה בדוח על המצב הכספי
2,574	2,949	סעיף נדל"ן להשקעה בהקמה בדוח על המצב הכספי
15,246	16,879	סך הכל

מתחם אדמירליטי, חיפה - ברבעון הראשון של שנת 2025 התקשרה גב-ים עם צד ג' בלתי קשור ("הרוכשת") למכירת כלל זכויותיה במתחם המסחרי "אדמירליטי" במפרץ חיפה. המתחם כולל קרקע בשטח של כ-26 דונם, עליה כ-11.5 אלף מ"ר בנוי, המושכר בחלקו לצדדים שלישיים. בתמורה, שילמה הרוכשת לגב-ים סך של 106.5 מיליון ש"ח, בתוספת מע"מ כחוק.

9.17 נכס מניב מהותי מאד (הנתונים המפורטים הינם כמופיע בדוחותיה של גב-ים)

9.17.1 נכס מניב מהותי מאוד - פארק מת"ם חיפה²⁰

בשנת 2025 פעלה מת"ם להקמתו של מגדל מתם מזרח #3, וכן להקמתה של חוות שרתים בפארק. לפרטים נוספים ראו סעיפים 9.13.3.1 ו-9.13.3.2 לעיל.

9.17.2 הצגת הנכס

פירוט ליום 31 לדצמבר 2025	
שם הנכס:	פארק מתם
מיקום הנכס:	חיפה
שטחי הנכס - פיצול לפי שימושים:	377 אלף מ"ר. השימוש העיקרי הינו להייטק ומשרדים. כ-137 אלף מ"ר משמשים לחניונים תת קרקעיים ושטחי שירות, וכ-1,000 מ"ר למסחר.
מבנה ההחזקה בנכס:	הפארק נמצא בבעלות חברת מת"ם - מרכז תעשיות מדע חיפה בע"מ, המוחזקת על-ידי גב-ים בשיעור של 50.1%.
חלק התאגיד האפקטיבי בנכס:	50.1%
ציון שמות השותפים לנכס:	החברה הכלכלית לחיפה בע"מ
תאריך רכישת הנכס:	השליטה בחברת מת"ם נרכשה ע"י גב-ים בשנת 1999. מבנה אחרון בפארק הושלם בשנת 2023.
פירוט זכויות משפטיות בנכס:	חכירה מהוונת
מצב רישום זכויות משפטיות:	רישום חלקי*
נושאים מיוחדים:	-
שיטת הצגה בדוחות הכספיים:	איחוד מלא
זכויות בניה משמעותיות לא מנוצלות:	כ-137 אלף מ"ר עילי, בשווי של כ-213 מיליון ש"ח, אשר אינו נכלל בהגדרת "פארק מתם" לצורך הדיווח בסעיף זה.

* הנכס מורכב ממספר רב של חלקות, אשר בחלקן לגב-ים זכות בעלות רשומה ובחלקן לגב-ים הזכות להירשם כבעלים או כחוכרת, לפי העניין, אך הרישום בטאבו טרם הושלם.

9.17.3 **נתונים עיקריים**

שנת 2023	שנת 2024	שנת 2025	(נתונים לפי 100% חלק גב-ים בנכס - 50.1%)
3,400	3,637	3,843	שווי הוגן בסוף תקופה (במיליוני ש"ח)
244	188	165	רווחי שערך (במיליוני ש"ח)
98%	98%	99%	שיעור תפוסה עילי ממוצע (%)
370,895	371,180	373,726	שטחים מושכרים בפועל (מ"ר)
224	259	280	הכנסות מדמי שכירות ודמי ניהול (במיליוני ש"ח)
66	69	76	דמי"ש ממוצעים למ"ר עילי (לחודש) (ש"ח)
71	72	83	דמי"ש ממוצעים למ"ר עילי בחוזים שנחתמו השנה ¹ (ש"ח)
204	235	256	NOI בפועל (מיליוני ש"ח)
219	244	266	NOI מותאם (מיליוני ש"ח)
240	262	276	NOI מייצג ² (מיליוני ש"ח)
6.8%	7.1%	7.1%	שיעור תשואה מייצג ³ (%)
6.0%	6.5%	6.7%	שיעור תשואה בפועל (%)
6.4%	6.7%	6.9%	שיעור תשואה מותאם (%)
64	69	75	מספר שוכרים לתום שנת דיווח

בכל שנה חותמת גב-ים על חוזים שונים בקשר עם נכסים שונים, ברמות גמר שונות.

² NOI מייצג - מתבסס על ה-NOI בפועל, בתוספת הכנסות נורמטיביות שיוחסו לשטחים הפנויים ולשטחים שלא הניבו במלואם במהלך השנה, בנטרול הוצאות ארנונה וניהול בגין שטחים פנויים ובתוספת השפעות של מיצוע הכנסות בשל הנחות לשוכרים.

³ שיעור תשואה מייצג - NOI מייצג בנטרול הכנסות מדמי ניהול, דמי שימוש בתשתיות והוצאות שכר, אשר אינן נכללות בשווי הנדל"ן להשקעה וכן בנטרול הכנסות מחניונים חיצוניים אשר מסווגים כרכוש קבוע, מחולק בשווי ההוגן, בתוספת השקעות צפויות בנדל"ן להשקעה.

20 הנכס מאוחד באיחוד מלא בדוחות הכספיים של גב-ים. פארק מת"ם כולל כ-27 מבנים מבנים בשטח עילי של כ-240 אלף מ"ר וכ-137 אלף מ"ר חניונים ושטחי שירות. הפארק כולל, בנוסף, גם מספר בניינים שנמצאים בבעלות דיירי הפארק. הערכת השווי ההוגן נעשת בגין כל מבנה בנפרד, וכל הערכת שווי כשלעצמה, אינה עונה על הגדרת "הערכת שווי מהותית", כמובנה בתקנה 8ב(ט) לתקנות דוחות תקופתיים ומידיים. עם זאת, הנהלת גב-ים סבורה כי נוכח הסמיכות הגיאוגרפית בפארק סגור, מאפייני המבנים, הייעוד שלהם ואיכות השוכרים בהם, יש לראות בהם כ"בעלי מאפיינים דומים", ומשכך ניתן לגביהם פירוט בחלק זה כנכס אחד.

9.17.3.1

פילוח מבנה הכנסות ועלויות

שנת 2023	שנת 2024	שנת 2025	(נתונים לפי 100% חלק גב-ים בנכס - 50.1%)
(במיליוני ש"ח)			הכנסות:
178	205	221	מדמי שכירות - קבועות
-	-	-	מדמי שכירות - משתנות
17	21	22	מדמי ניהול
29	34	37	מהפעלת חניונים
224	259	280	סה"כ הכנסות
			עלויות:
20	24	24	ניהול, אחזקה ותפעול
-	-	-	פחת (ככל שנרשם)
20	24	24	סה"כ עלויות
204	235	256	רווח:
204	235	256	:NOI

9.17.3.2 שוכר עיקרי בנכס - אין

9.17.3.3

הכנסות צפויות בגין חוזי שכירות חתומים

לשנה שתסתיים ביום 31.12.2030 ואילך	לשנה שתסתיים ביום 31.12.2029	לשנה שתסתיים ביום 31.12.2028	לשנה שתסתיים ביום 31.12.2027	לשנה שתסתיים ביום 31.12.2026	(נתונים לפי 100% חלק גב-ים בנכס - 50.1%)
מיליוני ש"ח					
346	156	192	240	256	מרכיבים קבועים
					מרכיבים משתנים
בידי הנהלת גב-ים לא מצוי מידע בנוגע להכנסות צפויות מרכיבים משתנים. הכנסות גב-ים מרכיבים משתנים הן בשיעור זניח.					
346	156	192	240	256	סה"כ

הנתונים לעיל אינם כוללים הכנסות צפויות בגין חוזי שכירות במבנים בהקמה, בסך של כ-317 מיליון ש"ח, אשר צפויים להתווסף לאחר השלמתם של הפרויקטים המפורטים בסעיף 9.13 להלן, במועדים האמורים.

9.17.4

השבחות ושינויים מתוכננים בנכס

מת"ם פועלת להקמת פרויקטים נוספים בפארק, כמפורט להלן. לפרטים נוספים ראו סעיף 9.13.3 לעיל.

חוות שרתים	מגדלי מתם מזרח #3	מהות השבחה
שטח של כ-13.5 אלף מ"ר תת-קרקעי.	שטח של כ-30 אלף מ"ר עילי וכ-13 אלף מ"ר תת-קרקעי.	השטחים הנוספים שיתווספו
בשלבי הקמה	בשלבי הקמה	מצב סטטוטורי
155	350	תקציב הקמה (במיליוני ש"ח) (נתונים לפי 100% חלק גב-ים - 50.1%)
114	124	כולל יתרה מתוכננת שטרם הושקעה
100%	15%	שיעור השטחים לגביהם נחתמו הסכמים להשכרה מתוך השטחים הנוספים
-	-	תוספת צפויה ל-NOI (מפרויקטים שיושלמו בשנה העוקבת ושנחתמו בהם חוזים לגבי 50% או יותר מהשטח, נתונים לפי 100% חלק גב-ים - 50.1%)
בהקמה	בהקמה	סטטוס ביצוע
רבעון 3, 2027	רבעון 4, 2026	תאריך צפוי להשלמה

9.17.5 מימון ספציפי

אין מימון ספציפי להקמת איזה מהמבנים בפארק.

9.17.6

שעבודים ומגבלות משפטיות מהותיות בנכס

אין.

9.17.7

פרטים אודות הערכת השווי

כאמור לעיל, הערכת השווי ההוגן של הנכסים בפארק מתם נעשית בגין כל מבנה בנפרד, ובסך הכל נערכות כ-27 הערכות שווי שונות בגין הנכסים השונים בפארק. הערכות השווי נעשות בשיטת היוון תזרים מזומנים, לאחר בחינה פרטנית של כל נכס, על שוכריו השונים, איכותו, שיעורי התפוסה השונים וכיו"ב.

שנת 2023	שנת 2024	שנת 2025	(נתונים לפי 100% חלק גב-ים בנכס - 50.1%)
3,400	3,636	3,843	השווי שנקבע (במיליוני ש"ח)
רונו כץ	רונו כץ	רונו כץ	זהות מעריך השווי (8)
בלתי תלוי	בלתי תלוי	בלתי תלוי	האם המעריך בלתי תלוי?
כן	כן	כן	האם קיים הסכם שיפוי?
31.5.2023	31.5.2024	31.5.2025	תאריך התוקף של הערכת השווי
היוון הכנסות	היוון הכנסות	היוון הכנסות	מודל הערכת השווי

הפרמטרים העיקריים שנלקחו לצורך הערכות השווי הם כדלקמן:

- שטח בר השכרה (Gross Leasable Area) שנלקח בחשבון בחישוב הכולל הינו כ-377 אלף מ"ר בשנת 2025 בדומה לשנת 2024. מתוך זה, כ-137 אלף מ"ר בשנים 2025 ו-2024 בשימוש לחניונים ושטחי שירות והיתרה משמשת בעיקר לשטחי משרדים והייטק.
- שיעור התפוסה בשטח העילי בפארק עמד על כ-99% בשנת 2025 וכ-98% בשנת 2024.
- דמי השכירות הממוצעים למ"ר מושכר עילי הם כ-76 ש"ח/מ"ר לחודש בשנת 2025, לעומת כ-69 ש"ח/מ"ר לחודש בשנת 2024. יש לציין כי טווח השונות של הנכסים בפארק הוא גדול, בין היתר בהתאם לרמות הגמר השונות, למצבו של המבנה בו נמצא המושכר וכיו"ב. דמי השכירות שנלקחו בחשבון לצורך הערכות השווי הינם בהתאם לדמי השכירות הנגבים בפועל, כאשר לשטחים פנויים יוחסו הכנסות שכירות נורמטיביות.
- NOI מייצג - נתון זה עמד על כ-276 מיליון ש"ח בשנת 2025, ועל כ-262 מיליון ש"ח בשנת 2024. ה-NOI המייצג מתבסס על ה-NOI בפועל, בתוספת הכנסות נורמטיביות שיוחסו לשטחים הפנויים ולשטחים שלא הניבו במלואם במהלך השנה, בנטרול הוצאות ארנונה וניהול בגין שטחים פנויים ובתוספת השפעות של מיצוע הכנסות בשל הנחות שניתנו לשוכרים.
- ניהול הפארק מתבצע באמצעות חברת שירותים מרכזית, בבעלותה של חברת מת"ם, בשיטת COST+. הרווח מהניהול כאמור לא נלקח בחשבון בהערכות השווי.
- שיעור ההיוון המייצג עמד על 7.1% בשנים 2025 ו-2024.
- ניתוח רגישות: (א) רגישות לשווי בהתאם לשינוי בשיעור ההיוון - שינוי של 0.1% בתשואה הממוצעת של הערכות השווי יגרום לשינוי של כ-54 מיליון ש"ח בשווי כלל נכסי הפארק. (ב) רגישות לשווי בהתאם לשינוי בדמי השכירות - שינוי של כ-5% בדמי השכירות בפארק יגרום לשינוי של כ-192 מיליון ש"ח בשווי כלל נכסי הפארק.
- מר כץ ממשרד גרינברג אולפניר ושות', הינו שמאי מקרקעין, בעל תואר ראשון בכלכלה חקלאית ומינהל בפקולטה לחקלאות של האוניברסיטה העברית, בעל ניסיון של כ-26 שנים בתחום שמאות המקרקעין והערכות השווי. שיעור הנכסים שהוערכו על-ידי מר כץ מהווה, נכון ליום 31 בדצמבר 2025, כ-24% מסך נכסי גב-ים בדוח על המצב הכספי המאוחד שלה. משרד גרינברג אולפניר ושות' עונה על הגדרת "מעריך שווי מהותי מאוד", בהתאם לעמדת סגל משפטית 105-30 של רשות ניירות ערך מיום 22 ביולי 2015 "גילוי על קיומה של תלות בין מעריך שווי לבין תאגיד וגילוי בנוגע למעריך שווי שהערכתו מהותיות מאוד לתאגיד". גב-ים התחייבה לשפות את מר כץ ואת גב' אולפניר בגין נזקים שייגרמו להם כתוצאה משימוש גב-ים בהערכות השווי, אך השיפוי מוגבל בסכום. שכר טרחתם לא הותנה בתוצאות הערכות השווי או בביצועי גב-ים. גב-ים בחרה להתקשר עם מר כץ ועם גב' אולפניר בשל ניסיונם הרב ומקצועיותם בתחום הנדל"ן המניב בישראל, אשר מעניקים להם את הכישורים הנדרשים לקביעת השווי ההוגן של נכסי גב-ים. גב-ים סבורה כי לא מתקיימת תלות של מר כץ ו/או גב' אולפניר בגב-ים, שכן למיטב ידיעת גב-ים, אף אחת מהחזקות המצוינות בסעיף ג' לחלק א' של עמדת הסגל המשפטית, אינה מתקיימת.

9.17.8 נכס מניב מהותי מאוד - פארק גב-ים הרצליה צפון²¹

גב-ים הינה בעלת הזכויות בפארק גב-ים הרצליה צפון, מתחם הממוקם באזור התעשייה של הרצליה פיתוח, לאורך כביש החוף. הפארק כולל שבעה מבנים בשטח עילי של כ-77 אלפי מ"ר, וכן חניונים תת-קרקעיים בשטח של כ-54 אלפי מ"ר. המתחם מיועד ברובו לתעשיות עתירות ידע ולמשרדים, למעט שטח עילי כולל של כ-4,700 מ"ר, המיועד למסחר וממוקם בקומות הקרקע של המבנים השונים. לפרטים נוספים ראו סעיפים 9.13.3 ו-9.13.6 לעיל.

9.17.8.1 הצגת הנכס

פירוט ליום 31 לדצמבר 2025	
שם הנכס:	פארק גב-ים הרצליה צפון
מיקום הנכס:	הרצליה
שטחי הנכס:	131 אלף מ"ר. המתחם מיועד לשימוש של הייטק ומשרדים בעיקרו. הנכס כולל שטחים של כ-54 אלף מ"ר חניונים וכ-4,700 מ"ר לשימוש מסחרי.
מבנה ההחזקה בנכס:	בעלות
חלק התאגיד האפקטיבי בנכס:	100%
ציון שמות השותפים לנכס:	אין.
תאריך רכישת הנכס:	בין השנים 1970 - 2021.
פירוט זכויות משפטיות בנכס:	בעלות.
מצב רישום זכויות משפטיות:	רישום בטאבו.
נושאים מיוחדים:	אין.
שיטת הצגה בדוחות הכספיים:	איחוד מלא
זכויות בניה משמעותיות בלתי מנוצלות:	-

21 הנכס מאוחד באיחוד מלא בדוחות הכספיים של גב-ים. הערכת השווי ההוגן נעשית בגין כל מבנה בנפרד, וכל מבנה, כשלעצמו, אינו עונה על הגדרת "מבנה מניב מהותי מאוד", כהגדרתו בטיטות תקנות נדל"ן להשקעה. עם זאת, הנהלת גב-ים סבורה כי נוכח הסמיכות הגיאוגרפית, מאפייני המבנים, הייעוד שלהם ואיכות השוכרים בהם יש לראות אותם כ"בעלי מאפיינים כלכליים דומים והחשופים לסיכונים דומים", ומשכך ניתן לגביהם פירוט בדוח זה כנכס אחד.

שנת 2023	שנת 2024	שנת 2025	(נתונים לפי 100%. חלק גב-ים בנכס - 100%)
1,561	1,585	1,570	שווי הוגן בסוף שנה (במיליוני ש"ח)
27	10	28	רווחי שערוך (במיליוני ש"ח)
96%	95%	94%	שיעור תפוסה עילי ממוצע (%)
131	131	127	שטחים מושכרים בפועל (מ"ר)
112	116	113	הכנסות מדמי שכירות ודמי ניהול (במיליוני ש"ח)
90	89	87	דמי"ש ממוצעים למ"ר (לחודש) (ש"ח)
90	98	101	דמי"ש ממוצעים למ"ר בחוזים שנחתמו השנה (ש"ח) ¹
93	96	91	NOI בפועל (מיליוני ש"ח)
93	95	90	NOI מתואם (מיליוני ש"ח)
92	99	99	NOI מייצג (מיליוני ש"ח) ²
6.1%	6.4%	6.5%	שיעור תשואה מייצג (%) ³
6.0%	6.1%	5.8%	שיעור תשואה בפועל (%)
5.9%	6.0%	5.7%	שיעור תשואה מתואם (%)
17	16	14	מספר שוכרים לתום שנת דיווח

תאריך הרכישה: בין השנים 1970 - 2021, עלות הקמה של כ-775 מליון ש"ח.

¹ בכל שנה חותמת גב-ים על חוזים שונים בקשר עם נכסים שונים, ברמות גמר שונות.

² NOI מייצג - מתבסס על ה-NOI בפועל, בתוספת הכנסות נורמטיביות שיוחסו לשטחים הפנויים ולשטחים שלא הניבו במלואם במהלך השנה, בנטרול הוצאות ארנונה וניהול בגין שטחים פנויים ובתוספת השפעות של מיצוע הכנסות בשל הנחות שניתנו לשוכרים.

³ שיעור תשואה מייצג = NOI מייצג בנטרול הכנסות מדמי ניהול והוצאות שכר, אשר אינן נכללות בשווי הנדל"ן להשקעה, מחולק בשווי ההוגן, בתוספת השקעות צפויות בנדל"ן להשקעה.

פילוח מבנה הכנסות ועלויות

שנת 2023	שנת 2024	שנת 2024	(נתונים לפי 100%. חלק גב-ים - 100%)
			הכנסות:
83	86	83	מדמי שכירות - קבועות
-	-	-	מדמי שכירות - משתנות
13	14	15	מדמי ניהול
16	16	15	מהפעלת חניונים
112	116	113	סה"כ הכנסות
			עלויות:
19	19	22	ניהול, אחזקה ותפעול
			פחת (ככל שנרשם)
19	19	22	סה"כ עלויות:
93	96	91	רווח:
93	96	91	NOI:

שוכרים עיקריים בנכס

תיאור הסכם השכירות				האם אחראי ל-20% או יותר מהכנסות הנכס?	שיוך ענפי של השוכר	האם מהווה שוכר עוגן?	שיעור משטח הנכס המשויך לשוכר בשנת 2024	(נתונים לפי 100%. חלק גב-ים - 100%)
ציון מיוחדת	פירוט ערביות (ככל שקיימות) (באלפי ש"ח)	מנגנון עדכון או הצמדה של דמי השכירות	אופציות להארכה	כן	הייטק	לא	כ-49% מהשטח	שוכר א'
-	28,547	מדד המחירים לצרכן	מספר תקופות אופציה ל-3-4 שנים, בהסכמים שונים.	תקופות שונות לפי מספר הסכמים.				

הכנסות צפויות בגין חוזי שכירות חתומים

לשנה שתסתיים ביום 31.12.2030 ואילך	לשנה שתסתיים ביום 31.12.2029	לשנה שתסתיים ביום 31.12.2028	לשנה שתסתיים ביום 31.12.2027	לשנה שתסתיים ביום 31.12.2026	(נתונים לפי 100%. חלק גב-ים בנכס - 100%)
219	48	55	63	87	מרכיבים קבועים
כיוון שהרכיב המשתנה האמור מהווה רק תוספת, שמונתית בתנאים ואינה וודאית, מעל לשכר הדירה הקבוע שעליהם לשלם, הרי שמספר שוכרים קטן ביותר מגיע לשלם בפועל את התוספת הזו, ולכן הכנסות גב-ים מרכיבים משתנים, הן זניחות.					
219	48	55	63	87	סה"כ

הנתונים לעיל אינם כוללים הכנסות צפויות בגין חוזי שכירות במבנים בהקמה, בסך של כ-318 מליון ש"ח, אשר צפויים להתווסף לאחר השלמת הקמתו של הפרויקט המפורט בסעיף 9.17.8 לעיל, במועד האמור.

משיכת 3	גב-ים O2 - הרחבה וחניון	מהות ההשבחה
אלפי ש"ח (נתונים לפי 100%. חלק גב-ים 100%)		
בניין בשטח של כ-8,500 מ"ר עילי.	בניין בשטח של כ-39 אלף מ"ר עילי וחניון בשטח של כ-22 אלף מ"ר תת-קרקעי.	השטחים הנוספים שיתווספו
בשלבי הקמה	בשלבי הקמה	מצב סטטוטורי
153	739	תקציב הקמה (באלפי ש"ח) (נתונים לפי 100%. חלק גב-ים - 100%)
81	123	כולל יתרה מתוכננת שטרם הושקעה
-	100%	שיעור השטחים לגביהם נחתמו הסכמים להשכרה מתוך השטחים הנוספים (מ"ר עילי)
-	-	תוספת צפויה ל-NOI (מפרויקטים שיושלמו בשנה העוקבת ושנחתמו בהם חוזים לגבי 50% או יותר מהשטח, נתונים לפי 100%. חלק גב-ים - 100%)
בהקמה	בהקמה	סטטוס ביצוע
רבעון 4, 2027	רבעון 2, 2026	תאריך צפוי להשלמה

9.17.8.7 מימון ספציפי - אין.

9.17.8.8 שעבודים ומגבלות משפטיות מהותיות בנכס - אין.

9.17.8.9 פרטים אודות הערכת השווי

כאמור, הערכת השווי ההוגן של הנכסים בפארק גב-ים הרצליה צפון נעשית בתשע הערכות שווי שונות, בגין המבנים השונים בפארק. הערכות השווי נעשות בשיטת היוון תזרים מזומנים, לאחר בחינה פרטנית של כל מבנה בפארק, על שוכרו השונים, שיעורי התפוסה השונים וכיו"ב.

שנת 2023	שנת 2024	שנת 2025	חלק התאגיד בנכס - 100%
1,561	1,585	1,570	השווי שנקבע (במיליוני ש"ח)
רענן דוד	רענן דוד	רענן דוד	זהות מעריך השווי ⁽⁸⁾
בלתי תלוי	בלתי תלוי	בלתי תלוי	האם המעריך בלתי תלוי?
לא	לא	לא	האם קיים הסכם שיפוי?
31.5.2023	31.5.2024	31.5.2025	תאריך התוקף של הערכת השווי
היוון הכנסות	היוון הכנסות	היוון הכנסות	מודל הערכת השווי

הפרמטרים העיקריים שנלקחו לצורך הערכות השווי הם כדלקמן:

- (1) שטח בר השכרה (Gross Leasable Area) שנלקח בחשבון בחישוב הכולל הינו כ-131 אלף מ"ר בשנת 2025, לעומת 134 אלף מ"ר בשנים 2024 ו-2023. מתוך זה, כ-54 אלף מ"ר בשימוש לחניונים ושטחי שירות, כ-4,700 מ"ר לשימוש מסחרי והיתרה משמשת לשטחי משרדים והייטק.
- (2) שיעור התפוסה הממוצע בשטח העילי עמד על שיעור של כ-94% בשנת 2025, לעומת שיעור של כ-95% בשנת 2024.
- (3) דמי השכירות הממוצעים למ"ר מושכר עילי הם כ-87 ש"ח/מ"ר לחודש בשנת 2025, לעומת כ-89 ש"ח/מ"ר לחודש בשנת 2024. יש לציין כי קיימת שונות בדמי השכירות הנגבים בפארק, הנובעת, בין היתר, מההבחנה בין מושכר ברמת מעטפת ומושכר ברמת גמר (ובין רמות גמר שונות), בין מסחר ומשרדים וכיו"ב. דמי השכירות שנלקחו בחשבון לצורך הערכות השווי הינם בהתאם לדמי השכירות הנגבים בפועל, כאשר לשטחים פנויים יוחסו הכנסות שכירות ריאליזות.
- (4) NOI מייצג - נתון זה עמד על כ-99 מיליון ש"ח בשנת 2025, בדומה לשנת 2024. ה-NOI המייצג מתבסס על ה-NOI בפועל, בתוספת הכנסות נורמטיביות שיוחסו לשטחים הפנויים ולשטחים שלא הניבו במלואם במהלך השנה, בנטרול הוצאות ארנונה וניהול בגין שטחים פנויים ובתוספת השפעות של מיצוע הכנסות בשל הנחות שניתנו לשוכרים.
- (5) ניהול הפארק מתבצע באמצעות חברת שירותים מרכזית, בבעלות גב-ים. הרווח מהניהול כאמור לא נלקח בחשבון בהערכות השווי.
- (6) שיעור ההיוון המייצג עמד על 6.5% בשנת 2025 ו-6.4% בשנת 2024.
- (7) ניתוח רגישות: (א) רגישות לשווי בהתאם לשינוי בשיעור ההיוון - שינוי של 0.1% בתשואה הממוצעת של הערכות השווי יגרום לשינוי של כ-24 מיליון ש"ח בשווי כלל נכסי הפארק. (ב) רגישות לשווי בהתאם לשינוי בדמי השכירות - שינוי של כ-5% בדמי השכירות בפארק יגרום לשינוי של כ-78 מיליון ש"ח בשווי כלל נכסי הפארק.
- (8) יובהר, כי השווי ההוגן שנקבע בהערכות השווי לא כולל את שווי פרויקט ההרחבה של גב-ים O2, הנמצא בשלבי הקמה. מר רענן דוד ממשד ברק, פרידמן, קפלנר, שימקיץ ושות', הינו שמאי מקרקעין, בעל תואר שני בכלכלה (MA) מהאוניברסיטה העברית, בעל ניסיון של כ-20 שנים בתחום שמאות המקרקעין והערכות השווי. שיעור הנכסים שהוערכו על-ידי מר דוד מהווה, נכון ליום 31 בדצמבר 2025, כ-42% מסך נכסי גב-ים בדוח על המצב הכספי המאוחד שלה, ועל-כן הוא עונה על הגדרת "מעריך שווי מהותי מאוד", בהתאם לעמדת הסגל המשפטית של 105-30 של רשות ניירות ערך מיום 22 ביולי 2015 "גילוי על קיומה של תלות בין מעריך שווי לבין תאגיד וגילוי בנוגע למעריך שווי שהערכותיו מהותיות מאוד לתאגיד" ("עמדת הסגל המשפטית"). גב-ים לא התחייבה לשפות את מר דוד בגין נזקים שייגרמו לו כתוצאה משימוש גב-ים בהערכות השווי, ושכר טרחתו של מר דוד לא הותנה בתוצאות הערכות השווי או בביצועי גב-ים. גב-ים בחרה להתקשר עם מר דוד בשל ניסיונו הרב ומקצועיותו בתחום הנדל"ן המניב בישראל, אשר מעניקים לו את הכישורים הנדרשים לקביעת השווי ההוגן של נכסי גב-ים. גב-ים סבורה כי לא מתקיימת תלות של מר דוד בגב-ים, שכן למיטב ידיעת גב-ים, אף אחת מהחזקות המצוינות בסעיף ג' לחלק א' של עמדת הסגל המשפטית, אינה מתקיימת.

גב-ים הינה בעלת הזכויות במרכז גב-ים הרצליה פיתוח, מתחם הממוקם באזור התעשייה של הרצליה פיתוח, לאורך כביש החוף. המרכז הוקם על-גבי מגרש בשטח של כ-21 דונם, והוא כולל שישה מבנים בשטח עילי של כ-53 אלף מ"ר וחניון תת-קרקעי מקורה בשטח של כ-61 אלף מ"ר. גב-ים הינה בעלת זכויות החכירה במרביתו של המתחם, למעט המבנה השישי שלו, בו לגב-ים זכות בעלות (כ-1,100 מ"ר מתוכו בבעלות שותפים). המתחם מיועד ברובו לתעשיות עתירות ידע ולמשרדים, למעט שטח עילי של כ-5,000 מ"ר, המיועד למסחר וממוקם בקומות הקרקע של המבנים השונים. בשנת 2019 אושרה תב"ע בסמכות וועדה מקומית לתוספת זכויות בניה במתחם.

הצגת הנכס

9.17.9.1

פירוט ליום 31 לדצמבר 2025	
שם הנכס:	מרכז גב-ים הרצליה
מיקום הנכס:	הרצליה
שטחי הנכס:	114 אלף מ"ר. המתחם מיועד לשימוש של הייטק ומשרדים בעיקרו. הנכס כולל שטח של כ-61 אלף מ"ר חניון תת-קרקעי וכ-5,000 מ"ר לשימוש מסחרי.
מבנה ההחזקה בנכס:	בעלות
חלק התאגיד האפקטיבי בנכס:	100%
ציון שמות השותפים לנכס:	חלק לא מהותי בנכס נמצא בבעלות שותפים (ראו לעיל).
תאריך רכישת הנכס:	רכישה מקורית של הקרקע בשנת 1990. מבנה אחרון הושלם בשנת 2008.
פירוט זכויות משפטיות בנכס:	חכירה מהוונת, למעט חלק קטן (המבנה האחרון) שבבעלות.
מצב רישום זכויות משפטיות:	חלקי*
נושאים מיוחדים:	אין.
שיטת הצגה בדוחות הכספיים:	איחוד מלא
זכויות בניה משמעותיות בלתי מנוצלות:	כ-23 אלף מ"ר עילי (כ-18 אלף מ"ר עיקרי), בשווי של כ-24 מיליון ש"ח, אשר אינו נכלל בהגדרת מרכז גב-ים הרצליה לצורך הדיווח בסעיף זה.

* הנכס מורכב ממספר רב של חלקות, אשר בחלקן לגב-ים זכות בעלות רשומה ובחלקן לגב-ים הזכות להירשם כבעלים או כחוכרת, לפי העניין, אך הרישום בטאבו טרם הושלם.

נתונים עיקריים

9.17.9.2

שנת 2023	שנת 2024	שנת 2025	(נתונים לפי 100% חלק גב-ים בנכס - 100%)
1,075	1,101	1,111	שווי הוגן בסוף שנה (במיליוני ש"ח)
25	49	2	רווחי שערוד (במיליוני ש"ח)
98%	98%	98%	שיעור תפוסה עילי ממוצע (%)
115,079	112,850	113,257	שטחים מושכרים בפועל (מ"ר)
85	87	91	הכנסות מדמי שכירות ודמי ניהול (במיליוני ש"ח)
101	110	113	דמי"ש ממוצעים למ"ר (לחודש) (ש"ח)
116	98	104	דמי"ש ממוצעים למ"ר בחוזים שנחתמו בשנה (ש"ח) ¹
69	72	72	NOI בפועל (מיליוני ש"ח)
71	76	74	NOI מותאם (מיליוני ש"ח)
76	79	82	NOI מייצג (מיליוני ש"ח) ²
7.1%	7.3%	7.5%	שיעור תשואה מייצג (%) ³
6.4%	6.5%	6.5%	שיעור תשואה בפועל (%)
6.4%	6.5%	6.5%	שיעור תשואה מותאם (%)
31	32	34	מספר שוכרים לתום שנת דיווח

¹ בכל שנה חותמת גב-ים על חוזים שונים בקשר עם נכסים שונים, ברמות גמר שונות.

² NOI מייצג - מתבסס על ה-NOI בפועל, בתוספת הכנסות נורמטיביות שיוחסו לשטחים הפנויים ולשטחים שלא הניבו במלואם במהלך השנה, בנטרול הוצאות ארנונה וניהול בגין שטחים פנויים ובתוספת השפעות של מיצוע הכנסות בשל הנחות שניתנו לשוכרים.

³ שיעור תשואה מייצג = NOI מייצג בנטרול הכנסות מדמי ניהול והוצאות שר, אשר אינן נכללות בשווי הנדליין להשקעה, מחולק בשווי ההוגן, בתוספת השקעות צפויות בנדליין להשקעה.

הנכס מאוד באיחוד מלא בדוחות הכספיים של גב-ים. הערכת השווי ההוגן נעשית בגין כל מבנה בנפרד, וכל מבנה, כשלעצמו, אינו עונה על הגדרת "מבנה מניב מהותי מאוד", כהגדרתו בטיטת תקנות נדליין להשקעה. עם זאת, הנהלת גב-ים סבורה כי נוכח הסמיכות הגיאוגרפית, מאפייני המבנים, הייעוד שלהם ואיכות השוכרים בהם יש לראות אותם כ"בעלי מאפיינים כלכליים דומים והחשופים לסיכונים דומים", ומשכך ניתן לגביהם פירוט בדוח זה כנכס אחד.

9.17.9.3

פילוח מבנה הכנסות ועלויות

שנת 2023	שנת 2024	שנת 2025	(נתונים לפי 100%. חלק גבי-ים בנכס - 100%)
(במיליוני ש"ח)			
62	63	64	הכנסות:
-	-	-	מדמי שכירות - קבועות
10	10	10	מדמי שכירות - משתנות
13	14	16	מדמי ניהול
85	87	91	מהפעלת חניונים
			סה"כ הכנסות
עלויות:			
16	15	18	ניהול, אחזקה ותפעול
-	-	-	פחת (ככל שנרשם)
16	15	18	סה"כ עלויות:
69	72	72	רווח:
69	72	72	NOI:

9.17.9.4

שוכרים עיקריים בנכס

מיוחדת	פירוט ערבויות (ככל שקיימות) (אלפי ש"ח)	מנגנון עדכון או הצמדה של דמי השכירות	אופציות להארכה	תקופת ההתקשרות המקורית והתקופה שנוותרת	האם אחראי ל-20% או יותר מהכנסות הנכס?	שיוך ענפי של השוכר	האם מהווה שוכר עוגן?	שיעור משטח הנכס המשויך לשוכר בשנת 2025	נתונים לפי 100%. חלק גבי-ים בנכס - 100%
-	8,424	מדד המחירים לצרכן	אין	במקור 10 שנים. נותרו 10 שנים.	כן	הייטק	לא	כ-27% מהשטחים העיליים	שוכר א'

9.17.9.5

הכנסות צפויות בגין חוזי שכירות חתומים

שנת 31.12.2030	לשנה ביום ואילך	שנת 31.12.2029	שנת 31.12.2028	שנת 31.12.2027	שנת 31.12.2026	
(נתונים לפי 100%. חלק התאגיד 100%)						
127	31	45	48	80		מרכיבים קבועים
<p>בידי הנהלת גבי-ים לא מצוי מידע בנוגע להכנסות צפויות מרכיבים משתנים. הכנסות גבי-ים מרכיבים משתנים הן בשיעור זניח. יובהר כי רק למיעוט משוכרי גבי-ים רכיב משתנה בשכר הדירה המשולם על ידיהם. כיוון שהרכיב המשתנה האמור מהווה רק תוספת, שמונתית בתנאים ואינה וודאית, מעל לשכר הדירה הקבוע שעליהם לשלם, הרי שמספר שוכרים קטן ביותר מגיע לשלם בפועל את התוספת הזו, ולכן הכנסות גבי-ים מרכיבים משתנים, הן זניחות.</p>						מרכיבים משתנים
127	31	45	48	80		סה"כ

9.17.9.6

השבחות ושינויים מתוכננים בנכס

גבי-ים אינה מתכננת השבחות ושינויים מהותיים בנכס, הצפויים להתחיל עד תום שנת 2026.

9.17.9.7

מימון ספציפי - אין.

9.17.9.8

שעבודים ומגבלות משפטיות מהותיות בנכס - אין.

9.17.9.9

פרטים אודות הערכת השווי

כאמור לעיל, הערכת השווי ההוגן של הנכסים במרכז גבי-ים הרצליה פיתוח נעשית במסגרת 7 הערכות שווי שונות, בגין המבנים השונים במרכז והחניון התת-קרקעי. הערכות השווי נעשות בשיטת היוון תזרים מזומנים, לאחר בחינה פרטנית של כל מבנה במרכז, על שוכריו השונים, שיעורי התפוסה השונים וכיו"ב.

שנת 2023	שנת 2024	שנת 2025	נתונים לפי 100%. חלק התאגיד בנכס - 100%
1,075	1,101	1,111	השווי שנקבע (במיליוני ש"ח)
רענן דוד	רענן דוד	רענן דוד	זהות מעריך השווי
בלתי תלוי	בלתי תלוי	בלתי תלוי	האם המעריך בלתי תלוי?
לא	לא	לא	האם קיים הסכם שיפוי?
31.5.2023	31.5.2024	31.5.2025	תאריך התוקף של הערכת השווי
היוון הכנסות	היוון הכנסות	היוון הכנסות	מודל הערכת השווי

הפרמטרים העיקריים שנלקחו לצורך הערכות השווי הם כדלקמן :

- (1) שטח בר השכרה (Gross Leasable Area) שנלקח בחשבון בחישוב הכולל הינו כ-114 אלף מ"ר בשנת 2025 בדומה לשנת 2024. מתוך זה, כ-62 אלף מ"ר בשימוש לחינוכים ושטחי שירות, כ-5,000 מ"ר לשימוש מסחרי והיתרה משמשת לשטחי משרדים והייטק.
- (2) שיעור התפוסה בשטח העילי עמד על 98% בשנים 2024 ו-2025.
- (3) דמי השכירות הממוצעים למ"ר מושכר עילי הם כ-113 ש"ח/מ"ר לחודש בשנת 2025, לעומת כ-110 ש"ח/מ"ר לחודש בשנת 2024. יש לציין כי קיימת שונות גדולה בדמי השכירות הנגבים במרכז, הנובעת, בין היתר, מההבחנה בין מושכר ברמת מעטפת ומושכר ברמת גמר (ובין רמות גמר שונות), בין מסחר ומשרדים וכיו"ב. דמי השכירות שנלקחו בחשבון לצורך הערכות השווי הינם בהתאם לדמי השכירות הנגבים בפועל, כאשר לשטחים פנויים יוחסו הכנסות שכירות ריאליות.
- (4) NOI מייצג - נתון זה עמד על כ-82 מליון ש"ח בשנת 2025, לעומת כ-79 מליון ש"ח בשנת 2024. ה-NOI המייצג מתבסס על ה-NOI בפועל, בתוספת הכנסות נורמטיביות שיוחסו לשטחים הפנויים ולשטחים שלא הניבו במלואם במהלך השנה, בנטרול הוצאות ארנונה וניהול בגין שטחים פנויים ובתוספת השפעות של מיצוע הכנסות בשל הנחות שניתנו לשוכרים.
- (5) ניהול הפארק מתבצע באמצעות חברת שירותים מרכזית, בבעלות גב-ים, בשיטת COST+. הרווח מהניהול כאמור לא נלקח בחשבון בהערכות השווי.
- (6) שיעור ההיוון המייצג עמד על 7.5% בשנת 2025, ו-7.3% בשנת 2024.
- (7) ניתוח רגישות: (א) רגישות לשווי בהתאם לשינוי בשיעור ההיוון - שינוי של 0.1% בתשואה הממוצעת של הערכות השווי יגרום לשינוי של כ-15 מליון ש"ח בשווי כלל נכסי המרכז. (ב) רגישות לשווי בהתאם לשינוי בדמי השכירות - שינוי של כ-5% בדמי השכירות בפארק יגרום לשינוי של כ-56 מליון ש"ח בשווי כלל נכסי המרכז.

9.18 רשימת מבנים מניבים מהותיים (הנתונים המפורטים הינם כמופיע בדוחותיה של גב-ים)

9.18.1 נכס מניב מהותי - תוה"א 1

נתונים לפי 50% חלק גב-ים בנכס - 50%			שם הנכס : תוה"א 1	
			מיקום הנכס : תל אביב	
שנת 2023			שימוש עיקרי: הייטק ומשרדים	
			שטח: 89 אלף מ"ר	
שנת 2024			עלות הקמה מקורית: 487 מיליון ש"ח (חלק גב-ים)	
			נתונים נוספים:	
שנת 2023	שנת 2024	שנת 2025	ערך בספרים בסוף תקופה (מאוחד, במיליוני ש"ח)	
961	990	1,005	שווי הוגן בסוף תקופה (חלק גב-ים, במיליוני ש"ח)	
961	990	1,005	הכנסות מדמי שכירות ודמי ניהול (מאוחד, במיליוני ש"ח)	
58	60	62	NOI בפועל בתקופה (מאוחד, במיליוני ש"ח)	
51	52	53	NOI מתואם (מאוחד, במיליוני ש"ח)	
51	53	54	שיעור התשואה (%)	
5.3%	5.3%	5.3%	שיעור תשואה מותאם (%)	
5.4%	5.4%	5.4%	רווחי שערך (מאוחד, במיליוני ש"ח)	
29	31	23	שיעור תפוסה עילי לסוף שנה (%)	
97%	97%	97%	דמי שכירות חודשיים ממוצעים למ"ר (בש"ח)	
141	146	150	פרטים נוספים אודות הערכת השווי וההנחות שבבסיסה:	
רביב קונפורטי			זיהוי מעריך השווי (שם וניסיון):	
היוון הכנסות			מודל ההערכה שמעריך השווי פעל לפיו:	

- (1) שיעור תשואה מותאם בתוה"א 1 כולל התאמה טכנית בגין נכסים שלא הניבו במלואם בכל השנה.
- (2) גב-ים הינה הבעלים במשותף, עם חברת אמות השקעות בע"מ ("אמות"), בחלקים שווים, בפרויקט תוה"א 1 בתל-אביב, הכולל כ-89 אלף מ"ר, מתוכם כ-57 אלף מ"ר עילי לשיווק וכ-32 אלף מ"ר חניונים תת-קרקעיים, המיועדים לכ-970 מקומות חניה. בחודש ינואר 2019 השלימו גב-ים ואמות את הקמתו של הפרויקט וכלל שטחי המשרדים בפרויקט הושכרו. מעריך השווי של תוה"א 1 הוא מר רביב קונפורטי הערכות השווי נעשות בשיטת היוון הכנסות.
- א. שטח בר השכרה (Gross Leasable Area) שנלקח בחשבון בחישוב הכולל הינו כ-89 אלף מ"ר בשנים 2023-2025. מתוך זה, כ-32 אלף מ"ר בשימוש לחינוכים והיתרה משמשת בעיקר לשטחי משרדים והייטק.
- ב. שיעור התפוסה של השטחים העיליים בפרויקט עומד על 97% בשנים 2023-2025.
- ג. דמי השכירות הממוצעים למ"ר מושכר עילי הם כ-150 ש"ח/מ"ר לחודש בשנת 2025, לעומת כ-146 ו-141 ש"ח/מ"ר לחודש בשנים 2024 ו-2025, בהתאמה.
- ד. NOI מייצג - נתון זה עמד על כ-58 מיליון ש"ח בשנת 2025, 57 מיליון ש"ח בשנת 2024 ו-56 מיליון ש"ח בשנת 2023, בהתבסס על ה-NOI בפועל, בתוספת הכנסות נורמטיביות שיוחסו לשטחים הפנויים ולשטחים שלא הניבו במלואם במהלך השנה, בנטרול הוצאות ארנונה וניהול בגין שטחים פנויים, ובתוספת השפעות של מיצוע הכנסות בשל הנחות שניתנו לשוכרים.
- ה. ניהול הפרויקט מתבצע באמצעות חברת שירותים מרכזית, בשיטת COST+.
- ו. שיעור היוון מייצג - 5.8% בשנים 2023-2025.

נכס מניב מהותי – פארק גב-ים נגב

נתונים לפי 100% חלק גב-ים בנכס - 73.25%			שם הנכס : פארק גב-ים נגב
			מיקום הנכס : באר שבע
			שימוש עיקרי : משרדים
			שטח : 78 אלף מ"ר
			עלות הקמה מקורית : 510 מיליון ש"ח
			נתונים נוספים :
שנת 2023	שנת 2024	שנת 2025	
552	603	763	ערך בספרים בסוף תקופה (מאוחד, במיליוני ש"ח)
404	442	559	שווי הוגן בסוף תקופה (חלק גב-ים, במיליוני ש"ח)
48	53	60	הכנסות מדמי שכירות ודמי ניהול (מאוחד, במיליוני ש"ח)
34	40	46	NOI בפועל בתקופה (מאוחד, במיליוני ש"ח)
38	43	49	NOI מתואם (מאוחד, במיליוני ש"ח)
6.2%	6.6%	6.0%	שיעור התשואה (%)
6.8%	7.2%	6.5%	שיעור תשואה מותאם (%)
32	36	31	רווחי שערוד (מאוחד, במיליוני ש"ח)
97%	98%	89%	שיעור תפוסה עילי לסוף שנה (%)
54	56	63	דמי שכירות חודשיים ממוצעים למ"ר (בש"ח)
			פרטים נוספים אודות הערכת השווי וההנחות שבבסיסה :
			זיהוי מעריך השווי (שם וניסיון) :
			מודל ההערכה שמעריך השווי פעל לפיו :
			רענן דוד
			היוון הכנסות

הפרמטרים העיקריים שנלקחו לצורך הערכות השווי הם כדלקמן:

- (1) שטח בר השכרה (Gross Leasable Area) שנלקח בחשבון בחישוב הכולל הינו כ-78 אלף מ"ר בשנת 2025, לעומת כ-62 אלף מ"ר בשנים 2023-2024. מתוך זה, כ-3,000 מ"ר בשימוש למסחר, 3,000 מ"ר בשימוש חניונים והיתרה משמשת בעיקר לשטחי משרדים והייטק.
- (2) שיעור התפוסה של השטחים העיליים בפרויקט עומד על 89% בשנת 2025, 98% בשנת 2024 ו-97% בשנת 2023.
- (3) דמי השכירות הממוצעים למ"ר מושכר עילי הם כ-63 ש"ח/מ"ר לחודש בשנת 2025, לעומת כ-56 ו-54 ש"ח/מ"ר לחודש בשנים 2024 ו-2023, בהתאמה.
- (4) NOI מייצג - נתון זה עמד על כ-60 מליון ש"ח בשנת 2025, 47 מליון ש"ח בשנת 2024 ו-43 מיליון ש"ח בשנת 2023, בהתבסס על ה-NOI בפועל, בתוספת הכנסות נורמטיביות שיוחסו לשטחים הפנויים ולשטחים שלא הניבו במלואם במהלך השנה, בנטרול הוצאות ארנונה וניהול בגין שטחים פנויים, ובתוספת השפעות של מיצוע הכנסות בשל הנחות שניתנו לשוכרים.
- (5) ניהול הפרויקט מתבצע באמצעות חברת גב-ים, בשיטת COST+. הרווח מהניהול לא נלקח בחשבון בהערכת השווי.
- (6) שיעור היוון מייצג - 7.8% בשנים 2023-2025.

נכס מניב בהקמה מהותי - פרויקט תוה"א 2

גב-ים הינה הבעלים במשותף, עם חברת אמות, בחלקים שווים, בשלב השני של פרויקט תוה"א בתל-אביב, אשר יכלול כ-205 אלף מ"ר, מתוכם כ-160 אלף מ"ר עילי לשיווק וכ-45 אלף מ"ר חניונים תת-קרקעיים. בחודש ינואר 2019 השלימו גב-ים ואמות את הקמתו של השלב הראשון בפרויקט - תוה"א 1. במהלך שנת 2021, אושרה תב"ע לשלב השני - תוה"א 2, וגב-ים ואמות רכשו את זכויות הבניה מעיריית תל-אביב והחלו בהקמתו של הפרויקט. לפרטים נוספים ראו סעיף 9.13.1.1 לעיל.

הערכת השווי של הפרויקט אינה עולה כדי הערכת שווי מהותית מאד בהתאם לתקנה 8(ט) לתקנות הדוחות.

נתונים אודות הערכת שווי וההנחות שבבסיסה			נתונים כספיים (מיליוני ש"ח)						תקופת הדיווח	שם נכס נדל"ן להשקעה ומאפייניו:		
הנחות נוספות בבסיס ההערכה (לפי העניין) שיעור תפוסה מייצג, זמן לסיים הקמה, דמי שכירות למטר, סך הכל NOI מייצג, מרווח יזמי	מודל הערכה	שם מעריך השווי וניסיון	שיעור הנכס לגביהם נחתמו חוזי שכירות מחייבים לסוף שנה (%)	שיעור השלמה בתום שנה (%)	רווחי שערך בשנה	ערך בספרים בתום השנה	שווי הוגן בתום השנה	עלות מצטברת בתום שנה, כולל קרקע, בנייה ושונות		ציון שם הנכס	תוה"א 2	
<p>(א) זכויות החכירה מול ע.ת"א (בעלת הקרקע) הוסדרו בדרך של חתימת הסכם חכירה מהוון עד ל-31.08.2108, מועד תום החכירה</p> <p>(ב) לשווי זכויות החכירה כמגרש ריק התווספו עלויות ההקמה והתכנון המפורט אשר הושקעו על-ידי החוכרים.</p>	גישת היוון מזומנים	רביב קונפורטי	39%	61%	149	1,550	1,550	1,037	2025	נתונים שנתיים על הנכס	ציון שם הנכס	תוה"א 2
											ציון מיקום הנכס	תל-אביב
											ציון טבע פעילות	ש"ח
											מועד רכישת הקרקע עליה נבנה הנכס	הקרקע נרכשה בין השנים 2010-2015 וזכויות הבניה נרכשו בשנת 2021
											חלק התאגיד בפועל (%)	50%
											NOI צפוי עם איכלוס מלא (מיליוני ש"ח)	*288
<p>(א) זכויות החכירה מול ע.ת"א (בעלת הקרקע) הוסדרו בדרך של חתימת הסכם חכירה מהוון עד ל-31.08.2108, מועד תום החכירה</p>	גישת היוון מזומנים	רביב קונפורטי	38%	38%	128	1,102	1,102	738	2024	נתונים שנתיים על הנכס	סיטת הצגה בדו"ח המאוחד	איחוד יחסי
											מועד סיום בניה משוער	רבעון 4, 2026
											שטחי מיועדים (לפי שימושים)	205,000 מ"ר. שימוש עיקרי להייטק ומשרדים. כ-45 אלף מ"ר חניונים תת קרקעיים כ-1,000 מ"ר למסחר.
<p>(א) זכויות החכירה מול ע.ת"א (בעלת הקרקע) הוסדרו בדרך של חתימת הסכם חכירה מהוון עד ל-31.08.2108, מועד תום החכירה</p> <p>(ב) לשווי זכויות החכירה כמגרש ריק התווספו עלויות ההקמה והתכנון המפורט אשר הושקעו על-ידי החוכרים.</p>	גישת ההשוואה	רביב קונפורטי	0%	24%	-	768	768	531	2023	נתונים שנתיים על הנכס	סך כל ההשקעה הצפויה (כולל קרקע ובניה (מיליוני ש"ח))	1,700

*בהערכת השווי שבוצעה שנת 2025 הונח כי מחצית מהשטחים יושכרו לפי רמת מעטפת ומחצית ברמת גמר

גב-ים עוסקת בתחום המגורים ביזום, פיתוח, תכנון והקמה (באמצעות קבלנים) של פרויקטים למגורים והתחדשות עירונית, כמפורט להלן, ושיווק ומכירת יחידות דיור בשכונות אלו.

גב-ים פועלת לקידום תב"עות, תכנון, רישוי, וייזום של פרויקטים למגורים בהיקף פוטנציאלי של כ-6,600 יח"ד (חלק גב-ים - כ-5,700 יח"ד). נכון ליום 31 בדצמבר 2025, עמדה יתרת זכויות הבניה המאושרות של גב-ים בפרויקטים למגורים על כ-950 יח"ד (מתוך היקף של כ-1,400 יחידות דיור, הכוללות את חלקם של השותפים בפרויקטים ואת חלקם של בעלי הזכויות בפרויקטים של התחדשות עירונית).

גב-ים פועלת להקמתו של פרויקט TRUE תל-אביב - פרויקט פינני בינוי ברחובות דפנה-ארלוזורוב בתל-אביב, אותו מקימה חברת גב-ים מגורים בשותפות עם חברת תדהר (חלק גב-ים - 65%). עד כה מכרה גב-ים 77 יח"ד בפרויקט, בהיקף כספי של כ-256 מיליון ש"ח. מתוך האמור, 37 יח"ד נמכרו בתנאי 20/80, בהיקף כספי של כ-155 מיליון ש"ח, ו-2 יח"ד נמכרו בהלוואת קבלן בגובה 30% מסכום המכירה, בסך של כ-3 מיליון ש"ח. למועד פרסום דוח זה, נותרו 79 יח"ד במלאי בפרויקט זה.

בשנת 2024 השלימה גב-ים את פרויקט ביאליק 9 בקרית אונו, בו מכרה גב-ים יח"ד אחת בשנת 2025, בהיקף כספי של כ-2.7 מיליון ש"ח. למועד פרסום דוח זה, נותרו 3 יח"ד במלאי בפרויקט זה.

לנתונים נוספים על פרויקטים אלו ואחרים, ראו בהמשך פרק זה.

מדיניות גב-ים בתחום זה כוללת בנייה בסטנדרטים גבוהים, עמידה בהתחייבויותיה כלפי הדיירים, הן באשר ללוח הזמנים והן באשר לטיב ואיכות הבנייה, וליווי רוכשי הדירות לאורך זמן בכל הקשור לתיקון ליקויי בנייה אל מול הקבלן המבצע.

9.19.1 מבנה תחום הפעילות והיקף הפעילות בו

בתחום זה, פועלים גופים רבים היוזמים, מאתרים, מתכננים ומקיימים שכונות מגורים, בניינים ויחידות דיור מסוגים שונים. בישראל קיימות חברות קבלניות הבונות בעצמן ומשווקות את יחידות הדיור לקהל היעד. בנוסף קיימות חברות יזמות, כדוגמת גב-ים, המתקשרות עם קבלנים לביצוע עבודות הבנייה.

למידע נוסף אודות תחום הבניה למגורים והשינויים החלים בו ראו סעיף 9 לפרק זה לעיל.

להערכת גב-ים, הפעילות בתחום הבניה למגורים ורמות הביקוש, מושפעות מהגורמים החיצוניים העיקריים הבאים:

- (1) רגולציה ממשלתית המשפיעה על מחירי דירות וקרקעות, לרבות הוראות מיסוי בקשר אליהן; (2) מצב כלכלי - הכנסות קבועות של משקי הבית בישראל וביטחון ביכולת שימור ההכנסה האמורה, הנם הגורמים היסודיים הקובעים את הביקוש ליחידות דיור בטווח הארוך; (3) תנודות במדד תשומות הבניה ומדד המחירים לצרכן; (4) תנודות במחירי חומרי גלם בעולם ועלויות השינוע; (5) זמינות כח אדם מיומן בענף הבניה; (6) תנודות בשער החליפין של האירו והדולר, המשפיעים על כדאיות ההשקעה של תושבי חוץ; (7) שינויים בשערי ניירות ערך בבורסה, דבר המשפיע על תחושת העושר והביטחון הכלכלי של הציבור; (8) קצב גידול האוכלוסייה והיקפי העלייה לישראל; (9) שינויים בשיעור הריבית הממוצעת למשכנתאות של רוכשי דירות; (10) מגבלות על גובה והרכב המשכנתאות שהבנקים מורשים להעניק; (11) מיסוי דירות להשקעה; (12) יוזמות ממשלתיות להוזלת מחירי דיור כגון: "מחיר למשתכן", "מחיר מטרה" ו-"דירה בהנחה"; ו-(13) רמת הביקושים מקרב תושבי חוץ, אשר מושפעת, בין היתר, מרגולציה ומהמצב הבטחוני בישראל.

9.19.2 מגבלות, חקיקה, תקינה ואילוצים מיוחדים החלים על תחום הבניה למגורים

לפירוט בנושא מגבלות, חקיקה, תקינה ואילוצים נוספים החלים על גב-ים בתחום פעילותה, ראו סעיף 16 להלן.

9.19.3 גורמי ההצלחה הקריטיים בתחום הבניה למגורים

להערכת גב-ים, גורמי ההצלחה הקריטיים של גב-ים הינם ניסיונה הרב, המוניטין של גב-ים באיכות הבניה האיתנות הפיננסית שלה וסטנדרט הבניה הגבוה. לכך מתווסף המוניטין הרב, ארוך השנים, של חברת נוה גד (כיום - גב-ים מגורים), אותה רכשה גב-ים. להערכת גב-ים, הגורמים להלן הינם גורמי ההצלחה העיקריים בקשר עם הפעילות שלה בתחום הבניה למגורים: (1) הקמת שכונות איכותיות ופרויקטים באזורי ביקוש; (2) ניצול הניסיון וההתמחות בהקמת שכונות מגורים ברמה גבוהה; (3) המוניטין והמיתוג של גב-ים ושל החברה הבת, גב-ים מגורים, בקרב רוכשי הדירות והגורמים הפעילים בענף; (4) עוצמתה הפיננסית של גב-ים, המעניקה תחושת ביטחון לרוכשים ולבעלי קרקעות; (5) איכות התכנון וההקפדה על פרטים בתכנון יחידות המגורים; (6) יכולת שיווק גבוהה המעניקה לגב-ים יתרון על

מתחרים; (7) עבודה עם קבלנים מהמובילים בענף; (8) מתן שרות ברמה גבוהה ללקוחות גב-ים; (9) התמחות בתחום פרויקטים להתחדשות עירונית ("פינוי בינוי") ו-(10) שילוב המקצועיות וההתמחות של גב-ים בתחום המשרדים והידע והניסיון של גב-ים מגורים בתחום המגורים לייזום פרויקטים שבערוב שימושים.

9.19.4 מחסומי הכניסה והיציאה העיקריים של תחום הבנייה למגורים

להערכת גב-ים, גופים הפועלים בתחום הבנייה למגורים נדרשים בעיקר לידע, לניסיון, למוניטין ולעתודות קרקע זמינות ומתוכננות באזורים בעלי רמת ביקוש גבוהה. כך גם נדרשים בענף זה הון עצמי ואיתנות פיננסית. מחסומי היציאה מתחום הפעילות הינם בעיקר התקשרויות חוזיות עם רוכשי דירות בפרויקטים שטרם נסתיימו וכן התקשרויות עם ספקים וקבלנים (אשר מגבילות את האפשרות לצאת מן הפרויקט) כמו גם הצורך לממש מלאי קרקעות בתנאי שוק משתנים.

9.19.5 מבנה התחרות בתחום הבנייה למגורים ושינויים החלים בו

תחום הבנייה למגורים בישראל מתאפיין ברמת תחרות גבוהה. התחרות קיימת החל משלב איתור הקרקעות לבנייה וכן בשלבים המתקדמים של הקמה ושיווק הפרויקטים עצמם, אשר חשופים גם לתחרות מול היצע של דירות יד שנייה. התחרות גורמת, להערכת גב-ים, לשחיקה יחסית במרווחים היזמיים של החברות הפועלות בתחום. התחרות בישראל מתקיימת כאמור, הן מול חברות גדולות המבצעות פרויקטים בפרישה ארצית ובהיקף גדול, והן מול חברות יזמיות קטנות הפועלות באזור גיאוגרפי מסוים. מבנה הענף מבוזר מאוד ואין בישראל חברה יחידה המחזיקה נתח משמעותי בתחום זה.

התחרות נסובה, בעיקרה, סביב מחיר יחידות הדיור. בנוסף, התחרות בתחום זה מבוססת על המיקום הגיאוגרפי של השכונות. בסמוך למרב השכונות אשר הוקמו על-ידי גב-ים קיימים תחליפים, אשר הוקמו על-ידי מתחרים, חברות נוספות העוסקות בתחום הבנייה למגורים.

בזכות איתנותה הפיננסית, מתאימה גב-ים את קצב הבנייה לקצב השיווק. תיאום זה מקטין את הסיכון העומד בפני גב-ים ומאפשר לה להתמודד עם התחרות בשוק באופן יעיל וטוב יותר. בנוסף, גב-ים מעריכה, כי ניסיונה והמוניטין החיובי שלה בתחום הבנייה למגורים, וכן נגישותה למקורות מימון גבוהים, מקנים לה יתרון תחרותי בשוק.

9.19.6 מוצרים ושירותים בתחום הבנייה למגורים

לגב-ים פעילות בתחום ההתחדשות העירונית, כמפורט להלן. המוצרים הנמכרים על-ידי גב-ים במסגרת פעילותה בתחום הבנייה למגורים לרבות בתחום ההתחדשות העירונית, הם יחידות הדיור המוצעות למכירה. יחידות הדיור מוקמות הן במתכונת של שכונות מגורים שלמות הכוללות פיתוח סביבתי מלא ושירותים קהילתיים נלווים (גנים ציבוריים, שבילים, מדרכות ומגרשי חניה) והן בפרויקטי מגורים קטנים יותר ופרויקטי פינוי-בינוי. סוגי הפרויקטים בהם פועלת גב-ים בתחום זה הינם מגוונים וכוללים בניה על קרקע שנרכשת או נחכרת לטווח ארוך על-ידי גב-ים, עסקאות קומבינציה מסוגים שונים וכן בדרך של התקשרות עם בעלי דירות במתחמים המיועדים לפרויקטי פינוי-בינוי.

בחלק מהפרויקטים פועלת גב-ים ביחד עם שותפים, כאשר ניהול הפרויקטים ושיווקם מבוצע, בדרך כלל, על-ידי גב-ים. מדיניות מימון הפרויקטים בתחום פעילות זה הינה ככלל מימון באמצעות בנק מממן, המלווה את הפרויקט לאורך הקמתו ומעמיד כאשראי את רוב עלות ההקמה, מעבר לתקבולים מרוכשי הדירות, במתכונת של ליווי בנקאי סגור. יתרת עלות ההקמה מועמדת כהון עצמי על-ידי גב-ים.

גב-ים פועלת לקידום תב"עות, תכנון, רישוי, וייזום של פרויקטים למגורים בהיקף פוטנציאלי של כ-6,600 יח"ד (חלק גב-ים - כ-5,700 יח"ד). נכון ליום 31 בדצמבר 2025, עמדה יתרת זכויות הבנייה המאושרות של גב-ים בפרויקטים למגורים על כ-950 יח"ד (מתוך היקף של כ-1,400 יחידות דיור, הכוללות את חלקם של השותפים בפרויקטים ואת חלקם של בעלי הזכויות בפרויקטים של התחדשות עירונית).

9.19.7 תמצית תוצאות פעילות ייזום הנדל"ן למגורים

ראו סעיף 9.3.2 לעיל.

פרויקטים בהקמה ליום 31 בדצמבר 2025 (לפי 100%, חלק גב-ים - 65%)	
סך הכל	
232	מספר יח"ד כולל בפרויקטים בהקמה
426	יתרת מלאי בספרים המתייחסת לפרויקטים בהקמה (במונחי עלות) (במיליוני ש"ח)
159	רווח גולמי צפוי כולל מפרויקטים בהקמה (במיליוני ש"ח)
33	מספר חוזי מכירה מחייבים שנחתמו בתקופה השוטפת בקשר עם פרויקטים בהקמה
79	מספר יח"ד שטרם נחתמו לגביהן הסכמי מכירה מחייבים בפרויקטים בהקמה
-	מספר חוזי מכירה מחייבים שנחתמו מיום 31 בדצמבר 2025 ועד סמוך למועד פרסום הדוח (לגבי פרויקטים בהקמה) (ביח"ד)

צבר הזמנות ומקדמות

9.20.1

להלן הכנסותיה הצפויות של גב-ים בגין חוזי מכר מחייבים :

מקדמות ותשלומים הצפויים להתקבל / בגין חוזי מכירה מחייבים	הכנסות שיוכרו בגין חוזי מכירה מחייבים	שנה הנתונים במיליוני ש"ח (לפי 100%, חלק גב-ים - 65%)	
		רבעון 1	רבעון 2
11	2	רבעון 1	שנת 2026
1	6	רבעון 2	
-	6	רבעון 3	
1	6	רבעון 4	
3	76	שנת 2027	
1	111	שנת 2028	
191	38	שנת 2029	
3	-	שנת 2030 ואילך	
211	245	סך הכל	

הערכות גב-ים בנוגע להכנסותיה הצפויות בגין חוזי מכירה מחייבים מהווה מידע צופה פני עתיד. הערכות גב-ים האמורות מבוססות על חוזים מחייבים הקיימים בידיה סמוך למועד פרסום הדוח, אך אין כל ודאות כי הערכות אלה אכן תתממשנה, במלואן או בחלקן, וזאת בין היתר, כתוצאה מגורמים אשר אינם בשליטת גב-ים, דוגמת הפרה של חוזי המכירה על-ידי הלקוחות, שינויים לרעה במצב המשק בכלל ובשוק הנדל"ן בפרט ו/או במצב שוק הדירות למגורים בכלל ובאזור בו ממוקם הפרויקט הרלוונטי בפרט וכן התממשות כל או חלק מגורמי הסיכון המתוארים בהמשך דוח זה להלן.

ספקים וקבלני משנה

9.20.2

את פעילותה העסקית כחברה יזמית בתחום המגורים, מבצעת גב-ים באמצעות קבלנים חיצוניים וספקי שירותים נוספים ואין לגב-ים פעילות ישירה הכוללת רכישה של חומרי גלם או החזקת מלאי חומרי גלם. עלות ההקמה המוסכמת עם הקבלנים צמודה לשינויים במדד תשומות לבניה למגורים ("מדד הבניה"). לעומת זאת, על פי תיקון מס' 9 לחוק המכר (דירות), תשל"ג-1973 ("התיקון" ו-"חוק המכר דירות", בהתאמה) מחודש יולי 2022, רק חלק מהתמורה המשתלמת על פי הסכמי המכר בהם מתקשרת גב-ים ניתן להצמדה לשינויים במדד הבניה, כך שלגב-ים חשיפה מסוימת לשינויים במדד הבניה כמפורט להלן. התיקון, בין היתר, מתייחס להגבלת ההצמדה למדד הבניה, כדלקמן: (1) בחוזה המכר ניתן לקבוע הצמדה של מחיר הדירה למדד הבניה בלבד, כך שלכל היותר חצי מכל תשלום יוצמד למדד האמור, למעט תשלום 20% הראשונים ממחיר הדירה שכלל לא יוצמד למדד הבניה; (2) בכל מקרה, לא ניתן יהיה להצמיד את מחיר הדירה למדד הבניה שיחול לאחר המועד למסירת הדירה שנקבע בחוזה, אלא אם התשלום שולם באיחור שהקונה אחראי לו או שהחוזה סוכל בשל נסיבות קיצוניות שלא ניתן לצפות אותן מראש; (3) פרט לאמור, מוכר לא רשאי לגבות מקונה הדירה הפרשי הצמדה למדד כלשהו או ריבית, למעט ריבית פיגורים שקונה ישלם אם הוא יאחר בתשלום מעל שבעה ימים.

במהלך שלוש השנים האחרונות עלה מדד הבניה בשיעור מצטבר של 10.2% בהשוואה לעלייה בשיעור של כ-9.4% במדד המחירים לצרכן (ידוע). בשנת 2025 עלה מדד הבניה בכ-5.3% ומדד המחירים לצרכן (ידוע) עלה בכ-2.4%.

התייקרויות חומרי הגלם ועלויות העבודה והשפעתם על מדד הבניה גרמו לירידה במספר קבלני המשנה בשוק הבניה, והשפיעו באופן ישיר על הקבלנים הראשיים ובאופן עקיף על עלויות ההקמה של הגורמים היזמיים בענף, ובהתאם גם על גב-ים.

ספקיה העיקריים של גב-ים בתחום המגורים הנם קבלני הביצוע וספקי שירותים הנדסיים (מתכננים, מפקחים, אדריכלים ויועצים), עימם היא מתקשרת בכל אחד משלבי ההקמה של הפרויקטים. ספקים אלו נבחרים, לרוב, מתוך

רשימה של קבלנים וספקים הנמנים עם הגדולים והמובילים בתחומם. מערך ההנדסה הפנימי של גב-ים מלווה את הפרויקטים בכל שלבי ההקמה באופן צמוד.

חוק המכר דירות מטיל אחריות על מוכר דירה, ביחס לליקויי בניה שהתגלו לאחר מסירתה של דירה לידי הרוכש ועל המוכר לתקן את הליקויים שהתגלו בתוך פרק זמן סביר אשר משתנה בהתאם לחומרת הליקויים. גב-ים מקפידה לקבל מהקבלנים ביטחונות, הן לשלב ביצוע עבודות הבניה והן לשלב תקופת הבדק והאחריות, כהגדרתם בחוק המכר דירות, על פי רוב באמצעות ערבות בנקאית בשיעור מסוים מהיקף התמורה החוזית עם הקבלן. לאור העובדה, כי האחריות לתיקון ליקויי בניה על פי ההסכמים בין גב-ים לקבלנים, הינה של הקבלנים, גב-ים אינה רושמת הפרשה בספרים בגין אחריות הבדק. בנוסף, מבטחת גב-ים את הפרויקטים בעצמה במועד הקמתם וגובה דמי השתתפות מהקבלנים.

לגב-ים לא קיימת תלות באף ספק ו/או נותן שירותים.

התחדשות עירונית - פרויקט בביצוע

פרויקט TRUE תל-אביב - פרויקט פינוי בינוי ברחובות דפנה-ארלוזורוב בתל-אביב, אותו מקימה חברת גב-ים מגורים בשותפות עם חברת תדהר (חלק גב-ים - 65%). עד כה מכרה גב-ים 77 יח"ד בפרויקט, בהיקף כספי של כ-256 מיליון ש"ח. מתוך האמור, 37 יח"ד נמכרו בתנאי 20/80, בהיקף כספי של כ-155 מיליון ש"ח, ו-2 יח"ד נמכרו בהלוואת קבלן בגובה 30% מסכום המכירה, בסך של כ-3 מיליון ש"ח. למועד פרסום דוח זה, נותרו 79 יח"ד במלאי בפרויקט זה.

נתונים כלליים על הפרויקטים (לפי 100%)

שם פרויקט	מיקום	מועד רכישת הקרקע	מועד תחילת בניה	מועד סיום משוער	סך היחידות בפרויקט	חלק גב-ים האפקטיבי בפרויקט (%)	מ"ר ממוצע ליחידה	שיעור ביצוע הנדסי ליום 31.12.25	סך הכל יחידות לגביהן הסכמי מכירה שנחתמו			סך הכל מחייבים	סך הכולל לנגיהן מחייבים	סך הכולל שטרם נמכרו ליום 31.12.25	סך הכולל הכנסות צפויות (במיליוני ש"ח)**	סך הכולל עלויות צפויות (במיליוני ש"ח)**	שיעור הון עצמי מעלויות שהושקע בפרויקט	סך הכולל רווח גולמי צפוי (במיליוני ש"ח)**	סך הכולל שיעור רווח גולמי צפוי (במיליוני ש"ח)**	יתרת צפויים לרבות הון עצמי מושקע (במיליוני ש"ח)
									ליום 31 בדצמבר 2024	ליום 31 בדצמבר 2025	למועד הדוח									
TRUE	דפנה, תל-אביב	פינוי-בינוי	12/24	11/29	*232	65%	104	4.7%	44	77	77	79	1,023	864	14%	159	16%	202		

* חלקו של היזם בפרויקט הנו 156 יח"ד, מהן 32 יח"ד מיועדות להשכרה. בנוסף, בפרויקט שטחי מסחר בהיקף של כ-300 מ"ר.
 ** הנתונים כוללים הכנסות ועלויות שירותי בניה, עודפי עלות שיוחסו לפרויקט בעת רכישת חברת נכסי הדרים על-ידי גב-ים, ורכיב מימון משמעותי בגין תקבולים מרוכשים, לפי העניין.

נתונים על ההכנסות, העלויות והמחירים בפרויקט (לפי 100%)

			מלאי שטרם נחתמו לגביו חוזי מכירה מחייבים ליום 31.12.25			הכנסות מחוזים חתומים (במיליוני ש"ח)			מחיר מכירה הממוצע למ"ר בחוזים שנחתמו בפרויקט בכל תקופה ללא מע"מ (ש"ח)			עלויות שהושקעו בפרויקט ליום 31.12.25 (במיליוני ש"ח)				מיקום הפרויקט	שם הפרויקט	
סך הכל שיעור רווח גולמי	סך הרווח גולמי שטרם הוכר (במיליוני ש"ח)	סך הכנסות שטרם הוכרו (במיליוני ש"ח)	מחיר ממוצע למ"ר לפיו חושב צפי של המלאי (ש"ח)	צפי הכנסות המלאי הבלתי מכור (במיליוני ש"ח)	עלות בספרים של המלאי הבלתי מכור (במיליוני ש"ח)	יתרת סכומים לקבל לפי חוזים ***	מקדמות שנתקבלו	הכנסות שהוכרו ***	בשנה שהסתיימה ביום 31.12.24 **	בשנה שהסתיימה ביום 31.12.25 **	מיום 01.01.25 עד פרסום הדוח	עלויות שטרם הושקעו ליום 31.12.25 (במיליוני ש"ח)	יתרת צפויות הושקעו ליום 31.12.25 (ש"ח)	בניה	עלויות מימון שהונו			אחרות **
																16%	157		1,003	62,544	566	426	403	34	20	52,568	62,472	-	416	49	-	17	382	דפנה, תל-אביב	TRUE

- * מחיר המכירה הממוצע למ"ר של יח"ד להשכרה אשר נמכרו במכירה אחודה הינו 28,405 ש"ח/מ"ר (27,082 ש"ח/מ"ר בניכוי רכיב מימון משמעותי).
- ** מחיר המכירה הממוצע למ"ר בחוזים שנחתמו בפרויקט, בניכוי רכיב מימון משמעותי, בשנה שהסתיימה ביום 31.12.2024, הינו 50,104 ש"ח/מ"ר, בשנה שהסתיימה ביום 31.12.2025 - 59,531 ש"ח/מ"ר. המחיר הממוצע למ"ר לפיו חושב צפי ההכנסות של המלאי, בניכוי רכיב מימון משמעותי, הינו 61,660 ש"ח/מ"ר (כלל הסכומים ללא מע"מ).
- *** הנתונים כוללים הכנסות ועלויות שירותי בניה, עודפי עלות שיוחסו לפרויקט בעת רכישת חברת נכסי הדריס על-ידי גב-ים ורכיב מימון משמעותי בגין תקבולים מרוכשים, לפי העניין.

חלק מהנתונים המפורטים בטבלה לעיל, לרבות בין היתר, המידע הנוגע לעלויות צפויות, צפי הכנסות ורווח גולמי צפוי בקשר עם הפרויקט, הנו בגדר מידע צופה פני עתיד, המבוסס, בין היתר, על הערכות גב-ים ובהתחשב במחירי הדירות שכבר נמכרו ובמצב השוק סמוך למועד פרסום הדוח. הערכות גב-ים עשויות שלא להתממש, כולן או חלקן, והתוצאות בפועל עשויות להיות שונות באופן מהותי מההערכות המפורטות לעיל, כתוצאה משינוי מחירי הדירות באזור מסוים או בשוק כולו, או בשל התממשותם של איזה מגורמי הסיכון שגב-ים חשופה להם, כמפורט בהמשך דוח זה להלן.

9.22.1 נתונים כלליים על הפרויקטים:

שם הפרויקט	מיקום הפרויקט	מועד רכישת הקרקע	עלות נוכחית בספרים (מיליוני ש"ח)	מועד תחילת בניה מתוכנן	מועד סיום בניה משוער	מימון / ליווי בנקאי	חלק התאגיד האפקטיבי	יח"ד בפרויקט			
								מצב תכנוני נוכחי		מצב תכנוני מתוכנן	
								מספר יח"ד	מ"ר ממוצע ליח"ד	מספר יח"ד	מ"ר ממוצע ליח"ד
רחבת השקד	קרית אונו	1965	1	2026	2029	-	83.33%	3	*	46	120
חנה סנש	קרית אונו	1965	1	2026	2029	-	83.33%	2	*	66	119

זכויות מותנות עתידיות שגב-ים טרם השלימה את רכישתן. פירוט העלויות מתייחס רק לעלויות שהושקעו החל ממועד רכישת חברת נכסי הדרים על ידי גב-ים.
* לא ניתן לקבוע את שטחה הממוצע של יח"ד, שכן לא מדובר ביח"ד סטנדרטיות, אלא בבתים צמודי קרקע.

9.22.2 נתונים על הכנסות, העלויות והמחירים בפרויקטים:

שם הפרויקט	עלויות שהושקעו בפועל בפרויקט עד ליום 31.12.2025 במיליוני ש"ח			מחיר המכירה הממוצע למ"ר בחוזים מוקדמים שנחתמו 31.12.25	סה"כ יתרת עלויות שטרם הושקעו	מספר חוזים מוקדמים	חוזים חתומים סמוך למועד הדוח		מלאי שטרם נחתמו לגביו חוזי מכירה מחייבים	סה"כ רווח גולמי שטרם הוכר במיליוני ש"ח	סה"כ הכנסות שטרם הוכרו במיליוני ש"ח	שיעור רווח גולמי צפוי (%)	
	קרקע, היטלים, פיתוח	עלויות מימון שונו לפרויקט	תכנון ואחרות				מספר חוזים מוקדמים	הכנסות חתומים שטרם הוכרו					
								מקדמות שנתקבלו					יתרת סכומים לקבל
רחבת השקד	-	-	1	-	-	-	-	-	27,000	150	150	21%	
חנה סנש	-	-	1	-	-	-	-	-	27,000	211	211	22%	

9.23 פרטים נוספים אודות ליווי בנקאי של הפרויקטים לבניה למגורים, המצויים בשלבי ביצוע נכון ליום 31 בדצמבר 2025 (במיליוני ש"ח) (לפי 100%):

שם הפרויקט	חלק גב-ים	השקעת הון עצמי (במיליוני ש"ח)	נכסים משועבדים	תנאי ביצוע כמותיים וכספיים	Non Recourse	הפרות של הסכם הליווי	סך מסגרת אשראי כספי הכל	ניצול אשראי כספי נכון ליום 31.12.2025	יתרת אשראי כספי לניצול נכון ליום 31.12.2025	קבלן ביצוע			
										כיסוי אחריות בגין בדק על-ידי קבלן	סוג התקשרות עם קבלן ראשי	גב-ים משמשת כקבלן ראשי	הצמדת תמורה
TRUE דפנה, תל-אביב	65%	105	מלוא זכויות גב-ים במקרקעין ובפרויקט	*	כן	אין	200	46	154	לא	פאושלי	כן	מדד תשומות הבניה

* עמידה בתקציב הכנסות והוצאות של הפרויקט, לוחות זמנים וקצב מכירות.

9.24 עתודות קרקע לבנייה למגורים

נכון ליום 31 בדצמבר 2025, לגב-ים עתודות קרקע לייזום כ-1,500 יחידות דיור בפריסה ארצית (חלק גב-ים כ-1,450 יח"ד).

להלן פירוט עתודות הקרקע הקיימות, המיועדות להקמת יחידות דיור, נכון ליום 31 בדצמבר 2025:

שם הפרויקט	מיקום	מועד רכישה	עלות מקורית	עלויות מימון שהונו	עלויות תכנון ואחרות	ירידות ערך	עלות נוכחית בספרים ליום 31.12.25	זכויות בניה		מתוכנן		הנתונים לפי 100%		
								חלק תאגיד אפקטיבי	שטח בניה עילי במ"ר	מ"ר יח"ד	מ"ר ממוצע ליח"ד		מ"ר יח"ד	מ"ר ממוצע ליח"ד	סטטוס הליך תכנון
הרצליה צפון (1)	הרצליה פיתוח	1970	-	-	-	-	-	100%	-	392	50	392	50	תב"ע אושרה למתן תוקף בכפוף לשינויים.
עכו (2)	עכו	1939	-	-	7	-	7	100%	-	-	1,000	-	-	גב-ים פועלת לקידום תב"ע.
רמת אילן - רסיסים להקמת צמודי קרקע (3)	קרית אונו	1965	-	-	-	-	-	83.3%	-	19	220	19	220	גב-ים פועלת אל מול הרשויות להסדרת רישום המגרשים.
תוהא - מגרשים 300 ו-301 (4)	תל-אביב	2024-2025	136	6	-	-	142	50%	18,000	127	90	127	90	תב"ע מאושרת. קידום תכנון.

הרצליה צפון - הנכס האמור מופיע בספרים כנדל"ן מניב. גב-ים תפעל להריסת הנכס המניב לצורך מימוש הזכויות האמורות לעיל.

עכו - גב-ים פועלת לאישור תב"ע בסמכות ועדה מחוזית על גבי עתודת קרקע ברצועת החוף של עכו, אותה חוכרת גב-ים מרמ"י, אשר תאפשר הקמת פרויקט מגורים של כ-1,000 יח"ד. בשלב תכנון ראשוני זה, אין בידי גב-ים נתונים נוספים על המפורט בטבלה לעיל.

זכויות מותנות עתידיות שגב-ים טרם השלימה את רכישתן. פירוט העלויות מתייחס רק לעלויות שהושקעו החל ממועד רכישת חברת נכסי הדרים.

הנכס כולל בנוסף כ-6,700 מ"ר לתעסוקה ומסחר.

כל האמור בטבלה זו לעיל לעניין היקף יחידות הדיור הצפויות מתייחס לזכויות, אשר מותנות בהליכי תכנון ורישוי, לרבות קבלת היתרי בנייה, הינו מידע הצופה פני עתיד, אשר התממשותו תלויה באישורם וקבלתם. התוצאות בפועל עשויות להיות שונות מההערכות המפורטות לעיל אם יחול שינוי בהליכי התכנון והרישוי.

בנוסף, לגבי-ים עתודות קרקע עליהן היא יוזמת תב"עות לשימושים מעורבים, אשר יאפשרו, בין היתר, הקמת פרויקטים למגורים. להלן פירוט התב"עות אשר נמצאות בהליכי תכנון שונים, נכון למועד דוח זה:

רחובות - גב-ים פועלת באמצעות הוועדה המקומית לתו"ב, לקידום תכנית בסמכות הוועדה המחוזית, על גבי קרקע אותה חוכרת גב-ים מרמ"י, אשר תאפשר שימושים מעורבים (תעסוקה, מגורים ומסחר), וכן תוספת זכויות בניה בהיקף של כ-50 אלף מ"ר תעסוקה, כ-9,000 מ"ר מסחר וכ-600 יח"ד.

באר שבע - ברבעון הראשון של שנת 2025 אושרה תב"ע בסמכות ועדה מקומית על גבי הקרקע עליה מוקם פארק גב-ים נגב. התכנית מאפשרת שימושים מעורבים (תעסוקה ומגורים) וכן תוספת זכויות בניה בהיקף של כ-50 אלף מ"ר לתעסוקה ולכ-250 יח"ד להשכרה.

חולון - גב-ים פועלת לאישור שלוש תב"עות על קרקע באזור התעשייה חולון, בשטח כולל של כ-177 דונם, המיועדת כיום לתעשייה ותעסוקה. גב-ים הינה בעלת הזכויות במרבית הקרקע, חלקן בבעלות וחלקן בחכירה מרמ"י. על גבי הקרקע קיימים מבני תעשייה ותעסוקה בשטח כולל של כ-86 אלף מ"ר. במהלך שנת 2024 ניתן תוקף לשתיים מהתב"עות, במסגרתן אושר שינוי ייעוד לשימושים מעורבים (מגורים, תעסוקה ומסחר) ותוספת זכויות בניה. גב-ים פועלת לקדם תכנון על-פי התב"עות שאושרו. התב"ע הנוספת נמצאת כיום בהליכי תכנון, וככל שתאושר כפי שהוגשה על ידי גב-ים וללא שינויים, ניתן יהיה להקים על גבי הקרקע בסך הכל בשלוש התב"עות - חלק גב-ים - כ-1,000 יחידות דיור, כ-500 אלף מ"ר תעסוקה, כ-30 אלף מ"ר תעשייה וכ-30 אלף מ"ר מסחר.

חיפה - מגרש 8001 - מת"ם הינה בעלת זכויות בקרקע בשטח 30 דונם במבואות הדרומיים של חיפה, סמוך לאצטדיון הכדורגל סמי עופר. מת"ם פועלת לאישור תב"ע לתוספת של כ-350 יח"ד ושימושים מעורבים (תעסוקה, מגורים ומסחר).

עפולה - גב-ים פועלת לאישור תב"ע בסמכות מקומית, לתוספת זכויות בניה בהיקף של כ-150 יח"ד.

התחדשות עירונית

9.25

ההתחדשות העירונית מספקת מענה למצבם הפיזי הירוד של בניינים ישנים, יוצרת זמינות לקרקעות באזורי הביקוש וחידוש מרכזי הערים. היא מושכת אוכלוסייה צעירה אל אזורים בהם מתגוררת בעיקר אוכלוסייה וותיקה ובכך משנה את המרקם החברתי באזור. התחדשות עירונית מתאפשרת לאחר השגת הסכמה של בעלי הדירות הקיימים לצורך ייזום הפרויקט. הטיפול בפרויקטים הללו הנו מורכב, בין היתר נוכח מעורבות מספר רב של רשויות תכנון ורישוי. כמו-כן וכאמור לעיל, ההליך כרוך בהגעה להסכמות עם בעלי הדירות הקיימים והתקשרות מולם בהסכמים מחייבים המותנים בקיום תנאים מתלים שונים כגון אישור התוכנית.

חוק פינוי ובינוי (עידוד מיזמי פינוי ובינוי), התשס"ו-2006 ("החוק"), מגדיר רוב מיוחס כבעלי דירות שבבעלותם 50% מכלל הדירות במתחם פינוי ובינוי ו-66% מהרכוש המשותף צמוד לדירותיהם. במידה שרוב מיוחס כאמור לעיל הסכים להתקשר בעסקת פינוי ובינוי עם יזם, בית המשפט רשאי לכפות את ההסכם על דייר סרבן, אם מצא כי עילת הסירוב הינה בלתי סבירה, וזאת בהתאם לכללים והתנאים המפורטים בחוק. בנוסף, כאשר בעל דירה מסרב סירוב שאינו סביר, רשאים הדיירים להם רוב מיוחס להגיש נגד בעל או בעלי הדירות המסרבים תביעת נזיקין על הנזק הכלכלי בהכשלת העסקה. גב-ים מקדמת שלושה מתחמים גדולים בתחום ההתחדשות העירונית (פינוי ובינוי) - במתחם הרחובות דפנה-ארלוזורוב בתל-אביב; ברמת ורבר, פתח תקוה ומתחמים #1+#2 בקרית ים.

פרויקטים של התחדשות עירונית בפיתוח עסקי:

שם הפרויקט	חלק גב-ים	מתווה עסקה וסטטוס תכנוני	יח"ד קיימות	יח"ד מתוכננות ולשיווק	שיעור חתימות	תנאים מהותיים נדרשים	צפי לשנת תחילת בניה	חשיפה לביטול ההסכם
דפנה 501, תל אביב	65%	התחדשות עירונית	128	391 יח"ד, מתוכן: 209 יח"ד למכירה 128 יח"ד לבעלי הזכויות ו-54 יח"ד להשכרה	100%	הוצאת היתר בניה.	2027	זניחה.
דפנה 502, תל-אביב	65%	התחדשות עירונית	66	201 יח"ד, מתוכן: 107 יח"ד למכירה 66 יח"ד לבעלי הזכויות ו-28 יח"ד להשכרה	* 98%	*	*	*
רמת ורבר, פי"ת	60%	התחדשות עירונית	66	254 יח"ד, מתוכן 66 יח"ד לבעלי הזכויות	72%	השלמת החתמות. אישור תב"ע מפורטת.	2029	זניחה.
קרית ים #1+#2	100%	התחדשות עירונית	250	כ-1,500 יח"ד **	-	בחירת חלופת תכנון, הגעה להבנות עם החוכרים ובעלי זכויות ותכנון תב"ע.	**	**

* מתחם דפנה 502 בתל-אביב - במתחם זה התגלעה מחלוקת בין היוזמים ובין בעלי הזכויות, בגינה פנו היוזמים לבית-המשפט המוסמך בבקשה למינוי בורר, בהתאם להסכם החתום בינם ובין הדיירים. בכפוף ולאחר פתרון המחלוקת האמורה והשלמת החתימות במתחם, יחדשו היוזמים את הבקשה להיתר בניה.

** קרית ים #1+#2 - המתחם נמצא בשלבים ראשוניים ביותר של בחינת חלופות תכנוניות לפרויקט, בין היתר אל מול עיריית קרית ים.

האמור בסעיפים 9.19-9.25 לעיל כולל תחזיות, הערכות, אומדנים ומידע אחר המתייחסים לאירועים עתידיים, שמידת התממשותם אינה ודאית ואינה בשליטתה של גב-ים בלבד (מידע צופה פני עתיד). העובדות והנתונים העיקריים ששימשו בסיס למידע זה נוגעים למצב הנוכחי של גב-ים ועסקיה, למצב הנוכחי של תחומי הפעילות בהם פועלת גב-ים, באזורי פעילותה, ולעובדות ולנתונים מאקרו כלכליים, הכל כפי שידועים לגב-ים במועד הכנת דוח זה. התממשותו של המידע צופה פני עתיד תושפע מגורמי הסיכון המאפיינים את פעילות גב-ים, וכן מההתפתחויות בסביבה הכלכלית ובגורמים החיצוניים המשפיעים על פעילותה, אשר אינם ניתנים להערכה מראש ובאופיים אינם בשליטתה.

סמוך למועד פרסום הדוח, גב-ים מעסיקה 76 עובדים, במבנה הארגוני המפורט להלן.

מספר עובדים	
7	הנהלה בכירה
1	ייעוץ משפטי
18	כספים
20	הנדסה
2	נכסים
9	שיווק
5	מגורים
2	משאבי אנוש
3	מערכות מידע
9	מזכירות

בנוסף, בחברות המוחזקות של גב-ים מועסקים כ-70 עובדים נוספים בתפקידים שונים כגון אנשי תפעול ואנשי אחזקה, במסגרת עלויות חברות הניהול.

החל מיום 1 בפברואר 2025, חדל מר אבי יעקובוביץ לכהן כמנכ"ל גב-ים ומונה כסגן יו"ר דירקטוריון גב-ים; באותו יום החלה גבי נטלי משען זכאי, אשר כיהנה כמנכ"לית החברה ודסק"ש וכדירקטורית בגב-ים, לכהן כמנכ"לית גב-ים חלף מר יעקובוביץ וחדלה לכהן כדירקטורית בגב-ים. ביום 7 במאי 2025, חדל מר יעקובוביץ לכהן כסגן יו"ר הדירקטוריון.

9.26.2 הסכמי העסקה

כל העובדים, נושאי המשרה ועובדי הנהלה הבכירה של גב-ים מועסקים תחת חוזה עבודה אישיים. על גב-ים ועובדיה לא חלים הסכמים קיבוציים, למעט הוראות הסכמים קיבוציים החלים מכוח צווי הרחבה, החלים על כלל העובדים והמעסיקים בישראל.

התחייבות גב-ים בשל סיום יחסי עובד-מעסיק מחושבת לגבי כל עובד בנפרד על-ידי אומדן הסכום העתידי של ההטבה שתגיע לעובד בתמורה לשירותיו, בתקופה השוטפת ובתקופות קודמות.

עובדי גב-ים מקבלים מעת לעת מענקים על פי החלטת הנהלת גב-ים, בהתחשב, בין היתר, בעמידה ביעדים - הן ברמת גב-ים והן יעדים אישיים, ברמת ההשקעה ובתוצאות עבודתם בגב-ים. בנוסף, מעניקה גב-ים למנהליה הבכירים תגמול הוני בדמות אופציות הניתנות למימוש למניות גב-ים והמובטלות לאורך מספר שנים.

9.27 ספקים

הספקים עימם עובדת גב-ים באופן שוטף נחלקים לשני סוגים עיקריים:

9.27.1 מתכננים ויועצים, עימם מתקשרת גב-ים לצורך תכנון ומתן ייעוץ הנדסי לקראת ובמהלך ביצוע עבודות הבנייה, לרבות אדריכלים, יועצי חשמל, אינסטלציה, בטיחות, מיזוג אוויר וכיו"ב ולרבות פיקוח על הבניה.

9.27.2 קבלנים, עימם מתקשרת גב-ים לצורך ביצוע עבודות הבניה בפרויקטים.

הן המתכננים והן הקבלנים נבחרים על-ידי גב-ים לכל פרויקט בנפרד על-פי כישוריהם וניסיונם, ואין לגב-ים תלות במי מהם. סכום התמורה המשולמת לספקים מוצמד במרבית המקרים למדד תשומות הבניה. קבלני הביצוע נושאים כלפי גב-ים בהתחייבויות גב-ים על פי חוק המכר, ולכן גב-ים לא רושמת הפרשה בספרים בגין אחריות בדק.

להלן תיאור תמציתי של הרכב ההון החוזר של גב-ים :

9.28.1. אשראי לקוחות

בתחום הנכסים המניבים, חוזי השכירות מגדירים את תנאי התשלום. על-פי הסכמי השכירות, על השוכרים לשלם דמי שכירות מראש. עם זאת, ולאור איחורים בתשלום, עמד האשראי הממוצע ללקוחות בכל אחת מהשנים 2023 עד 2025 על פחות מ-30 יום.

נכון ליום 31 בדצמבר 2025, עמד חוב הלקוחות על סך של כ-11 מיליון ש"ח, מתוך תקבולים שנתיים בסך של כ-980 מיליון ש"ח (הנתונים כוללים מע"מ).

9.28.2. אשראי ספקים

גב-ים משלמת לקבלני הביצוע וספקי שירותי התחזוקה, בדרך כלל, לאחר שהושלם השירות המבוקש. בשנת 2025, עמדה תקופת האשראי הממוצעת שקיבלה גב-ים מקבלנים על שוטרף + 45 ימים, והיקף האשראי הממוצע מהם בשנת 2025 עמד על סך של כ-20 מיליון ש"ח.

9.28.3. מימון ומקורות אשראי

ככלל, גב-ים מממנת את פעילותה השוטפת באמצעים עצמאיים, באשראי בנקאי ומוסדות פיננסיים ובאמצעות אגרות חוב שהנפיקה.

9.28.4. אשראי בר דיווח

למעט כמפורט להלן, נכון ליום 31 בדצמבר 2025, לגב-ים לא קיים הסכם הלוואה או אשראי מהותי המהווה אשראי בר דיווח, כמובנו בעמדה משפטית 15-104 מיום 13 במרץ 2014 של רשות ניירות ערך ("עמדת אשראי בר-דיווח")²³. אגרות החוב של גב-ים המהוות אשראי בר דיווח בהתאם לעמדת אשראי בר-דיווח הן אגרות חוב (סדרה ח'), אגרות חוב (סדרה ט'), אגרות חוב (סדרה י') ואגרות חוב (סדרה יא).

9.28.5. שיעור הריבית הממוצעת

להלן פירוט שיעור הריבית הממוצעת על הלוואות לזמן ארוך שהיו בתוקף במהלך שנת 2025 ושאינן מיועדות לשימוש ייחודי בידי גב-ים, תוך הבחנה בין מקורות אשראי בנקאיים ומקורות אשראי לא בנקאיים צמודים למדד ובין מקורות אשראי לא בנקאיים שאינם צמודים, נכון ליום 31 בדצמבר 2025 :

שיעור ריבית אפקטיבית	שיעור ריבית נקובה ממוצעת	סכום (מיליוני ש"ח)	חוב זמן ארוך
מקורות צמודים			
-	-	-	מקורות בנקאיים
2.51%	2.14%	7,338	מקורות לא בנקאיים
		7,338	<u>סך הכל מקורות צמודים</u>
מקורות לא צמודים			
6%	6%	31	מקורות בנקאיים
2.66%	2.7%	1,697	מקורות לא בנקאיים
		1,728	<u>סך הכל מקורות לא צמודים</u>
		9,066	סך הכל

בנוסף לנתונים בטבלה לעיל, לגב-ים נע"מים בהיקף כולל של 865 מיליון ש"ח (לרבות נע"מים מוחזקים על-ידי חברות בנות), בריבית שנתית משתנה בשיעור של ריבית בנק ישראל בתוספת 0.12%-0.35% לשנה.

9.28.6. מגבלות אשראי

לפרטים אודות אמות מידה פיננסיות והתחייבויות נוספות אשר גב-ים התחייבה לעמוד בהן מכוח שטרי הנאמנות לאגרות החוב של גב-ים, ראו באור 3.ג.13. לדוחות הכספיים.

9.28.7 גיוס מקורות מימון נוספים

גיוס מקורות מימון נוספים במהלך השנים הקרובות יבחן בגב-ים תוך התחשבות בצורכי הפעילות השוטפת שלה, מצב השוק, הזדמנויות עסקיות, פיתוח עסקיה וכל צורך אחר, הכל בהתאם להחלטות שיקבלו הגופים המוסמכים בגב-ים, ובכלל זה מימון מרכיב ההון העצמי ברכישה ובייזום של פרויקטים חדשים.

9.28.8 שעבודים

נכון ליום 31 בדצמבר 2025 ולשנת 2025 כולה, 100% מנכסי גב-ים אינם משועבדים.

9.28.9 מיסוי

לגב-ים ולחברות המאוחדות שלה הפסדים עסקיים והפסדי הון לצרכי מס המועברים לשנה הבאה ומסתכמים, ליום 31 בדצמבר 2025, לכדי סכום של כ-34 מיליון ש"ח (בשנת 2024 - 34 מיליון ש"ח).

גב-ים קיבלה שומות סופיות עד וכולל השנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2022, שומות חברות בנות מסוימות עד וכולל השנה שהסתיימה ב-31 בדצמבר 2020, נחשבות כשומות סופיות.

9.29 סיכונים סביבתיים ודרכי ניהולם

ככלל, פעילותה של גב-ים אינה כרוכה בסיכונים סביבתיים מהותיים או כאלו שצפויה להיות להם השפעה מהותית על גב-ים. עם זאת, עלולה גב-ים להימצא אחראית, בין היתר, להפרות של דרישות דין בנושא איכות הסביבה, ובהתאם להימצא אחראית ולשאת בעלות פינוי, תיקון או מניעת מפגעים שונים. גב-ים פועלת לקיום כלל הוראות דיני איכות הסביבה החלים עליה, ומשקיעה משאבים על מנת למזער את הסיכונים הסביבתיים מפעילותה ומפעילות שוכריה.

ניהול סיכונים סביבתיים - גב-ים נעזרת ביועצים בתחום איכות הסביבה, שמלווים את הפרויקטים בייזום החל משלב התכנון, דרך שלבי ההקמה של הפרויקט, השיווק וניהול הנכס. בשנת 2020 אימצה גב-ים נהלים בנושא בחינת חשיפה של שוכרים לנושאי איכות הסביבה, כאשר מטרתם הינה לסייע לחברה באיתור שוכרים פוטנציאליים לחשיפה בתחום איכות הסביבה, לרבות שימוש בחומרים מסוכנים; שימוש ואחסנת נוזלים ותמיסות; ייצור פסולת רעילה; היתרים ודרישות סטטוטוריות אחרות בתחום איכות הסביבה; תלונות שנתקבלו בהקשר איכות הסביבה ועוד, ולקבוע דרכי פעולה להפחתת החשיפה, ככל שניתן. גב-ים, בעזרת יועץ חיצוני מומחה בתחום, בוחנים האם בפעילות השוכר במושכר קיימת חשיפה או שישנו פוטנציאל לחשיפה בתחום איכות הסביבה, מסווגים את רמת החשיפה של השוכר, ופועלים מולו להקטנת החשיפה. הנהלים עוסקים גם בבקרה תקופתית אחר שוכרים שסווגו כבעלי פוטנציאל לחשיפה, וגם בשלב פינוי המושכר בתום תקופת השכירות. בימים אלו גב-ים בוחנת את עדכון הנהלים. היבטים של סיכונים סביבתיים של גב-ים נדונים גם במסגרת סקר הסיכונים הכללי שעורכת גב-ים מעת לעת, ומובאים לדיון במסגרת זו בפני דירקטוריון גב-ים.

בניה ירוקה ותקן Leed²⁴ - גב-ים פועלת לקידום היבטי איכות הסביבה באתרים שברשותה, באמצעות פעולות שהיא מבצעת הן בנכסים הקיימים והן בפרויקטים שבייזום. תכנון פרויקט חדש כולל אספקטים סביבתיים כגון שילוב קירות מסך מווסתי חום וקרינה; בחירה בגופי תאורה ומיזוג חסכוניים באנרגיה; הקפדה על בידוד הולם; ריבוי אפשרויות לתאורה טבעית; שימוש במי העיבוי להשקיית השטחים הפתוחים, וכיו"ב. כלל מבני המשרדים אותם יוזמת גב-ים בשנים האחרונות, מתוכננים לקבלת דירוג Leed, באופן שנותן מענה גם לדרישות החוק המעודכנות בנושא התקנת מערכות פוטו-וולטאיות על גגות מבנים שאינם מיועדים למגורים. הבניינים השלישי והחמישי בפארק גב-ים נגב, פרויקט מתם-ים בפארק מתם בחיפה, הבניינים הרביעי והחמישי בפארק גב-ים רחובות ומגדלי מתם מזרח אביב, אשר הושלם בשנת 2019, זכה בדירוג הגבוה ביותר - Leed Platinum; והבניינים הראשון, השני והרביעי בפארק גב-ים נגב, הבניין הראשון בפארק גב-ים רחובות ומגדלי מתם מערב בפארק מתם בחיפה, פרויקטים אשר הושלמו לפני מספר שנים, דורגו בדירוג Leed Silver. בשנת 2025 החלה גב-ים לפעול להתאמת מבנים קיימים לתקן Leed, והשלימה את העבודות הנדרשות למרכז גב-ים הרצליה, אשר זכה בעקבות העבודות שביצעה גב-ים בדירוג Leed Gold. בשנים הקרובות תמשיך גב-ים לפעול לקבלת הסמכת Leed למבנים קיימים נוספים.

24 דירוג LEED - דירוג מבנים לפי מאפייניהם הסביבתיים, אשר הונהג על-ידי גוף אמריקאי, מהמובילים בעולם בתחום זה, בשם US GREEN BUILDING COUNCIL. הדירוג מתייחס למאפיינים כגון צריכת מים ואנרגיה, חומרי בניה וגומור, איכות תנאי הפנים וכיו"ב.

קיימות וסיכוני אקלים - גב-ים פועלת, מזה שנים רבות, לשיפור המערכות הקיימות בפארקים השונים בתחום איכות הסביבה. בין היתר, גב-ים מעודדת שימוש באנרגיה חלופית, למען צמצום הפגיעה בסביבה. על גבי הגגות במבנים רבים של גב-ים התוקנה מערכת סולארית (PV) שמטרתה להפיק אנרגיה חשמלית על-ידי הקרינה מן השמש, ובכך להפחית את השימוש בחשמל באתרי גב-ים. בשנת 2024 התקשרה גב-ים עם חברה בת של חברת החשמל הצרפתית EDF, לאספקת אנרגיה מתחדשת לכלל נכסיה של גב-ים, עד לתום שנת 2025. בפארק גב-ים נגב בוצע חיבור למערכת גז טבעי, שמטרתה הפחתת צריכת החשמל. בנוסף, גב-ים פעלה להתקנת מתקנים למחזור מים במרכזי האנרגיה הקיימים בפארקים השונים. מחזור המים מאפשר שימוש חוזר במים, בין היתר להשקיית הצמחייה הרבה הסובבת את הפארקים ובכך מפחית את השימוש במקורות המים. גב-ים מעודדת את שוכריה לפעול לצמצום הפגיעה באיכות הסביבה, ובתוך כך העמידה בפארקים השונים עמדות טעינה חשמליות לרכבים, לשימוש כלל העובדים בפארק, כמו גם מרכזי מחזור ועוד. בנוסף, גב-ים בוחנת את השפעות שינוי האקלים על פעילותה ותפעל במהלך השנה הקרובה, ביוזם יועצים מקצועיים המתמחים בתחום, לאימוץ מדיניות ונהלים מתאימים.

9.30. מגבלות ופיקוח

גב-ים כפופה למערכת חוקים ותקנות ספציפית לתחום הנכסים המניבים באופן דומה לזו החלה על נכסים ובניין, הכל כמפורט בסעיף 16 להלן.

9.31. הסכמים מהותיים

9.31.1. הסכם בעלי מניות במת"ם

ביום 23 בספטמבר 1998 חתמו חברת גב-ים, מת"ם והחברה הכלכלית לחיפה בע"מ ("החברה הכלכלית") על הסכם השקעה במת"ם בדרך של הקצאת מניות לגב-ים, כפי שעודכן באוגוסט 2007 (להלן, ביחד: "ההסכם"). חברת גב-ים הנה בעלת השליטה במת"ם (בעלת 50.1% מהון המניות המונפק של מת"ם). החברה הכלכלית הינה בעלת יתרת הון המניות של מת"ם. להלן עיקרי ההסכם:

חמישה מתוך תשעת הדירקטורים במת"ם הינם נציגי חברת גב-ים; החלטות האורגנים של מת"ם תתקבלנה ברוב רגיל, למעט בנושאים שהוסכמו מראש, כגון שינוי תחומי הפעילות של מת"ם או של מרכז הקונגרסים, המצויי בבעלותה והמנוהל על ידה, מתן הלוואות או ערבויות שלא במהלך העסקים הרגיל של מת"ם, החלטה על פירוק מת"ם וכיו"ב. החלטות בנושאים הנ"ל יתקבלו באסיפה הכללית ברוב של לפחות 70% מבעלי המניות ובדירקטוריון מת"ם, בהסכמה של הדירקטורים מטעם גב-ים ולפחות מחצית מהדירקטורים מטעם החברה הכלכלית.

ההסכם מקנה לגב-ים זכות סירוב ראשונה במקרה בו החברה הכלכלית תבקש להעביר את מניותיה במת"ם, כולן או חלקן, לצד ג' כלשהו; במקרה בו גב-ים תבקש להעביר את מניותיה במת"ם לצד ג' כלשהו, תהיה לחברה הכלכלית זכות לדרוש כי אותו צד ג' ירכוש גם את המניות המוחזקות על-ידה בשיעור חלקה היחסי לשיעור המניות המוצעות למכירה על-ידי גב-ים.

9.32. הליכים משפטיים

לפרטים אודות ההליכים המשפטיים במהלך העסקים הרגיל של גב-ים, ראו באור 16.א. לדוחות הכספיים.

9.33. יעדים ואסטרטגיה עסקית לשנת 2026

היעדים של גב-ים ביחס לשנת 2026, הנם כדלקמן:

9.33.1. **הקמת פרויקטים בייזום** - במהלך שנת 2026 תעסוק גב-ים בהקמתם של שישה פרויקטים בהיקף של כ-288 אלף מ"ר (חלק גב-ים במאוחד), בהשקעה כוללת בסך של כ-3.8 מיליארד ש"ח (חלק גב-ים במאוחד).

9.33.2. **שיווק** - גב-ים רואה כיעד ראשון במעלה לשנת 2026 את המשך השיווק של הפרויקטים שבייזום, תוך מתן דגש על פרויקטים שהסתיימו וטרם שווקו במלואם, וכן על פרויקטים שעתידיים להסתיים במהלך השנה, באופן שיאפשר את האכלוס בסמוך למועד השלמתם.

9.33.3. **קידום פרויקטים למגורים** - גב-ים תמשיך לקדם את הפרויקטים למגורים והפרויקטים להתחדשות עירונית, כמו גם לקדם את התב"עות לייעוד מגורים, על מנת להמשיך ולפתח מגזר זה, בהתאם להחלטתו האסטרטגית של דירקטוריון גב-ים מתום שנת 2023.

שמירה על הקיים - כמו בשנים קודמות ובייחוד נוכח המשבר במשק, גם בשנת 2026 ממשיכה גב-ים ומציבה את השמירה על הקיים במעלה רשימת יעדיה לשנה זו. גב-ים תמשיך, כבכל שנה, להפנות מאמצים לשמירה על הלקוחות הקיימים, על דמי השכירות הנגבים ועל אחוזי התפוסה הגבוהים.

תחום פעילות נכס מניב בארה"ב (פעילות מופסקת)

.10

המגדל, בשטח של כ-80 אלפי מ"ר, ממוקם בשדרה החמישית במנהטן, ניו-יורק בארה"ב. המגדל מורכב מארבעה בניינים המשולבים לבניין אחד. בשנה האחרונה, פעלה RE למיתוג ולמיצוב המגדל מחדש באמצעות שירותיה של חברת מיתוג מהמובילות בעולם וכן משרד אדריכלי פנים מהמובילים בארה"ב לעיצוב חללי עבודה, אשר ביצע תכנון ועיצוב של השטחים הציבוריים והמתקנים החדשים המתוכננים במגדל. השלמת ביצוע העבודות בלובי המגדל מתוכננת לפני סוף שנת 2026.

ביום 30 ביוני 2025 עודכנה הערכת השווי של המגדל, כך שהשווי המוצג בהערכת השווי עומד על 700 מיליון דולר. עדכון הערכת השווי כלפי מעלה נעשה עקב הסכמי השכירות שנחתמו בנכס וכן מצב השוק בארה"ב.

ביום 31 בדצמבר 2025 עודכן השווי ההוגן של המגדל לסך של 728 מיליון דולר. לפרטים נוספים, ראו באור 1.1.25. לדוחות הכספיים.

ביום 1 ביולי 2021 הורה דירקטוריון נכסים ובניין להנהלה להתחיל בהליך של בחינת מימוש החזקותיה של נכסים ובניין במגדל. מאז ניהלה נכסים ובניין מגעים עם מספר גופים למכירתו. נכסים ובניין פועלת כאמור להשבחת המגדל ולהשאת ערכו וממשיכה בפעולות הניהול והתפעול שלו, ובמקביל פועלת למימושו של המגדל בהתאם למצב השוק ולהזדמנויות שתהינה בפניה. נכסים ובניין בוחנת, במקביל, אפשרות למכירתו בנפרד של זכויותיה בבניין 1W39, הניתן להפרדה פיזית פשוטה מיתר חלקי המגדל.

לאור האמור לעיל, מוצג המגדל בדוח על המצב הכספי של החברה ליום 31 בדצמבר 2025, כנכס של קבוצת מימוש המוחזק למכירה ותוצאותיו סווגו כפעילות מופסקת בדוחות רווח והפסד של החברה, על מנת להציג את הפעילות המופסקת בתחום נכס מניב בחו"ל בנפרד מהפעילויות הנמשכות. לפרטים נוספים, ראו באור 25 לדוחות הכספיים.

שטחיה המניבים של נכסים ובניין בחו"ל משמשים לשימושים שונים, והעיקריים בהם כדלקמן:

שטחים המושכרים לשימושי משרדים

.10.1

נכון ליום 31 בדצמבר 2025, מחזיקה נכסים ובניין (באמצעות תאגיד המגדל) בכ-80 אלפי מ"ר של שטחים המושכרים לשימושי משרדים בארה"ב.

תמהיל שוכרים

.10.2

נכסים ובניין מתקשרת (באמצעות תאגיד המגדל) עם לקוחותיה לרוב בחוזי שכירות לתקופות בינוניות וארוכות. מדיניות נכסים ובניין הינה להתקשר, ככל האפשר, בחוזים ארוכי טווח עם שוכרים איכותיים.

במהלך תקופת הדוח, חלו שינויים ביחס לשוכרים מהותיים של נכסים ובניין במגדל כדלקמן:

ביום 31 במרס 2025, הסתיים הסכם השכירות עם תאגיד מקבוצת HSBC, אשר שכר כ-63% משטחי המגדל, למעט ביחס לשטח בהיקף של 2,890 מ"ר בקומת המרתף של המגדל, אשר לגביו נחתמה הארכה של הסכם השכירות, עד לחודש יולי 2030.

10.2.1 בחודש אפריל 2025, התקשרה נכסים ובניין (באמצעות תאגיד המגדל) בהסכם שכירות עם תאגיד אמריקאי מקבוצת Amazon ("אמזון") לפיו, שכרה אמזון כ-330 אלף ר"ר (כ-31 אלף מ"ר) משטחי המגדל ("המושכר") לתקופת שכירות בת 15 שנים, הניתנת להארכה. שטח המושכר, כאמור, מורכב משטחי קומות 3 עד 11 בבניין המרכזי במגדל ומשטח מסוים של כ-730 ר"ר (כ-68 מ"ר) בלובי המגדל ואופציה להרחבת שטח המושכר בשטח נוסף בהיקף של כ-145 אלף

מ"ר (כ-13 אלף מ"ר) בבניין W139 ("שטחי האופציה של אמזון"). נכסים ובניין מסרה את שטח המושכר לאמזון ביום 1 ביוני 2025. לפרטים נוספים, ראו דיווח מידי מיום 17 באפריל 2025 (מס' אסמכתא: 2025-01-027712) וכן באור 3.א.25. לדוחות הכספיים.

10.2.2. בחודש יוני 2025, התקשרה נכסים ובניין (באמצעות תאגיד המגדל) בהסכם שכירות עם רשת Life Time ("Life Time") לפתיחת מועדון ספורט יוקרתי במגדל, בשטחי מסחר בהיקף של כ-52 אלף מ"ר (5 אלף מ"ר). על-פי תנאי ההסכם, מבצעת נכסים ובניין עבודות שיפוץ של השטח, שעלותן מתחלקת בין נכסים ובניין לבין Life Time בהתאם לקבוע בהסכם בין הצדדים, וזאת מתוך מטרה להתחיל להפעיל את המועדון ברבעון האחרון של שנת 2026.

נכון ליום 31 בדצמבר 2025 ובסמוך למועד פרסום הדוחות הכספיים עומדת התפוסה במגדל על כ-81% ו-80%, בהתאמה (המשקפת כ-85% ו-84%, בהתאמה, מדמי השכירות החזויים). עם השכרת שטחי האופציה של אמזון, כאמור לעיל, לאמזון או לגורם אחר, תעמוד התפוסה במגדל על כ-97%. נכסים ובניין פועלת ומנהלת משאים ומתנים להשכרת יתרת שטחי המסחר במגדל (כ-3%), ולהשלמת ההשכרה של שטחי האופציה של אמזון לאמזון או לשוכר אחר כאמור ולהשכרת שטחים נוספים שצפויים להתפנות.

10.3. מדיניות רכישות ומימושים

ראה בסעיף 10 לעיל.

10.4. גורמי ההצלחה הקריטיים בתחום

להערכת נכסים ובניין, הגורמים המפורטים להלן הינם גורמי ההצלחה העיקריים בקשר עם פעילות הנכס המניב בארה"ב, אשר תרמו לתוצאותיה העסקיות והיו בעלי השפעה חיובית: (1) היכרות טובה עם שוק הנדל"ן המסחרי במרכז מנהטן, לרבות עם גורמי מפתח בשוק (סוכנים, בנקים להשקעות ויועצים מקצועיים); (2) יכולת ניצול של ידע, מומחיות וניסיון בשיווק וניהול נכסים מניבים על-ידי צוות מקצועי ומיומן שהוקם על-ידי נכסים ובניין ופועל בתחום הנכסים המניבים; (3) שירות ושימור קשרים יציבים ומתמשכים עם שוכרים אסטרטגיים ו- (4) שמירה קפדנית על היקף עלויות הניהול והתפעול.

10.5. מבנה התחרות בתחום הפעילות

שוק הנדל"ן המניב, הינו שוק מרובה שחקנים המתאפיין ברמת תחרותיות גבוהה שבו כל בעל נכס, קטן כגדול, המציע אותו להשכרה, מתחרה גם בפעילותה של נכסים ובניין. לאור זאת, מספר המתחרים בתחום האמור הינו גדול, ולא ניתן להעריך את נתח השוק של נכסים ובניין.

התחרות בתחום הנכסים המניבים מבוססת על מספר פרמטרים שהעיקריים שבהם הינם: (1) מיקומם הגיאוגרפי של הנכסים ורמת הביקוש לשטחי השכרה באותו אזור; (2) גובה דמי השכירות, איכות הבניינים ועלות התחזוקה; (3) איכות הבניה של המבנים המושכרים; (4) רמת השירותים הנלווים; ו- (5) המוניטין של המשכירים.

התחרות בענף מתקיימת הן בשלב איתור המקרקעין למטרות ייזום, פיתוח והקמת נכסים, בשלב השכרת הנכסים, וכן במהלך רכישת נכסים מניבים חדשים.

להתמודדות נכסים ובניין בהצלחה מול מתחריה תורמים גורמי ההצלחה המפורטים בסעיף 10.4 לעיל.

10.6 תמצית תוצאות תחום הפעילות המגדל

לשנה שנתיימה ביום			פרמטר
31.12.2023	31.12.2024	31.12.2025	
במיליוני דולר			
72	75	61	סך הכנסות הפעילות (מאוחד)
(77)	-	(8)	הפסדים משערוכים (מאוחד)
(53)	(39)	(35)	רווח (הפסד) הפעילות (תרומה לדוח המאוחד)
35	39	25	NOI ²⁵ מנכסים זהים (Same Property NOI) (מאוחד) וחלק התאגיד לשנתיים האחרונות

10.7 אזורים

כאמור לעיל, מקומו של המגדל מצוי באזור הביקוש Bryant Park שבמרכז מנהטן בעיר ניו-יורק, בצפון מזרח ארה"ב. המגדל הינו נכס מניב מהותי מאוד, בהיקף כולל של כ-80 אלפי מ"ר.

10.8 משתנים כלכליים:

ארה"ב			יחידות	פרמטר
לשנה שנתיימה ביום				
31.12.2023	31.12.2024	31.12.2025		
משתנים כלכליים:				
27,812	29,298	30,616	מיליארדי דולר ארה"ב	תוצר מקומי גולמי (PPP) ⁽¹⁾
82,523	86,145	89,599	דולר ארה"ב	תוצר לנפש (PPP) ⁽¹⁾
6.7	5.3	4.5	%	שיעור צמיחה בתוצר המקומי (PPP) ⁽¹⁾
5.9	4.4	4.0	%	שיעור צמיחה בתוצר לנפש (PPP) ⁽¹⁾
2.9	2.8	4.4	%	צמיחה במונחי תוצר ריאלי ⁽²⁾
3.7	4.1	4.4	%	שיעור אבטלה ⁽³⁾
3.4	2.9	2.7	%	שיעור אינפלציה ⁽⁴⁾

ארה"ב			יחידות	פרמטר
לשנה שנתיימה ביום				
31.12.2023	31.12.2024	31.12.2025		
4.0	4.6	4.2	%	התשואה על חוב ממשלתי לא צמוד מקומי לטווח ארוך ⁽⁵⁾
1.7	2.2	1.9	%	התשואה על חוב ממשלתי צמוד מקומי לטווח ארוך ⁽⁵⁾
AA+ STABLE	AA+ STABLE	AA+ STABLE	סקלת דירוג	דירוג חוב ממשלתי מקומי (אג"ח מקומי) לטווח ארוך ⁽⁶⁾
AA+ STABLE	AA+ STABLE	AA+ STABLE	סקלת דירוג	דירוג חוב ממשלתי חו"ל (אג"ח חו"ל) לטווח ארוך ⁽⁶⁾
3.627	3.647	3.19	ש"ח לדולר	שע"ח מטבע מקומי ביחס לדולר ליום האחרון של השנה

- (1) נתוני התוצר (PPP) מבוססים על פרסום של קרן המטבע הבינלאומית מחודש אוקטובר 2025 בכתובת imf.org World Economic outlook October 2025 database, נתוני התוצר המקומי והתוצר המקומי לנפש נלקחו מהאתר הנזכר לעיל, ונתוני הצמיחה חושבו על פי נוסחה מקובלת. בשנת 2025 עודכנו גם נתוני עבר משנים קודמות.
- (2) על פי האתר של BEA-Bureau of Economic Analysis בשנת 2025.
- (3) שיעור אבטלה בארה"ב - על פי נתוני אתר משרד העבודה האמריקאי, bureau of labor statistics בכתובת bls.gov.
- (4) שיעור האינפלציה בארה"ב על פי אתר משרד העבודה האמריקאי: bureau of labor statistics.
- (5) תשואה על חוב לא צמוד ארה"ב על פי אתר משרד האוצר האמריקאי בכתובת www.treasury.gov.
- (6) דרוג חוב ממשלתי בארה"ב על פי חברת הדירוג S&P באתר www.standardandpoors.com.

10.9 פילוחים

כאמור לעיל, לשנת 2024 ו-2025 ולמועד פרסום הדוח, המגדל, שהינו נכס מניב מהותי מאוד כמפורט לעיל, הינו הנכס היחיד של נכסים ובניין בתחום פעילות זה.

25 NOI (Net Operating Income) - לגבי נכס מניב: כלל ההכנסות התפעוליות אשר נרשמו בדוחות הכספיים של התאגיד בגין הנכס, למעט הכנסות שמקורן בזקיפת שינויים בשווי ההוגן לדוח רווח והפסד, בניכוי כל ההוצאות התפעוליות שנרשמו בדוחות הכספיים של התאגיד בגין הנכס, למעט הוצאות פחת (אם ישנן).

לגבי תחום הפעילות: סכום ה-NOI של כל נכסי תחום הפעילות (כהגדרת המונח "נכס" בטיטות התיקון המוצע לתקנות ניירות ערך (פרטי התשקיף וטיטות תשקיף - מבנה וצורה), תשכ"ט-1969, לעיגון "הנחיית גילוי בנוגע לפעילות נדל"ן להשקעה") ("הנחיית נדל"ן להשקעה").

הכנסות צפויות בגין חוזי שכירות חתומים ליום 31 בדצמבר 2025

בהנחת אי מימוש תקופת אופציות שוכרים				תקופת הכרה בהכנסה	
שטח נשוא ההסכמים המסתיימים (באלפי מ"ר)	מספר חוזים מסתיימים	מרכיבים קבועים (במיליוני ש"ח)	הכנסות		
1	1	42	רבעון 1	שנת 2026	
0	0	42	רבעון 2		
0	0	42	רבעון 3		
0	0	42	רבעון 4		
1	1	168	סך הכל		
2	1	181	שנת 2027 ^(*)		
12	3	151	שנת 2028 ^(**)		
1	1	145	שנת 2029		
3	1	142	שנת 2030		
47	9	1,285	שנת 2031 ואילך		
65	16	2,073	סך הכל		

(*) כולל הכנסות מהסכם השכירות עם LiteTime. להערכת נכסים ובניין השוכר ייכנס לשטח בסוף שנת 2026

(**) הירידה הצפויה בהכנסות מחוזי שכירות בין השנים 2027 ל-2028 נובעת בעיקר בשל סיום חוזה של Baker McKenzie בסוף חודש ינואר 2028. הנתונים אינם מניחים התקשרות בהסכמי שכירות חדשים והארכת הסכמי שכירות קיימים במקום השטחים שיפוגו על ידי השוכר כאמור.

הנהלת נכסים ובניין לא סוקרת מידע בדבר הכנסות מרכיבים משתנים, שהינם זניחים ביחס להכנסות מרכיבים קבועים.

10.11. שוכרים עיקריים

בשנת 2025, לא היה לנכסים ובניין שוכר המהווה "שוכר עיקרי" כהגדרתו בהנחיית נדל"ן להשקעה.

10.12. רכישת ומכירת נכסים - גילוי מצרפי

בשלוש השנים שקדמו למועד הדוח נכסים ובניין לא רכשה נכסים או מכרה נכסים בתחום הפעילות.

10.13. התאמות ברמת נכסים ובניין

לא נדרשות התאמות בין השווי ההוגן של הנכס המניב במסגרת דוח תיאור עסקי התאגיד לבין הערכים הנכללים בדוח הכספי וכן בין ה-NOI בפועל לערכים בדוח רווח והפסד.

10.14. נכס מהותי מאוד

10.14.1. הצגת הנכס

ליום 31.12.2025	
שם הנכס:	מגדל 10 Bryant
מיקום הנכס:	ניו-יורק, ניו-יורק, ארה"ב כתובת: 452 Fifth Avenue, New York, NY 10018, United States (Block 841, Lot 31, 49)
שטחי הנכס – פיצול לפי שימושים:	המגדל כולל שלושה מבנים עיקריים – בניין היסטורי (landmark) בן 10 קומות, בניין בן 30 קומות ובניין בן 12 קומות. להלן יובא פיצול שטחי המגדל לפי שימושים: משרדים - כ-71 אלפי מ"ר, מסחר - כ-6 אלפי מ"ר (כולל מועדון הספורט), אחסנה - כ-3 אלפי מ"ר, סך הכל – כ-80 אלפי מ"ר
מבנה החזקה בנכס:	בהחזקה מלאה של 452 Fifth Owners, LLC בבעלות מלאה (בעקיפין) של נכסים ובניין ("452 Fifth Owners" או "תאגיד הנכס")
חלק נכסים ובניין בפועל בנכס:	100%
ציון שמות השותפים לנכס:	-
תאריך רכישת הנכס:	13 באפריל 2010 ⁽¹⁾ , 17 בנובמבר 2011 ⁽²⁾
פירוט זכויות משפטיות בנכס:	בעלות (fee owner)
מצב רישום זכויות משפטיות:	רישום הזכויות הושלם
נושאים מיוחדים (חריגות בניה מהותיות, זיהום קרקע וכיו"ב):	-
שיטת הצגה בדוחות הכספיים:	נכס של קבוצת מימוש המוחזק למכירה ומסווג כפעילות מופסקת בדוחות רווח והפסד של נכסים ובניין
זכויות בניה בלתי מנוצלות:	-
במועד זה השלימה נכסים ובניין רכישה של 50% מן הזכויות בנכס. במועד זה השלימה נכסים ובניין רכישה של יתרת הזכויות בנכס.	

ניהול הנכס : ניהול הנכס (Property Management) מתבצע באמצעות חברת ניהול צד ג', מקבוצת Cushman & Wakefield U.S., Inc ("חברת ניהול הנכס") בהתאם להסכם ניהול נכסים מיום 15 בספטמבר 2022 אשר עיקריו יובאו להלן ("הסכם ניהול הנכס") :

הצדדים להסכם	תאגיד הנכס וחברת ניהול הנכס
תקופת הסכם הניהול	בתוקף מחודש ספטמבר 2022 ומתחדש לתקופות נוספות בנות שנה אחת כל אחת באופן אוטומטי עד ליום 31 באוגוסט 2027. הארכת הסכם ניהול הנכס מעבר לתקופה האמורה מותנית בהסכמה בכתב של שני הצדדים להסכם.
שירותי הניהול	שירותי ניהול שוטף לנכס ובהם הכנת תכנית עסקית לניהול ותפעול הנכס, הבאתה לאישור תאגיד הנכס, העסקת עובדי תפעול הנכס, שירותי הנהלת חשבונות, שירותי השכרה, גביית דמי שכירות וחובות שוכרים, התקשרות מול ספקים, תחזוקה שוטפת ופיקוח אודותיה, הבטחת עמידת הנכס בדרישות רגולטוריות החלות עליו וכן סיוע בהליכי מכירה ומימון של הנכס
הוצאות תפעוליות	תאגיד הנכס יישא במלוא עלויות ההוצאות התפעוליות הקשורות בנכס.
תמורה בגין שירותי הניהול	חברת הניהול תהא זכאית לדמי ניהול חודשיים בסך של כ-22.5 אלפי דולר. כמו כן, בגין ניהול עבודות ביצוע שיפורים בנכס, חברת הניהול תהא זכאית לדמי ניהול בסך של כ-2.5% מסך עלויות השיפורים האמורים.
עילות לביטול ההסכם	תאגיד הנכס זכאי להביא לסיום ההסכם מכל סיבה שהיא בכפוף להודעה מראש של 30 ימים. חברת הניהול זכאית להביא לסיום ההסכם מכל סיבה שהיא בכפוף להודעה מראש של 90 ימים. יצוין כי במקרה של הפרה מהותית של ההסכם או התקיימות הליך של חדלות פירעון של מי מהצדדים רשאי כל צד בהסכם להביא לסיומו באופן מיידי. כמו כן, מקרה בו זכויותיו של תאגיד הנכס לדמי שכירות בנכס תישללנה ממנו במסגרת הליך של מימוש הנכס בידי נושה או מכירה אגב מימוש כאמור, אז גם כן, תהא זכאית חברת הניהול להביא את ההסכם לכדי סיום.

נתונים עיקריים

שנת 2023	שנת 2024	שנת 2025	(נתונים לפי 100%. חלק נכסים ובניין בנכס - 100%)
650	655	728	שווי הוגן וערך בספרים בסוף שנה (במיליוני דולר)
(77)	-	(8)	רווחי או הפסדי שערך (במיליוני דולר)
94	98	81	שיעור תפוסה ממוצע (%)
76	79	65	שטחים מושכרים בפועל (אלפי מ"ר)
72	75	61	סך הכל הכנסות (במיליוני דולר)
75	78	79	דמי שכירות ממוצעים למטר (לחודש, בדולר)
102	112	83	דמי שכירות ממוצעים למטר בחוזים שנחתמו בתקופה משרדים (דולר) ⁽¹⁾
49	-	55	דמי שכירות ממוצעים למטר בחוזים שנחתמו בתקופה מסחר ומחסנים (דולר) ⁽¹⁾
35	40	25	NOI (מיליוני דולר)
36	42	25	NOI מותאם (מיליוני דולר) ⁽²⁾
62	63	70	NOI מייצג (מיליוני דולר) ⁽³⁾
5.4	6.1	3.4	שיעור תשואה בפועל (%)
5.4	6.3	3.4	שיעור תשואה מותאם (%)
7.2	7.4	7.5	שיעור תשואה מייצג (%)
13	16	16	מספר שוכרים לתום שנת דיווח
3.63	3.647	3.19	שער חליפין בתום שנת דיווח (ש"ח לדולר)

⁽¹⁾ דמי השכירות לא כוללים הכנסות נוספות ממכירת שירותים והחזר הוצאות.
⁽²⁾ NOI מותאם מייצג את ה-NOI המותאם לשוכרים שלא הניבו הכנסה בכל השנה.
⁽³⁾ NOI מייצג משקף את ה-NOI בשנה בה יבוצע מימוש רעיוני (Terminal year) של הנכס בהתאם להערכת השווי שלו.

בהתאם לתקנה 8(ב) לתקנות דוחות תקופתיים ומיידיים, נכללת בדוח תקופתי זה, על דרך ההפניה, העבודה הכלכלית ביחס למגדל ליום 30 ביוני 2025, אשר צורפה לדוחות לרבעון השני לשנת 2025 של נכסים ובניין (כפי שפורסמו ביום 4 באוגוסט 2025 (מס' אסמכתא : 2025-01-057446)). השווי ההוגן של המגדל עודכן ליום 31 בדצמבר 2025, לסך של 728 מיליון דולר. לפרטים נוספים ראו באור 1.1.ב.25. לדוחות הכספיים.

לפרטים בדבר התקשרות נכסים ובניין בהסכם עם Rock Real Estate Partners Limited ("Rock Real"), אשר במסגרתו הוסכם כי Rock Real תיזום ותציע לנכסים ובניין, מעת לעת, רכישת זכויות בנכסי נדל"ן מחוץ לישראל וכן תסייע בביצוע רכישות כאמור, בתמורה לשיעור מהרווחים שינבעו לנכסים ובניין מהן, ראו באור 1.1.ב.25. לדוחות הכספיים.

פילוח מבנה הכנסות ועלויות

להלן פירוט ההכנסות מהנכס וההתאמות החשבונאיות לטובת ההצגה בדוחות הכספיים :

שנת 2023	שנת 2024	שנת 2025	(נתונים במיליוני דולרים)
64.2	67.0	39.5	שכר דירה מחויב על פי ההסכם
2.5	1.6	1.2	הכנסות ממכירת שירותים
66.7	68.6	40.7	סך הכנסות משכר דירה וממכירת שירותים (*)
9	10.3	4.4	שיפוי בגין עלויות
75.7	78.9	45.1	סך הכנסות
(4.0)	(3.9)	16.2	התאמה בגין מיצוע שכר דירה ותמריצי השכרה
71.7	75.0	61.3	סך הכל הכנסות הכלולות בדוחות הכספיים (**)
			עלויות:
36.5	35.4	36.3	ניהול, אחזקה תפעול ומס מקרקעין
36.5	35.4	36.3	סך הכל עלויות:
35.2	39.7	25.0	רווח:
35.2	39.7	25.0	:NOI

תיאור הסכם השכירות					שיוך ענפי של השוכר	האם אחראי ל-20% או יותר מהכנסות הנכס?	האם מהווה שוכר עוגן?	שיעור משטח הנכס המשויך לשוכר (%), במהלך ולסוף 2025	(נתונים לפי 100% חלק נכסים ובניין בנכס-100%)
ציון תלות מיוחדת	פירוט ערבויות (ככל שקיימות)	מנגנון עדכון או הצמדה של דמי השכירות	אופציות להארכה (שנים)	תקופת ההתקשרות המקורית והתקופה שנותרה (שנים)					
השוכר הינו שוכר עיקרי בנכס.	ערבויות לקיום התחייבויותיה של אמזון על-ידי חברת האם שלה	סך דמי השכירות בגין שטח המושכר מסתכמים בסך של כ-29.5 מיליון דולר בשנה. דמי השכירות יעודכנו לאחר תקופה של 5 שנים ולאחר תקופה של 10 שנים לסך של 32.2 מיליון דולר ו-34.8 מיליון דולר, בהתאמה בנוסף קיימת התאמה לעלויות המקרקעין ועלויות תפעול כנהוג בהסכמים מסוג זה.	תקופת השכירות ניתנת להארכה בשתי תקופות, אחת של 5 שנים ואחת של 10 שנים, הניתנות למימוש בסדר לבחירת אמזון בתמורה לדמי שכירות כפי שישוכמו בין הצדדים, בהתאם לשווי שוק של דמי השכירות באותה העת.	תקופת שכירות בת 15 שנים החל מסיום תקופת שכירות החינם, עד ליום 30 בספטמבר 2041. לאמזון ניתנה אופציה לביטול מוקדם מלא או חלקי של ההסכם לאחר 10 שנים ממועד תחילת תשלום דמי השכירות, בכפוף לתשלום מוסכם כמקובל בהסכמים מסוג זה.	קמעונאות, מקוונת, מחשוב ענף, תוכן דיגיטלי ועוד	כן	כן	38.1% ⁽¹⁾	אמזון
(1) ניתנה לאמזון אופציה, הניתנת למימוש במהלך תקופה של 18 חודשים ממועד ההתקשרות בהסכם השכירות, להרחבת שטח המושכר בשטח נוסף בהיקף של כ-145 אלף ר"ר (כ-13 אלף מ"ר) בבניין W139. לפרטים ראו סעיף 10.2.1 לעיל.									
בשנת 2025, השוכר היה שוכר עיקרי בנכס.	--	36,799 אלפי דולר בשנה. עדכון דמי השכירות בחודש אפריל 2020. 1,710 אלפי דולר בשנה. בדמי שכירות של 49 דולר למ"ר.	לשטח בקומת המרתף יש אופציה להארכה לתקופה של 5 שנים נוספות	10 שנים, החל מאפריל 2010. בהתאם לתוספת להסכם מחודש אפריל 2017, הוארכה התקופה עד ליום 30 באפריל, 2025. ביום 31 במרס 2025, הסתיים הסכם השכירות בנוגע לכלל השטחים, למעט ביחס לשטח בהיקף של 2,890 מ"ר (3.6%) בקומת המרתף של המגדל, אשר לגביו הוארכה תקופת השכירות, עד לחודש יולי 2030.	בנקאות	לא	לא	56.3% שטח משרדים 3.1% שטח מסחר 3.6% שטח בקומת המרתף.	תאגיד מקבוצת HSBC

הכנסות צפויות בגין חוזי שכירות תתומים

לשנה שתסתיים ביום					(נתונים לפי 100% חלק התאגיד בנכס - 100%)
31.12.2030 ואילך	31.12.2029	31.12.2028	31.12.2027	31.12.2026	
במיליוני דולר ארה"ב					
447	45	47	57 ^(*)	53	מרכיבים קבועים

(*) כולל הכנסות מהסכם השכירות עם LiteTime. להערכת נכסים ובניין השוכר ייכנס לטבח בסוף שנת 2026.

הנהלת נכסים ובניין לא סוקרת מידע בדבר הכנסות מרכיבים משתנים, שהינם זניחים ביחס להכנסות מרכיבים קבועים.

מימון ספציפי בחודש אפריל 2024, הנפיקה נכסים ובניין לציבור כ-1.324 מיליארד ש"ח ערך נקוב אגרות חוב (סדרה יא'), סדרת אגרות חוב חדשה שנרשמה למסחר בבורסה, המובטחת בשעבוד ראשון בדרגה על מלוא הזכויות במגדל.

לפרטים נוספים בדבר תנאי אגרות החוב, שעבודים ומגבלות משפטיות מהותיות בקשר לנכס והתחייבות נכסים ובניין לעמוד באמות מידה פיננסיות, ראו באור 1.3 ב.ד.1. לדוחות הכספיים.

בכוונת נכסים ובניין ותאגיד המגדל לממן את ההוצאות הכרוכות בהתקשרות בהסכמי השכירות המתוארים בסעיף 10.14.4 לעיל, בין היתר, ממקורותיהם העצמיים וכן באמצעות ביצוע הרחבה של אגרות חוב ו/או ממקורות מימון אחרים.

האמור לעיל מהווה מידע צופה פני עתיד כהגדרתו בחוק ניירות ערך, המבוסס על הערכות והנחות הנהלת נכסים ובניין במועד זה, והתממשותו אינה ודאית ואינה בשליטת נכסים ובניין.

פרטים אודות הערכת השווי

נתונים לפי 100% (חלק התאגיד בנכס - 100%)			יוני 2025 ²⁶	דצמבר 2024	דצמבר 2023
השווי שנקבע (במיליוני דולר)			700	655	650
זהות מעריך השווי			Newmark Knight Frank	Newmark Knight Frank	Newmark Knight Frank
האם המעריך בלתי תלוי?			כן	כן	כן
האם קיים הסכם שיפוי?			כן	כן	כן
תאריך התוקף של הערכת השווי (התאריך שאליו מתייחסת הערכת השווי)			30 ביוני 2025	31 בדצמבר 2024	31 בדצמבר 2023
מודל הערכת השווי ²⁸			היוון תזרימי מזומנים (DCF)	היוון תזרימי מזומנים (DCF)	היוון תזרימי מזומנים (DCF)
פרמטרים עיקריים שנקלחו לצורך הערכת השווי:					
גישת תזרימי מזומנים (Income Approach)	שטח בר-השכרה (Gross Leasable Area) שנקלח בחשבון בחישוב (אלפי מ"ר)	81	81	80	80
		שיעור תפוסה בשנה + 1 (%)	77	56	95
		שיעור תפוסה בשנה + 2 (%)	96	96	59
		שיעור תפוסה מייצג מתוך השטח בר-ההשכרה לצורך הערכת שווי (%)	97	97	97
	דמי שכירות חודשיים ממוצעים למ"ר מושכר לצורך הערכת שווי בשנה + 1 (דולר) ²⁹	קומות 2-11	0	82	82
		קומות 12-19	95	90	80
		קומות 20-25	101	85	85
		קומות 26-30	80	58	107
		שטח מסחרי ושטח אחסון	51	83	100
		ממוצע כל הבניין	43	81	85
דמי שכירות	קומות 2-11	48	-	85	
	קומות 12-19	86	98	79	

26 ביום 30 ביוני 2025 עודכנה הערכת השווי של המגדל, כך שהשווי המוצג בהערכת השווי עומד על 700 מיליון דולר. עדכון הערכת השווי כלפי מעלה נעשה עקב הסכמי השכירות שנחתמו בנכס וכן מצב השוק בארה"ב.

27 ביום 31 בדצמבר 2025 עודכן השווי ההוגן של המגדל לסך של 728 מיליון דולר. לפרטים נוספים, ראה באור 1.3 ב.ד.1. לדוחות הכספיים. הפיצו את הערכת השווי לגורם לא מורשה. על פי הסכם השיפוי עם מעריך השווי נקבע כי, בכל מקרה לא תעלה חשיפת מעריך השווי לנוקים בקשר עם הערכת השווי על סך התשלום שניתן למעריך השווי בגין נזקים שייגרמן לו כתוצאה מכך ש-Fifth Owners 452 (או נציג מטעמה) 105-30 של רשות ניירות ערך מיום 22 ביולי 2015, לעניין תלות של מעריך שווי במזומין ההערכה, עמדת החברה הנה כי מעריך השווי הינו בלתי תלוי בחברה, שכן בהתאם לנתונים המפורסמים באתר האינטרנט של מעריך השווי, מעריך השווי הינו מבין ספקי השירותים הגדולים בארה"ב בתחום הנדל"ן המסחרי (המספקים, בין היתר, גם שירותי הערכת שווי).

28 הערכת השווי התבססה בעיקרה על הגישה של היוון הכנסות, ובאופן ספציפי ניתוח היוון תזרימי מזומנים (DCF), ומעריך השווי בחן את הערכת השווי גם על-פי גישת החשוואה (Sales Comparison) וגישת היוון שנה מייצגת (DirectCapitalization). על פי הגישות האמורות שווי הנכס לא היה שונה מהותית מהערכת השווי בהתאם לגישת ה-DCF.

29 כולל דמי שכירות בתחילת הסכמי שכירות חדשים, בה השוכר מקבל מספר חודשי שכירות, ללא תשלום דמי שכירות (Rent Free).

נתונים לפי 100% (חלק התאגיד בנכס - 100%)				יוני 2025 ²⁶	דצמבר 2024	דצמבר 2023
חודשיים מוצעים למ"ר מושכר לצורך הערכת שווי בשנה + ² (דולר) ²⁶	קומות 20-25	108	112	90		
	קומות 26-30	78	74	58		
ממוצע כל הבניין	שטח מסחרי ושטח אחסון	37	37	75		
		62	36	79		
דמי שכירות חודשיים מייצגים שטח מסחרי ושטח אחסון למ"ר מושכר לצורך הערכת שווי (דולר)	קומות 2-11	104	97	96		
	קומות 12-19	150	153	141		
	קומות 20-25	167	151	128		
	קומות 26-30	180	144	133		
	שטח מסחרי ושטח אחסון	83	83	117		
תזרים מייצג לצורך הערכת שווי (במיליוני דולר)	ממוצע כל הבניין	121	112	111		
		60	61	57		
הוצאות תקופתיות ממוצעות לשמירה על הקיים (במיליוני דולר)		0.5	0.5	0.5		
השקעה לטובת עלויות שינוי שוכרים; מיצוב; ותיווך ³⁰		172	158	150		
שיעור היוון שוטף עד למימוש רעיוני		7%	7%	7%		
זמן עד מימוש רעיוני		12 שנים	10 שנים	10 שנים		
שיעור תשואה בעת מימוש רעיוני (Reversionary) Rate		5.5%	5.5%	5.5%		
ניתוח רגישות לשווי (בהתאם לגישה שנבחרה) (במיליוני דולר):						
שיעור היוון	עליה של 0.25%	ירידה של 40	ירידה של 40	ירידה של 38		
	ירידה של 0.25%	עליה של 44	עליה של 48	עליה של 42		
שווי שנקבע (מיליוני דולר) בגישה²⁶:						
גישת השוואה (Sales Comparison)		685	650	660		
	היוון שנה מייצגת (Direct Capitalization)	670	655	660		

נכון ליום 31 בדצמבר של השנים 2024 ו-2025, ולסמוך למועד פרסום הדוח, העסיקה דסק"ש עצמה 13, 9 ו-9 עובדים, בהתאמה, כולם בתחומי מטה ומנהלה. כל עובדי דסק"ש מועסקים בחוזים אישיים.

בחודש יולי 2021, החליט דירקטוריון דסק"ש לפעול לאיחוד פונקציות בדסק"ש ובנכסים ובניין, ובכלל זה, בין היתר, מינוי נושאי משרה משותפים לכהונה בשתי החברות וחלוקת העלויות ביניהן (לפי שיעור שיוסכם בין הצדדים), וזאת בכפוף לאישורם של האורגנים המוסמכים בשתי החברות.

ביום 25 בינואר 2022, אישרה האסיפה הכללית של החברה (לאחר שנתקבלו לכך אישורי ועדת הביקורת ודירקטוריון החברה בחודש אוגוסט 2021) את התקשרותה של החברה בהסכם חלוקת עלויות ("ההסכם" או "הסכם השירותים המקוריים") עם נכסים ובניין לתקופה של שלוש שנים החל מיום 1 ביולי 2021 ועד ליום 30 ביוני 2024 ("יתקופת ההסכם"). במסגרת ההסכם מספקת דסק"ש לנכסים ובניין באמצעות נותני שירותים אשר מונו על-ידי דסק"ש, על-פי שיקול דעתה הבלעדי (למעט ביחס לתפקיד מנכ"ל החברה) שירותים משותפים של נושאי משרה שונים (בין היתר, מנכ"ל, שירותי ניהול כספים, חשבות, וייעוץ משפטי) בהיקף שנדרש באופן סביר לביצועם, כפי שנקבע מעת לעת על-ידי האורגנים המוסמכים בנכסים ובניין על-פי צרכיה.

ההסכם מסדיר את חלוקת היקף המשרה, עלות התגמול הכוללת של נותני השירותים ואת חלוקת נשיאת העלות בין דסק"ש ונכסים ובניין בכל רבעון קלנדרי. יחס הקצאת השירותים הקבוע בהסכם השירותים מתעדכן מעת לעת, והוא עומד נכון למועד פרסום דוח זה על 60% (חלקה של החברה) - 40% (חלקה של דסק"ש). לפרטים נוספים אודות הסכם השירותים, ראו באור 1.ב.22. לדוחות הכספיים.

ביום 22 בספטמבר 2024, אישר דירקטוריון החברה את מינויו של מר ברוך יצחק, סמנכ"ל הכספים של החברה, למנכ"ל החברה בנוסף לתפקידו כסמנכ"ל הכספים של החברה, חלף מנכ"לית החברה, גבי נטלי משען זכאי, אשר מונתה לכהן כמנכ"לית גב-ים, וזאת החל מיום 1 בפברואר 2025. במקביל, ביום 1 בפברואר 2025 חדלה נטלי משען-זכאי לכהן כמנכ"לית נכסים ובניין, וברוך יצחק, סמנכ"ל הכספים של נכסים ובניין, החל לכהן כמנכ"ל נכסים ובניין, בנוסף לתפקידו כסמנכ"ל הכספים שלה. ביום 23 בפברואר 2025, אישרה האסיפה הכללית של החברה, בהמשך לאישור ועדת התגמול ודירקטוריון החברה מימים 14 ו-16 בינואר 2025, בהתאמה, את תנאי כהונתו והעסקתו של מר יצחק לרבות, נשיאת החברה בחלקה בעלויות ההעסקה בהתאם ליחס הקצאת השירותים המעודכן. לפרטים נוספים, ראו דוח זימון אסיפה משלים מיום 11 בפברואר 2025 (מס' אסמכתא: 2025-01-010123) וכן באור 3.ב.23. לדוחות הכספיים.

לפרטים אודות תגמולים לנושאי משרה בכירה, ראו תקנה 21 לחלק ד' לדוח התקופתי.

לפרטים אודות פטור ושיפוי בנוגע לאחריות נושאי משרה בדסק"ש וכן לפרטים בנוגע לביטוח אחריות נושאי משרה בדסק"ש, ראו סעיפים (א)-(ג) בבאור 2.ב.23. לדוחות הכספיים.

לפרטים אודות אשראי מהותי של דסק"ש ראו באור 13 לדוחות הכספיים. כן ראו סעיף 1.6.2.1 לדוח הדירקטוריון.

להלן פירוט שיעור הריבית ושיעור הריבית האפקטיבית על הלוואות לזמן ארוך (כולל חלויות שוטפות), כולל ריבית ופרמיה/נכיון שנצברו, ליום 31 בדצמבר 2025, שאינן מיועדות לשימוש ייחודי בידי דסק"ש:

יתרות לא צמודות		יתרות צמודות מדד		מקורות חוץ בנקאיים
% ריבית ממוצעת	מיליוני ש"ח	% ריבית ממוצעת	מיליוני ש"ח	
4.3	427	-	-	

לפרטים נוספים בדבר סדרות אגרות החוב של דסק"ש אשר קיימות במחזור נכון לסמוך למועד פרסום הדוח, ראו סעיף 1.6.2.1 ונספח א' (גילוי ייעודי למחזיקי אגרות החוב) לדוח הדירקטוריון וכן באור 13.א. לדוחות הכספיים.

לפרטים בקשר עם מגבלות ואמות מידה פיננסיות שנקבעו באגרות החוב שהנפיקה דסק"ש, ראו באור 13.א. לדוחות הכספיים.

נכון ליום 31 בדצמבר 2025, עמדו השווי הנכסי הנקי של דסק"ש והיחס בין החוב הפיננסי נטו לבין השווי הנכסי (רמת המינוף הממוצעת) על סך של 1,667 מיליון ש"ח ו-19%, בהתאמה.

לפרטים אודות דירוג אגרות החוב של דסק"ש, ראו באורים 13.א. ו-13.ד.2. לדוחות הכספיים.

נכון ליום 31 בדצמבר 2025, וסמוך למועד פרסום הדוח, עמדה רמת המינוף³¹ של דסק"ש על כ-19% וכ-17%, בהתאמה. רמת המינוף הממוצעת³² למועדים האמורים הינה כ-19% וכ-18%, בהתאמה.

לפרטים אודות ההון החוזר של הקבוצה, ראו סעיף 9.28 לחלק זה.

בהתאם לדוחות הכספיים המאוחדים של החברה, נכון ליום 31 בדצמבר 2025, לחברה קיים גירעון בהון החוזר בסך של 1,230 מיליון ש"ח ובהון החוזר לתקופה של 12 חודשים (בנטרול נכסים והתחייבויות בעלי תקופת מחזור תפעולי העולה על שנה) בסך של 1,363 מיליון ש"ח. בהתאם לדוחות הכספיים הנפרדים ("סולו") של החברה ליום 31 בדצמבר 2025, לחברה גירעון בהון החוזר בסך 285 מיליון ש"ח. לפרטים נוספים, ראו סעיף 1.6.2.5 לדוח הדירקטוריון.

ראה פירוט בבאור 12 לדוחות הכספיים.

לפרטים אודות סיכונים סביבתיים ודרכי ניהולם בחברות המוחזקות של דסק"ש, ראו התייחסות במסגרת תיאור תחומי הפעילות בפרק ג' לעיל.

להלן סקירה תמציתית של חוקים, תקנות וצווים שמכוחם, ומגבלות ודרישות בהן מחויבת החברה בתחומי פעילותה השונים.

בדומה לחברות אחרות הפועלות בתחומי פעילותה של הקבוצה, חלות על הקבוצה מגבלות סטטוטוריות הנוגעות הן לתכנון ובניה של הפרויקטים, והן להתקשרויות עם רוכשים ושוכרים, לרבות דיני התכנון והבניה, תקני בטיחות בעבודה, טיב ואיכות, תנאי חוזי החכירה והוראות רמ"י.

התקשרויותיה של גב-ים עם שוכרים כפופות להוראות חוק השכירות והשאיילה, התשל"א-1971.

31 רמת המינוף מחושבת על-פי שווייה הנכסי הנקי של דסק"ש (המבוסס על שווי השוק של השקעותיה העיקריות למועד החישוב).
32 רמת המינוף הממוצעת מחושבת על-פי שווייה הנקי של דסק"ש (המבוסס על ממוצע שווי השוק של השקעותיה העיקריות בחמש ימי המסחר שקדמו למועד החישוב).

חקיקה ותקינה בתחום הבניה - כלל פעילותה של הקבוצה כפופה לדינים העוסקים בתכנון, בניה, השכרה ומכירה, לרבות לעניין רישוי, היתרי בניה, שמירה על הבטיחות באתר הבניה, וקבלת האישורים לאכלוס.

הקבוצה מתקשרת עם קבלנים אשר הינם בעלי סיווג מתאים להיקף ואופי הפרויקט.

הקבוצה עומדת ומקפידה על כל התקנים הישראליים הנוגעים לטיב העבודה והחומרים.

הסכמי חכירה - כ- 90% מהמקרקעין בישראל נמצאים בבעלות המדינה באמצעות רמ"י, וחלק של המקרקעין בהם פועלת הקבוצה מוכרים ממנה בחכירה ארוכת טווח. משכך, חלים על הזכויות במקרקעין והעסקאות בקשר עימן הוראות החוזים וההוראות בקשר עם שינוי ייעוד וניצול הזכויות בקרקע. כך גם עשויה נכסים ובניין לשאת בתשלומים שונים לרמ"י, כגון דמי היתר, דמי הסכמה, דמי חכירה ודמי היוון.

בנוסף, כגוף העוסק בהקמה ומכירה של יחידות דיור, חלה על גבי-ים החובה לדאוג לתיקון אי-התאמות (כמשמען בחוק המכר דירות), הנובעות מליקויי בניה, וכן להבטחת השקעתם של רוכשי הדירות. לפרטים בעניין זה, ראו סעיף 9.20.2 לעיל.

סיכונים סביבתיים ודרכי ניהולם - ככלל, פעילותה של הקבוצה אינה כרוכה בסיכונים סביבתיים מהותיים או כאלו שצפויה להיות להם השפעה מהותית על החברה. בתחום המגורים מיישמת הקבוצה את דרישות הרשויות לבניה ירוקה ונגישות ומפעילה יועצי סביבה מומחים מטעמה לליווי הפרויקטים החל משלב תכנון התב"ע ועד לאכלוס המבנים.

הפעילות בחו"ל

.16.2

פעילות הקבוצה בתחום הנכס המניב בארה"ב, כפופה לחוקים ולתקנות במדינת ניו יורק, שבה פועלת הקבוצה, ובכלל זה, חוקים ותקנות לגבי ייזום, הקמה ותפעול של נכסי נדל"ן.

יובהר, כי התיאור שלהלן הינו תיאור של ההוראות המהותיות בנושא ואינו מתיימר להוות תיאור ממצה של כל הדינים החלים על הקבוצה. למיטב ידיעת דסק"ש, סמוך למועד פרסום הדוח, לא ידוע לחברה על הפרה מהותית בנכס ובפעולותיה של הקבוצה בארה"ב, של החוקים השונים בארה"ב שמכוחם פועלת הקבוצה ובהם היא מחויבת.

דיני איכות סביבה - לפי חוקים ותקנות פדראליים, מדינתיים ומקומיים בנושא השמירה על איכות הסביבה, כבעלים או מפעיל בהווה או בעבר של נכס נדל"ן, הגורמים הרלוונטיים בנכסים ובניין עלולים לשאת באחריות ובעלויות הנובעים מהימצאות של חומרים מסוכנים, תחליפים, פסולת או מוצרי דלק בתוך, מתחת או מעל או מפליטת חומרים אלה מהנכס, כולל עלויות חקירה או שיקום, נזק למשאבים טבעיים, או חבות לצד שלישי בגין פגיעות אישיות או נזק לנכס. החוקים האמורים מטילים, לעתים, אחריות ללא קשר לשאלה האם הבעלים ו/או המפעיל ידעו או היו אחראים לנוכחות או שחרור של חומרים כאמור, והאחריות יכולה להיות ביחד או לחוד. נוכחות של חומרים מסוכנים, מזהמים, או הפרות סביבתיות בכל נכס עלולה להפחית מערכו, לפגוע בפעילות או ביכולת המימוש שלו ולחשוף את נכסים ובניין להתחייבות מהותית, לרבות אחריות הגבוהה משווי הנכס הרלוונטי. קיומם של תנאים סביבתיים, כגון: צבע עופרת, חומר המכיל אזבסט או biphenyls polychlorinated בנכסים, עלולה לחשוף בעלי נכסים לתביעות בגין נזקים אישיים שנגרמו לאנשים שנחשפו אליהם כמו גם לתשלום עלויות תיקון או הקלה תחת חוקי המדינה וחוקים סביבתיים פדראליים. חוקים סביבתיים יכולים גם ליצור שעבודים (liens) על אתרים מזהמים לטובת הממשלה עבור נזקים ועלויות שייגרמו לה לצורך טיפול בזיהומים כאמור. יצוין, כי בשנת 2018 קיבל מגדל 10 Bryant, בניו יורק את דירוג Leed Gold, שחודש בשנת 2023 לחמש שנים נוספות. בנוסף קיבל המגדל דירוג Fitwel 1 Star Rating, המבוסס על היבטים של עיצוב סביבתי, בריאות ורווחה. המגדל יישם אמצעים ופעולות שמקדמים בריאות ורווחה עבור הדיירים במגדל וכן לתאגיד המגדל יש את המחויבות לשפר את איכות החיים של הדיירים או העובדים בו, בהיבט של סביבה בריאה המקדמת אורח חיים פעיל ובריא.

החוק המקומי מספר 97 של העיר ניו יורק בארה"ב (New York City's Local Law 97), שנחקק בשנת 2019, נועד להפחית באופן משמעותי את פליטות גזי החממה ולמנוע את שינוי האקלים ומתמקד במיוחד במבנים שמייצרים פליטות גבוהות, כגון בנייני משרדים ומגורים גדולים. החוק קובע מכסות פחמן ביחס לבניינים ששטחם מעל 25 אלף ר"ר, החלות על כמעט 50 אלף נכסים בעיר ניו-יורק, ומטיל מגבלות אשר הולכות ומחמירות בהדרגה עד שנת 2050, כאשר בתקופת הביניים בעלי הנכסים נדרשים לעדכן את המבנים ולהפוך אותם ליותר יעילים מבחינת צריכת אנרגיה, תוך שימוש בטכנולוגיות חדשניות כמו חימום וקירור יעיל, אנרגיות מתחדשות וכו'. מכסות הפליטה משתנות בין 60 סוגי נכסים, עם תאימות המבוססת על תפוקת פחמן למ"ר. המגבלות נכנסו לתוקף החל משנת 2024, ונפרסות על פני 5 תקופות ציות (במהלך השנים 2024 – 2050 ואילך). נכון למועד דוח זה, המגדל עומד בכל ההנחיות לתקופה הראשונה (לשנים 2024-2029) ונכסים ובניין פועלת להפחתת פליטות הפחמן לקראת התקופה השניה שתחילתה בשנת 2030.

החוק בדבר אזרחי ארה"ב בעלי מוגבלויות (ADA) ("ADA") - על פי ה-ADA, מקומות ציבוריים חייבים לעמוד בדרישות החוק הפדראלי להנגשה ושימוש לאנשים בעלי מוגבלויות. ה-ADA עשוי לחייב הסרה של מחסומים מבניים המונעים גישה של אנשים בעלי מוגבלויות בשטחים ציבוריים מסוימים בנכסי

הקבוצה, כאשר ניתן לסלק מכשולים אלה ללא קושי. אי ציות להוראות ה-ADA עלול לגרום להטלת קנסות או לפסיקת פיצויים לתובעים פרטיים.

חקיקה מקומית בדבר ייעודי המקרקעין ושינויים - פעילות נכסים ובניין במסגרת תחום הפעילות כפופה לחקיקה מקומית לגבי ייעודי מקרקעין ולשינוי ייעודים אלה, ככל שנדרש שינוי כאמור. ככל שנכסים ובניין תעסוק בפיתוח מחדש או שינוי ייעוד של נכסים, יחולו עליהן הוראות דין שונות, לרבות הוראות הנוגעות לקבלת היתרים הנדרשים לביצוע הפעולות האמורות. בנוסף, במקרה של שינויים בתקנות ובקודים הנוגעים לבניה ותכנון שייכנסו לתוקפם לאחר ביצוע שיפורים בנכסים, יתכן, כי שיפורים אלה לא יתאמו באופן מלא את הוראות הדין, אבל עשויים לענות להגדרה כשימושים מותרים שאינם חורגים. שינויים כאלה בחוקי תכנון ובניה עלולים להגביל את יכולתה של נכסים ובניין לבנות מחדש את היסודות במקרה של פגיעה משמעותית בנכס.

17. הסכמים מהותיים

לפרטים אודות הסכמי אשראי מהותיים (אגרות החוב שהנפיקה דסק"ש), ראו סעיף 12 לעיל.

18. הליכים משפטיים

לפרטים אודות הליכים משפטיים הקיימים בקבוצה, ראו באורים 16.א. ו-16.ב. לדוחות הכספיים.

19. יעדים, אסטרטגיה עסקית וצפי להתפתחות בשנה הקרובה

דסק"ש הינה חברת החזקות, אשר השקיעה לאורך השנים, בעצמה ובאמצעות חברות מוחזקות, בחברות הפועלות בענפים שונים של המשק הישראלי.

בשנים האחרונות התמקדה דסק"ש בביצוע פעולות שנועדו למקד את פעילותה בתחום הנדל"ן המניב באמצעות החזקתה בנכסים ובניין, המחזיקה בשליטה בגב-ים, להוריד את מינופה ולהביא לפרעון חובותיה. במסגרת זו פעלה החברה למימוש כל החזקותיה בתחומים שאינם תחומי הליבה והשלימה את מימוש החזקותיה בכל נכסיה למעט נכסים ובניין, המחזיקה כאמור בשליטה בגב-ים.

דסק"ש תמשיך לפעול להורדת המינוף ותבחן אפשרויות וחלופות שונות לביצוע שינויים במבנה חברות הקבוצה, באופן שיביא לחסכון בעלויות, הצפת ערך לבעלי מניותיה וייעול פעילות הקבוצה.

20. מידע בדבר שינוי חריג בעסקי דסק"ש

למידע בדבר אירועים שלאחר תאריך הדוח על המצב הכספי, ראו באור 26 לדוחות הכספיים.

21. דיון בגורמי סיכון

להערכת החברה, פעילותה מושפעת בין היתר מגורמי הסיכון הבאים:

21.1. סיכוני מאקרו

21.1.1. מצב הכלכלה העולמית ושינויים בשוקי ההון בארץ ובעולם, לרבות ההשפעה על יכולת גיוס ההון והחוב - שפל או הרעה במצב שוקי ההון בעולם ובארץ (לרבות שינויים בשיעורי הריבית, באינפלציה, תנודתיות בשערי ניירות ערך ובשערי החליפין), בין כאלה המשפיעים על כלל השוק ובין כאלה המשפיעים על ענפי משק ספציפיים, משפיעים ועלולים להמשיך ולהשפיע על דסק"ש ועל החברות המוחזקות שלה, בין היתר, כדלקמן: (א) להשפיע לרעה על מצב עסקיהן; (ב) להשפיע לרעה על שווי ניירות הערך הסחירים ועל שווי הנכסים הלא סחירים המוחזקים על-ידיהן; (ג) להשפיע לרעה על יכולתן להפיק רווחים או הגדלה בהון המיוחס לבעלי המניות של החברות ממימוש החזקותיהן; (ד) להשפיע לרעה על נזילותן ועל ההון שלהן; (ה) לפגוע ביכולתן לבצע הנפקות בבורסות לניירות ערך בארץ; (ו) לפגוע ביחסים הפיננסיים המתקיימים באותן חברות באופן שיקשה על גיוסי הון ו/או ישפיע על תנאיהם, או לפגוע בעמידתן באמות מידה פיננסיות, ככל שנקבעו כאלה, בקשר עם העמדת הלוואות על-ידי גופים מממנים, או לחייב אותן להעמיד בטוחות נוספים לגופים מממנים ואף לפרוע אשראי כאמור, או להוות עילה להעמדת אשראי לפרעון מיידי ולמימוש בטוחות שניתנו להבטחת אשראי כאמור; (ז) לפגוע בדירוג החוב שלהן על-ידי גופים מדרגים וביכולת החזר החוב שלהן; (ח) להשפיע על יכולתן לחלק דיבידנדים; (ט) להשפיע על הצורך ברישום הפחחות ערך ועל נתונים המדווחים בדוחותיהן הכספיים בשל תקנים חשבונאיים החלים עליהן; וכן (י) להקשות על מציאת מקורות מימון ועל גיוס או מיחזור כספי חוב לכשאלה יידרשו להן למימון פעילויותיהן השוטפות ולפעילותן ארוכת הטווח, כמו גם על תנאיו של מימון מגופים פיננסיים ומבנקים.

- 21.1.2. סיכונים פיננסיים (מדד וריבית) - שינויים קיצוניים במדד המחירים לצרכן ו/או במדד התשומות לבנייה, שאינם מגודרים על ידי הקבוצה במסגרת מערכת החוזים אל מול שוכרים בנכסים ו/או אל מול קבלנים המקימים את הנכסים, עלולים להשפיע לרעה על מחיר הקמת נכסים חדשים ועל הכנסות הקבוצה. עוד יצוין כי עלייה בשיעורי הריבית במשק, תעלה את התשואה על הנכסים - מה שעשוי לפגוע בשווים של הנכסים, בהתאם להערכות השווי. בנוסף, עלייה בריבית עלולה להשפיע על הוצאות המימון ומחיר החוב של הקבוצה. לפרטים בגין חשיפת חוב הקבוצה למדד, ראו סעיף 7.2.6.1 לעיל.
- 21.1.3. המצב הביטחוני בישראל - התדרדרות נוספת במצב הביטחוני בישראל, בין היתר כתוצאה מהסלמה באיזו מהחזיתות, עלולה לגרום לירידה בביקושים לשטחים המיועדים להשכרה, לירידה בדמי השכירות, להתייקרות עלויות העבודות והתמשכותן ועוד. גורמים אלה עשויים להשפיע מהותית לרעה על תוצאות החברה.
- 21.1.4. חקיקה, תקינה ורגולציה - בשנים האחרונות ניכרת מגמה של התגברות חקיקה, תקינה ורגולציה באופן רוחבי ובתחומי פעילות מגוונים, בפרט במשק הישראלי. לשינויי חקיקה ומדיניות בתחומים שונים בישראל ובחול"ל כגון: חקיקה בעניין הריכוזיות, דיני תחרות והגבלים עסקיים, דיני מסים, דיני חובת מכרזים, דיני חברות וניירות ערך, וכיוצא"ב (ראה גם סעיף 21.2.7 להלן ותיאור כל אחד מתחומי הפעילות בחלק זה), יכולה להיות השפעה על עסקיהן ותוצאותיהן של דסק"ש ושל החברות המוחזקות שלה ועל שערי ניירות הערך שלהן. לשינויים בתקני דיווח כספי בינלאומיים או בכללי החשבונאות החלים על דסק"ש ועל החברות המוחזקות על-ידיה יכולה להיות השפעה, ואף השפעה מהותית, על תוצאותיהן הכספיות, על נתונים שונים (לרבות על ההון המיוחס לבעלי המניות ועל הרווח) המדווחים בדוחותיהן הכספיים של דסק"ש ושל החברות המוחזקות שלה, על עמידתן באמות מידה פיננסיות, ככל שנקבעו להן, ועל יכולתן לחלק דיבידנדים.
- 21.1.5. סיכונים הכרוכים בפעילות בחו"ל - מצב השוק בעולם כולו ובארה"ב במיוחד, הינו בעל השפעה רבה על שווקים שבהם פועלת הקבוצה. שיעורי הצמיחה ומדיניות הריבית בארה"ב משפיעים על תוצאות החברה. שינויים מהותיים לרעה במצב בארה"ב ובניו יורק בפרט, עלולים להשפיע על יכולת תפעול, השכרת שטחים ומימוש השקעת נכסים ובניין במגדל.
- 21.1.6. מאפייני הסביבה העסקית הזרה - כמפורט בסעיף 10 לעיל, בכוונת נכסים ובניין לממש את החזקותיה במגדל, זאת, במקביל לביצוע פעולות להשבחתו. ככל שמכירתו תתעכב, עשויה נכסים ובניין להידרש להשקעת עלויות בהשבחתו. בנוסף, ככל שמכירת המגדל תתעכב, נכסים ובניין תמשיך להיות מושפעת ממאפייני הסביבה העסקית בחו"ל, ובכלל זה, שיעורי הריביות, רגולציה מקומית, כוח הקניה של האזרחים, אפשרויות מימון וכדומה, אשר עשויים להשפיע על הצלחת המימוש ותנאיו.
- 21.1.7. סיכוני סייבר - במסגרת פעילותה, עושה הקבוצה שימוש במערכות מחשוב ובמאגרי מידע ממוחשבים (לניהול שכירויות, ספקים, גבייה, תשלומים וכו'). בנוסף, כלל מערכות הבקרה בנכסיה השונים של הקבוצה ממוחשבות ("מערכות המחשוב"). תקיפת סייבר שמטרתה לחדור או לפגוע במערכות המחשוב, בשימוש התקין בהן או במידע השמור בהן, עלולה לגרום לנזקים ישירים ועקיפים לחברות הקבוצה, לרבות הפרעה לפעילות השוטפת, מתקפות כופרה, אובדן מידע או דליפתו, איסוף מודיעין מסחרי, פגיעה במוניטין והוצאות לשיקום המערכות. הקבוצה פועלת להקטנת החשיפה לסיכונים האמורים באמצעות שימוש במערכות ותוכנות הגנה, הטמעת נהלי אבטחת מידע ותכניות בקרה פנימית, והכל תוך הסתייעות במומחים בתחום. הקבוצה פועלת להעמקת ההגנות הקיימות על מערכות המחשוב מפני מתקפות סייבר, הן במערכות המחשוב הפנימיות-משרדיות והן במערכות הבקרה באתריה השונים של החברה. זאת, לאחר עבודת מיפוי וניטור שנערכה בסיועם של יועצים מומחים בתחום.
- 21.2. סיכונים ענפיים
- 21.2.1. מצב תעשיית ההיי-טק - המשך ההאטה בתחום תעשיית ההייטק (אשר רבים מלקוחותיה של הקבוצה בתחום המשרדים משתייך אליו) עלולה לגרום לירידה בביקושים לנכסים מניבים עבור תחום זה וכן לירידה במחירי השכירות של נכסים אלו, באופן שישפיע מהותית לרעה על תוצאות פעילותה של גב-ים, ומכאן גם על תוצאות הקבוצה.
- 21.2.2. שוק המשרדים בארה"ב - עלייה בשיעורי אי התפוסה, האטה בדמי השכירות הנומינליים והאטה בפעילות הכלכלית בארה"ב, עלולה להכביד על הפעילות בתחום המשרדים בארה"ב, באופן שישפיע על קשיי איכלוס וירידה בתפוסות. כמו כן, הרחבת מודל עבודה היברידי, שמאפשר צמצום בהיקף שטחי העבודה על-ידי צמצום חוזי השכירות ו/או העמדת שטחים לשכירות משנה, עשויה להביא לירידה במחירי השכירות ולצמצום שטחי משרדים.
- 21.2.3. ייקור עלויות הבניה - עליות משמעותיות במדד תשומות הבניה ו/או עלייה של רמת הריבית במשק עלולים להשפיע לרעה על מחיר הרכישה או ההקמה של נכסים, ועל התשואות מן הנכסים המושכרים.

21.2.4. מצבם הכלכלי של קבלני הביצוע - למצבם הכלכלי של קבלני הביצוע בארץ עלולה להיות השפעה על פעילותה של הקבוצה ותוצאותיה, בין היתר בעקבות צמצום היצע הקבלנים הפעיל בארץ, העלאת עלויות הבנייה, והתמשכות לוחות הזמנים להקמת פרויקט.

21.2.5. זמינות כוח אדם - מחסור ממושך בכוח אדם מיומן לבנייה עלול להשפיע על יכולתם של הקבלנים עימם מתקשרת גב-ים לעמוד בלוחות הזמנים להם התחייבו וכן לייקר את עלויות העבודה. לפיכך עלול לפגוע בתוצאותיה הכספיות של גב-ים, וכפועל יוצא מכך, בתוצאותיה הכספיות של החברה.

21.2.6. היצע שטחים להשכרה - ירידה מהותית בקצב הצמיחה במשק הישראלי וגידול מהותי בעודפי ההיצע של השטחים המיועדים להשכרה, עלולים לגרום לירידת מחירי השכירות ולהשפיע לרעה על הכנסות גב-ים מנכסים מניבים ועל תוצאותיה של החברה.

21.2.7. שינוי חקיקה ותקינה – לשינויים קיצוניים בהיתרים, בתקנים, במגבלות ובפיקוח הממשלתי המפורטים להלן בסעיף 21 לדוח זה, כגון שינויים בחוקי הארנונה באזורים בהם ממוקמים נכסי הקבוצה, שינויים במשטר המיסוי, הקשחה משמעותית על תנאים לקבלת היתרי בניה וכו', יכולה להיות השפעה לראיה על פעילותיה ותוצאותיה של הקבוצה.

21.3. סיכונים מיוחדים

21.3.1. סיכונים מיוחדים לדסק"ש

21.3.1.1. צרכי מזומנים, סיכוני נזילות, הישענו על תזרימי חברות מוחזקות ודירוג - תזרים המזומנים של דסק"ש משמש או עשוי לשמש לפרעון חוב (תשלומי קרן וריבית), למימון הוצאות הנהלה וכלליות, לביצוע השקעות, וככל שרלוונטי, גם לחלוקת דיבידנדים. עם השלמת מימוש כלל החזקותיה מלבד נכסים ובניין המקורות העיקריים לתזרים המזומנים השוטף של דסק"ש הינם דיבידנדים מנכסים ובניין, גיוס הון וגיוס חוב וכן ביכולתה של דסק"ש לממש אחוזים בודדים או יותר מהון המניות של נכסים ובניין, תוך שמירת השליטה בה. שינוי בהיקף דיבידנד ו/או בהיקף מימוש נכסים, משפיע בהתאם על תזרים המזומנים של דסק"ש. לפרטים אודות נזילות דסק"ש, ראו סעיף 1.6. לדוח הדירקטוריון.

21.3.1.2. מצב שוקי ההון בישראל ובעולם (המשפיע בין היתר על ערך השקעותיה של דסק"ש), היחסים הפיננסיים של דסק"ש, ירידה בשווי החזקות החברה בנכסים ובניין והתשוואות בהן נסחרות אגרות החוב של דסק"ש, עלולים להשפיע לרעה על דירוג אגרות החוב של דסק"ש ו/או להקשות על יכולתה של דסק"ש לגייס הון ו/או למחזר את חובותיה, אם תרצה בכך (ו/או להרע את התנאים לביצועו של מיחזור חוב כאמור). לפרטים נוספים ראו סעיף 1.6 לדוח הדירקטוריון.

21.3.2. סיכונים מיוחדים לנכסים ובניין

21.3.3. סיכוני נזילות, מגבלות מכוח הסכמים עם ממונים, הרעה ביחסים פיננסיים של נכסים ובניין ודירוג האשראי - להערכת נכסים ובניין, נכסים ובניין תידרש לגיוס מקורות אשראי נוספים במהלך שנת 2026, כאמור בסעיף 8.11. בנוסף, נכסים ובניין פועלת למימוש המגדל כמפורט בדוח זה לעיל. נכסים ובניין עשויה להידרש לגייס הון/חוב ו/או לנקוט בפעולות נוספות על מנת לעמוד בהתחייבויותיה ובכלל זה ביכולתה של נכסים ובניין לממש אחוזים בודדים או יותר מהון המניות של גב-ים תוך שמירת השליטה בה. כמו כן, למצב שוקי ההון בישראל ובעולם, המשפיע על מחיר ניירות הערך של גב-ים על תשוואות אגרות החוב של נכסים ובניין ושל גב-ים, קיימת השפעה גדולה על נכסים ובניין ועל עסקיה. שינוי לרעה במצב שוקי ההון ו/או האטה בפעילות הכלכלית בישראל ובעולם יכולה להשפיע לרעה על שוק הנדליין בארץ ובארה"ב, על שווי השוק של גב-ים, על התמורות ועיתוי מימושי נכסי הנדליין בקבוצה ועל יכולתה להשכיר מחדש שטחים, אשר מתפנים במגדל מעת לעת וכן לממש את החזקה בו. לפיכך, התממשות מי מסיכונים אלו עלולה לפגוע ביחסים הפיננסיים של נכסים ובניין וביכולתה לעמוד באמות המידה הפיננסיות הקבועות בהסכמי המימון שלה, בדירוג החוב וביכולת החזר החוב של נכסים ובניין.

21.3.4. סיכון מטבע חוץ - לפרטים בדבר השקעת נכסים ובניין במגדל וחשיפתה לשינויים במטבע חוץ ראו סעיף 7.2.6.3 לעיל.

מידת ההשפעה			גורמי סיכון
השפעה קטנה	השפעה בינונית	השפעה גדולה	
	<ul style="list-style-type: none"> מאפייני הסביבה העסקית הזרה סיכוני סייבר סיכונים פיננסיים (מדד וריבית) 	<ul style="list-style-type: none"> מצב הכלכלה העולמית ושינויים בשוקי ההון בארץ ובעולם, לרבות ההשפעה על יכולת גיוס ההון והחוב המצב הביטחוני בישראל סיכונים הכרוכים בפעילות בחו"ל 	סיכוני מאקרו
	<ul style="list-style-type: none"> ייקור עלויות בניה מצבם הכלכלי של קבלני ביצוע זמינות כוח אדם היצע שטחים להשכרה שינויי חקיקה ותקינה 	<ul style="list-style-type: none"> מצב תעשיית ההיי-טק שוק המשרדים בארה"ב 	סיכונים ענפיים
		<ul style="list-style-type: none"> צרכי מזומנים, סיכוני נזילות, הישענות על תזרימי חברות מוחזקות מצב שוקי ההון בישראל ובעולם סיכוני מטבע חוץ מגבלות מכוח הסכמים עם מממנים, הרעה ביחסים פיננסיים ודירוג האשראי 	סיכונים מיוחדים

* * *

פרק ב'

דוח הדירקטוריון

ליום 31 בדצמבר 2025



M E G A O R

נתונים עיקריים של הקבוצה

לתקופה שהסתיימה ביום 31.12.25

26

מרכזים מסחריים
בשטח של כ-225,000 מ"ר

1.6

מיליארד ₪
שווי נדל"ן
להשקעה בהקמה

6.6

מיליארד ₪
שווי נדל"ן להשקעה

7

נכסים בהקמה
(מרלו"גים ומרכז מסחרי)
בשטח של כ-274,000 מ"ר

1

מתקן Data Center
פעיל
בהספק של 9.5 MWIT

35

מרכזי ניהול,
תעשייה ולוגיסטיקה
בשטח של כ-618,000 מ"ר

3.9

מיליארד ₪
הון עצמי

7

מתקני Data Center
בהקמה
בהספק כולל של 314 MWIT

446

מיליון ₪
NOI מייצג
חלק הבעלים





פרופיל החברה

פעילותה העסקית של הקבוצה מתמקדת בתחום הנדל"ן ובפרט בתחום יזמות נדל"ן, כאשר נכון למועד פרסום דוח זה מרבית נכסי הקבוצה הינם מרכזי לוגיסטיים/מבני תעשייה ומרכזים מסחריים (מרכזי קניות פתוחים וכן מרכזים מסחריים המושכרים לשוכר יחיד כדוגמת חנויות איקאה וג'מבו). הקבוצה פועלת גם להקמה ותפעול של מרכזי נתונים ("Data Centers").

לצורך פיתוח וקידום פעילות ה- Data Centers הקימה החברה את Mega D.C - חברה ייעודית המוחזקת על ידה במלואה ומורכבת מצוות בעל מומחיות לתחום זה. פעילות החברה במסגרת פעילות זאת כוללת תכנון, הקמה, תפעול וניהול של Data Centers לאירוח ציוד מחשב ותקשורת ללקוחות (לרבות אספקת שירותים נלווים בהתאם לסטנדרטים מקובלים בענף), זאת תוך ניצול יתרונות הקיימים לקבוצה ביחס לתחום זה, בין היתר, בדמות נכסים במיקומים שונים בעלי גישה לחיבורי חשמל ו/או תקשורת, וכן בשנים לב לפוטנציאל הצמיחה שקיים בפעילות זאת ולביקושים ההולכים וגוברים תוך ראייה שפעילות זאת עשויה להוות מנוע צמיחה משמעותי לפעילות הקבוצה.

במהלך תקופת הדוח ועד למועד פרסום הדוח, התקשרה Mega D.C במספר הסכמים למתן שירותי Data center בהספק כולל של IT 174MW. לפרטים בדבר ההתקשרויות כאמור, ראה סעיף 4.1 לפרק תיאור עסקי התאגיד.

כמו כן, במהלך תקופת הדוח, הסתיימה הקמתו של מתקן Data Center ראשון של Mega D.C - שלב א' של מתקן Data Centers במודיעין, בהספק כולל של כ- 9.5MW IT, אשר נמסר במלואו במהלך תקופת הדוח לשימוש הלקוחות עמם התקשרה Mega D.C.

בנוסף לתחום הנדל"ן המניב, לחברה גם פעילות אנרגיה, לרבות פעילות אנרגיה מתחדשת בארץ ובחו"ל (בחו"ל, באמצעות חברת בת בשם "ביג מגה אנרגיה מתחדשת בע"מ" המוחזקת על ידה ועל ידי ביג מרכזי קניות בע"מ בחלקים שונים ("חברת האנרגיה המשותפת")). בתקופת הדוח קיבלה החברה החלטה אסטרטגית לפתח פעילות של אגירת אנרגיה בנכסי הקבוצה.

לבסוף, החברה מחזיקה במניות חברת השקעות דיסקונט בע"מ ("דסק"ש").

נכון למועד הדוח, בבעלות הקבוצה 64 נכסים מניבים, בשטח כולל של כ- 955 אלפי מ"ר שטחי השכרה המאוכלסים בשיעורי תפוסה גבוהים של כ- 99% ו- 7 נכסים בהקמה בשטח כולל של כ- 274 אלפי מ"ר. בנוסף, נכון למועד הדוח, לקבוצה באמצעות Mega D.C מתקן Data Center פעיל אחד בהספק כולל של כ- 9.5MW IT, וכן מתקני Data Centers בהקמה בהספק כולל של IT 314MW.

מטרות ויעדי החברה

החברה פועלת ומנהלת עסקיה בראייה ארוכת טווח שתכליתה הרחבת והשבחת פורטפוליו נכסי הנדל"ן המניבים שבבעלותה, תוך בחינה שוטפת של תחומים ונכסים נוספים שיכולים להרחיב ולהעשיר את פורטפוליו הנכסים שלה, באופן המשיק עם פעילות ו/או יכולות קיימות של החברה אשר מסייעים להפחית ולפזר את הסיכונים הקיימים בפעילותה.

אסטרטגיית הצמיחה של החברה מתבססת על מומחיותה ויכולותיה תוך ניהול סיכונים אקטיבי.**ניהול סיכון עסקי**

- החברה רואה בגידול דרך רכישה, ייזום ופיתוח של נכסי נדל"ן מניבים את הפוטנציאל הטוב ביותר לצמיחתה ולהשאת רווחיה ובוחנת באופן תדיר הזדמנויות לרכישת נכסים חדשים בפעילויות הליבה של החברה, בדגש על נכסים עם שוכרי קצה יציבים ומח"מ חוזים לתקופת שכירות ארוכה, בכפוף לשיקולי תשואה מוגדרים.
- כמו כן החברה חותרת כי נכסיה יהיו מפוזרים וחשופים לשוכרים ממגוון רחב של ענפים ותעשיות. פיזור זה לצד חוזי שכירות ארוכי טווח מקטין משמעותית את הסיכון העסקי שבליבת פעילות החברה.
- החברה בוחנת בכל עת הזדמנויות עסקיות נוספות בתחומי ייזום נדל"ן מניב בחיפוש אחר אפשרויות להשקעות נוספות בנדל"ן ובוחנת מעת לעת התרחבות באמצעות כניסה לתחומי פעילות נוספים בישראל בהם לנדל"ן המניב חלק משמעותי ויכולותיה, נסיונה והממשק עם נכסים קיימים שלה מציבים אותה ביתרון על חברות אחרות בתחום.
- החברה עוקבת מקרוב אחר הפעילות בשווקים בהם פועלים לקוחותיה ואחר שרשראות האספקה של ספקיה. בהתקיים איתותים שליליים, החברה מקיימת דיאלוג מתמיד עם מגוון לקוחות וספקים בכדי להבין את ההשפעות הפוטנציאליות עליהם ובעקיפין על החברה, על מנת להפחית את הסיכונים העסקיים הטמונים בפעילותה ולהתאים אותה לתנאי המציאות כפי שהיא בהווה.

שותפים לדרך מבחירה

שותפויות לדרך הן מרכיב חשוב במודל העסקי של החברה אשר מספקות לה גישה להזדמנויות עסקיות אטרקטיביות, ניצול יעיל של ההון ופיזור נכון של סיכונים. בד בבד, החברה נהנית גם מעבודה עם שותפים בעלי כישורים ומומחיות משלימים לשל החברה ומבססת איתם קשרים עמוקים וארוכי טווח. החברה מאמינה כי שותפות נכונה היא כזו שמעריכה, מכבדת ומועילה לשני הצדדים והיא שמה לה למטרה להיות שותף נבחר, מוערך ואמין בקהילה העסקית.

הסביבה העסקית

לפרטים בדבר סביבה כללית והשפעת גורמים חיצוניים על פעילות החברה ראה סעיף 8 לפרק א' לדוח תקופתי זה.

ניהול פיננסי

אסטרטגיית המימון של הקבוצה נועדה לתמוך בהשקעה בצמיחה של הקבוצה, ולספק רמת חוסן גבוהה לקראת הסיכונים העומדים בפניה.

העקרונות המנחים בניהול הפיננסי של החברה הינם:

- גיוון מקורות המימון
- שימור יתרות נזילות
- החלפת סדרות במח"מ קצר בסדרות במח"מ ארוך יותר ופדיון מוקדם של סדרות אג"ח
- העדפה של הלוואות צמודות מדד בריבית קבועה, בהתחשב כי דמי השכירות המשולמים לחברה הינם צמודי מדד.
- בחינה של מסגרת החוב האופטימלית לחברה והתאמתה לסביבה העסקית בה היא פועלת.

לפרטים נוספים בדבר הניהול השוטף של מימון חוב הקבוצה לרבות: מבנה פירעונות החוב, עלות החוב, שיעור המינוף על נכסי החברה ופוטנציאל החיסכון המימוני הטמון בהחלפתו, ראו בעמודים 13-18 לחלק זה.



השפעת עליית מדד המחירים לצרכן

אגרות החוב של החברה צמודות למדד וכן נושאות ריבית שנתית הצמודה גם היא למדד. לפיכך, העלייה במדד הביאה לגידול בעלויות המימון של החברה. מנגד, נכסי הנדל"ן המניב של החברה מושכרים בהסכמי שכירות צמודי מדד אשר הביא לגידול בהכנסות החברה מהשכרתם ולעלייה בשווי ההוגן של נכסי החברה נשוא הסכמים אלה. להערכת החברה מנגנונים אלה מהווים הגנה אינפלציונית לטווח ארוך.

ניתוח רגישות של ההשפעה האפשרית של המשך הגידול במדד על יתרות האשראי של החברה (במאוחד מורחב) על בסיס נתוני יתרות האשראי כאמור ליום 31.12.2025 (במיליוני ש"ח):

סוג אשראי	יתרת ההלוואה ליום 31.12.2025	סך הגידול בהוצאות הריבית לשנה שהסתיימה ביום 31.12.2025 של גידול בשיעור שנתי של 1% בריבית	יתרת ההלוואה ליום 31.12.2025 של גידול בשיעור שנתי של 1% במדד
אגרות חוב (כולל חלויות שוטפות) צמודות למדד – ריבית קבועה	4,134	-	4,175
ניירות ערך מסחריים – ריבית משתנה	736	7	736
אשראי בנקאי שקלי – ריבית משתנה	465	5	465
אשראי בנקאי צמוד מדד – ריבית קבועה	241	-	243
משיכת יתר	1	-	1

השפעת עליית שיעור הריבית

נכון למועד הדוח, לחברה אגרות חוב והלוואות צמודות למדד, הלוואות וניירות ערך מסחריים בריבית משתנה. יצוין, כי לעלייה במדד המחירים לצרכן ולעלייה בשיעורי הריבית בישראל, עשויה להיות השפעה הן על עלות גיוס אשראי חדש (לרבות אגרות החוב שהחברה עשויה להנפיק), ועל עלות מחזור חוב של אשראי קיים (עד לסוף שנת 2026 החברה צפויה לפרוע או לפעול למחזור של אשראי ואגרות חוב בהיקף כולל של 1,491 מיליוני ש"ח, מתוכו 748 מיליוני ש"ח בריבית קבועה).

להלן טבלה המרכזת את יתרות האשראי (מבנקים וגורמים פיננסיים אחרים) של החברה ליום 31.12.2025 (במיליוני ש"ח):

31.12.2024		31.12.2025		סוג אשראי
ריבית ממוצעת	סכום	ריבית ממוצעת	סכום	
1.70%	3,953	1.96%	4,134	אגרות חוב (כולל חלויות שוטפות) צמודות למדד – ריבית קבועה
5.00%	150	4.60%	736	ניירות ערך מסחריים – ריבית משתנה
1.96%	187	-	-	ניירות ערך מסחריים צמודי מדד – ריבית קבועה
6.72%	443	6.27%	465	אשראי בנקאי שקלי – ריבית משתנה
3.51%	247	3.51%	241	אשראי בנקאי צמוד מדד – ריבית קבועה
	(*)		1	משיכת יתר

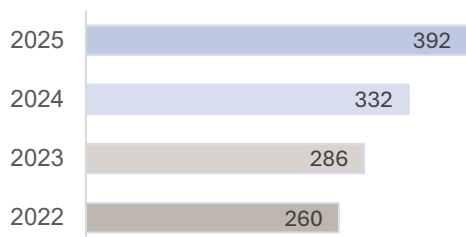
(*) סך הנמוך ממיליון ש"ח.

ניתוח רגישות של שווי הנדל"ן (במאוחד מורחב) לשינוי בשיעור ההיוון לשנת 2025 (במיליוני ש"ח):

ירידה של 0.5% בשיעור ההיוון	עלייה של 0.5% בשיעור ההיוון	במיליוני ש"ח
558,385	(477,113)	שינוי בשווי הוגן

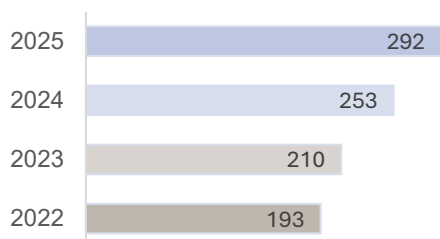
הערכות החברה כאמור לעיל, בדבר השפעת האינפלציה, השפעת עליית המדד והעלאת שיעור הריבית, מהווה מידע צופה פני עתיד, כהגדרתו בחוק ניירות ערך, תשכ"ח – 1968 (להלן: "חוק ניירות ערך"). מידע זה מבוסס, בין היתר, על הערכות ואומדנים של החברה נכון למועד דיווח זה המתבססים על מידע המצוי בידי החברה במועד פרסום דוח זה. התממשותם של הערכות והאומדנים כאמור אינה ודאית ואינה בשליטת החברה, ומשכך תוצאות החברה עשויות להשתנות אף באופן מהותי.

תמצית ביצועים לשנת 2025



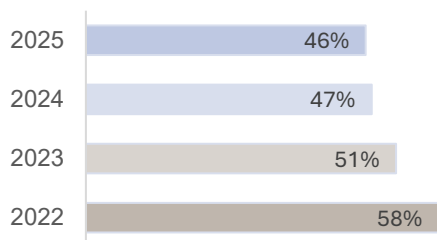
NOI בפועל חלק הבעלים

NOI חלק הבעלים גדל בשיעור של כ-18% ביחס לשנת 2024 לסך של כ-392 מיליון ש"ח



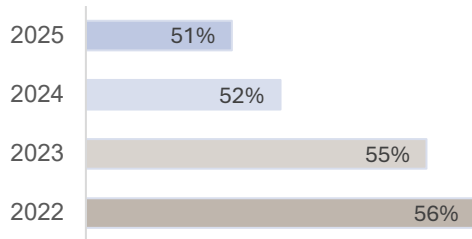
FFO לפי גישת ההנהלה

FFO גדל בשיעור של כ-15% ביחס לשנת 2024 לסך של כ-292 מיליון ש"ח

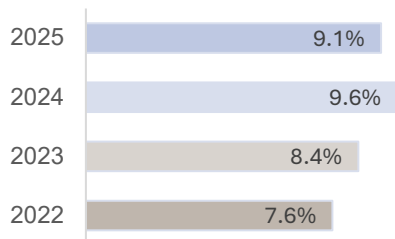


LTV (יחס חוב לשווי נכסי הקבוצה)

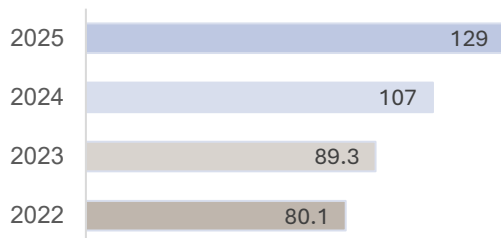
שיעור ה-LTV לתום שנת 2025 ירד בכ-1% ביחס לתום שנת 2024.



יחס חוב לחוב והון עצמי של החברה
יחס חוב לחוב והון עצמי של החברה ירד לשיעור של 51% לתום שנת 2025



שיעור תשואת FFO על ההון
שיעור תשואת ה-FFO על ההון ירד לשיעור של 9.1% לשנת 2025



EPRA NAV
ה-EPRA NAV לתום השנה הסתכם ל-129 ש"ח למניה, גידול של כ-21% מתום שנת 2024



מצבת הנכסים המניבים

פילוח תמהיל נכסינו עפ"י מאפייני סיכון ותשואה ליום 31.12.2025

שטח	שיעור תפוסה	שווי מיוחס למניב	NOI מייצג	NOI לתקופת הדוח	צמיחה ב- NOI בפועל	שכ"ד ממוצע	שיעור תשואה משוקלל
אלף מ"ר	%	מיליוני ₪	מיליוני ₪	מיליוני ₪	% ביחס לשנת 2024	חודשי למ"ר	%
618	100%	3,810	259	239	*19.4%	51	6.8%
225	98%	1,757	121	117	**16.2%	97	6.9%
-	100%	390	38	10	100%	-	9.8%
112	100%	223	12	12	8.3%	12	5.2%
-	-	-	11	10	10.9%	-	-
955	99%	6,180	441	388	20.9%	-	-

* הגידול ב-NOI מיוחס לאכלוס של מרלו"ג פוקס כפר הריף בשטח של כ-34,000 מ"ר (תוספת NOI של כ-17 מיליון ש"ח בשנה), אכלוס של מרלו"ג מקס סטוק שומריה בשטח של כ-31,000 מ"ר (תוספת NOI בסך של כ-12 מיליון ש"ח בשנה), אכלוס של מרלו"ג אוריין קרית מלאכי בשטח של כ-48,000 מ"ר (תוספת NOI בסך של כ-23 מיליון ש"ח בשנה) במהלך שנת 2024, רכישת מתחם איסבור בקריית גת (תוספת NOI בסך של כ-9 מיליון ש"ח בשנה) ואכלוס מרכז ניהול קונטרופ בשטח של כ-29,500 מ"ר (תוספת NOI בסך של כ-11 מיליון ש"ח בשנה) ובניכוי קיטון ב-NOI בגין מגרש 62 במודיעין לאור פינוי חלק מהנכס והסבתו ל-Data Center במהלך שנת 2025.

** הגידול ב-NOI מיוחס בעיקרו לאכלוס ביג משה אור מגדל העמק בשטח של כ-11,000 מ"ר (תוספת NOI בסך של כ-5.5 מיליון ש"ח בשנה), אכלוס ג'מבו באר שבע (תוספת NOI בסך של כ-3.3 מיליון ש"ח בשנה), פיצוי שהתקבל בשנת 2025 בגין ביג גליל עליון לתקופה בה הנכס היה סגור באופן חלקי בניכוי הקלות שניתנו לשוכרים במבצע עם כלביא במרכזים המשותפים עם ביג.

נכסים בתהליך ייזום ופיתוח

החברה רואה בגידול דרך רכישה, ייזום ופיתוח של נכסים את הפוטנציאל הטוב ביותר לצמיחה ולהשאת רווחים ובוחנת באופן תדיר הזדמנויות לרכישת נכסים חדשים בפעילויות הליבה של החברה. להלן פרויקטים בשלבי תכנון והקמה שונים אשר צפויים להגדיל את היקף נכסי הקבוצה בסך של כ- 12 מיליארד ש"ח:

Data Centers בהקמה

פרויקט	חלק החברה	מיקום	הספק מוזמן	הספק
MDCIL-1 שלב ב'	100%	מודיעין	100%	10MWIT
MDCIL-2	100%	מ.א יואב	*75%	40MWIT
MDCIL-3	100%	חיפה	-	20MWIT
מבוא כרמל	100%	יקנעם	100%	64MW
MDCIL-4 -שלב א'	100%	בית שמש	100%	60MWIT
MDCIL-4 -שלב ב'	100%	בית שמש	-	60MWIT
MDCIL-5 -שלב א'	100%	מ.א בני שמעון	-	60MWIT
סה"כ				314MWIT

*25% הנותרים משוריינים ללקוח במסגרת הסכם שנחתם.

להערכת החברה עלות הקמה של Data Center היא כ- 11 מיליון דולר ארה"ב לכל 1MWIT (כולל שווי המקרקעין). NOI צפוי בגין פעילות ה- Data Centers הינו בסך של כ- 1 מיליארד ש"ח בשנה (NOI בסך של כ- 420 מיליון ש"ח בשנה הינו בהתאם להסכמים חתומים).

מרכזים לוגיסטיים ומסחרים בהקמה

שם הנכס	חלק בעלות בנכס	אזור	שטח להשכרה	מועד סיום בנייה משוער (טופס 4)	שוכר עוגן	שווי נטו הפרויקט בספרי החברה ליום (מיליוני ש"ח)	עלות השלמת בנייה משוערת (מיליוני ש"ח)	NOI בתפוסה מלאה (מיליוני ש"ח)
מרכזים לוגיסטיים								
תעשייה ומשרדים אירונאוטיקס מודיעין	50%	מודיעין	40,600	Q2/2026	חברה ביטחונית ממשלתית	233	27	16
מרלו"ג מחלב יסודות	74%	יסודות	6,450	Q4/2026	מחלב	34	8	3
מרלו"ג ראשי קבוצת פוקס	33%	הר טוב	74,000	Q1/2027	פוקס	115	101	16
ישעי	74%	מ.א מטה יהודה	62,000	Q4/2027	-	202	252	30
מגרש 502	100%	מ.א יואב	46,080	Q1/2026	חברה בינלאומית	259	-	9
תימורים	50%	תימורים	30,000	Q1/2028	מחלבות גד	5	133	9
מרכזים מסחריים								
חנות ג'מבו אקו פארק דרום השרון	50%	דרום השרון	15,000	Q2/2027	ג'מבו	20	39	5
חלק הבעלים			274,130			868	560	88



אנרגיה מתחדשת בחו"ל

פרויקט	חלק החברה	מיקום	הספק	מועד הפעלה צפוי	עלות השקעה בספרים במיליוני ש"ח (חלק החברה)	עלות השלמה צפויה במיליוני ש"ח (חלק החברה)	NOI צפוי במיליוני ש"ח (חלק החברה)
Urleasca	50%	רומניה	102MW	Q1/26	215	32	27
Vacareni	50%	רומניה	102MW	Q2/27	42	247	27
חלק הבעלים							54

קרקעות לפיתוח עתידי - Data Centers

שם הקרקע	חלק בעלות בקרקע	אזור	הספק
MDCIL-4 - שלב ג'	100%	בית שמש	120MWIT
MDCIL-5 - שלב ב'	100%	מ.א בני שמעון	120MWIT
MDCIL-6*	100%	מ.א יואב	40MWIT
280MWIT			

* הקרקע נרכשה לאחר תאריך המאזן.

קרקעות לפיתוח עתידי - מרכזי לוגיסטיקה/מבני תעשייה

שם הקרקע	חלק בעלות בקרקע	אזור	שטח המגרש (אלפי מ"ר)	שווי הקרקע בספרי החברה ליום 31.12.25 (מיליוני ש"ח)	ייעוד הקרקע
מרכז תעסוקה נווה ימין	74%	אקו פארק דרום השרון	60	7	תעסוקה, תעשייה ומשרדים
מרכז תעסוקה נווה ימין	100%	אקו פארק דרום השרון	40	9	תעסוקה, תעשייה ומשרדים
מרכז לוגיסטי עין צורים	74%	קיבוץ עין צורים	47	1	לוגיסטיקה ואחסנה
אחסנה פתוחה בית שמש	39%	בית שמש	112	37	אחסנה פתוחה
מרכז לוגיסטי חולית	74%	קיבוץ חולית	50	1	לוגיסטיקה ואחסנה
מרכז לוגיסטי אלעד	100%	מושב מזור	27	34	לוגיסטיקה ואחסנה
מרכז מסחרי חגור	74%	מושב חגור	18	1	מסחר
חלק הבעלים					90



פוטנציאל השבחה נוסף בהשקעות החברה

השקעה בחברת השקעות דיסקונט בע"מ

נכון למועד פרסום דוח זה החברה מחזיקה ב-42,315,247 מניות דסק"ש, המהוות שיעור של 29.9% ממניות דסק"ש. השקעת החברה בחברת דסק"ש מוצגת לפי שיטת השווי המאזני. לפרטים נוספים אודות ההשקעה בדסק"ש, ראה באור 10 לדוחות הכספיים המצורפים לדוח זה ונספח א' לפרק א' לדוח זה.

בחינת ההשקעה בדסק"ש ליום 31 בדצמבר, 2025		
תשואה על ההשקעה		
338,880		עלות השקעה מקורית (24 במרס 2021)
67,700		רכישות נוספות במהלך התקופה
406,580		סך עלות ההשקעה
493,299		ערך השקעה בספרים
402,883	(1%)	שווי הוגן השקעה ליום 31 בדצמבר, 2025
374,405	(8%)	שווי הוגן השקעה ליום פרסום הדוח

החוב הפיננסי

ניהול פיננסי שוטף

- החברה שומרת על עקרונות מנחים בניהול החוב הפיננסי שהם: (1) גיוון מקורות המימון; (2) שימור יתרות נזילות; (3) הארכת מח"מ החוב; (4) שימור נתוני מאזן חזקים ויציבים; (5) שמירה על המינוף הפיננסי של החברה.
- בשנים האחרונות החברה פעלה להגדלת המח"מ ולפריסת חוב נוחה יותר בדרך של החלפת סדרות במח"מ קצר בסדרות במח"מ ארוך יותר. במהלך תקופת דוח זה החברה הרחיבה את אג"ח סדרה ט', סדרה י"א וסדרה י"ב. בנוסף, החברה הנפיקה סדרה של ניירות ערך מסחריים (סדרה 6) הרשומים למסחר, הרחיבה סדרה של ניירות ערך מסחריים (סדרה 4) (לא סחירים) וכן הנפיקה ניירות ערך מסחריים (סדרה 7) (לא סחירים).
- במהלך ארבע השנים האחרונות, החברה גייסה כ- 3 מיליארד ש"ח. לחברה גמישות פיננסית בגיוס חוב בתנאים טובים ובמח"מ ארוך והיא מנצלת פוטנציאל זה להמשך ייזום, השבחה ופיתוח פרויקטים וניצול הזדמנויות עסקיות בתשואה העולה על עלות המימון.
- חוב החברה כולל: סדרות אגרות חוב ציבוריות סחירות וצמודות מדד והלוואות ומסגרות אשראי ממקורות בנקאיים (לרבות ניירות ערך מסחריים שאינם רשומים למסחר וניירות ערך מסחריים הרשומים למסחר).

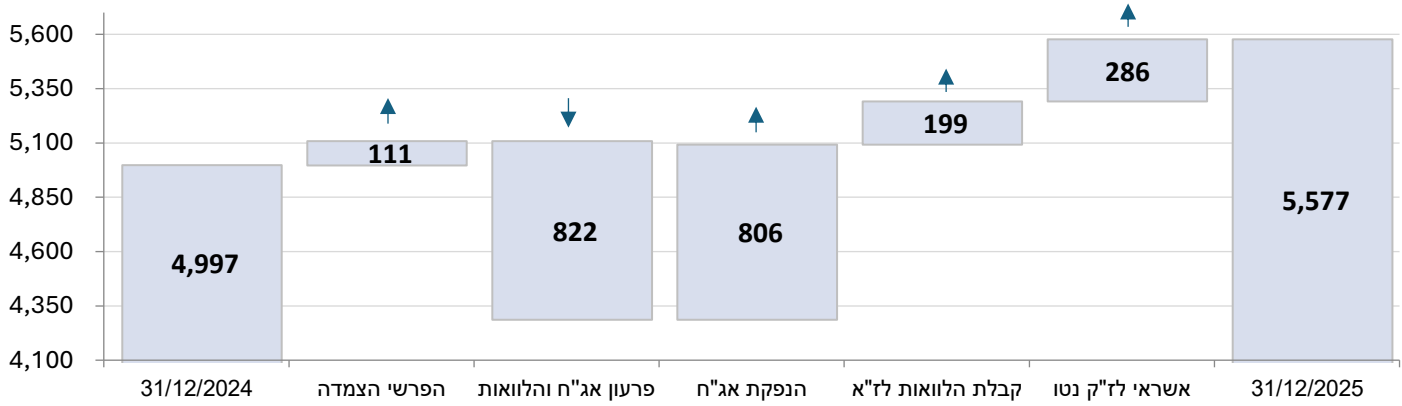
המינוף הפיננסי של החברה

החברה בוחנת את מסגרת החוב האופטימלית לחברה והתאמתה לסביבה העסקית שבה היא פועלת. אופי פעילותה, הפיזור הענפי של שוכריה והמח"מ הארוך של חוזי השכירות בתחום המרכזים הלוגיסטיים לצד הקטנת המינוף שנעשתה בשנים האחרונות, תרמה להקטנת הסיכונים של החברה ולצד זה שמירה על רמת מינוף שמאפשרת פיתוח עסקי ושיפור התשואה על ההון. החברה מאמינה שלאורך זמן, מינוף (LTV) שבין 55% ל- 60% הוא מינוף נכון לה לנוכח חוזק ויציבות תזרימי המזומנים שנכסיה מניבים ויאפשרו לה לפתח את עסקיה בצורה הטובה ביותר.

אתגרים פיננסיים

- מבנה גיוסי החוב של החברה נקבע ככל שניתן באופן שבו פירעונות הקרן השוטפים (ללא רכיבי חוב מובטח) יהיו בטווח ה- FFO השנתי כך שגם במצבים בהם הנגישות לשוק ההון עלולה להיות מוגבלת לא תיווצר בעיה בשירות החוב.
- החברה שומרת על יתרת מזומנים פנויה של כ- 200 מיליון ש"ח לצורך השימושים השוטפים ושימור גמישות תזרימית.
- לחברה מסגרות אשראי מאושרות לא מנוצלות בהיקף של כ- 175 מיליון ש"ח. בנוסף, לחברה היקף נכסים לא משועבד בשווי של כ- 5.3 מיליארד ש"ח.
- נכון ליום 30 בדצמבר 2025, יתרת החוב הפיננסי נטו הינה כ- 4.1 מיליארד ש"ח.
- לאור הגידול המשמעותי בהשקעות הצפויות של הקבוצה בפרויקטים בהקמה של פעילות Data Centers, בכוונת החברה לפעול להנפקה של סדרות אגרות חוב חדשות, להרחבה של סדרות קיימות של אגרות חוב (בין היתר, לצורך העמדתם כהלוואות בעלים ל-Mega D.C) כן לגייס מימון מתאגידים בנקאיים לצורך מימון הפעילות.

השינוי בחוב הפיננסי ברוטו (מאוחד מורחב)



יתרת פריסת פירעונות קרן החוב* על פני השנים (במיליוני ש"ח)

סך יתרת ע.ב. צמודה 31.12.2025	2034 ואילך	2033	2032	2031	2030	2029	2028	2027	2026	סוג חוב	ריבית אפקטיבית משוקלת	מח"מ	מובטח בנכס	מקור המימון
בנקאי ואחרים														
240	-	-	-	-	-	-	-	229	11	צמוד	3.51%	1.1	כן	צמוד
466	-	-	-	-	-	-	217	242	7	שקלי	6.27%	1.8	כן	לא צמוד
ציבורי														
330	-	-	-	-	-	-	-	-	330	שקלי	4.53%	0.5	לא	נע"מ לא סחיר
406	-	-	-	-	-	-	-	-	406	שקלי	4.65%	0.5	לא	נע"מ סחיר
147	-	-	-	-	-	-	-	-	147	צמוד	2.13%	0.5	לא	סדרה ו'
602	-	-	-	-	-	-	-	301	301	צמוד	2.16%	1.2	לא	סדרה ז'
717	-	-	-	-	-	-	-	478	239	צמוד	1.18%	0.9	כן	סדרה ח'
1,470	-	-	-	-	490	490	490	-	-	צמוד	2.03%	3.0	לא	סדרה ט'
124	-	-	76	8	8	8	8	8	8	צמוד	0.65%	4.9	כן	סדרה י'
676	-	-	424	42	42	42	42	42	42	צמוד	1.71%	5.0	לא	סדרה י"א
473	130	-	130	71	71	71	-	-	-	צמוד	3.27%	4.6	כן	סדרה י"ב
5,651	130	-	630	121	611	611	757	1,300	1,491		2.92%			סך פירעונות
2,014	130	-	205	78	78	78	224	957	264					מתוכו פרעון חוב מובטח בשעבוד
3,271														שווי נכסים שניתנו כבטוחה לחוב
3,637	-	-	425	43	533	533	533	343	1,227					פירעונות קרן שנתיים בנטרול רכיבי חוב מובטח

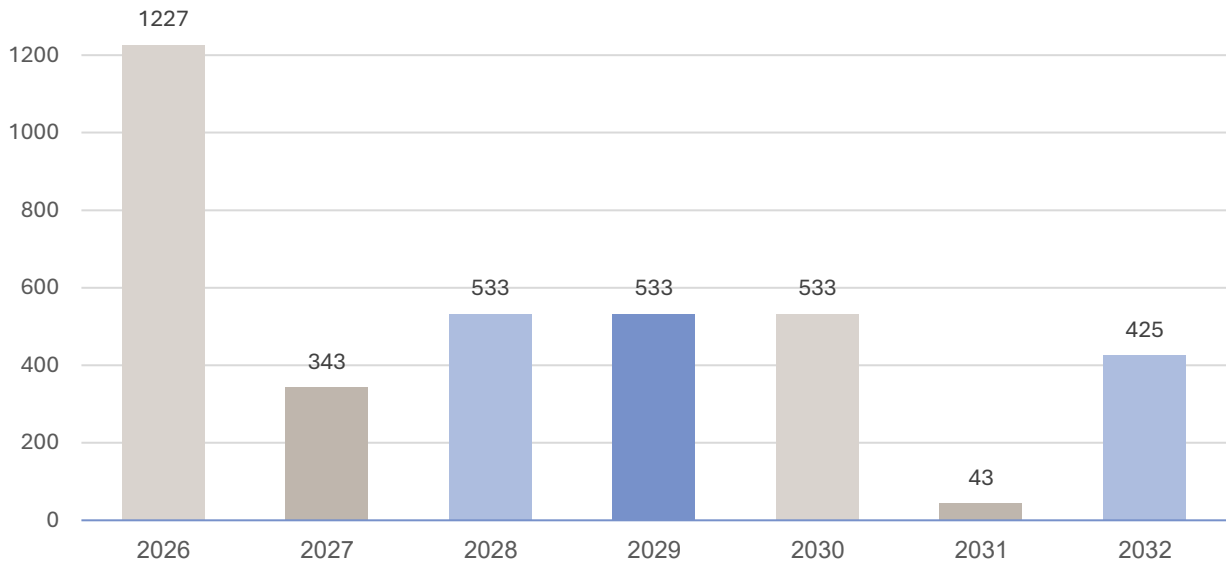
* יתרת קרן החוב צמודה למדד

LTV 62%



יתרת פריסת פירעונות קרן החוב על פני השנים (במיליוני ש"ח)

קצב פרעונות קרן שוטפים בנטרול רכיבי חוב מובטחים בשעבוד



היות ויחסי שיעבוד הנכסים נמוכים (כ-62%), באפשרות החברה לבחון בעת פירעון החוב אפשרות לשחרר את הנכס משעבוד או מאידך למחזר את החוב כנגד שעבודו מחדש בתנאים נוחים.

היציבות התזרימית שנבסי החברה מניבים יחד עם האסטרטגיה הפיננסית מאפשרים לחברה לממן את פעילותה בתנאי מימון תחרותיים ממגוון מקורות זמינים.

5.1 מיליארד ש"ח	היקף נדל"ן והשקעות לא משועבדים
63%	שיעור שווי נדל"ן להשקעה לא משועבד לסך שווי נדל"ן להשקעה
23%	שיעור חוב מובטח לסך שווי נדל"ן להשקעה והשקעה במניות (ביג ודסק"ש)
62%	שיעור חוב מובטח לשווי נדל"ן להשקעה משועבד (יחס LTV בנכסים המשועבדים)



עלות החוב הכוללת (Total blended cost of debt)

להלן מובא פירוט עלות החוב האפקטיבית המשוקללת (ריבית ריאלית הנזקפת לרווח והפסד) למועד הדוח ועל פני תקופת פירעון ההתחייבויות הפיננסיות של הקבוצה.

יתרת פריסת פירעונות קרן החוב על פני השנים (במיליוני ש"ח)

31.12.25	2034 ואילך	2033	2032	2031	2030	2029	2028	2027	2026	
4,209	130	-	630	121	611	611	540	829	737	סך פירעונות אג"ח
1.96%	3.27%	-	1.91%	2.56%	1.67%	1.67%	1.46%	1.56%	1.80%	ריבית אפקטיבית (ריאלית)
330	-	-	-	-	-	-	-	-	330	סך פירעונות נע"מ לא סחיר
4.53%	-	-	-	-	-	-	-	-	4.53%	ריבית אפקטיבית
406	-	-	-	-	-	-	-	-	406	סך פירעונות נע"מ סחיר
4.65%	-	-	-	-	-	-	-	-	4.65%	ריבית אפקטיבית
706	-	-	-	-	-	-	217	471	18	סך פירעונות חוב בנקאי ואחרים
5.41%	-	-	-	-	-	-	6.26%	4.93%	4.35%	ריבית אפקטיבית

- נכון למועד הדוח הריבית האפקטיבית המשוקללת נאמדת בכ-2.57%, הריבית האפקטיבית המשוקללת בגין יתרת פירעונות החוב בשנים 2026-2028 (המסתכמים לסך של כ- 3,549 מיליון ש"ח) הינה בשיעור של כ-2.97%.

דירוג אשראי (מעלות S&P)	דירוג הסדרה מעל לדירוג המנפיק (שיקום חוב)	תשואה לפדיון ברוטו	נסחר במרווח מאג"ח ממשלתי (בנקודות בסיס)	התחייבות ליחס שעבוד לחוב (LTV) מקסימלי	בטחונות	שעבוד	הדירוג שניתן ל-
ilA+\Stable							המנפיק
ilA+				-		בלתי מובטח	חוב בכיר (סדרות ו', ז', ט', י"א)
ilAA-	+1 נוצ'ים	3.50%	194 (נ"ב)	80%	<ul style="list-style-type: none"> BIG מגה אור גליל עליון מגה אור ריט 1 מודיעין מרכז ניהול ניסקו מודיעין BIG עפולה BIG קרית גת BIG מגה אור טבריה מרכז ניהול מגרש 61 מרכז ניהול מגרש 12א' 	מובטח	סדרה ח'
ilA+		2.42%	68 (נ"ב)		<ul style="list-style-type: none"> 233,521 מניות ביג מרכזי קניות בע"מ 5,826,256 מניות חברת השקעות דיסקונט בע"מ 	מובטח	סדרה י'
ilAA-	+1 נוצ'ים	2.46%	74 (נ"ב)	80%	<ul style="list-style-type: none"> BIG פרדס חנה מרכז ניהול מגרש 63ב' מרכז מסחרי מודיעין 2 מרכז תעשייה להבים תזרים תשלומים אריאל תזרים תשלומים מגה אור איקאה אשדוד 	מובטח	סדרה י"ב



**שיעור החוב על נכסי הקבוצה:
LTV (Loan To Value)**

31.12.2022	31.12.2023	31.12.2024	31.12.2025	
באלפי ש"ח				
4,473,868	4,692,973	4,997,278	5,576,673	סך חוב פיננסי (מאוחד מורחב) בניכוי יתרות (מהמאוחד מורחב):
(339,419)	(509,908)	(365,957)	(1,102,540)	מזומנים והשקעות לזמן קצר
(79,019)	(714,449)	(789,130)	(343,340)	נכסים פיננסיים סחירים ופקדונות לזמן קצר
(3,423)	(68,505)	(318,974)	(69,546)	מזומן משועבד ופקדונות בנאמנות
(104,170)	(111,409)	(71,175)	(71,097)	הלוואות כנגד בטוחות נדל"ן
(21,634)	(1,012)	19,023	75,352	הפרשים חשבונאיים שאינם לפירעון
3,926,203	3,287,690	3,471,065	4,065,502	סך חוב פיננסי נטו (מאוחד מורחב)
4,842,551	5,843,908	6,750,176	8,132,415	נדל"ן להשקעה ובהקמה (מאוחד מורחב)
24,861	5,500	5,500	5,500	נכס מוחזק למכירה
1,896,715	573,094	604,719	723,566	השקעה על בסיס אקוויטי ושווי הוגן
6,764,127	6,422,502	7,360,395	8,861,481	סך נדל"ן והשקעות (מאוחד מורחב)
58%	51%	47%	46%	יחס LTV (Loan To Value)

ריכוז השינויים העיקריים בשיעור המינוף במהלך התקופה המדווחת

שיעור LTV שחושב ליום 31 בדצמבר 2024	
47%	השקעה בדסק"ש
0%	השקעה בביג מרכזי קניות בע"מ
(1%)	גידול בערך ההתחייבותי בגין שינוי בשיעור המדד
1%	נדל"ן להשקעה ונדל"ן להשקעה בפיתוח
3%	דיבידנד ששולם
2%	אחר
(6%)	
46%	שיעור LTV מחושב ליום 31 בדצמבר 2025



- החברה ייצרה תזרים מזומנים שוטף חיובי במהלך תקופת הדוח בסך של כ-292 מיליון ש"ח.
- עליית המדד מתחילת השנה בשיעור של 2.4% הביאה לגידול של כ-104 מיליון ש"ח בחוב הפיננסי.
- עליה בשווי ההוגן של מניות ביג ונכסים פיננסיים המוחזקים למסחר בסך של כ-387 מיליון ש"ח תרם להקטנת שיעור ה-LTV בכ- 3.7%.

הסבר לשינוי ברמת ה-LTV במהלך התקופה

- ביום 11 באוגוסט 2020 הודיעה מעלות על אשרור דירוג החברה לדירוג מנפיק IA/positive
- ביום 31 במרס 2021 הודיעה מעלות על העלאת דירוג המנפיק של החברה ל- ilA+/stable
- ביום 5 באוגוסט 2021 הודיעה מעלות על אשרור דירוג המנפיק של החברה ל- ilA+/stable
- ביום 11 באוגוסט 2022 הודיעה מעלות על אשרור דירוג המנפיק של החברה ל- ilA+/stable
- ביום 31 ביולי 2023 הודיעה מעלות על אשרור דירוג המנפיק של החברה ל- ilA+/stable
- ביום 25 ביולי 2024 הודיעה מעלות על אשרור דירוג המנפיק של החברה ל- ilA+/stable
- ביום 14 ביולי 2025 הודיעה מעלות על אשרור דירוג המנפיק של החברה ל- ilA+/stable

דירוג אשראי

להלן מידע אודות ה-NOI (רווח מהשכרת נכסים והפעלתם, בנטרול פחת והפחתות) של הקבוצה. להערכת הנהלת החברה, ה-NOI הינו אחד הפרמטרים החשובים בהערכת שווי של נדל"ן מניב. תוצאות חלוקתו של נתון זה בשיעור ההיוון המקובל באזור הגיאוגרפי בו מצוי הנכס ("Cap Rate") מהווה את אחת מהאינדיקציות לקביעת השווי של הנכס (מעבר לאינדיקציות נוספות כגון: שווי שוק של נכסים דומים באותו אזור, מחירי מכירה למ"ר מבונה הנגזרים מעסקאות אחרונות שבוצעו ועוד). בנוסף, משמש נתון ה-NOI למדידת תזרים המזומנים החופשי הפנוי לשירות חוב פיננסי שנלקח למימון רכישת הנכס, וזאת לאחר שמן ה-NOI מקוזזות השקעות בשיפורים ושמירה על הקיים (Capex). מודגש בזאת כי ה-NOI:

סקירה של מדדי הביצוע NOI (Net Operating Income)

- לא מציג תזרימי מזומנים מפעילות שוטפת על פי כללי חשבונאות מקובלים.
- לא משקף מזומנים שבנמצא למימון כל תזרימי המזומנים של הקבוצה, כולל יכולתה לבצע חלוקת כספים.
- אינו אמור להיחשב כתחליף לרווח הנקי לצורך הערכת תוצאות הפעילות של הקבוצה.

להלן התפתחות ה-NOI לתקופת הדיווח (באלפי ש"ח):

שינוי	2024	2025	
	באלפי ש"ח		
6.4%	290,953	309,664	NOI מנכסים קיימים בתקופה (same property)
	53,624	97,432	NOI מנכסים שאוכלסו או נרכשו במהלך התקופה*
18.1%	344,577	407,096	סך NOI לתקופה
	12,632	14,755	חלק המיעוט ב-NOI
18.2%	331,945	392,341	סך NOI חלק הבעלים

* כולל NOI מיוחס ל-Data Centers בסך של כ-10,117 אלפי ש"ח בשנת 2025.

חלק הבעלים בסך NOI לשנת 2025 גדל בכ-60,396 אלפי ש"ח ביחס לשנת 2024, צמיחה של כ-18%. הגידול נובע מאכלוס של ביג מגה אור מגדל העמק, אכלוס ג'מבו באר שבע, רכישת מתחם איסכור, הפעלת דאטה סנטר MDCIL-1 שלב א' במודיעין, אכלוס מרכז ניהול קונטרופ, פיצוי שהתקבל בגין ביג גליל עליון לתקופה בה הנכס היה סגור באופן חלקי בניכוי הקלות שניתנו לשוכרים במבצע עם כלביא במרכזים המשותפים עם ביג, גידול המיוחס לחתימה על חוזים חדשים ומימוש אופציות בחוזים קיימים תוך עלייה בדמי השכירות ועליית מדד המחירים לצרכן.

להלן התפתחות ה-NOI הרבעוני (באלפי ש"ח):

רבעון 4 2024	רבעון 1 2025	רבעון 2 2025	רבעון 3 2025	רבעון 4 2025	באלפי ש"ח
73,300	73,835	75,716	80,808	79,305	NOI מנכסים קיימים (same property)
16,714	19,943	21,836	22,757	32,896	NOI מנכסים שאוכלסו או נרכשו במהלך התקופה*
90,014	93,778	97,552	103,565	112,201	סך NOI לתקופה
3,531	3,646	3,665	3,781	3,663	חלק המיעוט ב-NOI
86,483	90,132	93,887	99,784	108,538	סך NOI חלק הבעלים

* כולל NOI מיוחס ל MDCIL-1 Data Center שלב א' במודיעין בסך של כ- 8,898 אלפי ש"ח ברבעון הרביעי וכ- 1,219 אלפי ש"ח ברבעון השלישי.

NOI מנכסים קיימים (same property) ברבעון הרביעי לשנת 2025 הסתכם לסך של כ- 79,305 אלפי ש"ח, גידול בשיעור של כ- 8.2% ביחס לרבעון המקביל אשתקד. גידול בסך של כ- 2,430 אלפי ש"ח הרבעון (המהווה גידול בשיעור של כ- 3.3%) מיוחס לגידול בהכנסות שכר דירה שהתקבלו עבור ביג גליל עליון ביחס לתקופה המקבילה אשתקד בה הנכס היה סגור באופן חלקי, יתרת הגידול מיוחס לחתימה על חוזים חדשים ומימוש אופציות בחוזים קיימים תוך עלייה בדמי השכירות ועליית מדד המחירים לצרכן.

NOI חלק הבעלים ברבעון הרביעי לשנת 2025 הסתכם ל- 108,538 אלפי ש"ח, מהווה גידול של כ- 25.5% ביחס לרבעון המקביל אשתקד. הגידול נובע מאכלוס של ביג מגה אור מגדל העמק, אכלוס ג'מבו באר שבע, רכישת מתחם איסכור, הפעלת מתקן Data Center (MDCIL-1) שלב א' במודיעין, אכלוס מרכז ניהול קונטרופ, גידול בסך של כ- 2,430 אלפי ש"ח הרבעון מיוחס לגידול בהכנסות שכר דירה שהתקבלו עבור ביג גליל עליון ביחס לתקופה המקבילה אשתקד בה הנכס היה סגור באופן חלקי, גידול המיוחס לחתימה על חוזים חדשים ומימוש אופציות בחוזים קיימים תוך עלייה בדמי השכירות ועליית מדד המחירים לצרכן.

(Funds From Operations) FFO

לצורך מתן מידע נוסף על תוצאות הפעילות, מובא להלן מדד ה- FFO (Funds From Operations). מדד זה מקובל בשימוש בעולם ומעניק בסיס נאות להשוואה בין חברות נדל"ן מניב. המדד פורסם ע"י NAREIT (ארגון חברות ה-REIT בארה"ב) וכהגדרתו, מבטא רווח מדווח נקי, בנטרול הכנסות והוצאות מעליית/ירידת שווי נדל"ן והכנסות/הוצאות חד פעמיות, ובתוספת פחת. הנהלת החברה סבורה, כי בנוסף לאמור לעיל, יש לנטרל מחישוב ה- FFO, גם את הוצאות המיסים הנדחים בגין שנים קודמות ואת הוצאות/הכנסות המיומן בגין עליית/ירידת הערך של ההתחייבויות והנכסים הפיננסיים.

יש להדגיש, כי מדד ה- FFO אינו מציג תזרימי מזומנים מפעילות שוטפת, אינו משקף מזומנים שבידי החברה ואינו מחליף את הרווח הנקי המדווח, על פי כללי חשבונאות מקובלים.

הנהלת החברה מוצאת לנכון לנתח את המרכיבים הבונים את רווחי ה- FFO (Top-down) לצורך הגברת השקיפות והעמקת ההבנה ממה מושפע מדד ה- FFO. לפרטים אודות תחשיב למדד ה- FFO ראה סעיף 3 לנספח א' לדוח הדירקטוריון.



2023	2024	2025	שינוי מתקופה מקבילה	
באלפי ש"ח				
301,281	331,945	392,341	60,396	סך NOI חלק הבעלים
בניכוי חלק הבעלים בהוצאות הבאות:				
(28,517)	(30,273)	(34,579)		הנהלה וכלליות (בנטרול פחת ותשלום מבוסס מניות)
(62,069)	(45,061)	(53,759)		הוצאות ריבית ריאלית על החוב הפיננסי
6,774	(406)	(10,200)		בנטרול הכנסות (הוצאות) מימון ריאליות שאינן תזרימיות בגין הפחתת עודפי עלות
1,382	6,526	11,063		דיבידנד מניירות ערך סחירים
(8,702)	(9,347)	(13,160)		הוצאות מיסים שוטפים
210,149	253,384	291,706	38,322	סך FFO ריאלי מייצג לפי גישת ההנהלה
	21%	15%		שיעור הצמיחה

FFO לפי גישת ההנהלה לשנת 2025 צמח בכ- 15% ביחס לשנה קודמת

צמיחה זו מיוחסת לגידול ב- NOI בסך של כ- 60,396 אלפי ש"ח, בניכוי גידול בהוצאות הנהלה וכלליות בסך של כ- 4,306 אלפי ש"ח, בניכוי גידול בהוצאות ריבית ריאלית על החוב הפיננסי בסך של כ- 8,698 אלפי ש"ח ובתוספת גידול בדיבידנד שהתקבל מניירות ערך סחירים בסך 4,537 אלפי ש"ח.

Q4 2024	Q1 2025	Q2 2025	Q3 2025	Q4 2025	
באלפי ש"ח					
56,880	66,827	68,439	77,846	78,594	סך FFO ריאלי מייצג לפי גישת ההנהלה

FFO ריאלי מייצג ברבעון הרביעי לשנת 2025 עלה בכ- 38% ביחס לרבעון המקביל אשתקד

צמיחה זו מיוחסת לגידול ב- NOI בסך של כ- 22,055 אלפי ש"ח, קיטון בדיבידנד שהתקבל מניירות ערך סחירים בסך של כ- 1,225 אלפי ש"ח, בניכוי גידול בהוצאות הנהלה וכלליות בסך של כ- 3,494 אלפי ש"ח (גידול בהוצאות שכר, הוצאות מקצועיות ונסיעות לחו"ל), בניכוי גידול בהוצאות ריבית ריאלית על החוב הפיננסי בסך של כ- 2,842 אלפי ש"ח ובניכוי גידול בהוצאות מיסים שוטפים בסך של כ- 1,598 אלפי ש"ח.

שעור הון משוקלל (CAP RATE)

להלן תחשיב שיעור הון משוקלל (CAP RATE) שאינו מבוקר הנגזר מכלל הנדל"ן המניב של הקבוצה ליום 31 בדצמבר, 2025:

אלפי ש"ח	חלק הבעלים (מאוחד מורחב)
6,556,093	נדל"ן להשקעה מניב ליום 31 בדצמבר, 2025
(1,465)	בניכוי שווי קרקעות המסווגות כנדל"ן להשקעה
(7,536)	בניכוי – שווי מיוחס לשטחים פנויים
(32,615)	בניכוי – שווי זכויות בניה נוספות
(60,115)	בניכוי התחייבויות בגין חכירה
6,454,362	נדל"ן להשקעה המיוחס לשטחים מושכרים ליום 31 בדצמבר, 2025
112,200	NOI רבעון רביעי 2025
(3,645)	בניכוי הכנסות ריבית הלוואות לאחרים ומערכות סולאריות
108,555	NOI רבעון רביעי 2025 מיוחס לשטחים מושכרים
434,220	NOI שנתי על בסיס NOI רבעון רביעי 2025
11,699	NOI צפוי בגין התאמות לשכ"ד על בסיס חוזי שכירות חתומים
445,919	סה"כ NOI שנתי צפוי מתוקנן
6.9%	שיעור תשואה משוקלל הנגזר מנדל"ן מניב להשקעה (Cap Rate)

- כולל נכסים בחברות בשליטה משותפת המוצגות בדוחות הכספיים על בסיס אקוויטי.
- NOI צפוי מתוקנן אינו מהווה תחזית של הקבוצה לשנת 2026.



מרווח בין שיעור התשואה לעלות החוב

תשואה משוקללת על נכסי נדל"ן מניב

6.9%

+4.3%

2.6%

עלות חוב משוקללת של החברה

+0.2%

2.4%

עלות גיוס שולית (חוב מובטח במח"מ 4.5 ביחס LTV 80%)



סקירה פיננסית של תוצאות החברה

הדוחות הכספיים של הקבוצה ערוכים בהתאם לתקני IFRS על פיהם תוצאות הרווח לאחר מס של חברות בשליטה משותפת מוצגות בשורה אחת "כחלק החברה ברווחי חברות המטופלות לפי שיטת השווי המאזני, נטו" וההשקעות נטו בחברות אלו מוצגת במאזן בסעיף השקעות בחברות המטופלות לפי שיטת השווי המאזני.

הנהלת החברה מנתחת את ביצועיה העסקיים לפי חלקה היחסי בנכסים וההתחייבויות המנוהלות על ידה דהיינו, בהתבסס על איחוד חלקה היחסי בחברות המוחזקות על ידה

רווח והפסד		לתקופה שנסתיימה ביום 31.12.2025		לתקופה שנסתיימה ביום 31.12.2024		
	מאוחד (מבוקר)	בתוספת חברות בשליטה משותפת	מאוחד מורחב	מאוחד (מבוקר)	בתוספת חברות בשליטה משותפת	מאוחד מורחב
רווח גולמי מהשכרת נכסים	314,148	85,268	399,416	260,141	77,242	337,383
חלק החברה ברווחי חברות המטופלות בשיטת השווי המאזני, נטו	96,140	(84,958)	11,182	125,621	(98,040)	27,581
עליית ערך שווי הוגן נדל"ן להשקעה, נטו	388,079	42,297	430,376	276,998	65,737	342,735
הוצאות הנהלה וכלליות	(45,591)	(2,440)	(48,031)	(37,148)	(2,121)	(39,269)
הכנסות (הוצאות) אחרות, נטו	40,697	(1,540)	39,157	(19,107)	-	(19,107)
הכנסות (הוצאות) מימון, נטו	28,794	(16,608)	12,186	(36,517)	(19,434)	(55,951)
שערור השקעות הנמדדות בשווי הוגן דרך רווח והפסד (ביג)	210,589	-	210,589	196,340	-	196,340
רווח לפני ניכוי מיסים על ההכנסה	1,032,856	22,019	1,054,875	766,328	23,384	789,712
מיסים על ההכנסה	(183,855)	(22,019)	(205,874)	(99,396)	(23,384)	(122,780)
רווח נקי	849,001	-	849,001	666,932	-	666,932
חלק המיעוט ברווח	(4,666)	-	(4,666)	(9,210)	-	(9,210)
רווח לתקופה חלק הבעלים	844,335	-	844,335	657,722	-	657,722

השינויים ברווח הבעלים ביחס לתקופה מקבילה אשתקד

גידול ברווח הגולמי מהשכרת נכסים – מיוחס לגידול במצבת הנכסים המניבים של החברה (אכלוס מרלו"ג אוריון קרית מלאכי, אכלוס מרלו"ג מקס סטוק שומריה, אכלוס מרלו"ג פוקס כפר הריף במהלך שנת 2024, אכלוס של ביג מגה אור מגדל העמק, אכלוס חנות ג'מבו באר שבע, רכישת מתחם איסכור בקריית גת, הפעלת מתקן Data Center (MDCIL-1) שלב א' במודיעין במהלך שנת 2025 וכן גידול המיוחס לחתימה על חוזים חדשים ומימוש אופציות בחוזים קיימים תוך עליה בדמי השכירות ועליית מדד המחירים לצרכן).

גידול בעליית ערך שווי הוגן נדל"ן להשקעה השערור מיוחס בעיקרו לשערור של שני מרכזי ניהול (תעסוקה ומשרדים אירונאוטיקס מודיעין, מרכז ניהול קונטרופ), שערור דאטה סנטר במגרש 62, ועדכון שווי הנכסים בשל עליית המדד בשיעור של כ- 2.6%.

גידול בהוצאות הנהלה וכלליות מיוחס לגידול בהוצאות שכר (גידול מצבת כח האדם), גידול בהוצאות מקצועיות ונסיעות לחו"ל.

קיטון בהוצאות אחרות, נטו מיוחס לרווח מביטול הפסד מיירדת ערך מניות דסק"ש.

קיטון בהוצאות מימון, נטו מיוחס לגידול בהוצאות ריבית ריאלית בסך של כ- 29 מיליון ש"ח בניכוי רווח מניירות ערך סחירים ומניות ביג בסך של כ- 376 מיליון ש"ח ביחס לרווח בסך של כ- 306 מיליון ש"ח בתקופה המקבילה אשתקד ובניכוי גידול בהוצאות מימון שנוקפו לנכסים כשירים בסך של כ- 13 מיליון ש"ח.

קיטון ברווחי אקוויטי מיוחס להפסדי אקוויטי של ביג מגה אנרגיה מתחדשת בע"מ, בניכוי רווחי אקוויטי של דסק"ש.

גידול במיסים על ההכנסה מיוחס לעדכון מיסים נדחים בגין שיעור השקעות הנמדדות בשווי הוגן דרך רווח והפסד וכן להפרשה למיסים בגין רווח ממימוש ניירות ערך.

השינויים ברווח הבעלים ביחס לתקופה מקבילה אשתקד	מאוחד	מאוחד מורחב
מיוחס לשנת 2024	657,722	657,722
גידול ברווח גולמי מהשכרת נכסים	54,007	62,033
גידול בעליית ערך שווי הוגן נדל"ן להשקעה	111,081	87,641
גידול בהוצאות הנהלה וכלליות	(8,443)	(8,762)
קיטון בהוצאות אחרות, נטו	59,804	58,264
קיטון בהוצאות מימון, נטו	65,311	68,137
גידול בשיעור השקעות הנמדדות בשווי הוגן דרך רווח והפסד (ביג)	14,249	14,249
קיטון ברווחי אקוויטי	(29,481)	(16,399)
גידול בהוצאות מיסים על ההכנסה	(84,459)	(83,094)
גידול בחלק המיעוט ברווח	4,544	4,544
מיוחס לשנת 2025	844,335	844,335



לתקופה שנסתיימה ביום 31.12.2024			לתקופה שנסתיימה ביום 31.12.2025			
מאחד מורחב	בתוספת חברות בשליטה משותפת	מאחד	מאחד מורחב	בתוספת חברות בשליטה משותפת	מאחד	
6,755,676	1,353,975	5,401,701	8,137,915	1,399,874	6,738,041	נדל"ן להשקעה, נדל"ן להשקעה בפיתוח ונכסים המיועדים למימוש
(1,032,023)	(198,925)	(833,098)	(1,442,890)	(192,058)	(1,250,832)	התחייבויות לתאגידים בנקאיים, אחרים וחלויות
(3,952,844)	-	(3,952,844)	(4,133,783)	-	(4,133,783)	אגרות חוב וחלויות
						בנטרול יתרת:
365,957	3,857	362,100	1,102,540	4,335	1,098,205	מזומנים ושווה מזומנים
789,130	-	789,130	343,340	-	343,340	נכסים פיננסיים לזמן קצר
316,306	-	316,306	66,886	-	66,886	הלוואות ופיקדונות לזמן קצר
2,668	-	2,668	2,661	-	2,661	הלוואות ופיקדונות לזמן ארוך
(3,510,806)	(195,068)	(3,315,738)	(4,061,246)	(187,723)	(3,873,523)	חוב פיננסי נטו
627,855	(1,015,665)	1,643,520	760,855	(1,061,151)	1,822,006	השקעות בחברות המטופלות לפי שיטת השווי המאזני והשקעות אחרות
4,906	-	4,906	4,906	-	4,906	נכסים בלתי מוחשיים
205,621	45,675	159,946	195,813	47,620	148,193	נכסים פיננסיים לזמן ארוך
(73,264)	2,864	(76,128)	(177,747)	5,569	(183,316)	נכסים (התחייבויות) שוטפים אחרים, נטו
7,428	170	7,258	8,950	165	8,785	יתרת נכסים לא שוטפים אחרים
(101,487)	(25,260)	(76,227)	(142,737)	(25,541)	(117,196)	יתרת התחייבויות לא שוטפות אחרות
671,059	(992,216)	1,663,275	650,040	(1,033,338)	1,683,378	יתרת נכסים אחרים, נטו
(602,345)	(169,475)	(432,870)	(725,422)	(181,597)	(543,825)	עתודה למיסים
(112,031)	2,784	(114,815)	(93,379)	2,784	(96,163)	זכויות מיעוט
(3,201,553)	-	(3,201,553)	(3,907,908)	-	(3,907,908)	הון עצמי
3,915,929	-	-	4,726,709	-	-	*EPRA NAV
36,612	-	-	36,658	-	-	מספר מניות לתום תקופה
107	-	-	129	-	-	EPRA NAV למניה (בש"ח)

**הסברים לשינויים
מהותיים במאזן מאוחד
במהלך השנה:**

נדל"ן להשקעה, נדל"ן להשקעה בפיתוח ונכסים המיועדים למימוש

שווי הנדל"ן ליום 31 בדצמבר, 2025 הסתכם לסך של 6.7 מיליארד ש"ח, גידול של כ- 1.3 מיליארד ש"ח משוויו ליום 31 בדצמבר, 2024. הגידול נובע בעיקר מתשלומים על חשבון רכישת מקרקעין בסך של כ- 156 מיליון ש"ח, התקדמות בקצב ההשקעות בפרויקטים שנמצאים בשלבי הקמה בסך של כ- 750 מיליון ש"ח ומעליית ערך שנוצרה בעת עדכון הערכות שווי על ידי שמאי חיצוני לנכסי החברה בסך של כ- 395 מיליון ש"ח.

חוב פיננסי, נטו

החוב הפיננסי נטו, ליום 31 בדצמבר, 2025 הסתכם לסך של כ- 3.9 מיליארד ש"ח, גידול של כ- 558 מיליון ש"ח ביחס לחוב הפיננסי נטו ליום 31 בדצמבר, 2024. הגידול בחוב הפיננסי, נטו מיוחס לתזרים מפעילות שוטפת, בתוספת גידול ביתרות נכסים והתחייבויות אחרות נטו בסך 17 מיליון ש"ח, בניכוי רכישת מקרקעין והשקעות בנדל"ן להשקעה בפיתוח בסך של כ- 914 מיליון ש"ח וחלוקת דיבידנד בסך של כ- 130 מיליון ש"ח. במהלך התקופה נזקפו הפרשי הצמדה בסך של כ- 101 מיליון ש"ח לאור עלייה במדד המחירים לצרכן בשיעור של כ- 3%.

עתודה למיסים נדחים

יתרת עתודה למיסים נדחים ליום 31 בדצמבר, 2025 הסתכמה לסך של כ- 544 מיליון ש"ח, גידול של כ- 111 מיליון ש"ח ביחס לעתודה למס ליום 31 בדצמבר, 2024. גידול במיסים נדחים מיוחס לעליית ערך נדל"ן להשקעה ולעלייה בשווי הוגן של מניות ואופציות ביג ובניכוי קיטון במיסים נדחים לאור עלייה במדד המחירים לצרכן בשיעור של 2.4% והגדלת בסיס המס.

**הסברים לשינויים
מהותיים במאזן מאוחד
מורחב במהלך השנה:**

נדל"ן להשקעה, נדל"ן להשקעה בפיתוח ונכסים המיועדים למימוש

שווי הנדל"ן ליום 31 בדצמבר, 2025 הסתכם לסך של 8.1 מיליארד ש"ח, גידול של כ- 1.4 מיליארד ש"ח משוויו ליום 31 בדצמבר, 2024. הגידול נובע בעיקר מתשלומים על חשבון רכישת מקרקעין בסך של כ- 154 מיליון ש"ח, התקדמות בקצב ההשקעות בפרויקטים שנמצאים בשלבי הקמה בסך של כ- 952 מיליון ש"ח ומעליית ערך שנוצרה בעת עדכון הערכות שווי על ידי שמאי חיצוני לנכסי החברה בסך של כ- 438 מיליון ש"ח.

חוב פיננסי, נטו

החוב הפיננסי נטו, הסתכם ליום 31 בדצמבר, 2025 לסך של כ- 4.1 מיליארד ש"ח, גידול של כ- 550 מיליון ש"ח ביחס לחוב הפיננסי נטו ליום 31 בדצמבר, 2024. הגידול בחוב הפיננסי נטו מיוחס לתזרים מפעילות שוטפת, בניכוי קיטון ביתרות נכסים והתחייבויות אחרות נטו בסך 24 מיליון ש"ח ובניכוי רכישת מקרקעין והשקעות בנדל"ן להשקעה בפיתוח בסך של כ- 904 מיליון ש"ח. במהלך התקופה נזקפו הפרשי הצמדה בסך של כ- 104 מיליון ש"ח לאור עלייה במדד המחירים לצרכן בשיעור של כ- 2.4%.

הסברים לשינויים מהותיים במאזן מאוחד מורחב במהלך השנה:

עתודה למיסים נדחים

יתרת עתודה למיסים נדחים ליום 31 בדצמבר, 2025 הסתכמה לסך של כ- 725 מיליון ש"ח, גידול של כ- 123 מיליון ש"ח ביחס לעתודה למס ליום 31 בדצמבר, 2024. גידול במיסים נדחים מיוחס לעליית ערך נדל"ן להשקעה ועליה בשווי הוגן של מניות ואופציות ביג ובניכוי קיטון במיסים נדחים לאור עלייה במדד המחירים לצרכן בשיעור של 2.4% והגדלת בסיס המס.

נדילות ומקורות מימון

• תזרים מזומנים שנבע מפעילות שוטפת

תזרים המזומנים שנבע מפעילות שוטפת בשנה השוטפת, הסתכם לסך של כ- 254 מיליון ש"ח לעומת תזרים מזומנים מפעילות שוטפת בסך של כ- 167 מיליון ש"ח בתקופה המקבילה אשתקד. עלייה של כ- 87 מיליון ש"ח המיוחסת לגידול ב NOI של החברה בניכוי גידול בהוצאות הנהלה וכלליות, גידול בהוצאות ריבית ששולמו וגידול בהוצאות מיסים.

• תזרים מזומנים שנבע מפעילות השקעה

תזרים המזומנים שנבע מפעילות השקעה בשנה השוטפת, הסתכם לסך של כ- 127 מיליון ש"ח, לעומת תזרים ששימש לפעילות השקעה בסך של כ- 295 מיליון ש"ח בתקופה המקבילה אשתקד. תזרים שנבע מפעילות השקעה בתקופה המדווחת כולל בעיקר השקעות בנכסי נדל"ן, נטו בסך של כ- 914 מיליון ש"ח, תשלום בגין השקעות אחרות בסך של כ- 18 מיליון ש"ח ובניכוי שחרור כספים משעבוד בסך של כ- 250 מיליון ש"ח ובניכוי תמורה ממימוש ניירות ערך סחירים בסך של כ- 823 מיליון ש"ח.

• תזרים מזומנים שנבע מפעילות מימון

תזרים המזומנים שנבע מפעילות מימון בשנה השוטפת, הסתכם לסך של כ- 355 מיליון ש"ח, לעומת תזרים ששימש לפעילות מימון בסך של כ- 16 מיליון ש"ח בתקופה המקבילה אשתקד. הרכיבים המהותיים של התזרים שנבעו מפעילות מימון בתקופה המדווחת כוללים בעיקר פרעון מסגרות אשראי וניירות ערך מסחריים בסך של כ- 290 מיליון ש"ח, הנפקת ניירות ערך מסחריים בסך של כ- 589 מיליון ש"ח, הרחבת 3 סדרות אג"ח בסך של כ- 809 מיליון ש"ח, בניכוי פירעון אגרות בסך של כ- 731 מיליון ש"ח ובניכוי חלוקת דיבידנד בסך של כ- 130 מיליון ש"ח.

סיכון נדילות

נכון ליום 31 בדצמבר 2025 לחברה גרעון בהון החוזר בסך של כ- 123 מיליון ש"ח (גרעון בהון חוזר בסך של כ- 145 מיליון ש"ח בהתאם לדוח מאוחד מורחב) בהשוואה להון חוזר חיובי בסך של כ- 269 מיליון ש"ח (הון חוזר חיובי בסך של כ- 240 מיליון ש"ח בהתאם לדוח מאוחד מורחב) ליום 31 בדצמבר 2024. הקיטון בהון החוזר נובע מרכישת מקרקעין ומהשקעות בפרויקטים שנמצאים בשלבי הקמה נטו בסך של כ- 914 מיליון ש"ח.

נכון למועד הדוח, לקבוצה נכסי נדל"ן מניבים ובפיתוח, פנויים משעבוד בשווי כולל של כ- 4.8 מיליארד ש"ח (מתוכם כ- 3.7 מיליארד ש"ח נכסים מניבים). החברה מעריכה כי תוכל לגייס חוב כנגד שעבוד נכסים אלו ככל שתידרש.

בנוסף, לחברה החזקה במניות סחירות של השקעות דיסקונט בע"מ בשיעור של כ- 29.9% בשווי של כ- 348 מיליון ש"ח (מניות בשווי 55 מיליון ש"ח שועבדו לטובת הנאמן למחזיקי אגרות החוב (סדרה י')) נכון ליום 31 בדצמבר, 2025. להערכת החברה ככל שתידרש, ניתן יהיה לקבל מימון גם כנגד מניות אלו.

נכון ליום 31 בדצמבר, 2025 מסתכמות היתרות הנדילות שברשות הקבוצה בסך של כ- 1,450 מיליון ש"ח (כולל החזקה במניות ביג). נכון למועד הדוח לחברה קיימת מסגרות אשראי לא מנוצלות בסך 175 מיליון ש"ח מתאגידים בנקאיים.

לאור האמור לעיל ולאחר שדירקטוריון החברה בחן, בין היתר, את מקורות הפירעון להתחייבויות הקיימות והצפויות, בדגש על פירעון ההתחייבויות שהקבוצה נדרשת לפרוע במהלך השנתיים החל מיום 31 בדצמבר 2025, מהם מקורות האשראי ומסגרות האשראי הבלתי מנוצלות הקיימות לקבוצה, תזרים המזומנים מפעילות שוטפת שהקבוצה מניבה ולאור שיעור שווי הנכסים הלא משועבד, סבור דירקטוריון החברה כי לא קיימת בעיית נזילות בחברה. כמו כן, להערכת דירקטוריון החברה לא קיים חשש סביר שהחברה לא תעמוד בהתחייבויותיה הקיימות והצפויות, בהגיע מועד קיומן.

האמור לעיל מבוסס על הערכות החברה בלבד והינו בגדר מידע צופה פני עתיד, כהגדרתו בחוק ניירות ערך. הערכות החברה, כאמור לעיל מבוססות על הנתונים שבידיה כיום, אולם אין כלל וודאות כי הנחות ואומדנים אלה יתמשו במלואם או בחלקם, הואיל והם תלויים בגורמים חיצוניים, אשר אין לחברה יכולת השפעה עליהם או שהשפעתה עליהם מוגבלת.



התפתחויות עיקריות בתחומי הפעילות בתקופת הדוח ולאחריה

גיוס הון

בתקופת הדוח החברה לא ביצעה גיוסי הון.

הנפקת אגרות חוב וניירות ערך מסחריים

• הרחבת אגרות החוב (סדרה י"א)

ביום 13 במרס 2025 השלימה החברה הנפקה לציבור של אגרות חוב (סדרה י"א) בהיקף של 236,837 אלפי ש"ח ע.ג. בדרך של הרחבת סדרה. התמורה (ברוטו) שהתקבלה בחברה בגין הנפקת אגרות החוב הנוספות הינה בסך של כ- 242,521 אלפי ש"ח. לפרטים נוספים ראה דיווח מיידית של החברה מיום 11 במרס 2025 (אסמכתא 2025-01-016267) וכן דיווח מיידית של החברה מיום 13 במרס 2025 (אסמכתא 2025-01-016775).

• הרחבת אגרות החוב (סדרה י"ב)

ביום 13 במרס 2025 השלימה החברה הנפקה לציבור של אגרות חוב (סדרה י"ב) בהיקף של 100,000 אלפי ש"ח ע.ג. בדרך של הרחבת סדרה. התמורה (ברוטו) שהתקבלה בחברה בגין הנפקת אגרות החוב הנוספות הינה בסך של כ- 104,900 אלפי ש"ח. לפרטים נוספים ראה דיווח מיידית של החברה מיום 11 במרס 2025 (אסמכתא 2025-01-016267) וכן דיווח מיידית של החברה מיום 13 במרס 2025 (אסמכתא 2025-01-016775).

• הרחבת ניירות ערך מסחריים (סדרה 4)

ביום 28 באפריל 2025 השלימה החברה הנפקה פרטית של ניירות ערך מסחריים (סדרה 4) (לא סחירים) בדרך של הרחבת סדרה בסך של 80,000 ש"ח ע.ג. התמורה (ברוטו) שהתקבלה בחברה בגין הנפקת ניירות הערך המסחריים כאמור הינה 83,426 אלפי ש"ח.

• הנפקת ניירות ערך מסחריים (סדרה 6)

ביום 12 ביוני 2025 השלימה החברה הנפקה לציבור של ניירות ערך מסחריים (סדרה 6) (סחירים) בסך של 405,950 אלפי ש"ח ע.ג. התמורה (ברוטו) שהתקבלה בחברה בגין הנפקת ניירות הערך המסחריים כאמור הינה 405,950 אלפי ש"ח. לפרטים נוספים ראה דיווח מיידית של החברה מיום 10 ביוני 2025 (אסמכתא 2025-01-041543) ודיווח מיידית של החברה מיום 12 ביוני 2025 (אסמכתא 2025-01-042124).

• **הרחבת אגרות החוב (סדרה ט')**

ביום 2 בספטמבר 2025 השלימה החברה הנפקה לציבור של אגרות חוב (סדרה ט') בהיקף של 426,617 אלפי ש"ח ע.נ. בדרך של הרחבת סדרה. התמורה (ברוטו) שהתקבלה בחברה בגין הנפקת אגרות החוב הנוספות הינה בסך של כ- 467,146 אלפי ש"ח. לפרטים נוספים ראה דיווח מיידית של החברה מיום 31 באוגוסט 2025 (אסמכתא 065614-01-2025) וכן דיווח מיידית של החברה מיום 2 בספטמבר 2025 (אסמכתא 066243-01-2025).

• **הנפקת ניירות ערך מסחריים (סדרה 7)**

ביום 17 בדצמבר 2025 השלימה החברה הנפקה פרטית של ניירות ערך מסחריים (סדרה 7) (לא סחירים) בסך של 100,000 ש"ח ע.נ.. התמורה (ברוטו) שהתקבלה בחברה בגין הנפקת ניירות הערך המסחריים כאמור הינה 100,000 אלפי ש"ח.

בתקופת הדוח החברה לא מימשה נכסים מניבים מהותיים.

מימוש נכסים מניבים

בתקופת הדוח החברה לא רכשה נכסים מניבים מהותיים.

רכישת נכסים מניבים

החזקות החברה במניות חברת השקעות דיסקונט בע"מ – בתקופת הדוח לא חלו שינויים בהשקעות החברה במניות דסק"ש. לפירוט בדבר השקעות החברה במניות דסק"ש ראה סעיף "פוטנציאל השבחה נוסף בהשקעות החברה" לעיל וכן באור 10 לדוחות הכספיים.

השקעות מהותיות

בתקופת הדוח החברה לא זכתה במכרזים מהותיים ולא רכשה קרקעות מהותיות. בתקופת הדוח זכתה החברה במכרז לרכישת זכויות חכירה במקרקעין בשטח של כ-70 דונם המצויים באזור תעסוקה עידן הנגב, במועצה האזורית בני שמעון.

רכישת קרקעות וזכיה במכרזים

ביום 4 במרס 2025 החליט דירקטוריון החברה על חלוקת דיבידנד בסך של 70 מיליון ש"ח (דיבידנד למניה של בסך של 1.91193 ש"ח) אשר שולם ביום 24 במרס 2025. ביום 4 באוגוסט 2025 החליט דירקטוריון החברה על חלוקת דיבידנד בסך של 60 מיליון ש"ח (דיבידנד למניה בסך 1.63700 ש"ח) אשר שולם ביום 25 באוגוסט 2025. לאחר תקופת הדוח, ביום 26 בפברואר 2026 החליט דירקטוריון החברה על חלוקת דיבידנד בסך של 70 מיליון ש"ח (דיבידנד למניה של בסך של 1.90668 ש"ח) אשר ישולם ביום 18 במרס 2026.

דיבידנד

אירועים מהותיים שאירעו לאחר תקופת הדוח לא אירעו אירועים מהותיים לאחר תקופת הדיווח.



ממשל תאגידי וסיכוני שוק

סיכוני שוק

האחראי על ניהול סיכוני השוק בחברה הוא מר חיים אונפלוס, המשמש כסמנכ"ל הכספים של החברה. לפרטים נוספים על מר חיים אונפלוס והכשרתו ראה תקנה 26א' לפרק ד' לדוח התקופתי.

סיכוני השוק העיקריים אליהם חשופה החברה:

במהלך הפעילות העסקית השוטפת חשופה החברה, לרבות חברות בנות שלה, לסיכוני שוק הנובעים משינויים בגורמים חיצוניים כדוגמת הפעילות בענף הנדל"ן במשק, שינויים בשיעורי הריבית ושינויים במדד המחירים לצרכן. פעילות החברה ממומנת באמצעות איגרות חוב והלוואות לזמן ארוך בשקלים צמודי מדד ובאמצעות הלוואות לזמן ארוך ולזמן קצר על בסיס ריבית משתנה, ולפיכך חשופה החברה לשינויים במדד המחירים לצרכן ולשינויים ברמת הריבית במשק. החברה שוקלת באופן שוטף להמיר התחייבויות שוטפות ו/או התחייבויות לזמן ארוך על בסיס ריבית משתנה לריבית צמודת מדד אשר תפרענה במקביל להכנסותיה של החברה מהשכרת נכסים. החברה מעריכה שבהתאם לרמת חשיפתה לסיכוני שוק עד כה, אין מקום לשימוש נרחב במכשירים נגזרים לצורך הגנה על סיכוני שוק.

מדיניות החברה בניהול סיכוני השוק הינה כדלקמן:

מדיניות החברה הינה גיוס מקורות מימון, התואם לאופי פעילות החברה והכנסותיה התפעוליות בהתאם. מנהלי החברה בוחנים מעת לעת את מאזן החשיפה בין שווי הנכסים המושכרים (חוזי השכירות של הנכסים הללו, הינם ארוכי טווח וצמודים בעיקרם למדד המחירים לצרכן) לבין ההלוואות הצמודות והלא צמודות למדד המחירים לצרכן וכן את סיכוני השוק בתחום הריבית ופועלים לצמצום החשיפה הכלכלית בסיכונים אלה, תוך בחינת שיקולי עלות – תועלת, כגון שינויים בהרכב האשראי הבנקאי לזמן ארוך וקצר, הקבלת בסיסי הצמדה של ההוצאות לאלו של ההכנסות ושימוש במכשירים נגזרים לצורך הגנה מפני סיכוני השוק.

בהתאם למידת החשיפה הנוכחית העריכה החברה שאין מקום לשימוש במכשירים נגזרים לצורך הגנה מפני סיכוני השוק.

פיקוח על מדיניות ניהול סיכוני שוק ואופן מימושה

לחברה אין מדיניות להיקף ההגנה על סיכוני השוק והיא נקבעת בהתאם להנחיית דירקטוריון החברה. הפיקוח בחברה בנושא סיכוני שוק נקבע בדרך של דיונים במסגרות המתאימות בהנהלת החברה, וכן דיווח ודיון בדירקטוריון ובהתאם להחלטות המתאימות שנתקבלו. מידי רבעון עם התכנסות הדירקטוריון לאישור הדוחות הכספיים, ניתן הסבר בעניין הוצאות המימון של החברה.

דו"ח בסיסי הצמדה

ליום 31 בדצמבר 2025

סה"כ	נכסים/ התחייבויות שאינם פיננסיים	צמוד מדד	מט"י לא צמוד	מטבע חוץ או צמוד למטבע חוץ	
אלפי ש"ח מדווחים					
נכסים					
נכסים שוטפים					
1,098,205			1,098,205		מזומנים ושווי מזומנים
58,328	17,709	2,717	37,846	56	השקעות בניירות ערך סחירים
66,886			66,886		מזומן משועבד
13,793		5,517	8,276		שוכרים
67,995	10,086	23,351	34,558		חייבים ויתרות חובה
290,512	290,512				נכסים המוחזקים למכירה
נכסים בלתי שוטפים					
1,783,580	1,585,728		197,852		השקעות בחברות המטופלות לפי שיטת השווי המאזני
38,426	38,426				השקעות הנמדדות בשווי הוגן דרך רווח והפסד
126,868	88,387	32,310	6,171		חייבים ויתרות חובה לזמן ארוך
5,172,091	5,172,091				נדל"ן להשקעה
1,560,450	1,560,450				נדל"ן להשקעה בפיתוח
6,693	6,693				רכוש קבוע
4,906	4,906				מוניטין
10,288,733	8,774,988	63,895	1,449,794	56	סה"כ נכסים
התחייבויות					
התחייבויות שוטפות					
748,746		7,495	741,251		אשראי מתאגידים בנקאיים ואחרים
730,930		730,930			חלויות שוטפות של אגרות חוב
56,765			56,765		התחייבויות לספקים ונותני שירותים
179,125	354	92,652	86,119		זכאים ויתרות זכות
3,138			3,138		מקדמה בגין מכירת נכסים המוחזקים למכירה
התחייבויות שאינן שוטפות					
502,085		119,927	382,158		הלוואות מתאגידים בנקאיים
3,402,853		3,402,853			אגרות חוב
23,251		23,251			פיקדונות
430			430		נגזרים
91,652		91,652			התחייבות בגין חכירה
1,862	1,862				התחייבות בשל הטבות לעובדים
543,825	543,825				מיסים נדחים
6,284,662	546,041	4,468,760	1,269,861	-	סה"כ התחייבויות
4,004,071	8,228,947	(4,404,865)	179,933	56	סך היתרה המאזנית נטו

- נדל"ן להשקעה מסווג כפריט שאינו כספי, אך בעיקרו זהו נכס ששווי נגזר מהסכמי שכירות צמודים של הדיירים ולכן במהותו הכלכלית הנו נכס צמוד. הכללת נדל"ן להשקעה כנכס צמוד, היה מעביר החברה ליתרה חיובית בנכסים צמודים של כ- 767 מיליון ש"ח, המבטאים, להערכת דירקטוריון החברה, כנון יותר, את החשיפה הכלכלית של החברה.

ליום 31 בדצמבר 2024

סה"כ	נכסים/ התחייבויות שאינם פיננסיים	צמוד מדד	מט"י לא צמוד	מטבע חוץ או צמוד למטבע חוץ	
אלפי ש"ח מדווחים					
נכסים					
נכסים שוטפים					
362,100			362,100		מזומנים ושווי מזומנים
159,358	114,427	2,979	28,947	13,005	השקעות בניירות ערך סחירים
316,306			316,306		מזומן משועבד
10,069		4,027	6,042		שוכרים
56,539	3,931	8,762	43,846		חייבים ויתרות חובה
635,272	635,272				נכסים המוחזקים למכירה
נכסים בלתי שוטפים					
1,623,972	1,444,996		178,976		השקעות בחברות המטופלות לפי שיטת השווי המאזני
19,548	19,548				השקעות הנמדדות בשווי הוגן דרך רווח והפסד
138,550	98,834	32,355	7,361		חייבים ויתרות חובה לזמן ארוך
4,336,277	4,336,277				נדל"ן להשקעה
1,059,924	1,059,924				נדל"ן להשקעה בפיתוח
4,816	4,816				רכוש קבוע
4,906	4,906				מוניטין
8,727,637	7,722,931	48,123	943,578	13,005	סה"כ נכסים
התחייבויות					
התחייבויות שוטפות					
455,441		193,938	261,503		אשראי מתאגידים בנקאיים ואחרים
698,491		698,491			חלויות שוטפות של אגרות חוב
27,702			27,702		התחייבויות לספקים ונותני שירותים
3,138			3,138		מקדמה בגין מכירת נכסים מוחזקים למכירה
85,389	1,957	25,540	57,892		זכאים ויתרות זכות
התחייבויות שאינן שוטפות					
377,657		124,479	253,178		הלוואות מתאגידים בנקאיים
3,254,353		3,254,353			אגרות חוב
4,402		4,402			פיקדונות
354	354				הכנסות מראש לזמן ארוך
430			430		נגזרים
70,012		70,012			התחייבות בגין חכירה
1,030	1,030				התחייבות בשל הטבות לעובדים
432,870	432,870				מיסים נדחים
5,411,269	436,211	4,371,215	603,843	-	סה"כ התחייבויות
3,316,368	7,286,720	(4,323,092)	339,735	13,005	סך היתרה המאזנית נטו

- נדל"ן להשקעה מסווג כפריט שאינו כספי, אך בעיקרו זהו נכס ששווי נגזר מהסכמי שכירות צמודים של הדיירים ולכן במהותו הכלכלית הנו נכס צמוד. הכללת נדל"ן להשקעה כנכס צמוד, היה מעביר החברה ליתרה חיובית בנכסים צמודים של כ- 13 מיליון ש"ח, המבטאים, להערכת דירקטוריון החברה, נכון יותר את החשיפה הכלכלית של החברה.

דיווח על חשיפות מטבע, ריבית ונגזרים בהתאם לתוספת השנייה לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידיים), תש"ל-1970 (הנחיות ועדת גלאי)

להלן פירוט המכשירים הפיננסיים של החברה ליום 31 בדצמבר 2025 אשר רגישים לסיכוני השוק הכרוכים בהם. התחייבויות הרגישות לסיכוני שוק שונים הוצגו מספר פעמים בהתאם לניתוח הרגישות לכל אחד מהסיכונים.

רגישות לשינויים בריבית הריאלית (אלפי ש"ח)

רווח (הפסד) מהשינוי		שווי הוגן		רווח (הפסד) מהשינוי		מבחן קיצון*	
ירידה של 10% בריבית	ירידה של 5% בריבית			עלייה של 5% בריבית	עלייה של 10% בריבית		
78,272	48,440	24,023	2,186,572	(23,637)	(46,895)	(74,315)	התקשרויות איתנות- חוזי שכירות
78,272	48,440	24,023	2,186,572	(23,637)	(46,895)	(74,315)	סה"כ

רווח (הפסד) מהשינוי		שווי הוגן		רווח (הפסד) מהשינוי		מבחן קיצון*	
ירידה של 10% בריבית	ירידה של 5% בריבית			עלייה של 5% בריבית	עלייה של 10% בריבית		
(1,779)	(1,088)	(534)	(24,057)	516	1,014	1,589	התחייבות בגין חכירה חנ"י אשדוד
(2,780)	(1,697)	(832)	(34,829)	802	1,574	2,463	התחייבות בגין חכירה צ'ק פוסט
(4,559)	(2,785)	(1,366)	(58,886)	1,318	2,588	4,052	סה"כ

רווח (הפסד) מהשינוי		שווי הוגן		רווח (הפסד) מהשינוי		מבחן קיצון*	
ירידה של 10% בריבית	ירידה של 5% בריבית			עלייה של 5% בריבית	עלייה של 10% בריבית		
(700)	(437)	(218)	(135,830)	217	434	692	הלואות בריבית קבועה
(700)	(437)	(218)	(135,830)	217	434	692	סה"כ

רווח (הפסד) מהשינוי		שווי הוגן		רווח (הפסד) מהשינוי			
מבחן קיצון*	ירידה של 10% בריבית	ירידה של 5% בריבית		עלייה של 5% בריבית	עלייה של 10% בריבית	מבחן קיצון*	
(381)	(238)	(119)	(146,445)	118	237	378	אג"ח סדרה ו'
(3,025)	(1,887)	(942)	(600,712)	939	1,875	2,994	אג"ח סדרה ז'
(3,046)	(1,900)	(949)	(709,490)	946	1,888	3,015	אג"ח סדרה ח'
(17,818)	(11,099)	(5,534)	(1,397,513)	5,504	10,977	17,506	אג"ח סדרה ט'
(2,101)	(1,307)	(651)	(110,225)	646	1,286	2,048	אג"ח סדרה י'
(13,143)	(8,170)	(4,067)	(624,862)	4,030	8,025	12,772	אג"ח סדרה י"א
(8,964)	(5,576)	(2,777)	(489,099)	2,755	5,489	8,741	אג"ח סדרה י"ב
(48,478)	(30,177)	(15,039)	(4,078,346)	14,938	29,777	47,454	סה"כ

• בהתאם להבהרה שפורסמה על ידי הרשות לניירות ערך מיום 28 בפברואר, 2010, נדרשים שני מבחני קיצון נוספים בבחינת הרגישות לריבית. השינוי האבסולוטי אשר נבדק במבחני הקיצון הינו 16% מסך הריבית.

רגישות לשינויים במדד המחירים לצרכן (אלפי ש"ח)

רווח (הפסד) מהשינוי		שווי הוגן		רווח (הפסד) מהשינוי		
ירידה של 0.2% במדד המחירים לצרכן	ירידה של 0.1% במדד המחירים לצרכן		עלייה של 0.1% במדד המחירים לצרכן	עלייה של 0.2% במדד המחירים לצרכן		
(4,373)	(2,187)	2,186,572	2,187	4,373		התקשרויות איתנות- חוזי שכירות
(4,373)	(2,187)	2,186,572	2,187	4,373		סה"כ



רווח (הפסד) מהשינוי		שווי הוגן	רווח (הפסד) מהשינוי		
ירידה של 0.2% במדד המחירים לצרכן	ירידה של 0.1% במדד המחירים לצרכן		עלייה של 0.1% במדד המחירים לצרכן	עלייה של 0.2% במדד המחירים לצרכן	
(5)	(3)	2,717	3	5	השקעות בניירות ערך סחירים
(11)	(6)	5,517	6	11	שוכרים
(47)	(23)	23,351	23	47	חייבים ויתרות חובה
(65)	(32)	32,310	32	65	חייבים ויתרות חובה זמן ארוך
272	136	(135,830)	(136)	(272)	הלוואות מתאגידים בנקאיים
186	93	(92,812)	(93)	(186)	זכאים ויתרות זכות
8,157	4,078	(4,078,345)	(4,078)	(8,157)	אגרות חוב
47	23	(23,251)	(23)	(47)	פיקדונות
183	92	(91,652)	(92)	(183)	התחייבות בגין חכירה
8,717	4,358	(4,357,995)	(4,358)	(8,717)	סה"כ

ניתוח רגישות לתיקי ני"ע

רווח (הפסד) מהשינוי		שווי הוגן	רווח (הפסד) מהשינוי		
ירידה של 10% בשווי הוגן	ירידה של 5% בשווי הוגן		עלייה של 5% בשווי הוגן	עלייה של 10% בשווי הוגן	
(5,833)	(2,916)	58,328	2,916	5,833	ניירות ערך
(5,833)	(2,916)	58,328	2,916	5,833	סה"כ



ממשל תאגידי

דירקטורים בעלי מומחיות חשבונאית ופיננסית

דירקטוריון החברה החליט כי המספר המזערי הנדרש של דירקטורים בעלי מומחיות חשבונאית ופיננסית יעמוד על אחד. לדעת הדירקטוריון, מספר זה יאפשר לדירקטוריון לעמוד בחובות המוטלות עליו, ובכלל זה להתייחס לאחריותו לבדיקת מצבה של החברה ולעריכת הדוחות הכספיים ואישורם. כמו כן, קביעת המספר המזערי כאמור לעיל, לוקחת בחשבון את הליווי החשבונאי הצמוד שניתן לחברה על ידי רואי החשבון שלה, לרבות השתתפותם בישיבות דירקטוריון בהן נדונים הדוחות הכספיים.

הדירקטורים אשר הדירקטוריון קבע כי הינם בעלי מומחיות חשבונאית ופיננסית הינם: מר משה הרפז (דירקטור בלתי תלוי), מר עמית ברגר, גב' עדי בלומנפלד-פנחס (דח"צ). לעניין השכלתם וניסיונם העסקי של הדירקטורים לעיל, ראה תקנה 26 לפרק ד' לדוח התקופתי.

דירקטורים בלתי תלויים

למועד הדוח, לחברה שתי דירקטוריות חיצוניות: גב' עדי בלומנפלד-פנחס וגב' אורנית קרביץ וכן דירקטור בלתי תלוי אחד – מר משה הרפז. תקנון החברה אינו כולל הוראה בדבר שיעור הדירקטורים הבלתי תלויים.

המבקר הפנימי

המבקר הפנימי בתאגיד: אלון עמית, מנכ"ל רווה רביד שירותי ביקורת פנימית בע"מ.

תאריך תחילת כהונה: החל בכהונתו כמבקר הפנימי של החברה ביום 2 ביוני, 2024.

עמידת המבקר הפנימי בדרישות חוקיות: למיטב ידיעת החברה, המבקר הפנימי עומד בדרישות סעיף 146(ב) לחוק החברות ובהוראות סעיף 8 לחוק הביקורת הפנימית.

החזקה בניירות ערך של החברה או של גוף קשור אליה: למיטב ידיעת החברה, ובהתאם להצהרתו, נכון לתקופת הדוח המבקר הפנימי אינו מחזיק בניירות ערך של החברה או של גוף הקשור אליה.

האם המבקר הפנימי הוא עובד החברה או אדם המעניק שירותי ביקורת פנימית מטעם גורם חיצוני: המבקר הפנימי מעניק שירותי ביקורת פנימית במתכונת של נותן שירותים חיצוני באמצעות רווה רביד שירותי ביקורת פנימית בע"מ.

קשרי המבקר הפנימי עם החברה או עם גוף קשור אליה: למבקר הפנימי אין קשרים עסקיים מהותיים עם החברה או עם גוף קשור אליה.

תפקידים נוספים של המבקר הפנימי בחברה: המבקר הפנימי לא ממלא תפקידים נוספים בחברה.

תפקידים אחרים של המבקר הפנימי מחוץ לחברה: מנכ"ל רווה רביד שירותי ביקורת פנימית בע"מ.

דרך מינוי המבקר הפנימי: מר אלון עמית מונה לכהן כמבקר פנימי של החברה על פי המלצת ועדת הביקורת של החברה והחלטת הדירקטוריון מיום 30 במאי, 2024. השכלתו, כישוריו וניסיונו רב השנים הנם בין נימוקי הדירקטוריון לאישור מינויו.

זהות הממונה הארגוני על המבקר הפנימי: הממונה על המבקר הפנימי הינו יו"ר הדירקטוריון.

תכנית העבודה של המבקר הפנימי: תכנית העבודה השנתית של המבקר הפנימי מבוססת על סקר סיכונים שערך המבקר הפנימי בשנת 2024 ואשר אושר ע"י ועדת הביקורת. בכל שנה נבחנת מחדש תוכנית העבודה שנערכה על בסיס הסקר ונערכות בה התאמות ככל שנדרש, במקרה בו ישנם נושאים דחופים יותר לביקורת. תכנית העבודה לשנת 2025 התקבלה ואושרה על ידי ועדת הביקורת. תכנית העבודה אינה מותירה בידי מבקר הפנים שיקול דעת לסטות ממנה.

בחינת עסקאות מהותיות של החברה במהלך שנת 2025 על ידי המבקר הפנימי: במהלך שנת הדיווח לא כללה הביקורת הפנימית בחינת עסקאות מהותיות שביצעה החברה.

ביקורת בחו"ל או של תאגידים מוחזקים: הביקורת לא מתייחסת גם לתאגידים מוחזקים מהותיים של החברה וכן לא מתייחסת לפעילות של תאגידים מוחזקים של החברה בחו"ל.

היקף העסקת המבקר הפנימי: היקף העסקתו של המבקר הפנימי משתנה על פי תכנית הביקורת השנתית. בשנת 2025 אושרו למבקר 250 שעות לביצוע הביקורת. היקף שעות העבודה האמור נקבע בהתאם לצרכי תכנית הביקורת.

התקנים המקצועיים על פיהם עורך המבקר הפנימי את הביקורת: הביקורת נערכת על פי תקנים מקצועיים מקובלים לביקורת פנימית, הנחיות מקצועיות ותדריכים של לשכת המבקרים הפנימיים בישראל. ועדת הביקורת הסתמכה על דיווחיו של המבקר הפנימי בדבר עמידתו בדרישות התקנים האמורים.

גישה חופשית למידע למבקר הפנימי: החברה המציאה למבקר הפנימי מסמכים ומידע כאמור בסעיף 9 לחוק הביקורת הפנימית. למבקר הפנימי ניתנת גישה חופשית למסמכים ולמידע שבבעלות החברה והתאגידים שבשליטתה, לרבות למערכות המידע של התאגידים כאמור ולרבות לנתונים כספיים.

המועדים בהם הוגש דין וחשבון בכתב על ממצאי המבקר הפנימי והגורם לו הוגש הדוח: ביום 11 במאי, 2025 הגיש המבקר הפנימי לוועדת הביקורת דוח בנושא מעגל ההכנסות וביום 16 בנובמבר 2025 הגיש המבקר הפנימי לוועדת הביקורת דוח בנושא מערך הביטוחים. הדוחות נסקרו ע"י המבקר הפנימי של החברה. ועדת הביקורת של החברה ערכה דיון בנוגע לדוחות המפורטים בסעיף זה.

הערכת דירקטוריון החברה את פעילות המבקר הפנימי: להערכת ועדת הביקורת, היקף, אופי ורציפות פעילות המבקר הפנימי ותכנית עבודתו הינם סבירים בנסיבות העניין ויש בהם כדי להגשים את מטרות הביקורת הפנימית בחברה.

תגמול המבקר הפנימי: המבקר הפנימי מקבל את שכרו כנגד שעות עבודה המושקעות בפועל בביצוע המטלות בהתאם לתקציב אשר מאושר מראש על ידי ועדת הביקורת של החברה. לדעת ועדת הביקורת, אין בתגמול האמור כדי להשפיע על הפעלת שיקול הדעת המקצועי של המבקר הפנימי.

קוסט פורר גבאי את קסירר ושות' (ERNST&YOUNG) הינם רואי החשבון המבקרים של התאגיד אשר מונו ביום 7 ביולי 2007 ומינויים חודש לאחרונה בחודש יולי 2025.

רואה חשבון מבקר

גילוי בדבר שכר טרחת רואה חשבון מבקר (באלפי ש"ח):

2024	2025	
שכר	שכר	
954	950	שכר בגין שירותי ביקורת, שירותים הקשורים לביקורת ושירותי מס הקשורים לביקורת
532	583	שכר בגין שירותים אחרים
1,486	1,533	סה"כ

- אסיפת בעלי המניות שהתקיימה ביום 1 ביולי 2025 הסמיכה את דירקטוריון החברה לקבוע את שכר ר"ח המבקר ודירקטוריון החברה אישר את שכרו של ר"ח המבקר לשנת 2025. העיקרון המנחה את הדירקטוריון בקביעת שכר הטרחה של ר"ח המבקר הינו הערכת שעות העבודה הנדרשות לביקורת החברה נוכח היקף הפעילות המבוקרת ומורכבותה.

ממשל תאגידי וסיכוני שוק

לעסקאות עם בעל שליטה ראה תקנה 22 בפרק ד' לדוח זה.

לפרטים בדבר נוהל עסקאות זניחות שקבע הדירקטוריון (לאחר אישור ועדת הביקורת), הכולל קווים מנחים וכללים לסיווגה של עסקה של החברה או חברה מאוחדת שלה עם בעל עניין בה כעסקה זניחה, ראה באור 28 לדוחות הכספיים.

**עסקאות זניחות,
עסקאות עם בעל
שליטה/נושא משרה או
שלבעל שליטה/נושא
משרה יש בהן עניין
אישי**

החברה רואה חשיבות בלקיחת תפקיד באחריות חברתית במדינת ישראל, בהיבט של השקעה בהון אנושי, צמצום פערים חינוכיים, סוציאליים, כלכליים, מגדריים וכדומה בחברה הישראלית, תמיכה באוכלוסיות חלשות ו/או סיעודיות, קידום חוסן הקהילות השונות. בהתאם לכך, החברה אימצה נוהל תרומות והציבה לעצמה יעד כי בהעדף נסיבות חריגות היא תפעל לתרום סך של לפחות 3 מיליון ש"ח בהתאם לתקציב תרומות שנתי שיאושר ע"י דירקטוריון החברה אחת לשנה ובהתחשב בתוצאותיה הכספיות של החברה בשנה החולפת. המנכ"לית המשותפת של החברה, הגב' דרורי נחמיאס, אחראית על נושא זה ופועלת באופן שוטף בהתאם לנוהל והתקציב השנתי שאושר.

תרומות

בתקופת הדוח החברה העניקה תרומות בסך של 5,499 אלפי ש"ח. החברה לא התחייבה בהתחייבויות מהותיות למתן תרומות בתקופות עתידיות.



דיווח פיננסי

אומדנים חשובים קריטיים:

כללי חשבונאות מקובלים מחייבים את ההנהלה להשתמש באומדנים או בהערכות לגבי עסקאות או עניינים אשר השפעותיהם הסופיות על הדוחות הכספיים אינן ניתנות לקביעה מדויקת בעת עריכת הדוחות הכספיים. אף שאומדנים או הערכות נעשים לפי מיטב שיקול הדעת, השפעותיהן הסופיות של העסקאות או העניינים האמורים עשויות להיות שונות מהאומדנים או מהערכות שנעשו לגביהם.

להלן מוצגים אומדנים והנחות שלדעת הנהלת החברה יש להם השפעה מהותית על התוצאות הכספיות ועל עסקי החברה:

הפרשה לירידת ערך

בהתאם להוראות תקן חשבונאות בינלאומי 36, בוחנת החברה בכל תאריך מאזן באם אירעו אירועים או חלו שינויים בנסיבות המצביעים על כך שחלה ירידת ערך באחד או יותר מהנכסים

הלא כספיים עליהם חל תקן זה. בהתקיים סימנים לירידת ערך בוחנת החברה באם הסכום בו מוצגת ההשקעה בנכס, ניתן להשבה מתוך תזרימי המזומנים הצפויים מאותו נכס, ובמידת הצורך רושמת הפרשה לירידת ערך, עד גובה הסכום שהינו בר השבה. בקביעת אומדני תזרימי המזומנים מתבססת החברה על ניסיון העבר של החברה מהשכרת נכס זה או נכסים דומים וזאת תוך התחשבות במצב השוק בו מצוי הנכס.

הקבוצה חשופה לתשלום דמי היתר בגין שימוש חורג בחלק מנכסיה. בקביעת גובה דמי היתר כאמור לעיל מתבססת החברה על ניסיון העבר של מנהליה ועל הערכות שמאי. בדוחות הכספיים נכללה הפרשה בגין דמי היתר לשימוש חורג במסגרת סעיף זכאים שונים.

שינויים בשווי הוגן של נדל"ן מניב

הקבוצה קובעת את השווי ההוגן של הנדל"ן המניב בהתאם להוראות תקן בינלאומי מספר 40 ו-IFRS 13. בקביעת השווי ההוגן בדוחות הכספיים השנתיים מסתמכת הנהלת החברה על הערכות שווי של מעריכים חיצוניים בלתי תלויים. בדוחות הכספיים הרבעוניים, בהיעדר שינויים מהותיים בשווי הנכסים, מבצעת הנהלת החברה עדכונים פנימיים לשווי הנכסים אשר בהם באים לידי ביטוי שינויים במדד המחירים לצרכן וכן שינויים באכלוס שטחים פנויים בנכסים. בקביעת השווי ההוגן נלקחו בחשבון, בין היתר, שיעורי ההיוון המשמשים לנכות את תזרימי המזומנים העתידיים, איתנות השוכרים, היקף השטחים הפנויים בנכס (Vacancy), אורך הסכמי השכירות ופרק הזמן אשר יידרש להשכיר את המבנים לאחר פינויים, תקופת והיקף השטחים הפנויים של הנכסים,

התאמת דמי השכירות בנכסים בהם רמת דמי השכירות היא מעל לקיים בשוק (Over-rented) או מתחת למחירי השוק (Under-rented), השלכות הנובעות מהשקעות שיידרשו לפיתוח ו/או

שמירה על הקיים וניכוי של עלויות תפעול בלתי מכוסות במקרים בהם מנוהלים הנכסים ע"י חברות ניהול גירעוניות. שינויים בהנחות שמשמשות את המומחים החיצוניים הנ"ל, בשילוב עם

שינויים בהערכות הנהלת החברה המתבססות על ניסיונה המצטבר, יכולים להביא לשינויים בסכום השווי ההוגן אשר נזקפים לדוח רווח והפסד, ובכך להשפיע על מצבה הכספי של החברה ותוצאות פעילותה. בהתאם לתקן דיווח כספי בינלאומי מספר 13 (IFRS) ובהתאם להחלטת אכיפה חשבונאית 1-18 של הרשות לניירות ערך מיום 30 בינואר 2018, החברה זקוקת לדוח רווח והפסד עלויות עסקה שהתהוו בעת רכישת נכסים חדשים.

לא חלו שינויים מהותיים בנושא אומדנים חשבונאיים קריטיים מאז סוף שנת 2024 ובמהלך תקופת הדוח.

גילוי בדבר הערכות שווי מהותיות מאוד

למועד הדוח לא חלו שינויים בפרמטרים לגילוי וצירוף הערכות השווי כפי שפורסמו בדוח התקופתי. החברה עדכנה את הערכות שווי חלק מנכסיה בישראל ליום 31 בדצמבר 2025 ואת הערכות שווי חלק מנכסיה ליום 30 ביוני 2025.

אירועים לאחר תאריך הדוח

ראה באור 4 לדוחות הכספיים.



נספחים לפרק א'

נספח א' - טבלאות עזר ותחשיבים

נספח ב' - גילוי ייעודי למחזיקי אגרות החוב של התאגיד

נספח א' – טבלאות עזר ותחשיבים

דוחות כספיים מאוחדים מורחבים

דוחות כספיים מאוחדים מורחבים של הקבוצה הינם דוחות הקבוצה המוצגים על פי כללי ה-IFRS, למעט יישומו של IFRS11 "הסדרים משותפים" שיושם מאז ומעולם. דהיינו, השקעות בחברות כלולות המוצגות על פי שיטת השווי המאזני (בסיס אקוויטי) בשל קיום הסדר חוזי לשליטה משותפת, מנוטרלות ומושובות ע"י איחוד יחסי של חלק החברה בחברות הנ"ל. חברות מאוחדות בהן זכויות שאינן מקנות שליטה, אוחדו לפי חלקה היחסי של החברה בהן ולא אוחדו במלואן.

דוח על המצב הכספי מאוחד מורחב

ליום 31 בדצמבר			
2023	2024	2025	
אלפי ש"ח			
			נכסים שוטפים
509,907	365,957	1,102,540	מזומנים ושווי מזומנים
281,197	159,358	58,328	נכסים פיננסיים המוחזקים למסחר הנמדדים בשווי הוגן דרך רווח והפסד
65,901	316,306	66,886	מזומן משועבד ומזומן בנאמנות
22,121	14,115	16,526	שוכרים
48,201	35,325	49,326	חייבים ויתרות חובה
438,752	635,272	290,512	נכסים המוחזקים למכירה ומלאי קרקעות
1,366,079	1,526,333	1,584,118	
			נכסים לא שוטפים
573,842	608,056	722,178	השקעה בחברה המטופלת לפי שיטת השווי המאזני
19,799	19,799	38,677	השקעות אחרות
237,876	142,841	132,641	חייבים ויתרות חובה לזמן ארוך
2,605	2,668	2,661	פיקדונות לזמן ארוך בתאגידים בנקאיים
2,561	2,602	2,252	הוצאות מראש
76,382	62,781	63,172	הלוואות לחברות מאוחדות באיחוד יחסי
4,441,387	5,614,342	6,556,093	נדל"ן להשקעה
1,402,521	1,135,834	1,576,322	נדל"ן להשקעה בפיתוח
3,888	4,825	6,699	רכוש קבוע
12,526	4,906	4,906	מוניטין
6,773,387	7,598,654	9,105,601	
8,139,466	9,124,987	10,689,719	

ליום 31 בדצמבר			
2023	2024	2025	
אלפי ש"ח			
			התחייבויות שוטפות
529,710	464,739	754,413	אשראי וחלויות שוטפות של הלוואות מתאגידים בנקאיים ואחרים
12,317	12,412	-	הלוואות מבעלי מניות בחברות מאוחדות
538,687	698,491	730,930	חלויות שוטפות של אגרות חוב
28,607	30,832	58,825	התחייבויות לספקים ולנותני שירותים
75,865	79,460	184,775	זכאים ויתרות זכות
1,185,186	1,285,934	1,728,943	
			התחייבויות לא שוטפות
217,056	567,284	688,476	הלוואות מתאגידים בנקאיים
3,395,202	3,254,353	3,402,853	אגרות חוב
5,343	5,647	25,269	פקדונות
63,021	94,026	115,177	התחייבות בגין חכירה
2,317	354	-	הכנסות מראש לזמן ארוך
1,442	1,030	1,862	התחייבויות בשל הטבות לעובדים
430	430	430	נגזרים
509,436	602,345	725,422	מיסים נדחים
4,194,247	4,525,469	4,959,489	
			הון מיוחס לבעלי מניות החברה
366	366	366	הון מניות
737,474	737,474	737,474	פרמיה על מניות
68	68	68	קרן בגין עסקה עם בעל שליטה
16,981	25,098	30,557	קרן עלות תשלום מבוסס מניות
-	-	598	קרן הערכה מחדש
32,022	25,037	6,814	קרן בגין התאמות הנובעות מתרגום דוחות כספיים
53,542	43,986	48,172	קרן בגין עסקה עם בעלי הזכויות שאינן מקנות שליטה
1,811,802	2,369,524	3,083,859	יתרת רווח
2,652,255	3,201,553	3,907,908	
107,778	112,031	93,379	זכויות שאינן מקנות שליטה
2,760,033	3,313,584	4,001,287	סה"כ הון
8,139,466	9,124,987	10,689,719	



דוח רווח והפסד מאוחד מורחב

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר			
2023	2024	2025	
אלפי ש"ח			
299,492	345,805	417,300	הכנסות מהשכרה וניהול נדל"ן להשקעה
24,512	11,377	4,751	הכנסות ממתן הלוואות למימון נדל"ן
(19,459)	(19,799)	(22,635)	עלות הפעלת וניהול נדל"ן להשקעה
304,545	337,383	399,416	רווח גולמי
38,052	27,581	11,182	חלק החברה ברווחי חברה המטופלת לפי שיטת השווי המאזני
445,310	342,735	430,376	עליית ערך נדל"ן להשקעה ונדל"ן להשקעה בהקמה והפחתות אחרות, נטו
(36,245)	(39,269)	(48,031)	הוצאות הנהלה וכלליות
(131,968)	(19,107)	39,157	הכנסות (הוצאות) אחרות, נטו
619,694	649,323	832,100	רווח תפעולי
94,460	148,964	222,509	הכנסות מימון
(200,898)	(204,915)	(210,323)	הוצאות מימון
(131,154)	196,340	210,589	שערוך השקעות הנמדדות בשווי הוגן דרך רווח והפסד (ביג מרכזי קניות בע"מ)
382,102	789,712	1,054,875	רווח לפני מיסים על ההכנסה
(104,808)	(122,780)	(205,874)	מיסים על ההכנסה
<u>277,294</u>	<u>666,932</u>	<u>849,001</u>	רווח נקי
277,294	666,932	849,001	סה"כ רווח כולל
			מיוחס ל:
252,847	657,722	844,335	בעלי מניות החברה
24,447	9,210	4,666	זכויות שאינן מקנות שליטה
<u>277,294</u>	<u>666,932</u>	<u>849,001</u>	

דו"ח על רווח או הפסד רבעוני מאוחד מורחב

לתקופה				
1-3/25	4-6/25	7-9/25	10-12/25	
בלתי מבוקר				
אלפי ש"ח				
96,561	99,157	104,968	116,614	הכנסות מהשכרה וניהול נדל"ן להשקעה
652	1,290	1,326	1,483	הכנסות ממתן הלוואות למימון נדל"ן
(4,549)	(4,972)	(5,497)	(7,617)	עלות הפעלת וניהול נדל"ן להשקעה
92,664	95,475	100,797	110,480	רווח גולמי
30,960	(4,932)	(9,414)	(5,432)	חלק החברה ברווחי חברה המטופלת לפי שיטת השווי המאזני
95,880	244,409	78,889	11,198	עליית ערך נדל"ן להשקעה ונדל"ן להשקעה בהקמה והפחתות אחרות, נטו
(11,404)	(11,764)	(13,086)	(11,777)	הוצאות הנהלה וכלליות
(29,484)	34,941	53,716	(20,016)	הכנסות (הוצאות) אחרות, נטו
178,616	358,129	210,902	84,453	רווח תפעולי
11,126	94,645	30,475	86,263	הכנסות מימון
(68,884)	(60,680)	(61,430)	(19,329)	הוצאות מימון
(30,539)	148,993	33,612	58,523	שערוך השקעות הנמדדות בשווי הוגן דרך רווח והפסד (ביג מרכזי קניות בע"מ)
90,319	541,087	213,559	209,910	רווח לפני מיסים על ההכנסה
(9,869)	(110,764)	(28,156)	(57,085)	מיסים על ההכנסה
80,450	430,323	185,403	152,825	רווח נקי
80,450	430,323	185,403	152,825	סה"כ רווח כולל
				מיוחס ל:
78,458	426,193	180,855	158,829	בעלי מניות החברה
1,992	4,130	4,548	(6,004)	זכויות שאינן מקנות שליטה
80,450	430,323	185,403	152,825	

תמהיל השפעת המיעוט על סעיפי הדוח הכספי

ליום 31 בדצמבר			
2023	2024	2025	
אלפי ש"ח			
			<u>בדוח על המצב הכספי</u>
140	258	145	מזומנים ושווי מזומנים
233,102	287,076	349,416	נדל"ן להשקעה ובפיתוח
3,262	5,172	7,187	נכסים אחרים
(41,972)	(41,502)	(40,010)	הלוואות מתאגידים בנקאיים
(23,546)	(25,294)	(36,859)	עתודות למס
(63,208)	(113,679)	(186,500)	התחייבויות אחרות
<u>107,778</u>	<u>112,031</u>	<u>93,379</u>	סך זכויות שאינן מקנות שליטה

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר			
2023	2024	2025	
אלפי ש"ח			
			<u>בדוח רווח והפסד</u>
15,709	16,483	7,460	רווח גולמי
21,567	5,097	244	עלייה בשווי הוגן של נדל"ן להשקעה ונדל"ן להשקעה בפיתוח, נטו
(748)	(1,042)	(1,022)	הוצאות הנהלה וכלליות
-	(1,742)	(37)	הכנסות (הוצאות) אחרות
(6,628)	(6,333)	(509)	הוצאות מימון
(5,453)	(3,253)	(1,470)	מיסים על ההכנסה
<u>24,447</u>	<u>9,210</u>	<u>4,666</u>	סך זכויות שאינן מקנות שליטה ברווח הכולל

מדד ה-FFO (Funds From Operations) בהתאם להנחיית הרשות

לצורך מתן מידע נוסף על תוצאות הפעילות, מובא להלן מדד ה- FFO (Funds From Operations). מדד זה מקובל בשימוש בעולם ומעניק בסיס נאות להשוואה בין חברות נדל"ן מניב. המדד פורסם ע"י NAREIT (ארגון חברות ה-REIT בארה"ב) וכהגדרתו, מבטא רווח מדווח נקי, בנטרול הכנסות והוצאות מעליית/ירידת שווי נדל"ן והכנסות/הוצאות חד פעמיות, ובתוספת פחת. הנהלת החברה סבורה, כי בנוסף לאמור לעיל, יש לנטרל מחישוב ה- FFO, גם את הוצאות המיסים הנדחים בגין שנים קודמות ואת הוצאות/הכנסות המימון בגין עליית/ירידת הערך של ההתייבויות והנכסים הפיננסיים.

יש להדגיש, כי מדד ה- FFO אינו מציג תזרימי מזומנים מפעילות שוטפת, אינו משקף מזומנים שבידי החברה ואינו מחליף את הרווח הנקי המדווח, על פי כללי חשבונאות מקובלים.

שנת 2023	שנת 2024	שנת 2025	
252,847	657,722	844,335	רווח נקי לשנה המשויך למחזיקי הזכויות ההוניות של התאגיד
התאמות:			
(423,742)	(336,710)	(430,132)	שינויים בערך של נכסי נדל"ן להשקעה, נדל"ן להשקעה בהקמה וקרקעות
(14,350)	3,283	22,026	הוצאות/ (הכנסות) חד פעמיות או חריגות
146,316	13,158	(61,060)	הפסד (רווח) מיירידת ערך לפי IAS 36 (לרבות ירידת ערך השקעה הנמדדת לפי שיטת השווי המאזני) או רווח מרכישה במחיר הזדמנותי
57,443	(312,779)	(379,449)	הפסד/ (רווח) משינויים בשווי הוגן או ממכירה של נכסים פיננסיים
90,856	110,090	192,591	השפעת המס השוטף והנדחה בשל ההתאמות לעיל
(38,052)	(27,581)	(11,182)	חלק החברה ברווחי חברות המטופלות לפי שווי מאזני
71,318	107,183	177,129	FFO לפי גישת הרשות
8,072	8,117	5,460	נוסף – תשלום מבוסס מניות
4,524	4,639	5,499	נוסף – תרומות
126,235	133,445	103,618	נוסף – הוצאות (הכנסות) הפרשי הצמדה על קרן החוב
210,149	253,384	291,706	FFO לפי גישת ההנהלה
364,927	366,036	366,357	מס' מניות משוקלל
576	692	797	FFO ריאלי למניה (אגורות)

נספח ב' – גילוי ייעודי למחזיקי אגרות החוב

פרטים בדבר תעודות התחייבות שהונפקו על ידי החברה ואשר הוצעו על פי תשקיף

נכון למועד הדוח לחברה 7 סדרות של אגרות חוב שאינן ניתנות להמרה (סדרה ו', סדרה ז', סדרה ח', סדרה ט', סדרה י', סדרה י"א וסדרה י"ב): כל סדרות אגרות החוב שהנפיקה החברה הינן סדרות מהותיות, כמשמען בתקנה 10(ב)(13) לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידיים), התש"ל-1970, למעט אגרות החוב (סדרה י') ואגרות החוב (סדרה ו').

למועד הדוח ובמהלך תקופת הדוח החברה עומדת ועמדה, למיטב ידיעתה, בכל התנאים וההתחייבויות בהתאם לשטרי הנאמנות של אגרות החוב שהנפיקה וכן, למיטב ידיעתה, לא התקיימו תנאים המקימים עלות להעמדת אגרות החוב כאמור לפירעון מיידי ו/או למימוש בטוחות (ככל שניתנו).

להלן יובא פירוט בנפרד לגבי כל אחת מסדרות אגרות החוב שבמחזור:

אלפי ש"ח	סדרה ו'	סדרה ז'	סדרה ח'	סדרה ט'	סדרה י'	סדרה י"א	סדרה י"ב	סה"כ
מועד הנפקה	10.7.2016	21.8.2017	13.6.2018	23.2.2020	12.7.2021	12.7.2021	12.09.2024	
פרטי נאמן	משמרת חברה לשירותי נאמנות בע"מ (1)	רזניק פז נבו נאמנויות בע"מ (2)	רזניק פז נבו נאמנויות בע"מ (2)	רזניק פז נבו נאמנויות בע"מ (2)	רזניק פז נבו נאמנויות בע"מ (2)	רזניק פז נבו נאמנויות בע"מ (2)	רזניק פז נבו נאמנויות בע"מ (2)	
ערך נקוב במועד ההנפקה	616,661	1,129,878	1,008,600	1,395,149	194,736	687,707	457,102	5,489,833
יתרה בספרים	147,327	605,153	721,386	1,423,461	120,339	658,229	472,986	4,148,881
יתרת הערך הנקוב ללא הצמדה ליום 31.12.2025	123,332	503,531	605,160	1,249,676	104,113	583,601	457,102	3,626,515
יתרת הערך הנקוב לרבות הצמדה ליום 31.12.2025	147,366	601,649	717,337	1,471,041	121,104	678,839	471,801	4,209,137
סכום הריבית שנצברה	-	4,123	2,524	4,130	153	1,660	2,507	15,097
שווי בורסאי ליום 31.12.2025	146,445	600,712	709,490	1,397,513	110,225	624,862	489,099	4,078,346
שיעור הריבית הקבועה	2.05%	2.05%	1.40%	0.84%	0.50%	0.97%	3.18%	
בסיס הצמדה	מדד המחירים לצרכן	מדד המחירים לצרכן	מדד המחירים לצרכן	מדד המחירים לצרכן	מדד המחירים לצרכן	מדד המחירים לצרכן	מדד המחירים לצרכן	מדד המחירים לצרכן

אלפי ש"ח	סדרה ו'	סדרה ז'	סדרה ח'	סדרה ט'	סדרה י'	סדרה י"א	סדרה י"ב	סה"כ
מועד תשלום הקרן	תשלומים בשיעור של 8% מהקרן נפרעו ביום 30 ביוני בין השנים 2019 עד 2023 ותשלומים בשיעור של 20% מהקרן יפרעו ביום 30 ביוני בין השנים 2024 עד 2026.	תשלומים בשיעור של 10% מהקרן יפרעו ביום 30 באוגוסט בין השנים 2021 עד 2024 ותשלומים בשיעור של 20% מהקרן יפרעו ביום 30 באוגוסט בין השנים 2025 עד 2027.	תשלומים בשיעור של 20% מהקרן יפרעו ביום 30 במרס בין השנים 2024 – 2026 ותשלום בשיעור של 40% מהקרן יפרע ביום 30 במרס 2027.	תשלומים בשיעור של 6% מהקרן יפרעו ב-28 בפברואר בין השנים 2021 עד 2023 ותשלומים בשיעור של כ-27.33% מהקרן יפרעו ביום 28 בפברואר בין השנים 2028 עד 2030.	20 תשלומים בשיעור של 2.5% מהקרן יפרעו ביום 31 במרס וביום 30 בספטמבר בין השנים 2022 – 2031. ביום 31 במרס 2032, יפרע 50% מהקרן.	20 תשלומים בשיעור של 2.5% מהקרן יפרעו ביום 31 במרס וביום 30 בספטמבר בין השנים 2022 – 2031. ביום 31 במרס 2032, יפרע 50% מהקרן.	3 תשלומים בשיעור של 15% מהקרן יפרעו ביום 30 באפריל בין השנים 2028-2030. 2 תשלומים של הקרן בשיעור של 27.5% יפרעו ביום 30 באפריל של שנת 2031 ושל שנת 2033.	
מועד תשלום הריבית	תשלומים חצי שנתיים, ביום 31 בדצמבר וביום 30 ביוני, בתקופה שבין 31 בדצמבר 2016 – 2016 באוגוסט, 2027.	תשלומים חצי שנתיים, ביום 28 בפברואר וביום 30 באוגוסט בתקופה שבין 28 בפברואר, 2018 – 2018 באוגוסט, 2027.	תשלומים חצי שנתיים, ביום 31 במרס וביום 30 בספטמבר, בתקופה שבין 30 בספטמבר, 2018 – 31 במרס, 2027.	תשלומים חצי שנתיים, ישולמו ביום ה-31 באוגוסט של כל אחת מהשנים 2020 עד 2029 (כולל) וביום 28 בפברואר של כל אחת מהשנים 2021 עד 2030.	תשלומים חצי שנתיים, ישולמו ביום 30 בספטמבר של כל אחת מהשנים 2021 עד 2031 (כולל) וביום 31 במרץ של כל אחת מהשנים 2022 עד 2032.	תשלומים חצי שנתיים, ישולמו ביום 30 בספטמבר של כל אחת מהשנים 2021 עד 2031 (כולל) וביום 31 במרץ של כל אחת מהשנים 2022 עד 2032.	תשלומים חצי שנתיים. ישולמו ביום 30 באפריל של כל אחת מהשנים 2025-2033 וביום 31 באוקטובר של כל אחת מהשנים 2025 עד 2032.	
דוח דירוג אחרון (3)	25.7.2024	25.7.2024	25.7.2024	25.7.2024	25.7.2024	25.7.2024	10.9.2024	
דירוג למועד ההנפקה (4)	-ilA	-ilA	-ilAA	ilA	+ilA	+ilA	-ilAA	
דירוג למועד הדוח (4)	+ilA	+ilA	-ilAA	+ilA	+ilA	+ilA	-ilAA	
התחייבות החברה לפירעון אגרות החוב מובטחת בשעבודים	לא	לא	כן (5)	לא	כן (6)	לא	כן (7)	

(1) ממגדל אמות ביטוח ברוחב דרך מנחם בגין 48-46, תל אביב. טלפון 03-6374344, פקס 03-6374344. דוא"ל האחראי – רמי ספטי: RamiS@mtrust.co.il

(2) רח' יד חרוצים 14, תל אביב. טלפון: 03-6389200, פקס: 03-6393316. דוא"ל האחראי – ר"ח יוסי רוזניק: Yossi@rpn.co.il

(3) ראה דיווח מידי מיום 14 ביולי 2025 (אסמכתא: 05-15-2025).

(4) S&P MAALOT

(5) לטובת הנאמן למחזיקי אגרות החוב (סדרה ח') נוצרו ונרשמו השעבודים המפורטים להלן:

א. משכנתא מדרגה ראשונה, ללא הגבלה בסכום, על 50% בלתי מסוימים מכל זכויותיה של ביג מגה אור בע"מ במרכז המסחרי BIG מגה אור גליל עליון, וכן שעבוד על 50% בלתי מסוימים מזכותה של ביג מגה אור בע"מ לקבלת פירות

מהנכס הנ"ל וכן שעבוד על 50% מזכותה של ביג מגה אור בע"מ לקבלת תגמולי ביטוח בקשר לנכס הנ"ל.

ב. משכנתא מדרגה ראשונה, ללא הגבלה בסכום, על זכויותיה של החברה בבית ניסקו, מודיעין, וכן שעבוד על זכותה של החברה לקבלת פירות מהנכס הנ"ל וכן שעבוד על זכותה של החברה לקבלת תגמולי ביטוח בקשר לנכס הנ"ל.

ג. משכנתא מדרגה ראשונה, ללא הגבלה בסכום, על 50% בלתי מסוימים מכל זכויותיה של ביג מגה אור עפולה בע"מ במרכז המסחרי BIG עפולה, וכן שעבוד על 50% בלתי מסוימים מזכותה של ביג מגה אור עפולה בע"מ לקבלת פירות



מהנכס הנ"ל וכן שעבוד על 50% מזכותה של ביג מגה אור עפולה בע"מ לקבלת תגמולי ביטוח בקשר לנכס הנ"ל.

- ד. משכנתא מדרגה ראשונה, ללא הגבלה בסכום, על זכויותיה של החברה לקבלת פירות מהנכס הנ"ל וכן שעבוד על זכותה של החברה לקבלת תגמולי ביטוח בקשר לנכס הנ"ל.
- ה. משכנתא מדרגה ראשונה, ללא הגבלה בסכום, על 50% בלתי מסוימים מכל זכויותיה של ביג מגה אור קריית גת בע"מ במרכז המסחרי BIG מגה אור קריית גת, וכן שעבוד על 50% בלתי מסוימים מזכותה של ביג מגה אור קריית גת בע"מ לקבלת פירות מהנכס הנ"ל וכן שעבוד על 50% מזכותה של ביג מגה אור בע"מ לקבלת תגמולי ביטוח בקשר לנכס הנ"ל.
- ו. משכנתא מדרגה ראשונה, ללא הגבלה בסכום, על 50% בלתי מסוימים מכל זכויותיה של ביג מגה אור בע"מ במרכז המסחרי BIG מגה אור טבריה, וכן שעבוד על 50% בלתי מסוימים מזכותה של ביג מגה אור בע"מ לקבלת פירות מהנכס הנ"ל וכן שעבוד על 50% מזכותה של ביג מגה אור בע"מ לקבלת תגמולי ביטוח בקשר לנכס הנ"ל.
- ז. משכנתא מדרגה ראשונה, ללא הגבלה בסכום, על כל זכויותיה של החברה במרכז מגה אור REIT 1 מודיעין (50% בלתי מסוימים) וכן שעבוד שוטף, ראשון בדרגה, ללא הגבלה בסכום על זכותה של החברה לקבלת פירות מהנכס (50% בלתי מסוימים) וכן שעבוד קבוע, ראשון בדרגה ללא הגבלה בסכום על זכותה של החברה לקבלת תגמולי ביטוח בקשר לנכס (50% בלתי מסוימים).
- ח. משכנתא מדרגה ראשונה, ללא הגבלה בסכום, על כל זכויותיה של החברה במרכז ניהול מגרש 12א' וכן שעבוד קבוע ראשון בדרגה, ללא הגבלה בסכום, על זכותה של החברה לקבלת תגמולי ביטוח בקשר לנכס הנ"ל וכן שעבוד קבוע ראשון בדרגה וללא הגבלה בסכום על זכותה של החברה לקבלת פירות מהנכס הנ"ל.
- ט. שעבוד על מלוא הזכויות והכספים בחשבונות הנאמנות המנוהלים על שם הנאמן למחזיקי אגרות החוב.
- (1) הבטוחות שניתנו להבטחת אגרות החוב, כמפורט לעיל, הינן תקפות על פי כל דין ועל פי מסמכי ההתאדות של החברה.
- (2) לפרטים נוספים אודות השעבודים/בטוחות להבטחת אגרות החוב ראה סעיף 22 בפרק א' של הדוח התקופתי (במסגרת הגילוי אודות נכסי נדל"ן להשקעה מהותיים מאוד), את הערכות השווי המצורפות לדוח זה ואשר צורפו לדוח לרבעון 3 לשנת 2025, את באור 21 לדוחות הכספיים ליום 31.12.2025. בכוננת החברה לבצע שחרור של חלק מהבטוחות הקיימות למחזיקי אגרות החוב לאחר פירעון הקרן הקבוע ליום 31.3.26 והכל בהתאם להוראות שטר הנאמנות. לפרטים נוספים ראה דיווח מיידי אשר תפרסם החברה בסמוך לפרסום דוח זה.
- (6) לטובת הנאמן למחזיקי אגרות החוב (סדרה י') נוצרו ונרשמו השעבודים המפורטים להלן:
- א. שעבוד קבוע, יחיד, ראשון בדרגה וללא הגבלה בסכום על 233,521 מניות של ביג מגה אור בע"מ ועל הזכויות הנלוות להן (כהגדרתן בשטר הנאמנות).
- ב. שעבוד קבוע, יחיד, ראשון בדרגה וללא הגבלה בסכום על 5,826,256 מניות של חברת השקעות דיסקונט בע"מ ועל הזכויות הנלוות להן (כהגדרתן בשטר הנאמנות).
- ג. שעבוד קבוע, יחיד, ראשון בדרגה וללא הגבלה בסכום על מלוא זכויות החברה בחשבון הנאמנות המתנהל על שם הנאמן ועל כל המופקד בו.
- (1) הבטוחות שניתנו להבטחת אגרות החוב, כמפורט לעיל, הינן תקפות על פי כל דין ועל פי מסמכי ההתאדות של החברה.
- (2) במהלך תקופת הדוח, ולאחר שבוצעו תשלומי קרן בהתאם ללוח הסילוקין של אגרות החוב (סדרה י') שחררה החברה מהשעבוד כ-236,341 מניות ביג, והכל בהתאם להוראות שטר הנאמנות.
- (3) לפרטים אודות ביג מרכזי קניות בע"מ ודוחותיה הכספיים ליום 31.12.2024 וליום 30.9.2025 ראה דיווחים מיידיים של ביג מרכזי קניות בע"מ מיום 19 במרס, 2025 ומיום 24 בנובמבר 2025 (אסמכתאות 01-018153-2025, 01-090833-2025, בהתאמה) (מידע זה מהווה הכללה על דרך ההפניה). לפרטים אודות חברת השקעות דיסקונט בע"מ ודוחותיה הכספיים ליום 31.12.2025, ראה דיווח מיידי של חברת השקעות דיסקונט בע"מ מיום 19 בפברואר, 2026 (אסמכתא: 01-016371-2026) (מידע זה מהווה הכללה על דרך ההפניה).
- (7) לטובת הנאמן למחזיקי אגרות החוב (סדרה י"ב) נוצרו ונרשמו ההחיים המפורטים להלן:
- א. משכנתא מדרגה ראשונה, ללא הגבלה בסכום, על 50% בלתי מסוימים מכל זכויותיה של ביג מגה אור בע"מ במרכז המסחרי ביג פרדס חנה וכן שעבוד שוטף על 50% בלתי מסוימים מזכותה של ביג מגה אור בע"מ לקבלת הכנסות מהמרכז המסחרי ביג פרדס חנה וכן שעבוד על 50% מזכותה של ביג מגה אור בע"מ לקבלת תגמולי ביטוח בקשר לנכס הנ"ל.
- ב. משכנתא מדרגה ראשונה, ללא הגבלה בסכום, על מלוא זכויותיה של החברה במרכז ניהול מגרש 63 וכן שעבוד שוטף מדרגה ראשונה וללא הגבלה בסכום על מלוא זכויות החברה בהכנסות מרכז ניהול מגרש 63 וכן על מלוא זכויות החברה מכוח הסכם שכירות מרכז ניהול מגרש 63 והסכם האופציה וכן שעבוד על זכותה של החברה לקבלת תגמולי ביטוח בקשר לנכס הנ"ל.
- ג. שעבוד קבוע והמחאה על דרך שעבוד קבוע מדרגה ראשונה וללא הגבלה בסכום על מלוא זכויותיה של החברה בתזרים התשלומים מגה אור איקאה אשדוד.
- ד. שעבוד קבוע והמחאה על דרך שעבוד קבוע מדרגה ראשונה וללא הגבלה בסכום על מלוא זכויותיה של החברה לקבלת תזרים התשלומים אריאל.
- ה. משכנתא מדרגה ראשונה, ללא הגבלה בסכום, על 50% בלתי מסוימים מכל זכויותיה של ביג מגה אור מודיעין בע"מ במרכז המסחרי מודיעין 2 וכן שעבוד שוטף על 50% בלתי מסוימים מזכותה של ביג מגה אור מודיעין בע"מ לקבלת הכנסות מהמרכז המסחרי מודיעין 2 וכן שעבוד על 50% מזכותה של ביג מגה אור מודיעין בע"מ לקבלת תגמולי ביטוח בקשר לנכס הנ"ל.
- ו. שעבוד קבוע מדרגה ראשונה ללא הגבלה בסכום על מלוא החברה במרכז תעשייה בלהבים וכן שעבוד שוטף מדרגה ראשונה וללא הגבלה בסכום על מלוא זכויות החברה בהכנסות מרכז תעשייה בלהבים וכן שעבוד על זכותה של החברה לקבלת תגמולי ביטוח בקשר לנכס הנ"ל.
- (1) הבטוחות שניתנו להבטחת אגרות החוב, כמפורט לעיל, הינן תקפות על פי כל דין ועל פי מסמכי ההתאדות של החברה.
- (2) לפרטים נוספים אודות השעבודים/בטוחות להבטחת אגרות החוב ראה סעיף 22 בחלק א' של הדוח התקופתי (במסגרת הגילוי אודות נכסי נדל"ן להשקעה מהותיים מאוד), את הערכות השווי המצורפות לדוח זה ואשר צורפו לדוח לרבעון 3 לשנת 2025, את באור 21 לדוחות הכספיים ליום 31.12.2025.

סדרת אגרת החוב	אמת המידה	היחס נכון למועד הדוח	סטטוס עמידה למועד הדוח
	הונה העצמי של החברה (הון החברה לרבות זכויות המיעוט), על-פי הדוחות הכספיים המאוחדים, הרבעוניים או השנתיים, הסקורים או המבוקרים, לפי העניין, לא יפחת מ-300 מיליון ₪ (לעניין פירעון מייד) ולא יפחת מ-350 מיליון ₪ (לעניין פיצוי בריבית). יצוין כי עילה לפירעון מייד תקום רק לאחר שהחברה תחרוג מאמת המידה במשך 2 דוחות רצופים.	הון עצמי בסך של כ-4,004 מיליון ₪	עומדים בתנאי
סדרה ו'	היחס בין הונה העצמי המתואם (הון עצמי לפי כללים חשבונאיים מקובלים, כולל שטר הון והלוואות בעלים, לא כולל זכויות מיעוט) של החברה לסך המאזן של החברה, על-פי הדוחות הכספיים המאוחדים, הרבעוניים או השנתיים, הסקורים או המבוקרים, לפי העניין לא יפחת מ-20% (לעניין פירעון מייד) ולא יפחת מ-25% (לעניין פיצוי בריבית). יצוין כי עילה לפירעון מייד תקום רק לאחר שהחברה תחרוג מאמת המידה במשך 2 דוחות רצופים.	38%	עומדים בתנאי
	הונה העצמי של החברה (הון החברה לא כולל זכויות המיעוט), על-פי הדוחות הכספיים המאוחדים, הרבעוניים או השנתיים, הסקורים או המבוקרים, לפי העניין, לא יפחת מ-400 מיליון ₪ (לעניין פירעון מייד) ולא יפחת מ-450 מיליון ₪ (לעניין פיצוי בריבית). יצוין כי עילה לפירעון מייד תקום רק לאחר שהחברה תחרוג מאמת המידה במשך 2 דוחות רצופים.	הון עצמי בסך של כ-3,908 מיליון ₪	עומדים בתנאי
סדרה ז'	היחס בין הונה העצמי המתואם (הון עצמי לפי כללים חשבונאיים מקובלים, כולל שטר הון, כולל הלוואות בעלים וכולל זכויות מיעוט) של החברה לסך המאזן של החברה, על-פי הדוחות הכספיים המאוחדים, הרבעוניים או השנתיים, הסקורים או המבוקרים, לפי העניין לא יפחת מ-20% (לעניין פירעון מייד) ולא יפחת מ-25% (לעניין פיצוי בריבית). יצוין כי עילה לפירעון מייד תקום רק לאחר שהחברה תחרוג מאמת המידה במשך 2 דוחות רצופים.	39%	עומדים בתנאי
	כאשר דירוג החברה הוא עד A (כולל) יחס החוב לבטוחה יעמוד על 60% (לעניין עילה להעמדת אגרות החוב לפירעון מייד) – כאשר דירוג החברה A ודירוג אגרות החוב סדרה ח' AA-, יחס חוב לבטוחה לא יעלה על 70% בשני דוחות כספיים (מבוקרים ו/או סקורים) רצופים וכל עוד היחס גבוה מהשיעור האמור). כאשר דירוג החברה A+ ודירוג אגרות החוב סדרה ח' AA- יחס חוב לבטוחה לא יעלה על 80% בשני דוחות כספיים (מבוקרים ו/או סקורים) רצופים.	74%	עומדים בתנאי
סדרה ח'	הונה העצמי של החברה (הון החברה לא כולל זכויות המיעוט), על-פי הדוחות הכספיים המאוחדים, הרבעוניים או השנתיים, הסקורים או המבוקרים, לפי העניין, לא יפחת מ-400 מיליון ₪ (לעניין פירעון מייד) ולא יפחת מ-450 מיליון ₪ (לעניין פיצוי בריבית). יצוין כי עילה לפירעון מייד תקום רק לאחר שהחברה תחרוג מאמת המידה במשך 2 דוחות רצופים.	הון עצמי בסך של כ-3,908 מ"ש"	עומדים בתנאי
	היחס בין הונה העצמי המתואם (הון עצמי לפי כללים חשבונאיים מקובלים, כולל שטר הון נדחה בפירוק בפני כל התחייבויות החברה, כולל הלוואות בעלים וכולל זכויות מיעוט) של החברה לסך המאזן של החברה, על-פי הדוחות הכספיים המאוחדים, הרבעוניים או השנתיים, הסקורים או המבוקרים, לפי העניין לא יפחת מ-20% (לעניין פירעון מייד) ולא יפחת מ-23% (לעניין פיצוי בריבית). יצוין כי עילה לפירעון מייד תקום רק לאחר שהחברה תחרוג מאמת המידה במשך 2 דוחות רצופים.	39%	עומדים בתנאי
סדרה ט'	הונה העצמי של החברה (הון החברה לא כולל זכויות המיעוט), על-פי הדוחות הכספיים המאוחדים, הרבעוניים או השנתיים, הסקורים או המבוקרים, לפי העניין, לא יפחת מ-800 מיליון ₪ (לעניין פירעון מייד) ולא יפחת מ-750 מיליון ₪ (לעניין פיצוי בריבית). יצוין כי עילה לפירעון מייד תקום רק לאחר שהחברה תחרוג מאמת המידה במשך 2 דוחות רצופים.	הון עצמי בסך של כ-3,908 מיליון ₪	עומדים בתנאי
	היחס בין הונה העצמי המתואם (הון עצמי לפי כללים חשבונאיים מקובלים, כולל שטר הון נדחה הן ביחס למועד פירעון והן בפירוק, כולל הלוואות בעלים וכולל זכויות מיעוט) של החברה לסך המאזן של החברה, על-פי הדוחות הכספיים המאוחדים, הרבעוניים או השנתיים, הסקורים או המבוקרים, לפי העניין לא יפחת מ-23% (לעניין פירעון מייד) ולא יפחת מ-20% (לעניין פיצוי בריבית). יצוין כי עילה לפירעון מייד תקום רק לאחר שהחברה תחרוג מאמת המידה במשך 2 דוחות רצופים.	39%	עומדים בתנאי



סדרת אגרת החוב	אמת המידה	היחס נכון למועד הדוח	סטטוס עמידה למועד הדוח
סדרה י'	ההון העצמי של החברה (הון החברה לא כולל זכויות המיעוט, על פי דוחותיה הכספיים השנתיים המאוחדים של החברה או על פי תוצאותיה הכספיות הרבעוניות של החברה), לא יפחת ממיליארד ₪ (לעניין פיצוי בריבית). ולא יפחת מ-950 מיליון ₪ (לעניין פירעון מיידי). יצוין כי עילה לפירעון מיידי תקום רק לאחר שהחברה תחרוג מאמת המידה במשך 2 דוחות רצופים.	הון עצמי בסך של כ- 3,908 מיליון ₪	עומדים בתנאי
	היחס בין הונה העצמי המתואם של החברה (הון עצמי לפי כללים חשבונאיים מקובלים, כולל שטר הון נדחה, כולל הלוואות בעלים וכולל זכויות מיעוט) לסך המאזן של החברה, על-פי הדוחות הכספיים המאוחדים, הרבעוניים או השנתיים, הסקורים או המבוקרים, לפי העניין לא יפחת מ- 24% (לעניין פיצוי בריבית) ולא יפחת מ-21% (לעניין פירעון מיידי). יצוין כי עילה לפירעון מיידי תקום רק לאחר שהחברה תחרוג מאמת המידה במשך 2 דוחות רצופים.	39%	עומדים בתנאי
סדרה י"א	ההון העצמי של החברה (הון החברה לא כולל זכויות המיעוט, על פי דוחותיה הכספיים השנתיים המאוחדים של החברה או על פי תוצאותיה הכספיות הרבעוניות של החברה), לא יפחת ממיליארד ₪ (לעניין פיצוי בריבית). ולא יפחת מ-950 מיליון ₪ (לעניין פירעון מיידי). יצוין כי עילה לפירעון מיידי תקום רק לאחר שהחברה תחרוג מאמת המידה במשך 2 דוחות רצופים.	הון עצמי בסך של כ- 3,908 מיליון ₪	עומדים בתנאי
	היחס בין הונה העצמי המתואם של החברה (הון עצמי לפי כללים חשבונאיים מקובלים, כולל שטר הון נדחה, כולל הלוואות בעלים וכולל זכויות מיעוט) לסך המאזן של החברה, על-פי הדוחות הכספיים המאוחדים, הרבעוניים או השנתיים, הסקורים או המבוקרים, לפי העניין לא יפחת מ- 24% (לעניין פיצוי בריבית) ולא יפחת מ-21% (לעניין פירעון מיידי). יצוין כי עילה לפירעון מיידי תקום רק לאחר שהחברה תחרוג מאמת המידה במשך 2 דוחות רצופים.	39%	עומדים בתנאי
סדרה י"ב	הסך השווה ליתרה הבלתי מסולקת של אגרות החוב (סדרה י"ב) בתוספת ריבית והפרשי הצמדה שנצברו עד למועד הבדיקה, לא יעלה על סך הבטוחות (קרי: השווי הבטוחתי של הנכסים המשועבדים כשהוא מוכפל בשיעור של 80%) למועד הבדיקה. יצוין כי עילה לפירעון מיידי תקום רק לאחר שהחברה תחרוג מהיחס הנ"ל ולא תעמיד בטוחה נוספת בהתאם להוראות שטר הנאמנות.	79.4%	עומדים בתנאי
	ההון העצמי של החברה (הון החברה לא כולל זכויות המיעוט, על פי דוחותיה הכספיים השנתיים המאוחדים של החברה או על פי תוצאותיה הכספיות הרבעוניות של החברה), לפי העניין לא יפחת מ-1,300 מיליון ₪. יצוין כי עילה לפירעון מיידי תקום רק לאחר שהחברה תחרוג מאמת המידה במשך שני דוחות רצופים.	הון עצמי בסך של כ- 3,908 מיליון ₪	עומדים בתנאי
	היחס בין הונה העצמי המתואם של החברה (הון עצמי לפי כללים חשבונאיים מקובלים, כולל שטר הון נדחה, כולל הלוואות בעלים וכולל זכויות מיעוט) לסך המאזן של החברה, על פי הדוחות הכספיים המאוחדים, הרבעוניים או השנתיים הסקורים או המבוקרים, לפי העניין, לא יפחת מ-22%. יצוין כי עילה לפירעון מיידי תקום רק לאחר שהחברה תחרוג מאמת המידה במשך שני רבעונים רצופים.	39%	עומדים בתנאי



פרק ג'

דוחות כספיים ליום 31.12.25

מגה אור החזקות בע"מ

דוחות כספיים מאוחדים

ליום 31 בדצמבר, 2025

תוכן העניינים

עמוד

3	דוח רואה החשבון המבקר בדבר ביקורת של רכיבי בקרה פנימית על דיווח כספי
4-7	דוח רואה החשבון המבקר
8-9	דוחות מאוחדים על המצב הכספי
10-11	דוחות מאוחדים על רווח או הפסד ורווח כולל אחר
12-14	דוחות מאוחדים על השינויים בהון
15-17	דוחות מאוחדים על תזרימי המזומנים
18-75	באורים לדוחות הכספיים המאוחדים
76	נספח לדוחות הכספיים המאוחדים - רשימת חברות הקבוצה

דוח רואה החשבון המבקר הבלתי תלוי לבעלי המניות של מגה אור החזקות בע"מ

בדבר ביקורת של רכיבי בקרה פנימית על דיווח כספי

בהתאם לסעיף 9(בג) בתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומידיים), התש"ל-1970

ביקרנו רכיבי בקרה פנימית על דיווח כספי של מגה אור החזקות בע"מ וחברות בנות (להלן ביחד - החברה) ליום 31 בדצמבר 2025. רכיבי בקרה אלה נקבעו כמוסבר בפסקה הבאה. הדירקטוריון והנהלה של החברה אחראים לקיום בקרה פנימית אפקטיבית על דיווח כספי ולהערכתם את האפקטיביות של רכיבי בקרה פנימית על דיווח כספי המצורפת לדוח התקופתי לתאריך הנ"ל. אחריותנו היא לחוות דעה על רכיבי בקרה פנימית על דיווח כספי של החברה בהתבסס על ביקורתנו.

רכיבי בקרה פנימית על דיווח כספי שבוקרו נקבעו בהתאם לתקן ביקורת (ישראל) 911 של לשכת רואי חשבון בישראל "ביקורת של רכיבי בקרה פנימית על דיווח כספי", (להלן - תקן ביקורת (ישראל) 911). רכיבים אלה הינם: (1) בקרות ברמת הארגון, לרבות בקרות על תהליך העריכה והסגירה של דיווח כספי ובקרות כלליות של מערכות מידע; (2) בקרות על תהליך ההכנסות; (3) בקרות על תהליך ניהול והקמה של נדל"ן להשקעה (כל אלה יחד מכונים להלן - רכיבי הבקרה המבוקרים).

ערכנו את ביקורתנו בהתאם לתקן ביקורת (ישראל) 911. על-פי תקן זה נדרש מאיתנו לתכנן את הביקורת ולבצע במטרה לזהות את רכיבי הבקרה המבוקרים ולהשיג מידה סבירה של ביטחון אם רכיבי בקרה אלה קוימו באופן אפקטיבי מכל הבחינות המהותיות. ביקורתנו כללה השגת הבנה לגבי בקרה פנימית על דיווח כספי, זיהוי רכיבי הבקרה המבוקרים, הערכת הסיכון שקיימת חולשה מהותית ברכיבי הבקרה המבוקרים, וכן בחינה והערכה של אפקטיביות התכנון והתפעול של אותם רכיבי בקרה בהתבסס על הסיכון שהוערך. ביקורתנו, לגבי אותם רכיבי בקרה, כללה גם ביצוע נהלים אחרים כאלה שחשבנו כנחוצים בהתאם לנסיבות. ביקורתנו התייחסה רק לרכיבי הבקרה המבוקרים, להבדיל מבקרה פנימית על כלל התהליכים המהותיים בקשר עם הדיווח הכספי, ולפיכך חוות דעתנו מתייחסת לרכיבי הבקרה המבוקרים בלבד. כמו כן, ביקורתנו לא התייחסה להשפעות הדדיות בין רכיבי הבקרה המבוקרים לבין כאלה שאינם מבוקרים ולפיכך, חוות דעתנו אינה מביאה בחשבון השפעות אפשריות כאלה. אנו סבורים שביקורתנו מספקת בסיס נאות לחוות דעתנו בהקשר המתואר לעיל.

בשל מגבלות מובנות, בקרה פנימית על דיווח כספי בכלל, ורכיבים מתוכה בפרט, עשויים שלא למנוע או לגלות הצגה מוטעית. כמו כן, הסקת מסקנות לגבי העתיד על בסיס הערכת אפקטיביות נוכחית כלשהי חשופה לסיכון שבקרות תהפוכנה לבלתי מתאימות בגלל שינויים בנסיבות או שמידת הקיום של המדיניות או הנהלים תשתנה לרעה.

לדעתנו, החברה קיימה באופן אפקטיבי, מכל הבחינות המהותיות, את רכיבי הבקרה המבוקרים ליום 31 בדצמבר 2025.

ביקרנו גם, בהתאם לתקני ביקורת מקובלים בישראל, את הדוחות הכספיים המאוחדים של החברה ליום 31 בדצמבר 2025 ולשנה שהסתיימה באותו תאריך והדוח שלנו, מיום 26 בפברואר 2026, כלל חוות דעת ללא שינוי מהנוסח האחד על אותם דוחות כספיים.

דוח רואה החשבון המבקר הבלתי תלוי

לבעלי המניות של מגה אור החזקות בע"מ

חוות הדעת

ביקרנו את הדוחות הכספיים המאוחדים של מגה אור החזקות בע"מ (להלן: "החברה") הכוללים את הדוח המאוחד על המצב הכספי ליום 31 בדצמבר 2025, ואת הדוחות המאוחדים על רווח או הפסד ורווח כולל אחר, על השינויים בהון ועל תזרימי המזומנים לשנה שהסתיימה באותו תאריך ואת הביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים, לרבות עיקרי המדיניות החשבונאית.

לא ביקרנו את הדוחות הכספיים של חברות מוחזקות המטופלות לפי שיטת השווי המאזני, אשר ההשקעה בהן הינה כ-844,404 אלפי ש"ח ליום 31 בדצמבר 2025, וחלקה של החברה ברווחי אותן חברות הינו בסך של כ-63,198 אלפי ש"ח לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2025. הדוחות הכספיים של אותן חברות בוקרו על ידי רואי חשבון מבקרים אחרים שדוחותיהם הומצאו לנו וחוות דעתנו, ככל שהיא מתייחסת לסכומים שנכללו בגין אותה חברות, מבוססת על דוחות רואי החשבון המבקרים האחרים.

לדעתנו, בהתבסס על ביקורתנו ועל הדוחות של רואי חשבון מבקרים אחרים, הדוחות הכספיים המאוחדים המצורפים משקפים באופן נאות, מכל הבחינות המהותיות, את המצב הכספי המאוחד ליום 31 בדצמבר 2025 ואת התוצאות הכספיות המאוחדות ותזרימי המזומנים המאוחדים לשנה שהסתיימה באותו תאריך בהתאם לתקני דיווח כספי בינלאומיים חשבונאיים (IFRS Accounting Standards) ולהוראות תקנות ניירות ערך (דוחות כספיים שנתיים), התש"ע-2010.

בסיס לחוות הדעת

ערכנו את ביקורתנו בהתאם לתקני ביקורת מקובלים בישראל, לרבות תקנים שנקבעו בתקנות רואי חשבון (דרך פעולתו של רואה חשבון), התשל"ג-1973. חובותינו על פי תקנים אלו מתוארות בפיסקת חובות רואה החשבון המבקר לביקורת של הדוחות הכספיים המאוחדים בדוח זה. אנו בלתי תלויים בחברה ובחברה המאוחדת שלה בהתאם להוראות הדין החלות בישראל בעניין אי תלות ומניעת ניגוד עניינים של רואה החשבון המבקר בישראל. כמו כן, קיימנו את חובות האתיקה האחרות שלנו בהתאם לחוק רואי חשבון, תשט"ו-1955, ותקנות מכוחו. אנו סבורים שראיות הביקורת אשר הושגו לרבות דוחות רואה החשבון המבקר האחר הן נאותות ומספיקות על מנת להוות בסיס לחוות דעתנו.

ענייני מפתח בביקורת

ענייני מפתח בביקורת המפורטים להלן הם העניינים אשר תוקשרו, או שנדרש היה לתקשרם, לדירקטוריון החברה ואשר, לפי שיקול דעתנו המקצועי, היו משמעותיים ביותר בביקורת הדוחות הכספיים המאוחדים לתקופה השוטפת. עניינים אלה כוללים, בין היתר, כל עניין אשר: (1) מתייחס, או עשוי להתייחס, לסעיפים או לגילויים מהותיים בדוחות הכספיים המאוחדים וכן (2) שיקול דעתנו לגביהם היה מאתגר, סובייקטיבי או מורכב במיוחד. לעניינים אלה ניתן מענה במסגרת ביקורתנו וגיבוש חוות דעתנו על הדוחות הכספיים המאוחדים בכללותם, התקשור של עניינים אלה להלן, אינו משנה את חוות דעתנו על הדוחות הכספיים המאוחדים בכללותם ואין אנו נותנים באמצעות חוות דעת נפרדת על עניינים אלה או על הסעיפים או הגילויים שאליהם הם מתייחסים.

שווי הוגן של נדל"ן להשקעה:

בהתאם למתואר בבאורים 2 ט, 12 ו-13 לדוחות הכספיים המאוחדים, החברה מודדת את הנדל"ן להשקעה לראשונה לפי עלות ובתקופות עוקבות נמדד הנדל"ן להשקעה לפי שווי הוגן. נדל"ן להשקעה בפיתוח נמדד אף הוא לפי שווי הוגן החל מהמועד בו שווי הוגן ניתן למדידה באופן מהימן. שינויים בשווי הוגן נזקפים לדוח רווח או הפסד.

יתרת הנדל"ן להשקעה והנדל"ן להשקעה בפיתוח של החברה ליום 31 בדצמבר, 2025, הינה בסך של 6,732,541 אלפי ש"ח המהווים כ-65% מנכסי הקבוצה.

השווי ההוגן של נדל"ן להשקעה ונדל"ן להשקעה בפיתוח נקבע על בסיס הערכות שווי שבוצעו על ידי מעריכים חיצוניים בלתי תלויים ובעלי כישורים מקצועיים מתאימים לגבי מיקום וסוג הנדל"ן להשקעה המוערך ומתבססות על הנחות שחלקן סובייקטיביות בהתחשב בנסיבות הטוב ביותר נכון ליום 31 בדצמבר, 2025.

הערכת השווי של נדל"ן להשקעה ונדל"ן להשקעה בפיתוח (להלן – "נדל"ן להשקעה") כוללת אומדנים מהותיים והערכות הכרוכים באי וודאות ושיקול דעת של המופקדים על הממשל התאגידי וההנהלה.

השווי ההוגן של נדל"ן להשקעה נקבע באמצעות גישת ההשוואה בהתבסס על עסקאות שנערכו לאחרונה בשוק ביחס לנדל"ן דומה ובמיקום דומה לזה של הנדל"ן שבבעלות החברה, במידה שקיימות עסקאות כאלו, תוך ביצוע ההתאמות הנדרשות וכן בהתבסס על היוון תחזיות תזרימי מזומנים הצפויים לנבוע מהנכסים.

בביצוע הערכת השווי, החברה משתמשת בהנחות מפתח אשר כוללות בין היתר הערכות למחירי שכירות משוערים, שיעורי היוון אשר מותאמים לאופי הנדל"ן ולתנאי השוק.

הנחות בסיס אלו, הן תוצאה של הפעלת שיקול דעת סובייקטיבי בסביבה של אי וודאות, לעיתים משמעותית ביותר, ועל כן לשינוי באומדנים והנחות אלו עשויה להיות השפעה משמעותית על שווי נכסי הנדל"ן להשקעה המוצגים בדוחות הכספיים של החברה, על מצבה הכספי של החברה ליום 31 בדצמבר, 2025 ועל תוצאות פעולותיה לאותה שנה.

בשל האמור לעיל, ובפרט כי השווי ההוגן של נדל"ן להשקעה הינו אומדן קריטי, הכרוך באי וודאות והמתבסס על הערכות שווי הכוללות הנחות שחלקן סובייקטיביות, קבענו, על פי שיקול דעתנו המקצועי, כי בחינת השווי ההוגן של הנדל"ן להשקעה הינו עניין מפתח בביקורת.

ביקורת על השווי ההוגן של נדל"ן להשקעה דורשת שיקול דעת מצד רואה החשבון המבקר על מנת לבחון כיצד ביססה ההנהלה את ההנחות והאומדנים ששימשו במדידת השווי ההוגן של הנדל"ן להשקעה.

נהלי הביקורת שבוצעו כמענה לעניין המפתח

להלן הנהלים העיקריים שביצענו בקשר לעניין מפתח זה במסגרת ביקורתנו:

- בחנו את תהליך ההערכה לחישוב שווי הוגן של נדל"ן להשקעה ואת התכנון, היישום והאפקטיביות של בקורות פנימיות מסוימות הקשורות לקביעת שווי הוגן של נדל"ן להשקעה
- קיבלנו הערכות שווי חתומות והערכנו את הכשירות ואי התלות של מעריכי השווי אשר מעסיקה החברה.
- בחנו את הנחות המפתח ונושאים הכוללים שיקול דעת רחב, והבנו את הגישות ששימשו את מעריכי השווי של החברה בקביעת השווי ההוגן.
- סקרנו את המתודולוגיה שנבחרה לקביעת השווי ההוגן ובדקנו כי היא תואמת למאפייני הנכס.
- על בסיס דגימה:

1. בחנו את שלמות ודיוק המידע שנמסר על ידי החברה למעריכי השווי.

2. הערכנו את סבירות הנחות הבסיס אשר כללו בין היתר דמי שכירות משוערים, שיעורי היוון מול נתונים ספציפיים לנכס ותוצאות של שנה קודמת. בנוסף, הערכנו את נאותות הגילויים הקשורים לשיטות ההערכה וההנחות ששימשו את מעריכי השווי.

3. לבדיקת הערכות שווי מהותיות נעזרנו במומחים פנימיים מטעם צוות הביקורת, אשר בדקו את המתודולוגיה ששימשה את מעריך השווי, את הנחות העבודה בהקשר לקביעת שיעורי היוון, בחינת נתוני השוק וכו'.

- ערכנו תשאולים ובירורים עם מעריכי השווי במידה ואלו נדרשו לדעת צוות הביקורת.

מדידת ירידת ערך של חשבון השקעה בחברה המטופלת לפי שיטת השווי המאזני:

בהתאם למתואר בראורים 2 ו-10 לדוחות הכספיים המאוחדים, ליום 31 בדצמבר, 2025 לחברה קיימת השקעה בחברת השקעות דיסקונט בע"מ המוצגת בהתאם לשיטת השווי המאזני בסכום של כ- 493 מיליוני ש"ח, (להלן - "החברה הכלולה", "דסק"ש") ויתרת ההפסד מירידת ערך של החברה הכלולה ליום 31 בדצמבר 2025 מסתכם לסך

של כ- 334 מיליוני ש"ח וזאת לאור ביטול ירידת ערך בסך של כ- 61 מיליוני ₪ לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר, 2025.

בהתאם לתקן חשבונאות בינלאומי 28, לאחר יישום שיטת השווי המאזני כולל הכרה בהפסדים של החברה הכלולה, החברה מיישמת את הדרישות של תקן חשבונאות בינלאומי 36 כדי לקבוע אם נדרשת הכרה בהפסד מירידת ערך או ביטולו ביחס להשקעה נטו בחברה הכלולה.

לצורך קביעת סכום בר ההשבה של חשבון ההשקעה בחברה הכלולה נעזרה החברה במומחים בעלי מיומנות וידע בהערכות שווי על מנת שיסייעו בהערכת נאותות שיטת ההערכה, הערכת סבירות שיעור ההיוון וכן בביצוע בדיקות אריתמטיות לתחשיבי אומדן שווי החברה הכלולה בספרי החברה. שיטות אלה כוללות שימוש בהנחות מורכבות על מנת לחשב את סכום בר ההשבה של חשבון ההשקעה. הערכת השווי לדסק"ש מתבססת על שווי השקעותיה בחברות המוחזקות.

בשל שיקול הדעת המשמעותי הנדרש מההנהלה והמופקדים על ממשל תאגידי והמורכבות של שיטות ההערכה המשמשות לבחינת הסכום בר השבה של ההשקעה בחברה הכלולה כמצוין לעיל, זיהינו את הנושא כעניין מפתח בביקורת.

נהלי הביקורת שבוצעו כמענה לעניין המפתח

להלן הנהלים העיקריים שביצענו בקשר לעניין מפתח זה במסגרת ביקורתנו:

- בדיקת שלמות ודיוק של בסיסי הנתונים ששימשו לחישוב שווי ההשקעות בחברות מוחזקות הרלוונטיות אשר הוערכו עפ"י אומדני שווי כפי שעולים מדוחות הכספיים וממידע משלים הזמין לציבור הרחב אודות חברות מוחזקות של דסק"ש הנסחרות בבורסה לניירות ערך בתל אביב ובהתאם לכך ההון העצמי החשבונאי של דסק"ש הותאם לערכים כלכליים על פי נתוני שווי ההשקעות בחברות מוחזקות ואגרות חוב.
- ביצענו תשאולים של הגורמים הרלוונטיים בחברה המעורבים בתהליך ובדקנו את התכנון, היישום והאפקטיביות של בקורות פנימיות מסוימות הקשורות להערכת סכום בר ההשבה של החברה הכלולה.
- לצורך ביצוע הנהלים נעזרנו בין היתר במומחים פנימיים בעלי מיומנות וידע בהערכות שווי על מנת שיסייעו בהערכת נאותות שיטת ההערכה, הערכת סבירות ההנחות וכן בביצוע בדיקות אריתמטיות לתחשיבי אומדן סכום בר ההשבה של החברה הכלולה בספרי החברה.
- קיבלנו הערכת שווי חתומה והערכנו את הכשירות ואי התלות של מעריך השווי אשר מעסיקה החברה.
- ערכנו תשאולים ובידורים עם מעריך השווי במידה ואלו נדרשו לדעת צוות הביקורת.
- בחנו את דרישות הגילוי לפי הוראות תקן חשבונאות בינלאומי 36.

חובות של הדירקטוריון וההנהלה לדוחות הכספיים המאוחדים

הדירקטוריון וההנהלה אחראים להכנה ולהצגה נאותה של הדוחות הכספיים המאוחדים בהתאם לתקני דיווח כספי בינלאומיים חשבונאיים (IFRS Accounting Standards) ולהוראות תקנות ניירות ערך (דוחות כספיים שנתיים), התש"ע-2010; וכן הם אחראים לבקרה הפנימית הנחוצה בהתאם לקביעת הדירקטוריון וההנהלה על מנת לאפשר הכנת דוחות כספיים מאוחדים ללא הצגה מוטעית מהותית, בין שמקורה בתרמית או בטעות. בהכנת הדוחות הכספיים המאוחדים, הדירקטוריון וההנהלה אחראים להעריך את יכולת החברה להמשיך ולפעול כעסק חי, לתת גילוי, ככל שנדרש, לעניינים הקשורים לעסק חי וליישם בסיס חשבונאי של עסק חי, אלא אם הדירקטוריון וההנהלה מתכוונים לפרק או להפסיק את פעילות החברה, או שאין להם חלופה מציאותית אחרת מלבד זאת.

חובות רואה החשבון המבקר לביקורת של הדוחות הכספיים המאוחדים

המטרות שלנו הן להשיג מידה סבירה של ביטחון כי הדוחות הכספיים המאוחדים בכללותם אינם כוללים הצגה מוטעית מהותית, בין שמקורה בתרמית או בטעות, ולתת דוח רואה החשבון המבקר הכולל את חוות דעתנו. מידה סבירה של ביטחון היא רמה גבוהה של ביטחון, אך היא אינה מהווה ערובה לכך שביקורת הנערכת בהתאם לתקני ביקורת מקובלים בישראל תגלה תמיד הצגה מוטעית מהותית כאשר היא קיימת. הצגות מוטעות יכולות לנבוע מתרמית או מטעות והן נחשבות מהותיות אם, בנפרד או במצטבר, ניתן לצפות באופן סביר שהן ישפיעו על ההחלטות הכלכליות של משתמשים אשר התקבלו על בסיס דוחות כספיים מאוחדים אלו.

בביקורת המבוצעת, לרבות הסתמכות על רואה חשבון מבקר אחר, בהתאם לתקני ביקורת מקובלים בישראל, אנו מפעילים שיקול דעת מקצועי ושומרים על ספקנות מקצועית במהלך הביקורת. בנוסף אנו:

- מזהים ומעריכים את הסיכונים להצגה מוטעית מהותית בדוחות הכספיים המאוחדים, בין שמקורה בתרמית או בטעות, מתכננים ומבצעים נוהלי ביקורת במענה לאותם סיכונים, ומשיגים ראיות ביקורת נאותות ומספיקות על מנת לבסס חוות דעתנו. הסיכון של אי גילוי הצגה מוטעית מהותית הנובעת מתרמית גבוה יותר מהסיכון של אי גילוי הצגה מוטעית מהותית הנובעת מטעות, שכן תרמית עלולה להיות כרוכה בקנוניה, זיוף, השמטות מכוונות, מצג שווא בזדון או עקיפה של בקרה פנימית.
- משיגים הבנה של הבקרה הפנימית הרלוונטית לביקורת על מנת לתכנן נוהלי ביקורת מתאימים בנסיבות העניין.
- מעריכים את נאותות המדיניות החשבונאית שיושמה ואת סבירותם של האומדנים החשבונאיים והגילויים הקשורים אשר נעשו על ידי הדירקטוריון וההנהלה.
- מגיעים למסקנה בקשר לנאותות קביעת הדירקטוריון וההנהלה בדבר קיומה של הנחת העסק החי, וכן בהתבסס על ראיות הביקורת אשר השגנו, האם קיימת אי ודאות מהותית הקשורה לאירועים או מצבים העלולים להטיל ספקות משמעותיים ביכולתה של החברה להמשיך כעסק חי. אם הגענו למסקנה כי קיימת אי ודאות מהותית, נדרש מאיתנו להפנות את תשומת הלב בדוח רואה החשבון המבקר שלנו לגילויים הקשורים בדוחות הכספיים המאוחדים או, אם גילויים אלו אינם מספקים, לכלול שינוי מהנוסח האחיד בחוות דעתנו מבוססות על ראיות ביקורת אשר הושגו עד למועד דוח רואה החשבון המבקר שלנו. יחד עם זאת, אירועים או מצבים עתידיים עלולים לגרום לחברה שלא להמשיך לפעול כעסק חי.
- מעריכים את ההצגה בכללותה, המבנה והתוכן של הדוחות הכספיים המאוחדים, לרבות הגילויים, והאם הדוחות הכספיים המאוחדים משקפים את העסקאות והאירועים העומדים בבסיסם באופן המשיג הצגה נאותה.

אנו מתקשרים עם הדירקטוריון וההנהלה, בין היתר, את ההיקף ועיתוי הביקורת המתוכננים וממצאי ביקורת משמעותיים, לרבות ליקויים משמעותיים בבקרה פנימית שרואה החשבון המבקר מזהה במהלך הביקורת. כמו כן, אנו מספקים לדירקטוריון ולהנהלה הצהרה כי קיימנו את דרישות האתיקה הרלוונטיות בנוגע לאי תלותנו, וכן מתקשרים איתם את כל הקשרים ועניינים אחרים שעשויים להיחשב, באופן סביר, כמשפיעים על אי תלותנו, וכאשר רלוונטי, אמצעי הגנה שיושמו על מנת לבטל איומים מזהים על אי תלותנו. מתוך העניינים אשר תוקשרו, או שנדרש היה לתקשרם, עם הדירקטוריון וההנהלה, קבענו את העניינים המשמעותיים ביותר בביקורת הדוחות הכספיים לתקופה השוטפת ולכן הם ענייני המפתח בביקורת. אנו מתארים עניינים אלו בדוח רואה החשבון המבקר שלנו, אלא אם הוראות חוק או רגולציה מונעות גילוי לצדדים חיצוניים לגבי אותו עניין.

פיסקת קישור

ביקרנו גם, בהתאם לתקן ביקורת (ישראל) 911 של לשכת רואי חשבון בישראל בדבר "ביקורת של רכיבי בקרה פנימית על דיווח כספי", רכיבי בקרה פנימית על דיווח כספי של החברה ליום 31 בדצמבר 2025, והדוח שלנו מיום 26 בפברואר 2026 כלל חוות דעת בלתי מסויגת על קיומם של אותם רכיבים באופן אפקטיבי. שותף ההתקשרות של הביקורת נשוא דוח רואה החשבון המבקר הבלתי תלוי הוא יקי בוארון.

קוסט פורר גבאי את קסירר
רואי חשבון

תל-אביב,
26 בפברואר, 2026

ליום 31 בדצמבר		באור	
2024	2025		
אלפי ש"ח			
362,100	1,098,205	5	<u>נכסים שוטפים</u> מזומנים ושווי מזומנים
159,358	58,328	6	נכסים פיננסיים המוחזקים למסחר הנמדדים בשווי הוגן דרך רווח או הפסד
316,306	66,886	7	פקדון ומזומן משועבד
10,069	13,793	8	שוכרים
56,539	67,995	9א'	חייבים ויתרות חובה
904,372	1,305,207		
635,272	290,512	11	נכסים המוחזקים למכירה
1,539,644	1,595,719		
1,623,972	1,783,580	10	<u>נכסים לא שוטפים</u> השקעות בחברות המטופלות לפי שיטת השווי המאזני
19,548	38,426		השקעות הנמדדות בשווי הוגן דרך רווח או הפסד
138,550	126,868	9ב'	חייבים ויתרות חובה לזמן ארוך
4,336,277	5,172,091	12	נדל"ן להשקעה
1,059,924	1,560,450	13	נדל"ן להשקעה בפיתוח
4,816	6,693	14	רכוש קבוע
4,906	4,906		מוניטין
7,187,993	8,693,014		
8,727,637	10,288,733		

הבאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים המאוחדים.

ליום 31 בדצמבר		באור	
2024	2025		
אלפי ש"ח			
			<u>התחייבויות שוטפות</u>
455,441	748,746	15	אשראי מתאגידים בנקאיים ואחרים
698,491	730,930	18	חלויות שוטפות של אגרות חוב
27,702	56,765	16	התחייבויות לספקים ולנותני שירותים
3,138	3,138	11	מקדמה בגין מכירת נכסים המוחזקים למכירה
85,389	179,125	17	זכאים ויתרות זכות
<u>1,270,161</u>	<u>1,718,704</u>		
			<u>התחייבויות לא שוטפות</u>
377,657	502,085	18	הלוואות מתאגידים בנקאיים
3,254,353	3,402,853	18	אגרות חוב
4,402	23,251		פקדונות משוכרים
430	430		נגזרים
354	-		הכנסות מראש לזמן ארוך
70,012	91,652		התחייבות פיננסית ובגין חכירה
1,030	1,862		התחייבויות בשל הטבות לעובדים
432,870	543,825	'ד20	מסים נדחים
<u>4,141,108</u>	<u>4,565,958</u>		
			<u>הון מיוחס לבעלי מניות החברה</u>
366	366	22	הון מניות
737,474	737,474		פרמיה על מניות
68	68		קרן בגין עסקה עם בעל שליטה
43,986	48,172		קרן בגין עסקה עם בעלי הזכויות שאינן מקנות שליטה
25,098	30,557	23	קרן בגין עסקאות תשלום מבוסס מניות
-	598		קרן הערכה מחדש
25,037	6,814		קרן בגין התאמות הנובעות מתרגום דוחות כספיים
<u>2,369,524</u>	<u>3,083,859</u>		יתרת רווח
3,201,553	3,907,908		
<u>114,815</u>	<u>96,163</u>		<u>זכויות שאינן מקנות שליטה</u>
<u>3,316,368</u>	<u>4,004,071</u>		<u>סה"כ הון</u>
<u>8,727,637</u>	<u>10,288,733</u>		

הבאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים המאוחדים.

חיים אונפלוס סמנכ"ל כספים	צחי נחמיאס מנכ"ל משותף	עמית ברגר יו"ר הדירקטוריון	26 בפברואר, 2026 תאריך אישור הדוחות הכספיים
------------------------------	---------------------------	-------------------------------	--

דוחות מאוחדים על רווח או הפסד ורווח כולל אחר

לשנה שהסתיימה ביום			באור	
31 בדצמבר				
2023	2024	2025		
אלפי ש"ח				
(למעט נתוני רווח נקי למניה)				
218,206	265,744	328,941		הכנסות מהשכרה וניהול נדל"ן להשקעה
17,421	7,709	4,751	9	הכנסות ממתן הלוואות למימון נדל"ן הנמדדות בשווי הוגן דרך רווח או הפסד
7,091	3,668	-	9	הכנסות ממתן הלוואות למימון נדל"ן הנמדדות לפי שיטת העלות המופחתת
16,746	16,980	19,544	'א24	עלות הפעלת וניהול נדל"ן להשקעה
225,972	260,141	314,148		רווח גולמי
177,597	125,621	96,140	10	חלק הקבוצה ברווחי חברות המטופלות לפי שיטת השווי המאזני, נטו
331,181	276,998	388,079	'ב24	עלייה בשווי הוגן של נדל"ן להשקעה ונדל"ן להשקעה בפיתוח ואחרים, נטו
34,363	37,148	45,591	'ג24	הוצאות הנהלה וכלליות
(131,942)	(19,107)	40,697	25	הכנסות (הוצאות) אחרות, נטו
568,445	606,505	793,473		רווח תפעולי
101,045	154,751	223,503	26	הכנסות מימון
(186,401)	(191,268)	(194,709)	26	הוצאות מימון
(131,154)	196,340	210,589	11	שיערוך השקעות הנמדדות בשווי הוגן דרך רווח או הפסד (ביג מרכזי קניות)
351,935	766,328	1,032,856		רווח לפני מסים על ההכנסה
(74,641)	(99,396)	(183,855)	'ה20	מסים על ההכנסה
277,294	666,932	849,001		רווח נקי
252,847	657,722	844,335		רווח נקי מיוחס ל:
24,447	9,210	4,666		בעלי מניות החברה
277,294	666,932	849,001		זכויות שאינן מקנות שליטה

הבאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים המאוחדים.

לשנה שהסתיימה ביום			באור	
31 בדצמבר				
2023	2024	2025		
אלפי ש"ח				
(למעט נתוני רווח נקי למניה)				
277,294	666,932	849,001		רווח נקי לשנה
				רווח כולל אחר (לאחר השפעת המס):
				סכומים אשר לא יסווג בעתיד לרווח או הפסד:
12,857	-	598		התאמות הנובעות מקרן הערכה מחדש של
				חברה המטופלת לפי שיטת השווי המאזני
				סה"כ רווח כולל אחר שלא יועבר לרווח או
12,857		598		הפסד
				סכומים אשר סווגו או יסווגו בעתיד לרווח או
				הפסד:
				התאמות הנובעות מתרגום דוחות כספיים של
7,475	(6,985)	(18,223)		חברות המטופלות לפי שיטת השווי המאזני
				סה"כ רווח (הפסד) כולל אחר אשר סווג או
7,475	(6,985)	(18,223)		יסווג בעתיד לרווח או הפסד
20,332	(6,985)	(17,625)		סה"כ רווח (הפסד) כולל אחר
297,626	659,947	831,376		סה"כ רווח כולל
				סה"כ רווח כולל אחר מיוחס ל:
273,179	650,737	826,710		בעלי מניות החברה
24,447	9,210	4,666		זכויות שאינן מקנות שליטה
297,626	659,947	831,376		
			27	רווח נקי למניה המיוחס לבעלי מניות החברה
6.93	17.97	23.05		(בש"ח)
6.90	17.96	22.87		רווח נקי בסיסי למניה
				רווח נקי מדולל למניה

מיוחס לבעלי מניות החברה										
הון מניות	פרמיה על מניות	קרן בגין עסקה עם בעל שליטה	קרן בגין עסקה עם בעלי זכויות שאינן מקנות שליטה	קרן בגין התאמות הנובעות מתרגום דוחות כספיים	קרן הערכה מחדש	קרן בגין עסקאות תשלום מבוסס מניות	יתרת רווח	סה"כ	זכויות שאינן מקנות שליטה	סה"כ הון
366	737,474	68	43,986	25,037	-	25,098	2,369,524	3,201,553	114,815	3,316,368
-	-	-	-	-	-	-	844,335	844,335	4,666	849,001
-	-	-	-	-	598	-	-	598	598	-
-	-	-	-	(18,223)	-	-	-	(18,223)	-	(18,223)
-	-	-	-	(18,223)	598	-	844,335	826,710	4,666	831,376
-	-	-	4,186	-	-	-	-	4,186	-	4,186
-	-	-	-	-	-	5,459	-	5,459	(21,893)	(21,893)
-	-	-	-	-	-	-	(130,000)	(130,000)	-	(130,000)
-	-	-	-	-	-	-	-	-	(1,425)	(1,425)
366	737,474	68	48,172	6,814	598	30,557	3,083,859	3,907,908	96,163	4,004,071

יתרה ליום 1 בינואר 2025 (מבוקר)
 סה"כ רווח נקי רווח כולל אחר (לאחר השפעת המס):
 התאמות הנובעות מקרן הערכה מחדש בגין חברה המטופלת לפי שיטת השווי המאזני התאמות הנובעות מתרגום דוחות כספיים של חברה המטופלת לפי שיטת השווי המאזני
 סה"כ רווח כולל התאמות הנובעות מעסקה עם בעלי זכויות שאינן מקנות שליטה בחברה כלולה התחייבות בגין חכירה תשלום מבוסס מניות דיבידנד לבעלי מניות החברה דיבידנד לבעלי זכויות שאינן מקנות שליטה
 יתרה ליום 31 בדצמבר, 2025

מיוחס לבעלי מניות החברה										
סה"כ הון	זכויות שאינן מקנות שליטה	סה"כ	יתרת רווח	קרן בגין עסקאות תשלום מבוסס מניות	קרן בגין התאמות הנובעות מתרגום דוחות כספיים	קרן בגין עסקה עם בעלי זכויות שאינן מקנות שליטה	קרן בגין עסקה עם בעל שליטה	פרמיה על מניות	הון מניות	
2,762,817	110,562	2,652,255	1,811,802	16,981	32,022	53,542	68	737,474	366	יתרה ליום 1 בינואר, 2024 (מבוקר)
666,932	9,210	657,722	657,722	-	-	-	-	-	-	סה"כ רווח נקי
(6,985)	-	(6,985)	-	-	(6,985)	-	-	-	-	רווח כולל אחר (לאחר השפעת המס):
659,947	9,210	650,737	657,722	-	(6,985)	-	-	-	-	התאמות הנובעות מתרגום דוחות כספיים של חברה המטופלת לפי שיטת השווי המאזני
(9,556)	-	(9,556)	-	-	-	(9,556)	-	-	-	סה"כ רווח כולל
8,117	-	8,117	-	8,117	-	-	-	-	-	התאמות הנובעות מעסקה עם בעלי זכויות שאין מקנות שליטה בחברה כלולה
(100,000)	-	(100,000)	(100,000)	-	-	-	-	-	-	תשלום מבוסס מניות
(4,957)	(4,957)	-	-	-	-	-	-	-	-	דיבידנד לבעלי מניות החברה
3,316,368	114,815	3,201,553	2,369,524	25,098	25,037	43,986	68	737,474	366	דיבידנד לבעלי זכויות שאינן מקנות שליטה
										יתרה ליום 31 בדצמבר, 2024

מיוחס לבעלי מניות החברה											
סה"כ הון	זכויות שאינן מקנות שליטה	סה"כ	יתרת רווח	קרן בגין עסקאות תשלום מבוסס מניות	קרן הערכה מחדש	קרן בגין התאמות הנובעות מתרגום דוחות כספיים	קרן בגין עסקה עם בעלי זכויות שאינן מקנות שליטה	קרן בגין עסקה עם בעל שליטה	פרמיה על מניות	הון מניות	
2,509,939	88,403	2,421,536	1,581,098	8,909	-	24,547	69,076	68	737,474	364	יתרה ליום 1 בינואר, 2023 (מבוקר)
277,294	24,447	252,847	252,847	-	-	-	-	-	-	-	סה"כ רווח נקי רווח כולל אחר (לאחר השפעת המס):
12,857	-	12,857	-	-	12,857	-	-	-	-	-	התאמות הנובעות מקרן הערכה מחדש בגין חברה המטופלת לפי שיטת השווי המאזני
7,475	-	7,475	-	-	-	7,475	-	-	-	-	התאמות הנובעות מתרגום דוחות כספיים של חברה המטופלת לפי שיטת השווי המאזני
297,626	24,447	273,179	252,847	-	12,857	7,475	-	-	-	-	סה"כ רווח כולל הנפקת הון מניות
2	-	2	-	-	-	-	-	-	-	2	העברה מקרן הערכה מחדש לעודפים בגין חברה המטופלת לפי שיטת השווי המאזני
-	-	-	12,857	-	(12,857)	-	-	-	-	-	התאמות הנובעות מעסקה עם בעלי זכויות שאינן מקנות שליטה בחברה המטופלת לפי שיטת השווי המאזני
(15,534)	-	(15,534)	-	-	-	-	(15,534)	-	-	-	תשלום מבוסס מניות
8,072	-	8,072	-	8,072	-	-	-	-	-	-	דיבידנד לבעלי מניות החברה
(35,000)	-	(35,000)	(35,000)	-	-	-	-	-	-	-	דיבידנד לבעלי זכויות שאינן מקנות שליטה
(2,288)	(2,288)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	יתרה ליום 31 בדצמבר, 2023
2,762,817	110,562	2,652,255	1,811,802	16,981	-	32,022	53,542	68	737,474	366	

(* מייצג סכום הנמוך מ-1 אלפי ש"ח).

הבאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים המאוחדים.

לשנה שהסתיימה ביום			
31 בדצמבר			
2023	2024	2025	
אלפי ש"ח			
277,294	666,932	849,001	<u>תזרימי מזומנים מפעילות שוטפת</u>
			רווח נקי
			7 התאמות הדרושות להצגת תזרימי מזומנים מפעילות שוטפת:
			התאמות לסעיפי רווח או הפסד:
795	857	1,037	פחת
			עלייה בשווי ההוגן של נדל"ן להשקעה, נדל"ן להשקעה בפיתוח ואחרים, נטו
(331,181)	(276,998)	(388,079)	שערוך אגרות חוב
119,798	118,546	105,404	שערוך התחייבויות לתאגידי בנקאיים והתחייבויות אחרות לזמן ארוך
1,066	8,418	14,668	שערוך הלוואות שניתנו לזמן ארוך
(7,113)	(11,990)	(7,290)	ירידת (עליית) ערך ניירות ערך הנמדדים בשווי הוגן דרך רווח או הפסד
62,622	(307,017)	(376,817)	שינוי בהתחייבויות בשל הטבות לעובדים, נטו
552	(412)	831	עלות תשלום מבוסס מניות
8,072	8,117	5,459	הפסד (רווח) ממימוש רכוש קבוע
5	(8)	9	חלק הקבוצה ברווחי חברות המטופלות לפי שיטת השווי המאזני, נטו
(177,597)	(125,621)	(96,140)	רווח ממיזוג פעילות אנרגיה
(12,253)	-	-	הפסד מירידת ערך (רווח מביטול הפסד מירידת ערך) השקעה בחברה כלולה (דסק"ש)
146,316	13,158	(61,060)	הוצאות מימון, נטו
48,895	18,505	64,961	מסים על ההכנסה
74,641	99,396	183,855	
(65,382)	(455,049)	(553,162)	
			שינויים בסעיפי נכסים והתחייבויות:
(6,573)	6,075	(3,724)	ירידה (עלייה) בשוכרים
(11,921)	(15,314)	(5,392)	עלייה בחייבים ויתרות חובה
(1,013)	(33)	1,050	ירידה (עלייה) בהוצאות מראש לזמן ארוך
1,943	217	19,503	עליה בפקדונות משוכרים
(5,699)	6,225	4,553	עלייה (ירידה) בהתחייבויות לספקים ולנותני שירותים
11,695	(785)	12,704	עלייה (ירידה) בזכאים ויתרות זכות
(11,568)	(3,615)	28,694	
			מזומנים ששולמו והתקבלו במהלך השנה עבור:
(99,381)	(89,502)	(131,492)	ריבית ששולמה
28,305	44,870	59,960	ריבית שהתקבלה
30,400	1,800	3,100	דיבידנד שהתקבל
(2,498)	(4,969)	(2,336)	מסים ששולמו
15,470	7,238	121	מסים שהתקבלו
(27,704)	(40,563)	(70,647)	
172,640	167,705	253,886	מזומנים נטו שנבעו מפעילות שוטפת

לשנה שהסתיימה ביום			
31 בדצמבר			
2023	2024	2025	
אלפי ש"ח			
			תזרימי מזומנים מפעילות השקעה
(2,854)	(2,268)	(3,007)	רכישת רכוש קבוע
204	487	52	תמורה ממימוש רכוש קבוע
(547,828)	(400,625)	(914,035)	השקעה בנדל"ן להשקעה ונדל"ן להשקעה בפיתוח
17,145	18,467	-	תמורה ממימוש נדל"ן להשקעה ונדל"ן להשקעה בפיתוח
(38,148)	-	-	השקעה בחברות המטופלות לפי שיטת השווי המאזני
-	-	(18,878)	תשלום עבור רכישת השקעות אחרות
-	(66,851)	-	השקעה בחברה שאוחדה לראשונה (נספח ב')
(64,916)	(250,405)	249,420	שינוי במזומן משועבד, נטו
684,412	232,336	822,607	מכירת ניירות ערך והשקעות הנמדדים בשווי הוגן דרך רווח או הפסד, נטו
(4,792)	-	(404)	מתן הלוואות
8,706	112,685	4,890	גביית הלוואות
(160,871)	63,292	(13,697)	גביית (מתן) הלוואות מחברות המטופלות לפי שיטת השווי המאזני, נטו
(202)	(1,826)	183	צדדים קשורים, נטו
(109,144)	(294,708)	127,131	מזומנים נטו שנבעו מפעילות (ששימשו לפעילות) השקעה
			תזרימי מזומנים מפעילות מימון
2	-	-	הנפקת הון מניות (לאחר ניכוי הוצאות הנפקה)
(35,000)	(100,000)	(130,000)	דיבידנד ששולם לבעלי מניות החברה
(2,288)	(4,957)	(1,425)	דיבידנד ששולם לבעלי זכויות שאינן מקנות שליטה
357,144	502,519	808,980	הנפקת אגרות חוב (לאחר ניכוי הוצאות הנפקה)
133,125	193,599	198,651	קבלת הלוואות לזמן ארוך מתאגידים בנקאיים
(145,800)	(14,609)	(81,368)	פרעון הלוואות לזמן ארוך מתאגידים בנקאיים
(358)	(965)	(7,313)	פרעון חכירה
(394,499)	(602,065)	(730,662)	פרעון אגרות חוב
64,528	(23,571)	(101,605)	אשראי לזמן קצר מתאגידים בנקאיים ואחרים, נטו
277,500	334,040	589,376	הנפקת ניירות ערך מסחריים
(147,080)	(300,000)	(189,546)	פדיון ניירות ערך מסחריים
107,274	(16,009)	355,088	מזומנים נטו שנבעו מפעילות (ששימשו לפעילות) מימון
170,770	(143,012)	736,105	עלייה (ירידה) במזומנים ושווי מזומנים
334,342	505,112	362,100	יתרת מזומנים ושווי מזומנים לתחילת השנה
505,112	362,100	1,098,205	יתרת מזומנים ושווי מזומנים לסוף השנה

הבאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים המאוחדים.

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
2023	2024	2025
אלפי ש"ח		
22,549	18,062	42,572

(א) פעילות מהותית שלא במזומן
השקעה בנדל"ן להשקעה, נדל"ן להשקעה בפיתוח
וברכוש קבוע באשראי

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
2023	2024	2025
אלפי ש"ח		
-	(1,139)	-
-	205,344	-
-	(34,425)	-
-	(102,929)	-
-	66,851	-

(ב) רכישת חברות מאוחדות שאוחדו לראשונה
נכסים והתחייבויות של החברה המאוחדת ליום
הרכישה:
הון חוזר
נדל"ן להשקעה
הלוואה לזמן קצר
השקעה בחברה המטופלת לפי שווי מאזני

הבאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים המאוחדים.

באור 1: - כללי

א. הקבוצה עוסקת בעיקר בייזום, הקמה וניהול של מרכזי תעשייה ולוגיסטיקה, Data Centers ומרכזים מסחריים בישראל וכן פעילות של אנרגיה מתחדשת בארץ ובחו"ל.

ניירות הערך של החברה רשומים למסחר בבורסה לניירות ערך בתל-אביב בע"מ.

ב. הגדרות

בדוחות כספיים אלה -

החברה - מגה אור החזקות בע"מ.

הקבוצה - החברה והחברות המוחזקות שלה המצוינות ברשימה המצורפת.

חברות מאוחדות - חברות אשר לחברה שליטה בהן, כולל שליטה אפקטיבית (כהגדרתן ב-IFRS 10), ואשר דוחותיהן מאוחדים עם דוחות החברה.

הסדרים משותפים - חברות המוחזקות על ידי מספר גורמים ביניהם קיימת הסכמה חוזית לשליטה משותפת.

חברות מוחזקות - חברות מאוחדות והסדרים משותפים.

בעלי עניין ובעלי שליטה - כהגדרתם בתקנות ניירות ערך (דוחות כספיים שנתיים), התש"ע-2010.

צדדים קשורים - כהגדרתם ב- IAS24.

ג. השפעות מלחמת חרבות ברזל על הפעילות העסקית של החברה

בחודש אוקטובר 2023 פרצה מלחמת "חרבות ברזל" (להלן: "המלחמה") במדינת ישראל. המלחמה הובילה להאטה בפעילות העסקית במשק הישראלי בין היתר בעקבות סגירת מפעלים בדרום ובצפון הארץ, פגיעה בתשתיות, גיוס אנשי מילואים לתקופה שאינה ידועה מראש וכן לשיבוש הפעילות הכלכלית בישראל. בחודש יוני 2025 התקיים מבצע "עם כלביא", מבצע צבאי רחב היקף של מדינת ישראל נגד איראן ובחודש אוקטובר 2025 נחתם הסכם הפסקת אש בין מדינת ישראל לחמאס.

למועד אישור הדוחות הכספיים, השפעות המלחמה על תוצאות פעילותה של החברה זניחות.

ד. השפעות האינפלציה ועליית שיעור הריבית

בעקבות התפתחויות מאקרו כלכליות ברחבי העולם שהתרחשו במהלך שנת 2022, חלה עלייה בשיעורי האינפלציה בארץ ובעולם. כחלק מהצעדים שננקטו על מנת לבלום את עליית המחירים, החלו הבנקים המרכזיים בעולם, ובכללם בנק ישראל, להעלות את שיעור הריבית. בשנת 2025 חלה האטה בקצב האינפלציה ביחס לשנת 2024 ובתאריך 24 לנובמבר 2025, בנק ישראל הוריד את הריבית ב-0.25%, לראשונה מזה שנתיים. בתאריך 5 בינואר, 2026 בנק ישראל הוריד את הריבית ב-0.25% נוספים.

עיקר השפעת הורדות הריבית על החברה מגיע לידי ביטוי בהוצאות מימון בגין הלוואות לזמן קצר וארוך אשר נושאות ריבית משתנה.

באור 2: - עיקרי המדיניות החשבונאית

המדיניות החשבונאית המפורטת להלן יושמה בדוחות הכספיים בעקביות, בכל התקופות המוצגות, למעט אם נאמר אחרת.

א. בסיס הצגת הדוחות הכספיים

הדוחות הכספיים ערוכים בהתאם לתקני דיווח כספי בינלאומיים IFRS Accounting Standards (להלן - IFRS). כמו כן, הדוחות הכספיים ערוכים בהתאם להוראות תקנות ניירות ערך (דוחות כספיים שנתיים), התש"ע-2010.

הדוחות הכספיים של החברה ערוכים על בסיס העלות, למעט, נדל"ן להשקעה ונדל"ן להשקעה בפיתוח; ומכשירים פיננסיים מסוימים המוצגים בשווי הוגן דרך רווח והפסד; השקעות בחברות המטופלות לפי שיטת השווי המאזני ומסים נדחים.

החברה בחרה להציג את פריטי הרווח או ההפסד לפי שיטת מאפיין הפעילות.

ב. תקופת המחזור התפעולי

המחזור התפעולי של הקבוצה הינו שנה.

ג. דוחות כספיים מאוחדים

הדוחות הכספיים המאוחדים כוללים את הדוחות של חברות שלחברה יש שליטה בהן (חברות בנות). שליטה מתקיימת כאשר לחברה יש כוח השפעה על הישות המושקעת, חשיפה או זכויות לתשואות משתנות כתוצאה ממעורבותה בישות המושקעת וכן היכולת להשתמש בכוח שלה כדי להשפיע על סכום התשואות שינבע מהישות המושקעת. בבחינת שליטה מובאת בחשבון השפעת זכויות הצבעה פוטנציאליות רק אם הן ממשיות. איחוד הדוחות הכספיים מתבצע החל ממועד השגת השליטה, ועד למועד בו הופסקה השליטה.

ד. הסדרים משותפים

הסדרים משותפים הם הסדרים שבהם יש לחברה שליטה משותפת.

פעילויות משותפות (Joint Operations)

בפעילויות משותפות לצדדים להסדר יש שליטה משותפת על ההסדר, זכויות לנכסים ומחויבויות להתחייבויות של ההסדר. החברה מכירה בגין הפעילות המשותפת בחלקה היחסי בנכסים, בהתחייבויות, בהכנסות ובהוצאות של הפעילות המשותפת. לחברה פעילויות משותפות בהסכמים עם שותפים במסגרתן היא מחזיקה באופן ישיר בעיקר בנכסי נדל"ן להשקעה.

ה. מטבע הפעילות, מטבע ההצגה

1. מטבע הפעילות ומטבע ההצגה

מטבע ההצגה של הדוחות הכספיים הינו ש"ח. מטבע הפעילות הינו המטבע של הסביבה הכלכלית העיקרית שבה פועלת החברה.

באור 2: - עיקרי המדיניות החשבונאית (המשך)

2. פריטים כספיים צמודי מדד

נכסים והתחייבויות כספיים הצמודים על פי תנאיהם לשינויים במדד המחירים לצרכן בישראל (להלן - המדד) מותאמים לפי המדד הרלוונטי, בכל תאריך דיווח, בהתאם לתנאי ההסכם.

1. הכרה בהכנסה

לחברה הכנסות מדמי שכירות וניהול נדל"ן להשקעה אשר נזקפות לדוח רווח או הפסד עם הצטברותן על פני תקופת השכירות בקו ישר. החברה מכירה בהכנסות בגין מתן שירותי ניהול לנכסי הנדל"ן להשקעה שלה (תחזוקה, ניקיון וכו') על בסיס ברוטו מאחר והיא פועלת בעיקר כספק עיקרי בהתייחס לשירותים אלה. במקרים בהם החברה פועלת כסוכן, מכירה החברה בהכנסה בסכום נטו, לאחר ניכוי הסכומים המגיעים לספק העיקרי.

2. מסים על ההכנסה

חברות הקבוצה יוצרות מסים נדחים בגין הפרשים זמניים בין ערכם לצורכי מס של נכסים והתחייבויות לבין ערכם בדוחות הכספיים. יתרות המסים הנדחים (נכס או התחייבות) מחושבות לפי שיעורי המס הצפויים בעת מימושן. הפרש הזמני המהותי בחברה נובע ממדידת הנדל"ן בשווי הוגן בדוחות הכספיים, כאשר ערכם לצרכי מס הינו עלות מופחתת צמודה למדד.

בכל תאריך דיווח נכסי מסים נדחים נבחנים בהתאם לצפי ניצולם. הפסדים מועברים והפרשים זמניים ניתנים לניכוי בגינם לא הוכרו נכסי מסים נדחים נבחנים בכל תאריך דיווח ומוכר בגינם נכס מס נדחה מתאים אם צפוי שינוצלו. ראה גם ביאור 3.

ח. רכוש קבוע

פריטי הרכוש הקבוע מוצגים לפי העלות בתוספת עלויות רכישה ישירות, בניכוי פחת שנצבר, ואינם כוללים הוצאות תחזוקה שוטפת. הפחת מחושב בשיעורים שנתיים שווים על בסיס שיטת הקו הישר לאורך תקופת החיים השימושיים בנכס, כדלקמן:

מבנה	%	בעיקר %
כלי רכב	4	
ציוד וריהוט משרדי	15	
שיפורים במושכר	7-33	7
	10	

שיפורים במושכר מופחתים לפי שיטת הקו הישר על פני תקופת השכירות (לרבות תקופת האופציה להארכה שבידי הקבוצה שבכוונתה לממשה) או בהתאם לתקופת החיים המשוערת של השיפור, לפי הקצר שבהם.

ט. נדל"ן להשקעה ונדל"ן להשקעה בפיתוח

נדל"ן להשקעה הינו נדל"ן (קרקע או מבנה, או שניהם) המוחזק על ידי הבעלים (מחכיר בחכירה תפעולית) או חוכר בחכירה מימונית לצורך הפקת דמי שכירות או לשם עליית ערך, או שתיהן, ושלא לצורך שימוש בייצור או הספקת סחורות או שירותים או למטרות מנהלתיות, או מכירה במהלך העסקים הרגיל.

באור 2: - עיקרי המדיניות החשבונאית (המשך)

נדל"ן להשקעה נמדד לראשונה לפי העלות כולל עלויות רכישה ישירות. לאחר ההכרה הראשונית, נדל"ן להשקעה נמדד בשווי ההוגן, אשר משקף את תנאי השוק במועד הדיווח. למידע נוסף ראה גם ביאור 3 להלן.

י. עלויות אשראי

עלויות אשראי הניתנות לייחוס להקמה של נכסי נדל"ן להשקעה, אשר הכנתם לשימוש המיועד להם מצריכה פרק זמן משמעותי (אשר נקבע על ידי החברה), מהוונות לעלות אותם נכסים עד למועד בו נכסים אלו מוכנים בעיקרם לשימוש המיועד כנדל"ן להשקעה. עלויות האשראי אשר אינו ספציפי לפרויקט מסוים, חושבו כמכפלה של שיעור הריבית הממוצעת של החברה בעלות הנכס שהושקעה בפועל. כל יתר עלויות האשראי מוכרות ברווח או הפסד במועד היווצרותן.

יא. ירידת ערך נכסים לא פיננסיים

החברה בוחנת את הצורך בירידת ערך נכסים לא פיננסיים כאשר ישנם סימנים כתוצאה מאירועים או שינויים בנסיבות המצביעים על כך שהיתרה בדוחות הכספיים אינה ברת-השבה. במקרים בהם היתרה בדוחות הכספיים של הנכסים הלא פיננסיים עולה על סכום בר-ההשבה שלהם, מופחתים הנכסים לסכום בר-ההשבה שלהם.

הקריטריון הייחודי להלן מיושם בבחינת ירידת ערך של הנכסים הספציפיים הבאים:

השקעה בחברה המטופלת לפי שיטת השווי המאזני או בעסקה משותפת

לאחר יישום שיטת השווי המאזני, החברה בוחנת אם יש צורך להכיר בהפסד נוסף בגין ירידת ערך של ההשקעה בחברות המטופלות לפי שיטת השווי המאזני או בעסקאות משותפות. בכל תאריך דיווח מתבצעת בחינה אם קיימת ראייה אובייקטיבית לירידת ערך של ההשקעה בחברה כלולה או בעסקה משותפת. בחינת ירידת הערך נעשית בהתייחס להשקעה בכללותה, כולל המוניטין המיוחס לחברה הכלולה או לעסקה המשותפת. נכון למועד הדוחות הכספיים ביצעה החברה בחינת ירידת ערך של השקעתה בחברה הכלולה דסק"ש לאור קיומן של ראיות אובייקטיביות המהוות סממן לירידת ערך אפשרית בגין ההשקעה. למידע נוסף ראה גם באור 10ג'.

יב. מכשירים פיננסיים

1. נכסים פיננסיים

נכסים פיננסיים נמדדים במועד ההכרה לראשונה בשווים ההוגן ובתוספת עלויות עסקה שניתן לייחס במישרין לרכישה של הנכס הפיננסי, למעט במקרה של נכס פיננסי אשר נמדד בשווי הוגן דרך רווח או הפסד, לגביו עלויות עסקה נזקפות לרווח או הפסד.

1.1 החברה מודדת מכשירי חוב בעלות מופחתת כאשר

המודל העסקי של החברה הינו החזקת הנכסים הפיננסיים על מנת לגבות תזרימי מזומנים חוזיים; וכן התנאים החוזיים של הנכס הפיננסי מספקים זכאות במועדים מוגדרים לתזרימי מזומנים שהם רק תשלומי קרן וריבית בגין סכום הקרן שטרם נפרעה.

באור 2 - עיקרי המדיניות החשבונאית (המשך)

1.2 נכסים פיננסיים אחרים המוחזקים למסחר

נכסים פיננסיים אחרים המוחזקים למסחר כוללים נגזרים אשר נמדדים בשווי הוגן דרך רווח או הפסד אלא אם הם מיעודים לשמש כמכשירים מגדרים והגידור הינו אפקטיבי בהתאם.

2. ירידת ערך נכסים פיננסיים

החברה בוחנת בכל מועד דיווח את ההפרשה להפסד בגין מכשירי חוב פיננסיים אשר אינם נמדדים בשווי הוגן דרך רווח או הפסד.

3. התחייבויות פיננסיות

התחייבויות פיננסיות הנמדדות בעלות מופחתת

לחברה התחייבויות פיננסיות שונות בעיקר מבנקים ואגרות חוב הצמודות למדד המחירים לצרכן אשר הונפקו על ידי החברה. התחייבויות פיננסיות אלו מוכרות לראשונה בשווי הוגן בניכוי עלויות עסקה שניתן לייחס במישרין להנפקה של אגרות החוב. לאחר ההכרה הראשונית, החברה מודדת את התחייבויות פיננסיות אלו לפי העלות המופחתת תוך שימוש בשיטת הריבית האפקטיבית.

יג. נכס או קבוצת נכסים לא שוטפים המוחזקים למכירה ופעילויות שהופסקו

נכס או קבוצת נכסים לא שוטפים מסווגים כמוחזקים למכירה, כאשר יישובם ייעשה בעיקר באמצעות עסקת מכירה ולא באמצעות שימוש מתמשך. האמור מתקיים כאשר הנכסים זמינים למכירה מיידית במצבם הנוכחי, קיימת מחויבות של החברה למכירה, קיימת תכנית לאיתור קונה, והמימוש צפוי ברמה גבוהה להסתיים בתוך שנה ממועד הסיווג. נדל"ן להשקעה שמוחזק למכירה ממשיך להימדד לפי שווי הוגן בהתאם להוראות IAS-40. נכסים פיננסיים הנמדדים בשווי הוגן המוחזקים למכירה ממשיכים להימדד בשווי הוגן בהתאם להוראות IFRS 9.

פעילות שהופסקה הינה רכיב של החברה המייצג תחום פעילות עסקית משמעותי נפרד או אזור גאוגרפי משמעותי נפרד, המהווה פעילות שמומשה או שמסווגת כמוחזקת למכירה. תוצאות הפעילות המתייחסות לפעילות שהופסקה (לרבות מספרי השוואה) מוצגות בנפרד בדוח על רווח או הפסד, בניכוי השפעת המס.

יד. מדידת שווי הוגן

שווי הוגן הוא המחיר שהיה מתקבל במכירת נכס או המחיר שהיה משולם להעברת התחייבות בעסקה רגילה בין משתתפים בשוק במועד המדידה.

מדידת שווי הוגן מבוססת על ההנחה כי העסקה מתרחשת בשוק העיקרי של הנכס או ההתחייבות, או בהיעדר שוק עיקרי, בשוק הכדאי (advantageous) ביותר.

השווי ההוגן של נכס או התחייבות נמדד תוך שימוש בהנחות שמשתתפים בשוק ישתמשו בעת תמחור הנכס או ההתחייבות, בהנחה שמשתתפים בשוק פועלים לטובת האינטרסים הכלכליים שלהם.

באור 2: - עיקרי המדיניות החשבונאית (המשך)

מדידת שווי הוגן לנכס לא פיננסי מביאה בחשבון את היכולת של משתתף בשוק להפיק הטבות כלכליות באמצעות הנכס בשימוש המיטבי שלו או על ידי מכירתו למשתתף אחר בשוק שישתמש בנכס בשימוש המיטבי שלו.

הקבוצה משתמשת בטכניקות הערכה שהן מתאימות לנסיבות ושקיימים עבורן מספיק נתונים שניתנים להשגה כדי למדוד שווי הוגן, תוך מיקסום השימוש בנתונים רלוונטיים שניתנים לצפייה ומיזעור השימוש בנתונים שאינם ניתנים לצפייה.

כל הנכסים וההתחייבויות הנמדדים בשווי הוגן או שניתן גילוי לשווי ההוגן שלהם מחולקים לקטגוריות בתוך מידרג השווי ההוגן, בהתבסס על רמת הנתונים הנמוכה ביותר, המשמעותית למדידת השווי ההוגן בכללותה:

- רמה 1: מחירים מצוטטים (ללא התאמות) בשוק פעיל של נכסים והתחייבויות זהים.
- רמה 2: נתונים שאינם מחירים מצוטטים שנכללו ברמה 1 אשר ניתנים לצפייה במישרין או בעקיפין.
- רמה 3: נתונים שאינם מבוססים על מידע שוק ניתן לצפייה (טכניקות הערכה ללא שימוש בנתוני שוק ניתנים לצפייה).

באור 3: - עיקרי השיקולים, האומדנים וההנחות בעריכת הדוחות הכספיים

בתהליך יישום עיקרי המדיניות החשבונאית בדוחות הכספיים, הפעילה הקבוצה שיקול דעת ושקלה את השיקולים לגבי הנושאים הבאים, שלהם ההשפעה המהותית ביותר על הסכומים שהוכרו בדוחות הכספיים:

א. אומדנים והנחות

בעת הכנת הדוחות הכספיים, נדרשת ההנהלה להסתייע באומדנים והנחות המשפיעים על יישום המדיניות החשבונאית ועל הסכומים המדווחים של נכסים, התחייבויות, הכנסות והוצאות. השינויים באומדנים החשבונאיים נזקפים בתקופה בה נעשה השינוי באומדן.

להלן ההנחות העיקריות שנעשו בדוחות הכספיים בקשר לאי הודאות לתאריך הדיווח ואומדנים קריטיים שחושבו על ידי הקבוצה ואשר שינוי מהותי באומדנים ובהנחות עשוי לשנות את ערכם של נכסים והתחייבויות בדוחות הכספיים בשנה העוקבת:

- נדל"ן להשקעה

נדל"ן להשקעה מוצג לפי שווי הוגן לתאריך הדיווח כאשר שינויים בשווי ההוגן נזקפים לרווח או הפסד. השווי ההוגן נקבע בדרך כלל על ידי מעריכי שווי חיצוניים בלתי תלויים, בהתאם להערכות שווי כלכליות הכוללות שימוש בטכניקות הערכה והנחות לגבי אומדנים של תזרימי מזומנים עתידיים הצפויים מהנכס ואומדן שיעור היוון מתאים לתזרימי מזומנים אלה. אם ניתן, השווי ההוגן נקבע בהתייחס לעסקאות שנעשו לאחרונה בנדל"ן בעל אופי ומיקום דומים לזה המוערך.

במדידת השווי ההוגן של נדל"ן להשקעה נדרשים מעריכי השווי והנהלת החברה להשתמש בהנחות מסוימות לגבי שיעורי התשואה הנדרשים לגבי נכסי הקבוצה, מחירי ההשכרה העתידיים, שיעורי התפוסה, חידושי חוזים, הסתברות להשכרת שטחים פנויים, הוצאות תפעול הנכסים, איתנותם הפיננסית של השוכרים והשלכות הנובעות מהשקעות שיידרשו לפיתוח עתידי, על מנת להעריך את תזרימי המזומנים העתידיים מהנכסים.

שינוי בהנחות המשמשות במדידת הנדל"ן להשקעה עשוי לגרום לשינוי בשווי ההוגן.

באור 3: - עיקרי השיקולים, האומדנים וההנחות בעריכת הדוחות הכספיים (המשך)

- מדידה מהימנה של שווי הוגן נדל"ן להשקעה בפיתוח

לצורך הבחינה האם השווי ההוגן של נדל"ן להשקעה בפיתוח ניתן למדידה מהימנה, מביאה הקבוצה בחשבון, בין היתר, את הקריטריונים הרלוונטיים הבאים:

1. מיקום הנדל"ן בפיתוח באזור שבו השוק מפותח ונזיל.
2. ציטוט מחיר מעסקאות אחרונות או הערכות קודמות של רכישה או מכירה של נכסים במצב ומיקום דומים.
3. חתימה על הסכם הקמה עם קבלן מבצע.
4. השגת היתרי בניה.
5. אחוז מהשטחים המיועדים להשכרה אשר הושכר מראש לשוכרים.
6. אומדן מהימן של עלויות הקמה.
7. אומדן מהימן של שווי הנכס המוגמר.

כאשר בחינת הגורמים לעיל מעלה כי שווי ההוגן של הנדל"ן להשקעה בפיתוח ניתן למדידה מהימנה, הנדל"ן נמדד לפי שווי ההוגן בהתאם למדיניות הקבוצה לגבי נדל"ן להשקעה. כאשר מדידה מהימנה אינה אפשרית, נדל"ן להשקעה בפיתוח נמדד לפי עלות בניכוי הפסד מירידת ערך, במידה שקיים.

- תביעות משפטיות

בהערכות סיכויי תוצאות התביעות המשפטיות שהוגשו נגד החברה וחברות מוחזקות שלה, הסתמכו החברות על חוות דעת יועציהן המשפטיים. הערכות אלה של היועצים המשפטיים מתבססות על מיטב שיפוטם המקצועי, בהתחשב בשלב בו מצויים ההליכים, וכן על הניסיון המשפטי שנצבר בנושאים השונים. מאחר שתוצאות התביעות תקבענה בבתי המשפט, עלולות תוצאות אלה להיות שונות מהערכות אלה.

- חוסר ודאות לגבי טיפולים מסים על הכנסה

החברה בוחנת את מידת האי וודאות בהכרה של רשות המיסים בעמדות המס שלה ואת הסיכונים בהתרה של הוצאות. החברה לוקחת בחשבון בין היתר את ניסיון העבר שלה ופרשנויות של חוקי המס. ההשלכות האפשריות הן שינוי סכום הוצאות המיסים על הכנסה.

- אומדן סכום בר השבה של יחידות מניבות מזומנים- חברות המטופלות לפי שיטת השווי המאזני

לאחר יישום שיטת השווי המאזני כולל הכרה בהפסדים של החברה המטופלת לפי שיטת השווי המאזני, החברה מיישמת את הדרישות של תקן חשבונאות בינלאומי 36 כדי לקבוע האם נדרשת הכרה בהפסד מירידת ערך ביחס להשקעה נטו בחברה הכלולה. לצורך קביעת סכום בר השבה של חשבון ההשקעה בחברה הכלולה נעזרה החברה במומחים בעלי מיומנות וידע. ההשלכות האפשריות הינן זקיפת הפסדים מירידת ערך לרווח או הפסד בתקופה שבה התהוו והקטנה במקביל של חשבון ההשקעה בחברה הכלולה.

באור 4: - גילוי לתקני IFRS חדשים בתקופה שלפני יישומם

א. תיקונים ל-IFRS 9 מכשירים פיננסיים ו-IFRS 7 מכשירים פיננסיים: גילויים

ביום 30 במאי 2024, פרסם המוסד הבינלאומי לתקינה בחשבונאות (IASB) תיקונים לתקן דיווח כספי בינלאומי 9 *מכשירים פיננסיים (להלן: "IFRS 9")* ולתקן דיווח כספי בינלאומי 7 *מכשירים פיננסיים: גילויים (להלן: "IFRS 7")* המתקנים היבטים מסוימים של סיווג ומדידה של מכשירים פיננסיים.

התיקונים מתייחסים לנושאים הבאים:

- **גריעה של התחייבות פיננסית אשר מסולקת באמצעות מערכת תשלומים אלקטרונית - ישות ראשית לגרוע התחייבות פיננסית (או חלק ממנה) המסולקת במזומן באמצעות מערכת תשלומים אלקטרונית לפני מועד הסילוק בהתקיים תנאים מוגדרים. האפשרות הנ"ל מהווה מדיניות חשבונאית וישות אשר תבחר ליישם מדיניות זאת נדרשת ליישמה על כלל ההתחייבויות אשר מסולקות באותה מערכת תשלומים אלקטרונית.**
- **הערכת מאפייני תזרים מזומנים חוזיים לצורך סיווג של נכסים פיננסיים - התיקונים מבהירים כיצד להעריך את מאפייני תזרימי המזומנים החוזיים של נכסים פיננסיים הכוללים מאפיינים הקשורים לסביבה, חברה וממשל (ESG) ומאפיינים מותנים דומים אחרים. בנוסף, התיקונים מרחיבים את הגדרת המונח Non-Recourse וכן, מבהירים את המאפיינים של מכשירים צמודים לפי חוזה (CLIs).**
- **גילויים - דרישות גילוי חדשות התווספו ל-IFRS 7 עבור נכסים והתחייבויות פיננסיים עם תנאים חוזיים המתייחסים לאירועים מותנים (כולל אלו הקשורים ל-ESG), ומכשירים הונניים הנמדדים בשווי הוגן דרך רווח כולל אחר (FVTOCI).**

התיקונים לתקנים ייושמו למפרע החל מתקופות דיווח שנתיות המתחילות ביום 1 בינואר 2026 או לאחריו. אימוץ מוקדם יותר אפשרי בכפוף למתן גילוי. בנוסף, ישות ראשית ליישם מוקדם רק את התיקונים הקשורים לסיווג נכסים פיננסיים והגילויים הקשורים בהם תוך מתן גילוי. ישות לא תציג מידע השוואתי אך, היא רשאית לעשות זאת אם, ורק אם, ניתן לעשות זאת ללא שימוש בראיה לאחור ("hindsight").

לתיקונים לעיל לא צפויה להיות השפעה מהותית על הדוחות הכספיים המאוחדים של החברה.

ב. תקן דיווח כספי בינלאומי 18, הצגה וגילוי בדוחות כספיים

בחודש אפריל 2024 פרסם המוסד הבינלאומי לתקינה בחשבונאות (IASB) את תקן דיווח כספי בינלאומי 18 (IFRS 18), *הצגה וגילוי בדוחות כספיים (להלן: "התקן החדש")* אשר מחליף את תקן חשבונאות בינלאומי 1 (IAS 1), *הצגת דוחות כספיים (להלן: "IAS 1")*.

מטרת התקן החדש הינה לשפר את יכולת ההשוואה והשקיפות בדוחות הכספיים.

התקן החדש יכלול דרישות קיימות של IAS 1 ודרישות חדשות להצגה בדוח רווח או הפסד לרבות הצגת סכומים וסיכומי משנה אשר נדרשים בהתאם לתקן החדש, מתן גילוי על מדדי ביצוע המוגדרים על ידי ההנהלה (MANAGEMENT-DEFINED PERFORMANCE MEASURES) ודרישות חדשות להקבצה ופיצול של מידע פיננסי.

התקן החדש אינו משנה את הוראות ההכרה והמדידה של פריטים בדוחות הכספיים. עם זאת, מאחר ופריטים בדוח רווח או הפסד יצטרכו להיות מסווגים לאחת מחמש קטגוריות (פעילות תפעולית, פעילות השקעה, פעילות מימון, מסים על הכנסה ופעילות שהופסקה) הוא עשוי לשנות את הרווח התפעולי של הישות. כמו כן, פרסום התקן החדש גרם לתיקונים בהיקף מצומצם לתקני חשבונאות נוספים אשר ביניהם IAS 7, *דוח על תזרימי מזומנים* ו-IAS 34, *דיווח כספי לתקופות ביניים*.

באור 4: - גילוי לתקני IFRS חדשים בתקופה שלפני יישומם (המשך)

התקן החדש ייושם למפרע החל מתקופות שנתיות המתחילות ביום 1 בינואר 2027 או לאחריו. יישום מוקדם אפשרי, תוך מתן גילוי.

החברה בוחנת את השפעת התקן החדש, לרבות השפעת התיקונים לתקני חשבונאות נוספים כתוצאה מהתקן החדש, על הדוחות הכספיים המאוחדים.

באור 5: - מזומנים ושווי מזומנים

31 בדצמבר		
2024	2025	
אלפי ש"ח		
3,330	2,447	מזומנים ופקדונות למשיכה מיידית
358,770	1,095,758	שווי מזומנים - פקדונות לזמן קצר (1)
362,100	1,098,205	

(1) פקדונות לזמן קצר אשר אינם מוגבלים בשעבוד המופקדים בתאגידים בנקאיים לתקופה שאינה עולה על שלושה חודשים.

באור 6: - נכסים פיננסיים המוחזקים למסחר הנמדדים בשווי הוגן דרך רווח או הפסד

31 בדצמבר		
2024	2025	
אלפי ש"ח		
155,347	54,132	מניות ואופציות (רמה 1 במדרג השווי ההוגן)
4,011	4,196	אגרות חוב (רמה 1 במדרג השווי ההוגן)
159,358	58,328	

באור 7: - פקדון ומזומן משועבד

31 בדצמבר		
2024	2025	
אלפי ש"ח		
181,339	3	פקדון משועבד בחשבון נאמנות למחזיקי אגרות החוב סדרה ח' (ראה באור 18(3))
78,378	2	פקדון משועבד בחשבון נאמנות למחזיקי אגרות החוב סדרה יב' (ראה באור 18(7))
56,589	65,770	פקדון משועבד הנדרש בהתאם לתקנון הבורסה לעסקאות מעו"ף (ראה באור 21ג'9)
-	1,111	מזומן משועבד לטובת מסגרת ערביות
316,306	66,886	

באור 8: - שוכרים

31 בדצמבר		
2024	2025	
אלפי ש"ח		
7,266	6,740	חובות פתוחים
1,716	701	המחאות לגבייה
3,947	7,182	הכנסות לקבל
12,929	14,623	
(2,860)	(830)	בניכוי - הפרשה לחובות מסופקים
10,069	13,793	שוכרים, נטו

באור 9: - חייבים ויתרות חובה

א. חייבים ויתרות חובה לזמן קצר

31 בדצמבר		
2024	2025	
אלפי ש"ח		
7,927	14,831	מוסדות
3,931	10,086	הוצאות מראש
219	95	עסקאות משותפות
38,808	37,231	חייבים ויתרות חובה אחרים (1)
5,654	5,752	חלויות שוטפות הלוואות זמן ארוך לאחרים (2)
56,539	67,995	

- (1) ליום 31 בדצמבר, 2025 היתרה כוללת, בין השאר, חוב בסך של כ- 15 מליון ש"ח המיוחס לחלקו של השותף בפרויקט בנווה ימין (50%) בעלויות הקמה של מבנה שמושכר לקונטרופ במגרש 6 בנווה ימין, 12.4 מליון ש"ח מיוחס לחלקו של השותף בפרויקט מודיעין 2021 (50%) בעלויות הקמה של מבנה שמושכר לאירונאוטיקס במודיעין.
- (2) ראה גם באור 9(ב) להלן.

באור 9: - חייבים ויתרות חובה (המשך)

ב. חייבים ויתרות חובה לזמן ארוך

31 בדצמבר		
2024	2025	
אלפי ש"ח		
86,844	88,478	חייבים אחרים הנמדדים בשווי הוגן דרך רווח או הפסד (1)
28,016	27,617	חייבים בגין חכירה (2)
29,344	16,525	חייבים אחרים
(5,654)	(5,752)	בניכוי חלויות שוטפות
<u>138,550</u>	<u>126,868</u>	

(1) נכס פיננסי בגין זכויות החברה בדמי שכירות ממשטרת ישראל עבור מבנה באריאל לתקופה בת 24 שנים ואחד עשר חודשים שתחילתה ביום 15 בנובמבר 2019.

(2) חייבים בגין חכירה מימונית של נכס שייפרע על פני תקופה של 24 שנים ואחד עשר חודשים.

באור 10: - השקעות בחברות המטופלות לפי שיטת השווי המאזני וחברות מוחזקות

א. ההרכב

עסקאות משותפות		
31 בדצמבר		
2024	2025	
אלפי ש"ח		
1,444,996	1,585,720	השקעה באקוויטי (מניות) (ראה סעיף ג')
178,976	197,860	הלוואות ויתרות חובה לזמן ארוך (1)
<u>1,623,972</u>	<u>1,783,580</u>	

(1) ההלוואות נושאות ריבית שנתית משתנה בשיעור של ריבית פריים בתוספת של 1%-2% לשנה (להלן: "התוספת"). התוספת כפופה לבחינה מחודשת בתום כל שנה החל מיום העמדתה ועד לפירעונה המלא בפועל.

ב. סכומי דיבידנד מחברות המטופלות לפי שיטת השווי המאזני

לשנה שהסתיימה		
ביום 31 בדצמבר		
2024	2025	
אלפי ש"ח		
-	3,100	מגה אור מוצקין בע"מ
1,800	-	אשד נועה נכסים בע"מ
<u>1,800</u>	<u>3,100</u>	

באור 10: - השקעות בחברות המטופלות לפי שיטת השווי המאזני וחברות מוחזקות (המשך)

ג. השקעות

במהלך השנה ביצעה החברה מספר בחינות להשבת וירידת ערך של השקעתה בחברת דיסקונט השקעות בע"מ (להלן – דסק"ש), חברה המטופלת לפי שיטת השווי המאזני וזאת לאור קיומן של ראיות אובייקטיביות המהוות סממנים לביטול ירידת ערך. בהתאם חושב סכום בר השבה של ההשקעה בדסק"ש בהתבסס על בדיקת שווי שנערכה באמצעות מעריך שווי חיצוני בלתי תלוי. בהתאם לאמור לעיל, נכלל בסעיף הכנסות אחרות רווח מביטול ירידת ערך בסך של כ- 61,060 אלפי ש"ח. יתרת חשבון ההשקעה בדסק"ש הינה בסך של כ-493 מיליון ש"ח ליום 31 בדצמבר, 2025.

ד. מידע נוסף בדבר חברות כלולות ועסקאות משותפות מהותיות

1. מידע כללי

זכויות החברה בהון ובזכויות ההצבעה	מיקום עיקרי של העסק	
%		
29.90	ישראל	31 בדצמבר 2025 ו-2024 דיסקונט השקעות בע"מ

2. הרכב

31 בדצמבר		
2024	2025	
אלפי ש"ח		
417,588	493,299	פירוט ההשקעות: מניות

באור 10: - השקעות בחברות המטופלות לפי שיטת השווי המאזני וחברות מוחזקות (המשך)

3. תמצית מידע פיננסי של חברות המדווחות לפי שיטת השווי המאזני ועסקאות משותפות מהותיות

מידע תמציתי מתוך הדוח על המצב הכספי, דוח רווח או הפסד והדוח על הרווח הכולל של דסק"ש:

31 בדצמבר		
2024	2025	
אלפי ש"ח		
4,525,000	4,141,000	נכסים שוטפים
1,387,000	1,120,000	מתוכם: מזומנים ושווי מזומנים
19,304,000	20,990,000	נכסים לא שוטפים
5,151,000	5,371,000	התחייבויות שוטפות
12,360,000	12,355,000	התחייבויות לא שוטפות
1,828,000	1,877,000	סה"כ הון המיוחס לבעלים של דסק"ש
29.9%	29.9%	שיעור ההחזקה בדסק"ש
546,572	561,223	סך ההשקעה בדסק"ש
266,239	266,239	התאמות אחרות
(395,223)	(334,163)	הפרשה לירידת ערך
417,588	493,299	סך ההשקעה בדסק"ש

לשנה שנסתיימה ביום 31 בדצמבר		
2024	2025	
אלפי ש"ח		
1,552,000	1,666,000	תוצאות הפעולות של דסק"ש בשנה: הכנסות
355,000	517,000	רווח (הפסד) נקי
31,000	98,000	רווח (הפסד) נקי מיוחס לבעלים של דסק"ש
29.9%	29.9%	שיעור ההחזקה בדסק"ש
9,269	29,302	חלק החברה ברווח (הפסד) דסק"ש
27,210	-	התאמות אחרות
36,479	29,302	חלק החברה ברווח דסק"ש
(13,158)	61,060	רווח מביטול ירידת ערך (הפסד מירידת ערך)
23,321	90,362	סה"כ רווח (הפסד) מחברת דסק"ש

באור 10: - השקעות בחברות המטופלות לפי שיטת השווי המאזני וחברות מוחזקות (המשך)

4. השווי ההוגן של השקעות בחברות כלולות לגביהן קיים מחיר שוק

31 בדצמבר				מניות השקעות דיסקונט בע"מ
2024		2025		
שווי הוגן	יתרה	שווי הוגן	יתרה	
אלפי ש"ח				
183,690	417,588	402,883	493,299	

5. השקעה בעסקאות משותפות שאינן מהותיות כל אחת בפני עצמה (ואשר מטופלות בשיטת השווי המאזני):

31 בדצמבר		ערך בספרים של זכויות החברה בכל יתר העסקאות המשותפות חלק החברה ברווח כולל של יתר העסקאות המשותפות
2024	2025	
אלפי ש"ח		
1,206,384	1,290,281	
89,142	66,838	

ה. רשימת החברות המוחזקות על ידי הקבוצה

לעניין רשימת החברות המוחזקות על ידי הקבוצה, ראה נספח לדוחות הכספיים המאוחדים - רשימת חברות מוחזקות ליום 31 בדצמבר, 2025.

באור 11: - נכסים מוחזקים למכירה

31 בדצמבר		מקרקעין מוחזק למכירה (1) מניות ביג מוחזקות למכירה (2)
2024	2025	
אלפי ש"ח		
5,500	5,500	
629,772	285,012	
635,272	290,512	

1. ביום 9 באוגוסט, 2020, התקשרה חברת נועה נכסי נדל"ן בע"מ (חברה בת) בהסכם מכר עם צד ג' בלתי קשור לחברה ולבעל השליטה בה (להלן: "הרוכש"), למכירת מלוא זכויות החכירה המהוונות ביחס למקרקעין המצויים באזור התעסוקה במודיעין הידועים כגוש 5637 חלק מחלקה 1, מגרש 38 באזור התעשייה שילת, אשר שטחם הינו 1,570 מ"ר בתמורה לסך של 5,500 אלפי ש"ח. למועד הדוח, מוצג הנכס כנכס המוחזק למכירה. נכון למועד הדוח התקבלו 3,138 אלפי ש"ח על חשבון המכירה.

2. בתקופת הדוח מכרה החברה 792,983 מניות של חברת ביג בתמורה בסך של כ-555,551 אלפי ש"ח.

באור 12: - נדל"ן להשקעה

א. התנועה:

31 בדצמבר		
2024	2025	
אלפי ש"ח		
3,118,251	4,336,277	יתרה ליום 1 בינואר
		<u>שינויים במשך השנה</u>
5,428	156,368	השקעות (2)
862,640	603,042	מיון מנדל"ן להשקעה בפיתוח
205,343	-	חברה שאוחדה לראשונה (3)
144,615	76,404	עלייה בשווי ההוגן
1,218,026	835,814	סה"כ שינוי לתקופה
4,336,277	5,172,091	יתרת ליום 31 בדצמבר (1)

- (1) כולל סך של 49,234 אלפי ש"ח וסך של 48,962 אלפי ש"ח בגין נכסים בחכירה לשנים 2024 ו-2025 בהתאמה.
- (2) כולל רכישת מבנה באזור קרית גת בעלות של כ-143 מיליון ש"ח (ראה גם באור 21 ג' (6)).
- (3) ראה גם באור 21 ג' (5).

ב. סכומים שהוכרו ברווח או הפסד

לשנה שהסתיימה ביום			
31 בדצמבר			
2023	2024	2025	
אלפי ש"ח			
218,206	265,744	328,941	הכנסות מדמי שכירות וניהול נדל"ן להשקעה
16,746	16,980	19,544	הוצאות תפעוליות ישירות (הכוללות תיקונים ותחזוקה)
201,460	248,764	309,397	

ג. השווי ההוגן של נדל"ן להשקעה (רמה 3 במידרג השווי ההוגן):

השווי ההוגן נקבע בהערכות שווי שבוצעו על ידי מעריכי שווי חיצוניים בלתי תלויים, בעלי כישורים מקצועיים מוכרים וניסיון רב בנוגע למיקום וסוג הנדל"ן שהוערך. השווי ההוגן נקבע בהתבסס על עסקאות שנערכו לאחרונה בשוק ביחס לנדל"ן דומה ובמיקום דומה לזה של הנדל"ן שבבעלות החברה, וכן בהתבסס על אומדן תזרימי המזומנים העתידיים הצפויים מהנכסים. באמידת תזרימי המזומנים הובא בחשבון הסיכון המובנה שלהם. בחישוב השווי ההוגן השתמש מעריך השווי בעיקר בשיעורי היוון של 5.75%-6.8% (בשנת 2024 - זהה). בחישוב השווי ההוגן למתקן ה-Data Center הפעיל של החברה, השתמש מעריך השווי בשיעור היוון של 7.65%.

באור 12: - נדל"ן להשקעה (המשך)

הנחות משמעותיות (על בסיס ממוצעים משוקללים) ששימשו בהערכות השווי מוצגות להלן:

31 בדצמבר		נדל"ן להשקעה
2024	2025	
אלפי ש"ח		
50	56	דמי שכירות ממוצעים למ"ר לחודש (ש"ח)
6.0%	6.2%	תשואה משוקללת על הנכסים (ב-%)
0.1%	0.2%	טוחים פנויים להשכרה בפועל (ב-%)

שווי הנכסים של החברה מושפע ממספר פרמטרים עיקריים כגון: שינוי בשווי השוק של תשלומי השכירות, שינוי בשיעור התפוסה של הנכסים ושינוי בשיעור ההיוון של תזרימי המזומנים. להלן השפעת שינוי שיעור היוון תזרים המזומנים על שווי הנכסים (חלק החברה):

31 בדצמבר		
2024	2025	
אלפי ש"ח		
(326,503)	(376,326)	עלייה של 0.5% בשיעור ההיוון
372,578	443,478	ירידה של 0.5% בשיעור ההיוון
(172,505)	(195,559)	עלייה של 0.25% בשיעור ההיוון
175,236	212,260	ירידה של 0.25% בשיעור ההיוון

ד. התאמה ליתרה בספרים

להלן ההתאמות בין הערכות השווי שהתקבלו לבין היתרה בספרים של נדל"ן להשקעה:

31 בדצמבר		
2024	2025	
אלפי ש"ח		
4,287,315	5,122,857	שווי הוגן על פי הערכות שווי
48,962	49,234	בתוספת סכומים המיוחסים לתשלומים בגין חכירת הנכס
4,336,277	5,172,091	יתרה בספרים

ה. דמי החכירה הבסיסיים המינימליים לקבל של דמי החכירה השנתיים הינם כדלקמן:

31 בדצמבר		
2024	2025	
אלפי ש"ח		
259,361	337,236	שנה ראשונה
628,934	819,324	שנה שנייה עד שנה רביעית
1,130,184	1,381,647	לאחר השנה הרביעית
2,018,479	2,538,207	

ו. באשר לשעבודים ראה באור 21(ב).

באור 13: - נדל"ן להשקעה בפיתוח

א. התנועה:

31 בדצמבר		
2024	2025	
אלפי ש"ח		
1,340,611	1,059,924	יתרה ליום 1 בינואר
		<u>תוספות במשך השנה</u>
464,561	794,445	רכישות והשקעות
126,176	309,123	עלייה בשווי ההוגן
590,737	1,103,568	סה"כ תוספות
		<u>גריעות במשך השנה</u>
(8,784)	-	מימושים
(862,640)	(603,042)	מיון לנדל"ן להשקעה
(871,424)	(603,042)	סה"כ גריעות
1,059,924	1,560,450	יתרה ליום 31 בדצמבר

ב. הוצאות שהונו

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
2024	2025	
אלפי ש"ח		
29,618	43,544	הוצאות מימון

ג. השווי ההוגן של נדל"ן להשקעה בפיתוח (רמה 3 במידרג השווי ההוגן):

בהערכת השווי של נדל"ן להשקעה בפיתוח נעשה שימוש בשיטת היוון תזרימי המזומנים, כפי שמצא לנכון מעריך השווי. קביעת השווי ההוגן מבוססת על אומדן ההכנסות העתידיות הצפויות מהפרויקט המוגמר, תוך שימוש בתשואות מותאמות (שיעורי היוון 9%-6%) (בשנת 2024 8%-6.5%) לסיכונים המשמעותיים הרלוונטיים לתהליך ההקמה, לרבות סיכוני הבנייה וההשכרה אשר הינן גבוהות מהתשואות הנוכחיות לגבי נכסי נדל"ן להשקעה דומים כשהם גמורים. העלויות הצפויות הנותרות להשלמה, בתוספת רווח יזמי, מנוכות מאומדן ההכנסות העתידיות כאמור לעיל.

הנחות משמעותיות (על בסיס ממוצעים משוקללים) ששימשו בהערכת השווי מוצגות להלן:

31 בדצמבר		
2024	2025	
אלפי ש"ח		
7.9%	8.2%	<u>נדל"ן להשקעה בפיתוח הנמדד בשווי הוגן</u>
30.0%	21.0%	תשואה ממוצעת מותאמת לסיכונים, ששימשה להיוון תזרימי מזומנים חיוביים נטו (ב-%)
		שיעור השלמה ממוצע (ב-%)

באור 13: - נדל"ן להשקעה בפיתוח (המשך)

שווי הנכסים של החברה מושפע ממספר פרמטרים עיקריים כגון: שינוי בשווי השוק של תשלומי השכירות, שינוי בשיעור התפוסה של הנכסים ושינוי בשיעור ההיוון של תזרימי המזומנים. להלן השפעת שינוי שיעור היוון תזרימי המזומנים על שווי הנכסים (חלק החברה):

2024	2025	
אלפי ש"ח		
(40,611)	(62,993)	
(40,611)	(62,993)	עלייה של 0.5% בשיעור ההיוון
46,167	73,539	ירידה של 0.5% בשיעור ההיוון
(20,935)	(32,665)	עלייה של 0.25% בשיעור ההיוון
22,320	35,289	ירידה של 0.25% בשיעור ההיוון

ד. **מגרשים 69, 70א' ו-70ב' במודיעין** - קבוצת מגה אור בעלת מחצית מזכויות החכירה מרמ"י בקרקע בשטח של כ- 18.5 דונם הידועים כגוש 5894 חלקה 16 (מגרש 69), גוש 5894 חלקה 14 (מגרש 70א') וכגוש 5894 חלקה 18 (מגרש 70ב') באזור התעסוקה מודיעין. זכויות החכירה מהוונות לתקופה של 49 שנים המסתיימים בשנים 2064 ו 2067 עם אופציה להארכת התקופה ב- 49 שנים נוספות. ייעודם של המקרקעין על פי התב"ע הינו תעשייה. להערכת החברה סך עלות הפרויקט הינה כ- 203,000 אלפי ש"ח. יתרת העלות שנצברה ליום 31 בדצמבר, 2025 הינה 175,940 אלפי ש"ח, השלמת הפרויקט צפויה להסתיים במהלך הרבעון השני של שנת 2026.

ה. **תחנת דלק משגב דב** - קבוצת מגה אור בעלת 70% מזכויות החכירה, על-פי הסכם פיתוח מרמ"י בקרקע בשטח של כ- 3.4 דונם הידועה גם כגוש 4663 חלקה 35 הממוקמים בתחום מושב משגב דב. זכויות החכירה מהוונות לתקופה של 49 שנים המסתיימת בשנת 2064 עם אופציה להארכת התקופה ב-49 שנים נוספות. ייעודה של הקרקע הינה תחנת דלק. יתרת העלות שנצברה ליום 31 בדצמבר, 2025 הינה 10,028 אלפי ש"ח.

ו. **מגרש 21 בשילת** - קבוצת מגה אור בעלת מלוא זכויות החכירה, על-פי הסכם פיתוח מרמ"י בקרקע בשטח של כ- 2 דונם באזור התעשייה מושב שילת. המקרקעין פנויים, בעלי זכויות בנייה בהיקף של 235% וייעודם הינו לתעשייה. זכויות החכירה מהוונות לתקופה של 49 שנים המסתיימת בשנת 2067 עם אופציה להארכת התקופה ב-49 שנים נוספות. יתרת העלות שנצברה ליום 31 בדצמבר, 2025 הינה 11,643 אלפי ש"ח.

ז. **מגרש בבית שמש** - קבוצת מגה אור החזקות בעלת זכויות חכירה ובעלות במקרקעין בשטח של 323 דונם המצויים בבית-שמש אשר המוכר הינו בעל הזכויות בהם ("המתחם"). במהלך שנת 2023 נמכרה חלק מהקרקע לצד שלישי. בכוונת החברה להקים בחלק מהמתחם בשטח של כ- 74 דונם פרויקט להשכרה בשיתוף עם המוכר ועם הרוכש זאת בהתאם לשימושים המותרים בתב"ע כפי שתהיה במועד בניית הפרויקט. להערכת החברה סך עלות הפרויקט הינה כ- 216,000 אלפי ש"ח. יתרת העלות שנצברה לפרויקט ליום 31 בדצמבר, 2025 הינה 114,581 אלפי ש"ח. השלמת הפרויקט צפויה להסתיים במהלך הרבעון הראשון של שנת 2027.

בנוסף, ביתרת המתחם בבית שמש במהלך הרבעון הרביעי של שנת 2025, החברה החלה הקמת 2 מבנים המיועדים ל-Data Centers בשטח של כ-12.5 דונם ביחס לכל אחד מהמבנים. עלות הקמת הפרויקט צפויה להסתכם לסך של כ-3,000,000 אלפי ש"ח. מתקן ראשון עתיד להימסר בשלבים החל מהרבעון השלישי לשנת 2026 ועד הרבעון הראשון לשנת 2027 והמתקן השני ברבעון ראשון לשנת 2028.

ח. **מגרש 200A במועצה אזורית יואב** - קבוצת מגה אור בעלת מלוא זכויות החכירה מרמ"י בקרקע בשטח של כ- 19.9 דונם הידועים כגוש 2604 חלקה 12 (מגרש 200A), במועצה אזורית יואב. זכויות החכירה מהוונות לתקופה של 98 שנים המסתיימים בשנת 2118 ועם אופציה להארכת התקופה ב- 98 שנים נוספות. החברה החלה בהקמת מבנה המיועד ל-Data center, להערכת החברה סך עלות הפרויקט במגרש 200A הינה כ- 1,000,000 אלפי ש"ח. יתרת העלות שנצברה ליום 31 בדצמבר, 2025 הינה כ-165,380 אלפי ש"ח, השלמת הפרויקט צפויה להסתיים במהלך הרבעון השלישי של שנת 2026.

באור 13: - נדל"ן להשקעה בפיתוח (המשך)

- ט. **מגרש במועצה אזורית דרום השרון** - קבוצת מגה אור בעלת 50% מזכויות החכירה מרמ"י בקרקע בשטח של כ-11 דונם הידועים כגוש 8548 חלקה 19 מגרש 1 במועצה אזורית דרום השרון. זכויות החכירה מהוונות לתקופה של 98 שנים המסתיימים בשנת 2118 ועם אופציה להארכת התקופה ב- 98 שנים נוספות. ייעודם של המקרקעין על פי התב"ע הינו מסחר ומשרדים. בכוונת החברה להקים במתחם פרויקט מסחר להשכרה. להערכת החברה סך עלות הפרויקט הינה כ- 58,700 אלפי ש"ח (חלק החברה). יתרת העלות שנצברה ליום 31 בדצמבר, 2025 הינה 19,872 אלפי ש"ח, השלמת הפרוייקטים צפויה להסתיים במהלך הרבעון השלישי של שנת 2027.
- י. **ישעי** - קבוצת מגה אור בעלת 74% מזכויות החכירה, על-פי הסכם פיתוח מרמ"י בקרקע בשטח של כ- 51.4 דונם הידועה גם כגוש 5198 הממוקמים בתחום בית שמש. זכויות החכירה מהוונות לתקופה של 49 שנים המסתיימת בשנת 2072 עם אופציה להארכת התקופה ב- 49 שנים נוספות. המקרקעין פנויים, בעלי זכויות בנייה בהיקף של 110% וייעודם הינה תעשייה. להערכת החברה סך עלות הפרוייקט הינה כ- 481,500 אלפי ש"ח. יתרת העלות שנצברה ליום 31 בדצמבר, 2025 הינה כ-229,430 אלפי ש"ח, השלמת הפרוייקט צפויה להסתיים במהלך הרבעון הרביעי של שנת 2027.
- יא. **מגרש 502 במועצה אזורית יואב** - קבוצת מגה אור בעלת 100% מזכויות החכירה, על-פי הסכם פיתוח מרמ"י בקרקע בשטח של כ- 46 דונם הידועה גם כגוש 2604 חלקה 71 מגרש מס' 502 בפארק תעשייה מ.א יואב בייעוד תעשייה ואחסנה. זכויות החכירה מהוונות לתקופה של 98 שנים המסתיימים בשנת 2118 ועם אופציה להארכת התקופה ב- 98 שנים נוספות. ייעודם של המקרקעין על פי התב"ע הינו תעשייה ומשרדים. יתרת העלות שנצברה ליום 31 בדצמבר, 2025 הינה 225,660 אלפי ש"ח. בהמשך לאמור בביאור 21(ג)10, לאחר תקופת הדוח סווג הנכס לנדל"ן להשקעה והחל להניב דמי שכירות וזאת למשך תקופת האופציה שניתנה לשוכר במסגרת הסכם Data Center.
- יב. **מגרשים מבוא כרמל** - קבוצת מגה אור בעלת 100% מזכויות החכירה, על-פי הסכמי חכירה מרמ"י בקרקע בשטח של כ- 16 דונם הידועה גם כגוש 12818 חלקות 3, 12 ו 42 מגרשים 9 ו 42 בפארק תעסוקה מבוא כרמל בייעוד מסחר ותעשייה. זכויות החכירה מהוונות לתקופה של 49 שנים המסתיימים בשנים 2062-2066 ועם אופציה להארכת התקופה ב- 49 שנים נוספות. יתרת העלות שנצברה ליום 31 בדצמבר, 2025 הינה 114,010 אלפי ש"ח. לאחר תאריך המאזן התקשרה החברה בהסכם להקמת פרויקט Data Center, לפרטים ראה באור 21(ג)11.
- יג. **מגרש 10 במועצה אזורית בני שמעון** - קבוצת מגה אור בעלת 100% מזכויות החכירה, על-פי הסכם פיתוח מרמ"י בקרקע בשטח של כ- 70 דונם הידוע גם כמגרש 10 בפארק תעשייה עידן הנגב במועצה אזורית בני שמעון. זכויות החכירה מהוונות לתקופה של 98 שנים המסתיימים בשנת 2123 ועם אופציה להארכת התקופה ב- 98 שנים נוספות. ייעודם של המקרקעין על פי התב"ע הינו תעשייה. יתרת העלות שנצברה ליום 31 בדצמבר, 2025 הינה 185,125 אלפי ש"ח.
- יד. **יסודות** - קבוצת מגה אור בעלת 74% מזכויות החכירה, על-פי הסכם פיתוח מרמ"י בקרקע בשטח של כ- 9 דונם. הידוע גם כגוש 3915 חלקה 392 מגרש 3. זכויות החכירה מהוונות לתקופה של 49 שנים המסתיימת בשנת 2066 עם אופציה להארכת התקופה ב- 49 שנים נוספות. להערכת החברה סך עלות הפרוייקט הינה כ-41,900 אלפי ש"ח. יתרת העלות שנצברה ליום 31 בדצמבר, 2025 הינה כ-33,700 אלפי ש"ח, השלמת הפרוייקט צפויה להסתיים במהלך הרבעון הרביעי של שנת 2026.
- טו. באשר לשעבודים, ראה באור 21(ב).

באור 14: - רכוש קבוע

ההרכב והתנועה:

שנת 2025

מבנה	כלי רכב	ציוד וריהוט משרדי	התקנות ושיפורים במבנה	מערכות סולאריות	סה"כ	
אלפי ש"ח						
1,460	4,204	2,503	3,465	-	11,632	עלות יתרה ליום 1 בינואר, 2025
-	906	558	40	1,470	2,974	תוספות במשך השנה
-	(142)	-	-	-	(142)	גריעות במשך השנה
1,460	4,968	3,061	3,505	1,470	14,464	יתרה ליום 31 בדצמבר, 2025
פחת שנצבר						
713	1,206	2,155	2,742	-	6,816	עלות יתרה ליום 1 בינואר, 2025
58	605	215	107	52	1,037	תוספות במשך השנה
-	(82)	-	-	-	(82)	גריעות במשך השנה
771	1,729	2,370	2,849	52	7,771	יתרה ליום 31 בדצמבר, 2025
689	3,239	691	656	1,418	6,693	עלות מופחתת ליום 31 בדצמבר, 2025

שנת 2024

מבנה	כלי רכב	ציוד וריהוט משרדי	התקנות ושיפורים במבנה	סה"כ	
אלפי ש"ח					
1,460	3,384	2,373	3,355	10,572	עלות יתרה ליום 1 בינואר, 2024
-	2,029	130	110	2,269	תוספות במשך השנה
-	(1,209)	-	-	(1,209)	גריעות במשך השנה
1,460	4,204	2,503	3,465	11,632	יתרה ליום 31 בדצמבר, 2024
פחת שנצבר					
668	1,404	1,999	2,625	6,696	עלות יתרה ליום 1 בינואר, 2024
45	531	156	117	849	תוספות במשך השנה
-	(729)	-	-	(729)	גריעות במשך השנה
713	1,206	2,155	2,742	6,816	יתרה ליום 31 בדצמבר, 2024
747	2,998	348	723	4,816	עלות מופחתת ליום 31 בדצמבר, 2024

באור 15: - אשראי וחלויות שוטפות מתאגידים בנקאיים

31 בדצמבר 2024			31 בדצמבר 2025			שיעור ריבית משוקלל 31 בדצמבר 2025	
סה"כ	ללא הצמדה	בהצמדה למדד המחירים לצרכן	סה"כ	ללא הצמדה	בהצמדה למדד המחירים לצרכן		
אלפי ש"ח			אלפי ש"ח			%	
4,637	4,637	-	380	380	-		משיכת יתר
150,000	150,000	-	230,000	230,000	-	4.55%	ניירות ערך מסחריים (1)
186,615	-	186,615	-	-	-		ניירות ערך מסחריים (2)
-	-	-	405,950	405,950	-	4.65%	ניירות ערך מסחריים (3)
-	-	-	100,000	100,000	-	4.50%	ניירות ערך מסחריים (4)
97,349	97,349	-	-	-	-		הלוואות לזמן קצר חלויות שוטפות של הלוואות (5)
16,840	9,518	7,322	12,416	4,921	7,495		
455,441	261,504	193,937	748,746	741,251	7,495		

- (1) ביום 13 ביוני, 2024 התקשרה החברה בהסכם מסגרת להנפקת ניירות ערך מסחריים לא סחירים (סדרה 4) בסך של כ- 150,000 אלפי ש"ח. היתרה הבלתי מסולקת של קרן הנע"מ תישא ריבית שנתית משתנה בשיעור של ריבית בנק ישראל בתוספת מרווח של 0.3% לשנה. קרן הנע"מ תיפרע ביום 13 ביוני, 2025, אלא אם תחודש תקופת הנע"מ לעד 5 תקופות נוספות. ביום 13 ביוני, 2025 חודשה תקופת הנע"מ. במהלך תקופת הנע"מ יהיו הרוכשים רשאים ליתן הודעה מוקדמת בכתב בת 7 ימי עסקים על רצונם בקיצור תקופת הנע"מ. תמורת ההנפקה שימשה לפרעון של ניירות ערך מסחריים (סדרה 3).
- ביום 28 באפריל, 2025, השלימה החברה הנפקה פרטית של ניירות ערך מסחריים (סדרה 4) (לא סחירים) בדרך של הרחבת סדרה בסך של 80,000 אלפי ש"ח ע.ג. התמורה (ברוטו) שהתקבלה בחברה בגין הנפקת ניירות הערך המסחריים כאמור הינה כ-83,426 אלפי ש"ח.
- (2) ביום 15 ביולי, 2024, השלימה החברה הנפקה של ניירות ערך מסחריים (סדרה 5). היתרה הבלתי מסולקת של קרן הנע"מ תישא ריבית שנתית משתנה בשיעור של ריבית בנק ישראל בתוספת מרווח של 0.6% לשנה. הקרן והריבית בגין ניירות הערך המסחריים (סדרה 5) יפרעו יחדיו וישולמו בתאריך יחד ביום 15 ביולי, 2025. סך התמורה ברוטו שהתקבלה בחברה בגין ההנפקה הסתכמה לכ-184,040 אלפי ש"ח. ביום 18 ביולי, 2024, ביצעה החברה עסקת החלף (SWAP) לסדרה 5 מול בנק דיסקונט לישראל בע"מ, לפיה יתרת קרן הנע"מ צמודה למדד המחירים לצרכן בתוספת ריבית שנתית בשיעור 1.955%.
- ביום 15 ביולי, 2025 פרעה החברה ניירות ערך מסחריים (סדרה 5) בע.ג של 184,040 אלפי ש"ח.
- (3) ביום 12 ביוני, 2025, השלימה החברה הנפקה של ניירות ערך מסחריים (סדרה 6). היתרה הבלתי מסולקת של קרן הנע"מ תישא ריבית שנתית משתנה בשיעור של ריבית בנק ישראל בתוספת מרווח של 0.4% לשנה. הקרן והריבית בגין ניירות הערך המסחריים (סדרה 6) יפרעו יחדיו וישולמו בתאריך 12 ביוני, 2026. סך התמורה ברוטו שהתקבלה בחברה בגין ההנפקה הסתכמה לכ- 405,950 אלפי ש"ח.

באור 15: - אשראי וחלויות שוטפות מתאגידים בנקאיים (המשך)

(4) ביום 17 בדצמבר, 2025, השלימה החברה הנפקה של ניירות ערך מסחריים (סדרה 7). היתרה הבלתי מסולקת של קרן הנע"מ תישא ריבית שנתית משתנה בשיעור של ריבית בנק ישראל בתוספת מרווח של 0.25% לשנה. הקרן והריבית בגין ניירות הערך המסחריים (סדרה 7) יפרעו יחדיו וישולמו בתאריך 17 בדצמבר, 2026 אלא אם תחודש תקופת הנע"מ לעד 5 תקופות נוספות. במהלך תקופת הנע"מ יהיו הרוכשים רשאים ליתן הודעה מוקדמת בכתב בת 7 ימי עסקים על רצונם בקיצור תקופת הנע"מ. סך התמורה ברוטו שהתקבלה בחברה בגין ההנפקה הסתכמה לכ-100,000 אלפי ש"ח.

(5) ראה גם באורים 18א(8) - 18א(11).

באור 16: - התחייבויות לספקים ולנותני שירותים

31 בדצמבר		
2024	2025	
אלפי ש"ח		
18,008	13,131	חובות פתוחים
5,975	27,382	המחאות לפרעון
3,719	16,252	הוצאות לשלם (1)
27,702	56,765	

החובות לספקים אינם נושאים ריבית. ממוצע ימי אשראי ספקים הינו שוטף + 45.

(1) בשנת 2025 היתרה כוללת הפרשה לגמר בסך של כ- 16,175 אלפי ש"ח (אשתקד- 3,640 אלפי ש"ח).

באור 17: - זכאים ויתרות זכות

31 בדצמבר		
2024	2025	
אלפי ש"ח		
6	189	בעל שליטה ותאגיד בשליטתו (1)
12	-	בעל מניות בחברה מאוחדת
6,080	2,580	היטל השבחה, דמי שימוש ודמי היתר
4,043	6,906	עובדים ומוסדות בגין שכר
2,303	71,784	מוסדות
1,957	354	הכנסות מראש
24,597	33,888	ריבית לשלם
841	1,494	פקדונות משוכרים
2,881	3,162	חלויות שוטפות - התחייבות בגין חכירה
15,550	33,342	התחייבויות תלויות (2)
12,412	10,812	הלוואה לזמן קצר מצד ג'
14,707	14,614	הוצאות לשלם וזכאים אחרים
85,389	179,125	

(1) למידע נוסף ראה באור 28(ה)(1).

(2) ראה באור 21(ג).

באור 18: - התחייבויות לא שוטפות

א. ההרכב

31 בדצמבר, 2025 - הלוואות ואגרות חוב

יתרה בניכוי חלויות שוטפות	יתרה	שיעור ריבית		סכום הקרן הצמודה	
		שיעור ריבית אפקטיבית	שיעור ריבית נקוב		
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	%	%	אלפי ש"ח	
502,085	514,501	5.62	3.56-6.55	514,501	הלוואות לזמן ארוך (8-11)
1,495	147,327	2.13	2.05	147,366	אגרות חוב סדרה ו' (1)
304,206	601,030	2.16	2.05	601,649	אגרות חוב סדרה ז' (2)
480,205	718,862	1.18	1.40	717,337	אגרות חוב סדרה ח' (3)
1,419,331	1,419,331	2.03	0.84	1,471,041	אגרות חוב סדרה ט' (4)
112,642	120,186	0.65	0.50	121,104	אגרות חוב סדרה י' (5)
614,496	656,569	1.71	0.97	678,839	אגרות חוב סדרה יא' (6)
470,478	470,478	3.27	3.18	471,801	אגרות חוב סדרה יב' (7)
<u>3,904,938</u>	<u>4,648,284</u>			<u>4,723,638</u>	

31 בדצמבר, 2024 - הלוואות ואגרות חוב

יתרה בניכוי חלויות שוטפות	יתרה	שיעור ריבית		סכום הקרן הצמודה	
		שיעור ריבית אפקטיבית	שיעור ריבית נקוב		
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	%	%	אלפי ש"ח	
377,657	394,497	5.73	3.4-7.1	394,497	הלוואות לזמן ארוך (8-11)
145,290	287,759	2.13	2.05	287,934	אגרות חוב סדרה ו' (1)
590,412	880,389	2.16	2.05	881,657	אגרות חוב סדרה ז' (2)
704,607	937,759	1.18	1.40	934,388	אגרות חוב סדרה ח' (3)
924,310	924,310	1.01	0.84	946,507	אגרות חוב סדרה ט' (4)
117,258	124,628	0.65	0.50	125,705	אגרות חוב סדרה י' (5)
415,470	440,993	0.75	0.97	435,498	אגרות חוב סדרה יא' (6)
357,006	357,006	3.36	3.18	360,083	אגרות חוב סדרה יב' (7)
<u>3,632,010</u>	<u>4,347,341</u>			<u>4,366,269</u>	

(1) 616,661 אלפי ש"ח ערך נקוב אגרות חוב (סדרה ו'), שתעמודנה לפירעון (קרן) בשמונה תשלומים שנתיים, אשר ישולמו ביום 30 ביוני בכל אחת מהשנים 2019 עד 2026. בחמשת התשלומים הראשונים ישולמו 8% מהקרן ובשלושת התשלומים הנותרים ישולמו 20% מהקרן. אגרות החוב צמודות, קרן וריבית, למדד המחירים לצרכן שפורסם בגין חודש מאי 2016 ונושאות ריבית שנתית קבועה בשיעור של 2.05% אשר משולמת אחת לשישה חודשים, ביום 30 ביוני וביום 31 בדצמבר.

ליום 31 בדצמבר, 2025 יתרת אגרות חוב שבמחזור הינו 123,332 אלפי ש"ח ערך נקוב.

באור 18: - התחייבויות לא שוטפות (המשך)

החברה התחייבה כי עד לפרעון מלא של אגרות החוב (סדרה ו') תעמוד החברה בהתניות הפיננסיות שלהלן:

(א) הון העצמי של החברה (הון עצמי לרבות זכויות המיעוט), על-פי הדוחות הכספיים המאוחדים, הרבעוניים או השנתיים, הסקורים או המבוקרים, לפי העניין, לא יפחת מ- 300 מיליון ש"ח.

(ב) היחס בין הונה העצמי המתואם (הון עצמי כולל שטר הון והלוואות בעלים, לא כולל זכויות מיעוט) לסך המאזן על פי הדוחות הכספיים המאוחדים, הרבעוניים או השנתיים, הסקורים או המבוקרים, לפי העניין לא יפחת מ - 20%.

החברה תיחשב כמפרה את התחייבויותיה כאמור לעיל, רק אם לא תעמוד באיזו מהתחייבויותיה הפיננסיות לעיל במשך שני רבעונים רצופים.

ליום 31 בדצמבר, 2025 החברה עומדת בהתחייבויותיה בהתאם לשטר הנאמנות ולתנאי דוח הצעת מדף מיום 6 ביולי, 2016.

(2) 1,129,878 אלפי ש"ח ערך נקוב אגרות חוב (סדרה ז'), שתעמודנה לפירעון (קרן) בשבעה תשלומים שנתיים, אשר ישולמו ביום 30 באוגוסט בכל אחת מהשנים 2021 עד 2027. בארבעת התשלומים הראשונים ישולמו 10% מהקרן ובשלושת התשלומים הנותרים ישולמו 20% מהקרן. אגרות החוב צמודות, קרן וריבית, למדד המחירים לצרכן שפורסם בגין חודש יולי 2017 ונושאות ריבית שנתית קבועה בשיעור של 2.05% אשר משולמת אחת לשישה חודשים, ביום 28 בפברואר וביום 30 באוגוסט.

ליום 31 בדצמבר, 2025 יתרת אגרות חוב שבמחזור הינו 503,531 אלפי ש"ח ערך נקוב.

החברה התחייבה כי עד לפרעון מלא של אגרות החוב (סדרה ז') תעמוד החברה בהתניות הפיננסיות שלהלן:

(א) הון העצמי של החברה (הון עצמי לא כולל זכויות המיעוט), על-פי הדוחות הכספיים המאוחדים, הרבעוניים או השנתיים, הסקורים או המבוקרים, לפי העניין, לא יפחת מ- 400 מיליון ש"ח.

(ב) היחס בין הונה העצמי המתואם (הון עצמי לרבות זכויות מיעוט) לסך המאזן על פי הדוחות הכספיים המאוחדים, הרבעוניים או השנתיים, הסקורים או המבוקרים, לפי העניין לא יפחת מ - 20%.

החברה תיחשב כמפרה את התחייבויותיה כאמור לעיל, רק אם לא תעמוד באיזו מהתחייבויותיה הפיננסיות לעיל במשך שני רבעונים רצופים.

ליום 31 בדצמבר, 2025 החברה עומדת בהתחייבויותיה בהתאם לשטר הנאמנות ולתנאי דוח הצעת מדף מיום 17 באוגוסט, 2017.

(3) 1,008,600 אלפי ש"ח ערך נקוב אגרות חוב (סדרה ח'), שתעמודנה לפירעון (קרן) בארבעה תשלומים שנתיים, אשר ישולמו ביום 30 במרס בכל אחת מהשנים 2024 עד 2027. בשלושת התשלומים הראשונים ישולמו 20% מהקרן ובתשלום האחרון הנותר ישולמו 40% מהקרן. אגרות החוב צמודות, קרן וריבית, למדד המחירים לצרכן שפורסם בגין חודש אפריל 2017 ונושאות ריבית שנתית קבועה בשיעור של 1.4% אשר משולמת אחת לשישה חודשים, ביום 30 בספטמבר וביום 30 במרס.

ליום 31 בדצמבר, 2025 יתרת אגרות חוב שבמחזור הינו 605,160 אלפי ש"ח ערך נקוב.

באור 18: - התחייבויות לא שוטפות (המשך)

לשם הבטחת התחייבויותיה של החברה כלפי מחזיקי אגרות החוב (סדרה ח'), משועבדות ליום 31 בדצמבר 2025 לטובת הנאמן עבור מחזיקי אגרות החוב (סדרה ח') זכויותיה של הקבוצה בנכסים שלהלן במשכנתא, בדרגה ראשונה וללא הגבלה בסכום: BIG מגה אור גליל עליון, BIG מגה אור טבריה, BIG מגה אור קרית גת, BIG מגה אור עפולה, מגה אור REIT 1 מודיעין, מרכז ניהול ניסקו, מרכז ניהול מגרש 61, מרכז ניהול מגרש 12. כמו כן משועבד חלקה של הקבוצה בהכנסות וזכויותיה לקבלת תגמולי ביטוח מכוח פוליסה לביטוח רכוש בגין הנכסים הללו, והכול בהתאם להוראות שטר הנאמנות.

החברה התחייבה כי עד לפרעון מלא של אגרות החוב (סדרה ח') תעמוד החברה בהתניות הפיננסיות שלהלן:

(א) הונה העצמי של החברה (הון עצמי לא כולל זכויות המיעוט), על-פי הדוחות הכספיים המאוחדים, הרבעוניים או השנתיים, הסקורים או המבוקרים, לפי העניין, לא יפחת מ-450 מיליון ש"ח. במידה וההון העצמי של החברה יפחת מ-450 מיליון ש"ח אך לא יפחת מ-400 מיליון ש"ח (בשני דוחות כספיים מבוקרים/סקורים רצופים), לא יהווה הדבר הפרה של אמת מידה פיננסית בתקופת הבדיקה כהגדרתו להלן, אולם שיעור הריבית יעודכן כמפורט בסעיף 5.8.1 לשטר הנאמנות.

(ב) היחס בין הונה העצמי המתואם (הון עצמי לפי כללים חשבונאיים מקובלים, כולל שטר הון נדחה בפירוק בפני כל התחייבויות החברה והלוואות בעלים, כולל זכויות מיעוט) של החברה לסך המאזן של החברה, על-פי הדוחות הכספיים המאוחדים, הרבעוניים או השנתיים, הסקורים או המבוקרים, לפי העניין לא יפחת מ-23%. במידה והיחס בין הונה העצמי המתואם של החברה לסך המאזן של החברה יפחת מ-23% אך לא יפחת מ-20% (בשני דוחות כספיים מבוקרים/סקורים רצופים), לא יהווה הדבר הפרה של אמת מידה פיננסית בתקופת הבדיקה כהגדרתו להלן, אולם שיעור הריבית יעודכן כמפורט בסעיף 5.8.1 לשטר הנאמנות.

(ג) החברה מתחייבת כי בכל מועד בדיקה: (1) הסך השווה ליתרה הבלתי מסולקת של אגרות החוב (סדרה ח') בתוספת ריבית והפרשי הצמדה שנצברו עד למועד הבדיקה, לא יעלה על "סך הבטוחות" למועד הבדיקה.

"סך הבטוחות" - השווי הבטוחתי של הנכסים המשועבדים כשהוא מוכפל בשיעור ה-LTV, ו/או ב-1 (כשמדובר בפיקדונות כספיים ו/או ניירות ערך ממשלתיים ו/או מלווים קצרי מועד ו/או ערבות בנקאית).

"שיעור ה-LTV" - כאשר דירוג החברה הוא עד iA (כולל) שיעור ה-LTV יעמוד על 60%, כאשר דירוג החברה הוא iA+ ומעלה שיעור ה-LTV יעמוד על 80%.

ליום 31 בדצמבר, 2025 החברה עומדת בהתחייבויותיה בהתאם לשטר הנאמנות ולתנאי דוח הצעת מדף מיום 12 ביוני, 2018.

(4) 1,395,149 אלפי ש"ח ערך נקוב אגרות חוב (סדרה ט'), שתעמודנה לפירעון (קרן) בשישה תשלומים שנתיים לא שווים, אשר ישולמו ביום 28 בפברואר, בכל אחת מהשנים 2021 עד 2023 ובשנים 2028 עד 2030, כאשר התשלום הראשון יבוצע ביום 28 בפברואר, 2021 והתשלום השישי והאחרון יבוצע ביום 28 בפברואר, 2030. בכל אחד מהתשלומים הראשון עד וכולל התשלום השלישי ישולמו 6% מהקרן, בתשלום הרביעי והחמישי ישולמו 27.333% מהקרן ובתשלום השישי והאחרון ישולם 27.334% מהקרן. אגרות החוב צמודות, קרן וריבית, למדד המחירים לצרכן שפורסם בגין חודש ינואר 2020 ונושאות ריבית שנתית קבועה בשיעור של 0.84% אשר משולמת אחת לשישה חודשים, 7 ביום 31 באוגוסט של כל אחת מהשנים 2020 עד 2029 (כולל) ויום 28 בפברואר של כל אחת מהשנים 2021 עד 2030 (כולל).

באור 18: - התחייבויות לא שוטפות (המשך)

ביום 12 בספטמבר 2024, השלימה החברה הנפקה של אגרות חוב (סדרה ט') של החברה לציבור, בהיקף של 145,810 אלפי ש"ח ע.נ. הנפקת אגרות החוב החדשות בוצעה בדרך של הרחבת סדרה לפי מחיר של 102.7 ש"ח לכל 100 ש"ח ע.נ. הריבית האפקטיבית נקבעה על 3.49% (ריבית נקובה 0.84%). סך התמורה ברוטו שהתקבלה בחברה בגין הנפקת אגרות החוב החדשות הסתכמה לכ- 149,747 אלפי ש"ח (148,591 אלפי ש"ח בניכוי עלויות הנפקה).

ביום 2 בספטמבר 2025, השלימה החברה הנפקה של אגרות חוב (סדרה ט') של החברה לציבור, בהיקף של 426,617 אלפי ש"ח ע.נ. הנפקת אגרות החוב החדשות בוצעה בדרך של הרחבת סדרה לפי מחיר של 109.5 ש"ח לכל 100 ש"ח ע.נ. הריבית האפקטיבית נקבעה על 3.15% (ריבית נקובה 0.84%). סך התמורה ברוטו שהתקבלה בחברה בגין הנפקת אגרות החוב החדשות הסתכמה לכ- 467,146 אלפי ש"ח (464,181 אלפי ש"ח בניכוי עלויות הנפקה).

ליום 31 בדצמבר, 2025 יתרת אגרות חוב שבמחזור הינו 1,249,676 אלפי ש"ח ערך נקוב.

החברה התחייבה כי עד לפרעון מלא של אגרות החוב (סדרה ט') תעמוד החברה בהתניות הפיננסיות שלהלן:

(א) הונה העצמי של החברה (הון עצמי לא כולל זכויות המיעוט), על-פי הדוחות הכספיים המאוחדים, הרבעוניים או השנתיים, הסקורים או המבוקרים, לפי העניין, לא יפחת מ- 800 מיליון ש"ח. במידה וההון העצמי של החברה יפחת מ- 800 מיליון ש"ח אך לא יפחת מ- 750 מיליון ש"ח (בשני דוחות כספיים מבוקרים/סקורים רצופים), לא יהווה הדבר הפרה של אמת מידה פיננסית בתקופת הבדיקה כהגדרתו להלן, אולם שיעור הריבית יעודכן כמפורט בסעיף 5.7.1 לשטר הנאמנות.

(ב) היחס בין הונה העצמי המתואם (הון עצמי לפי כללים חשבונאיים מקובלים, כולל שטר הון נדחה בפירוק בפני כל התחייבויות החברה והלוואות בעלים, כולל זכויות מיעוט) של החברה לסך המאזן של החברה, על-פי הדוחות הכספיים המאוחדים, הרבעוניים או השנתיים, הסקורים או המבוקרים, לפי העניין לא יפחת מ- 23%. במידה והיחס בין הונה העצמי

המתואם של החברה לסך המאזן של החברה יפחת מ- 23% אך לא יפחת מ- 20% (בשני דוחות כספיים מבוקרים/סקורים רצופים), לא יהווה הדבר הפרה של אמת מידה פיננסית בתקופת הבדיקה כהגדרתו להלן, אולם שיעור הריבית יעודכן כמפורט בסעיף 5.7.1 לשטר הנאמנות.

החברה תיחשב כמפרה את התחייבויותיה כאמור לעיל, רק אם לא תעמוד באיזו מהתחייבויותיה הפיננסיות לעיל במשך שני רבעונים רצופים.

ליום 31 בדצמבר, 2025 החברה עומדת בהתחייבויותיה בהתאם לשטר הנאמנות ולתנאי דוח הצעת מדף מיום 20 בפברואר, 2020.

(5) 194,736 אלפי ש"ח ערך נקוב אגרות חוב (סדרה י'), שתעמודנה לפירעון (קרן) בעשרים תשלומים חצי שנתיים, 50% מערכן הנקוב של אגרות החוב ישולמו ביום 31 במרס ו- 30 בספטמבר בכל אחת מהשנים 2022 עד 2031. 50% הנותרים מהקרן ישולמו ביום 31 במרס, 2032. אגרות החוב צמודות, קרן וריבית, למדד המחירים לצרכן שפורסם בגין חודש מאי 2021 ונושאות ריבית שנתית קבועה בשיעור של 0.5% אשר משולמת אחת לשישה חודשים, ביום 30 בספטמבר וביום 31 במרס.

להבטחת התחייבויותיה של החברה כלפי מחזיקי אגרות החוב (סדרה י'), שיעבדה החברה לטובת הנאמן ומחזיקי אגרות החוב בשעבוד קבוע, יחיד, בדרגה ראשונה וללא הגבלה בסכום, 233,521 מניות של חברת ביג מרכזי קניות בע"מ ו- 5,826,256 מניות של חברת השקעות דיסקונט בע"מ, לרבות כל הזכויות הנלוות למניות אלה, והכל בהתאם להוראות שטר הנאמנות.

באור 18: - התחייבויות לא שוטפות (המשך)

ביום 1 באפריל, 2024, רכשה החברה אגרות חוב (סדרה י') שהנפיקה בבורסה בהיקף של 56,520 אלפי ש"ח ערך נקוב, תמורת סך של 53,694 אלפי ש"ח. בעקבות רכישה עצמית זו, החברה הכירה ברווח בסך של כ- 8,127 אלפי ש"ח. הרווח נכלל כהקטנת סעיף הוצאות מימון בדוח על הרווח או הפסד.

ליום 31 בדצמבר, 2025 יתרת אגרות חוב שבמחזור הינו 104,113 אלפי ש"ח ערך נקוב.

(6) 687,707 אלפי ש"ח ערך נקוב אגרות חוב (סדרה יא'), שתעמוד לפירעון (קרן) בעשרים תשלומים חצי שנתיים, 50% מערכן הנקוב של אגרות החוב ישולמו ביום 31 במרס ו-30 בספטמבר בכל אחת מהשנים 2022 עד 2031. 50% הנותרים מהקרן ישולמו ביום 31 במרס, 2032. אגרות החוב צמודות, קרן וריבית, למדד המחירים לצרכן שפורסם בגין חודש מאי 2021 ונושאות ריבית שנתית קבועה בשיעור של 0.97% אשר משולמת אחת לשישה חודשים, ביום 30 בספטמבר ויום 31 במרס.

ביום 13 במרס 2025, השלימה החברה הנפקה של אגרות חוב (סדרה יא') של החברה לציבור, בהיקף של 236,837 אלפי ש"ח ע.ג. הנפקת אגרות החוב החדשות בוצעה בדרך של הרחבת סדרה לפי מחיר של 102.4 ש"ח לכל 100 ש"ח ע.ג. הריבית האפקטיבית נקבעה על 3.28% (ריבית נקובה 0.97%). סך התמורה ברוטו שהתקבלה בחברה בגין הנפקת אגרות החוב החדשות הסתכמה לכ- 242,521 אלפי ש"ח (240,702 אלפי ש"ח בניכוי עלויות הנפקה).

ליום 31 בדצמבר, 2025 יתרת אגרות חוב שבמחזור הינו 583,601 אלפי ש"ח ערך נקוב.

החברה התחייבה כי עד לפירעון מלא של אגרות החוב (סדרה י' וסדרה יא') תעמוד החברה בהתניות הפיננסיות שלהלן:

(א) הונה העצמי של החברה (הון עצמי לא כולל זכויות המיעוט), על-פי הדוחות הכספיים המאוחדים, הרבעוניים או השנתיים, הסקורים או המבוקרים, לפי העניין, לא יפחת מ-1,000 מיליון ש"ח. במידה וההון העצמי של החברה יפחת מ-1,000 מיליון ש"ח אך לא יפחת מ-950 מיליון ש"ח (בשני דוחות כספיים מבוקרים/סקורים רצופים), לא יהווה הדבר הפרה של אמת מידה פיננסית בתקופת הבדיקה כהגדרתו להלן, אולם שיעור הריבית יעודכן כמפורט בסעיף 5.7.1 לשטר הנאמנות.

(ב) היחס בין הונה העצמי המתואם (הון עצמי לא כולל זכויות המיעוט בהתאם לכללים חשבונאיים מקובלים) של החברה לסך המאזן של החברה, על-פי הדוחות הכספיים

המאוחדים, הרבעוניים או השנתיים, הסקורים או המבוקרים, לפי העניין לא יפחת מ-24%. במידה והיחס בין הונה העצמי המתואם של החברה לסך המאזן של החברה יפחת מ-24% אך לא יפחת מ-21% (בשני דוחות כספיים מבוקרים/סקורים רצופים), לא יהווה הדבר הפרה של אמת מידה פיננסית בתקופת הבדיקה כהגדרתו להלן, אולם שיעור הריבית יעודכן כמפורט בסעיף 5.7.1 לשטר הנאמנות.

החברה תיחשב כמפרה את התחייבויותיה כאמור לעיל, רק אם לא תעמוד באיזו מהתחייבויותיה הפיננסיות לעיל במשך שני רבעונים רצופים.

ליום 31 בדצמבר, 2025 החברה עומדת בהתחייבויותיה בהתאם לשטר הנאמנות ולתנאי דוח הצעת מדף מיום 8 ביולי, 2021.

(7) 457,102 אלפי ש"ח ערך נקוב אגרות חוב (סדרה יב'), שתעמוד לפירעון (קרן) בחמישה תשלומים שנתיים. 45% מערכן הנקוב של אגרות החוב ישולמו ביום 30 באפריל בכל אחת מהשנים 2028 עד 2030, 55% הנותרים מהקרן ישולמו בשני תשלומים שווים בימים 30 באפריל, 2031 ו-30 באפריל 2033. אגרות החוב צמודות, קרן וריבית, למדד המחירים לצרכן שפורסם בגין חודש יולי 2024 ונושאות ריבית שנתית קבועה בשיעור של 3.18% אשר משולמת אחת לשישה חודשים, ביום 30 באפריל ויום 31 באוקטובר.

באור 18: - התחייבויות לא שוטפות (המשך)

ביום 13 בספטמבר 2024, השלימה החברה הנפקה של אגרות חוב (סדרה יב') של החברה לציבור, בהיקף של 357,102 אלפי ש"ח ע.ג. לפי מחיר של 100 ש"ח לכל 100 ש"ח ע.ג. הריבית האפקטיבית נקבעה על 3.36% (ריבית נקובה 3.18%). סך התמורה ברוטו שהתקבלה בחברה בגין הנפקת אגרות החוב החדשות הסתכמה לכ- 357,102 אלפי ש"ח (353,927 אלפי ש"ח בניכוי עלויות הנפקה).

ביום 13 במרס 2025, השלימה החברה הנפקה של אגרות חוב (סדרה יב') של החברה לציבור, בהיקף של 100,000 אלפי ש"ח ע.ג. לפי מחיר של 104.9 ש"ח לכל 100 ש"ח ע.ג. הריבית האפקטיבית נקבעה על 2.93% (ריבית נקובה 3.18%). סך התמורה ברוטו שהתקבלה בחברה בגין הנפקת אגרות החוב החדשות הסתכמה לכ- 104,900 אלפי ש"ח (104,122 אלפי ש"ח בניכוי עלויות הנפקה).

ליום 31 בדצמבר, 2025 יתרת אגרות חוב שבמחזור הינו 457,102 אלפי ש"ח ערך נקוב.

להבטחת התחייבויותיה של החברה כלפי מחזיקי אגרות החוב (סדרה יב'), שיעבדה הקבוצה לטובת הנאמן עבור מחזיקי אגרות החוב (סדרה י"ב) במשכנתא בדרגה ראשונה וללא הגבלה בסכום את חלקה בזכויות בנכסים BIG מגה אור פרדס חנה, מרכז ניהול מגרש 63ב', מרכז מסחרי מודיעין 2, מרכז תעשייה להבים. כמו כן, משועבד חלקה של הקבוצה בהכנסות וזכויותיה לקבלת תגמולי ביטוח מכוח פוליסה לביטוח רכוש בגין הנכסים הללו. בנוסף, משועבדים לטובת מחזיקי אגרות החוב (סדרה י"ב) מלוא זכויותיה של החברה בתזרים התשלומים אריאל ובתזרים התשלומים מגה אור איקאה אשדוד, והכול בהתאם להוראות שטר הנאמנות. החברה התחייבה כי עד לפרעון מלא של אגרות החוב (סדרה יב') תעמוד החברה בהתניות הפיננסיות שלהלן:

(א) הונה העצמי של החברה (הון עצמי לא כולל זכויות המיעוט), על-פי הדוחות הכספיים המאוחדים, הרבעוניים או השנתיים, הסקורים או המבוקרים, לפי העניין, לא יפחת מ-1,500 מיליון ש"ח. במידה וההון העצמי של החברה יפחת מ-1,500 מיליון ש"ח אך לא יפחת מ-1,300 מיליון ש"ח (בשני דוחות כספיים מבוקרים/סקורים רצופים), לא יהווה הדבר הפרה של אמת מידה פיננסית בתקופת הבדיקה כהגדרתו להלן, אולם שיעור הריבית יעודכן כמפורט בסעיף 5.7.1 לשטר הנאמנות.

(ב) היחס בין הונה העצמי המתואם (הון עצמי לפי כללים חשבונאיים מקובלים, כולל שטר הון נדחה בפירוק בפני כל התחייבויות החברה והלוואות בעלים, כולל זכויות מיעוט) של החברה לסך המאזן של החברה, על-פי הדוחות הכספיים המאוחדים, הרבעוניים או השנתיים, הסקורים או המבוקרים, לפי העניין לא יפחת מ-24%. במידה והיחס בין הונה העצמי המתואם של החברה לסך המאזן של החברה יפחת מ-24% אך לא יפחת מ-22% (בשני דוחות כספיים מבוקרים/סקורים רצופים), לא יהווה הדבר הפרה של אמת מידה פיננסית בתקופת הבדיקה כהגדרתו להלן, אולם שיעור הריבית יעודכן כמפורט בסעיף 5.7.1 לשטר הנאמנות.

החברה תיחשב כמפרה את התחייבויותיה כאמור לעיל, רק אם לא תעמוד באיזו מהתחייבויותיה הפיננסיות לעיל במשך שני רבעונים רצופים.

(ג) החברה מתחייבת כי בכל מועד בדיקה: (1) הסך השווה ליתרה הבלתי מסולקת של אגרות החוב (סדרה יב') בתוספת ריבית והפרשי הצמדה שנצברו עד למועד הבדיקה, לא יעלה על "סך הבטוחות" למועד הבדיקה.

"סך הבטוחות" - השווי הבטוחתי של הנכסים המשועבדים כשהוא מוכפל בשיעור ה-LTV, ו/או ב-1 (כשמדובר בפיקדונות כספיים ו/או ניירות ערך ממשלתיים ו/או מלווים קצרי מועד ו/או ערבות בנקאית).

"שיעור ה-LTV" - שיעור ה-LTV יעמוד על 80%.

באור 18: - התחייבויות לא שוטפות (המשך)

ליום 31 בדצמבר, 2025 החברה עומדת בהתחייבויותיה בהתאם לשרט הנאמנות ולתנאי דוח הצעת מדף מיום 10 בספטמבר, 2024.

(8) ביום 25 בדצמבר, 2019 נלקחה הלוואה בסך 92,500 אלפי ש"ח הנושאת ריבית משתנה בשיעור פריים +0.9%. ההלוואה נפרעת ב- 31 תשלומים רבעוניים שווים של קרן בסך 1,156 אלפי ש"ח בתוספת ריבית והיתרה נפרעת בסוף התקופה. החברה התחייבה כי עד לפרעון מלא של ההלוואה היחס בין היתרה הבלתי מסולקת של ההלוואה לבין שווי הנכס לצרכי בטוחה על פי הערכת שווי האחרונה שקיימת לנכס, לאחר הפחתות מיסים, כפי שיאושר על ידי שמאית הבנק, לא יעלה על 75%.

ביום 22 ביוני, 2025 פרעה החברה את יתרת ההלוואה בסך של כ-68,219 אלפי ש"ח בפרעון מוקדם.

(9) ביום 1 ביולי, 2022 נלקחה הלוואה בסך 142,000 אלפי ש"ח הנושאת ריבית משתנה בשיעור פריים +1.1%. ההלוואה נפרעת ב- 20 תשלומים רבעוניים שווים של קרן בסך 1,775 אלפי ש"ח בתוספת ריבית והיתרה נפרעת בסוף התקופה.

ביום 4 בדצמבר, 2023 נפרעה ההלוואה במלואה ונלקחה הלוואה בסך 133,125 אלפי ש"ח צמודה למדד המחירים לצרכן, נושאת ריבית בשיעור 3.56%. ההלוואה נפרעת ב- 11 תשלומים רבעוניים שווים של קרן בסך 1,775 אלפי ש"ח בתוספת ריבית והיתרה נפרעת ביום 1 בינואר, 2027. החברה התחייבה כי עד לפרעון מלא של ההלוואה היחס בין היתרה הבלתי מסולקת של ההלוואה לבין שווי הנכס לצרכי בטוחה על פי הערכת שווי האחרונה שקיימת לנכס, לאחר הפחתות מיסים, כפי שיאושר על ידי שמאית הבנק, לא יעלה על 80%.

החברה התחייבה כי עד לפרעון מלא של ההלוואה ישמר בכל עת מכפיל NOI של 11.7 ומטה לגבי דמי השכירות שישולמו (בניכוי חלקו של המושב בתשלומים), ביחס לסכום חובה של הלווה לבנק בגין האשראי. ליום 31 בדצמבר, 2025 החברה עומדת בהתחייבויותיה.

(10) ביום 31 בדצמבר, 2024 נלקחה הלוואה בסך 90,000 אלפי ש"ח הנושאת ריבית משתנה בשיעור פריים+0.38%. ההלוואה נפרעת ב- 15 תשלומים רבעוניים שווים של קרן בסך 1,125 אלפי ש"ח בתוספת ריבית והיתרה נפרעת בסוף התקופה.

(11) יתרת ההלוואות לזמן ארוך כוללת מסגרות אשראי לזמן ארוך בסך של 298,049 אלפי ש"ח אשר נלקחו לטובת מימון הקמת הפרויקטים במגרשים 69-70 במודיעין, מגרש באזור תעסוקה נווה ימין ומגרש באזור התעשייה הר-טוב.

ב. מועדי פרעון הקרן הצמודה לאחר תאריך הדיווח ליום 31 בדצמבר, 2025

שנה ראשונה	שנה שנייה	שנה שלישית	שנה רביעית	שנה חמישית	שנה שישית ואילך	סה"כ	
אלפי ש"ח							
12,416	360,553	141,532	-	-	-	514,501	הלוואות לזמן ארוך
147,366	-	-	-	-	-	147,366	אגרות חוב (סד' ו')
300,824	300,825	-	-	-	-	601,649	אגרות חוב (סד' ז')
239,112	478,225	-	-	-	-	717,337	אגרות חוב (סד' ח')
-	-	490,287	490,287	490,467	-	1,471,041	אגרות חוב (סד' ט')
7,569	7,569	7,569	7,569	7,569	83,259	121,104	אגרות חוב (סד' י')
42,427	42,427	42,427	42,427	42,427	466,704	678,839	אגרות חוב (סד' יא')
-	-	-	70,770	70,770	330,261	471,801	אגרות חוב (סד' יב')
749,714	1,189,599	681,815	611,053	611,233	880,224	4,723,638	סה"כ

באור 18: - התחייבויות לא שוטפות (המשך)

- ג. התחייבויות החברה לפרעון אגרות חוב (סדרה ו') (קרן, ריבית והפרשי הצמדה) אינה מובטחת בשעבוד כלשהו.
 התחייבויות החברה לפרעון אגרות חוב (סדרה ז') (קרן, ריבית והפרשי הצמדה) אינה מובטחת בשעבוד כלשהו.
 התחייבויות החברה לפרעון אגרות חוב (סדרה ח') (קרן, ריבית והפרשי הצמדה) מובטחת בשעבודים כאמור בבאור 21(ב).
 התחייבויות החברה לפרעון אגרות חוב (סדרה ט') (קרן, ריבית והפרשי הצמדה) אינה מובטחת בשעבוד כלשהו.
 התחייבויות החברה לפרעון אגרות חוב (סדרה י') (קרן, ריבית והפרשי הצמדה) מובטחת בשעבוד כאמור בבאור 21(ב).
 התחייבויות החברה לפרעון אגרות חוב (סדרה יא') (קרן, ריבית והפרשי הצמדה) אינה מובטחת בשעבוד כלשהו.
 התחייבויות החברה לפרעון אגרות חוב (סדרה יב') (קרן, ריבית והפרשי הצמדה) מובטחת בשעבודים כאמור בבאור 21(ב).
 התחייבויות החברה לפרעון הלוואות לזמן ארוך מתאגידים בנקאיים מובטחת בשעבודים כאמור בבאור 21(ב).

ד. מגבלות חוזיות ואמות מידה פיננסיות

פרט לאמור לעיל, אין לחברה מגבלות חוזיות ואמות מידה פיננסיות.

באור 19: - מכשירים פיננסייםא. סיווג הנכסים הפיננסיים וההתחייבויות הפיננסיות

להלן סיווג הנכסים הפיננסיים וההתחייבויות הפיננסיות בדוח על המצב הכספי לקבוצות המכשירים הפיננסיים בהתאם ל-IFRS 9:

31 בדצמבר		
2024	2025	
אלפי ש"ח		
		<u>נכסים פיננסיים</u>
789,130	343,340	נכסים פיננסיים מוחזקים למסחר הנמדדים בשווי הוגן דרך רווח או הפסד
189,940	138,961	הלוואות וחייבים
106,392	126,904	חייבים אחרים הנמדדים בשווי הוגן דרך רווח או הפסד
		<u>התחייבויות פיננסיות</u>
4,944,557	5,692,717	התחייבויות פיננסיות הנמדדות בעלות מופחתת

ב. גורמי סיכון פיננסיים

פעילויות הקבוצה חושפות אותה לסיכונים פיננסיים שונים, כגון סיכוני שוק (סיכון מדד מחירים לצרכן וסיכון ריבית), סיכון אשראי וסיכון נזילות. תוכנית ניהול הסיכונים הכוללת של הקבוצה מתמקדת בפעולות לצמצום למינימום השפעות שליליות אפשריות על הביצועים הפיננסיים של הקבוצה.

באור 19: - מכשירים פיננסיים (המשך)

ניתוח סיכוני השוק והשפעתם על מאזן ההצמדה של הקבוצה מבוצע על ידי מחלקת הכספים של החברה. בהתאם לתוצאות הניתוח ולהנחיות המתקבלות מדיקטוריון החברה, נקבע מבנה המימון האופטימלי לחברה.

1. סיכוני שוק

(א) סיכון מדד המחירים לצרכן

לקבוצה הלוואות מתאגידים בנקאיים, ואגרות חוב שהונפקו אשר צמודות לשינויים במדד המחירים לצרכן בישראל. הסכום נטו של המכשירים הפיננסיים אשר צמוד למדד המחירים לצרכן ושבגינו קיימת לקבוצה חשיפה לשינויים במדד המחירים לצרכן, הינו כ- 4,277,417 אלפי ש"ח ליום 31 בדצמבר, 2025. מצד שני מרבית חוזי השכירות של הקבוצה צמודים ולפיכך שווי נדל"ן להשקעה גדל בהתאם.

מרבית חוזי השכירות של הקבוצה צמודים למדד המחירים לצרכן, ירידה במדד עלולה לגרום לפער אל מול התחייבויות החברה שנלקחו בריבית משתנה. נוכח העובדה שרובן המכריע של ההתחייבויות הפיננסיות שנטלה החברה צמודות למדד המחירים לצרכן וכך גם הכנסותיה, עלייה באינפלציה תגרום לעלייה בהוצאות המימון של החברה ובהיקף התחייבויותיה אך מנגד ירשם גידול בהכנסותיה שיכול להביא לשערוך חיובי בנכסי החברה באופן שיצמצם את ההשפעה על תוצאות החברה.

(ב) סיכון ריבית

סיכון שיעור הריבית של הקבוצה, נובע בעיקר מהלוואות לזמן ארוך ולזמן קצר הנושאות ריבית משתנה. התחייבויות הנושאות שיעורי ריבית משתנים חושפות את הקבוצה לסיכון שיעור ריבית בגין תזרים מזומנים ואלו הנושאות שיעורי ריבית קבועים חושפות את הקבוצה לסיכון שיעור ריבית בגין שווי הוגן.

מדיניות הקבוצה היא לבחון מעת לעת את שיעורי הריבית של הלוואות בריבית קבועה או ריבית משתנה ולשנות בהתאם את הרכב המימון שלה.

2. סיכון אשראי

לקבוצה אין סיכון אשראי משמעותי בגין שוכרים וזאת משום שהחברה נוהגת לגבות את הכנסותיה בגין שכר הדירה הבסיסי ודמי ניהול מראש.

סיכון אשראי עשוי להיווצר מחשיפות של התקשרות במספר מכשירים פיננסיים עם גוף אחד או כתוצאה מהתקשרות עם מספר קבוצות חייבים בעלות אפיונים כלכליים דומים, שיכולתם לעמוד במחויבויותיהם צפויה להיות מושפעת באופן דומה משינויים בתנאים כלכליים או אחרים. תכונות העשויות לגרום לריכוז סיכון כוללות את מהות הפעילויות שבהן עוסקים החייבים, כגון הענף שבו פועלים, האזור הגיאוגרפי שבו מתבצעות פעילויותיהם ורמות איתנותם הפיננסית. התחייבויותיהם של מרבית השוכרים מגובות בערבויות בנקאיות, או לחלופין, בשטרי חוב.

לתאריך המאזן כוללת יתרת השוכרים בעיקר הכנסות בגין חשמל, מים והפרשי פדיון הנגבה בתקופה של עד 45 יום.

באור 19: - מכשירים פיננסיים (המשך)

ליום 31 בדצמבר, 2025 הסתכמו מזומנים ושווי מזומנים, השקעות לזמן קצר ומזומן משועבד, בסך של 1,223,419 אלפי ש"ח. כל הפקדונות מופקדים בתאגידי בנקאיים מהדרג הגבוה ביותר בישראל.

בהתאם למדיניות הקבוצה, החברה מחזיקה את המזומנים ושווי המזומנים שבבעלותה בבנקים רשומים בישראל.

הכנסות הקבוצה נובעות מלקוחות בישראל, הקבוצה עוקבת באופן שוטף אחר חובות הלקוחות, ובדוחות הכספיים נכללות הפרשות לחובות מסופקים המשקפות בצורה נאותה, לפי הערכת הקבוצה, את ההפסד הגלום בחובות שגבייתם מוטלת בספק.

לקבוצה אין ריכוזים משמעותיים של סיכון אשראי.

3. סיכון נזילות

מטרת הקבוצה היא לגייס מימון במסגרת הסכמי ליווי בנקאי לפרויקטים הנמצאים בתהליך הקמה ולהמיר מימון זה במימון לזמן ארוך עם תום הבנייה ואיכלוס הפרויקט. הסיכון הקיים הינו כי הבנקים לא יעמידו מימון בהתאם למטרותיה אלו של החברה.

הטבלה שלהלן מציגה את זמני הפרעון של ההתחייבויות הפיננסיות של הקבוצה על פי התנאים החוזיים בסכומים לא מהוונים (כולל תשלומי ריבית):

31 בדצמבר, 2025

סה"כ	מעל 5 שנים	מ-4 שנים עד 5 שנים	מ-3 שנים עד 4 שנים	משנתיים עד 3 שנים	משנה עד שנתיים	עד שנה	
אלפי ש"ח							
1,288,856	-	-	-	280,247	232,747	775,862	הלוואות מתאגידי בנקאיים ואחרים
56,765	-	-	-	-	-	56,765	התחייבויות לספקים ולנותני שירותים
97,914	-	-	-	-	-	97,914	זכאים
4,400,940	829,202	628,171	634,829	641,667	872,825	794,246	אגרות חוב התחייבות פיננסית ובגין חכירה
109,874	77,540	6,617	6,556	6,484	6,359	6,318	פקדונות משוכרים
24,745	21,527	105	148	1,046	425	1,494	
<u>5,979,094</u>	<u>928,269</u>	<u>634,893</u>	<u>641,533</u>	<u>929,444</u>	<u>1,112,356</u>	<u>1,732,599</u>	

באור 19: - מכשירים פיננסיים (המשך)

31 בדצמבר, 2024

סה"כ	מעל 5 שנים	מ-4 שנים עד 5 שנים	מ-3 שנים עד 4 שנים	משנתיים עד 3 שנים	משנה עד שנתיים	עד שנה
אלפי ש"ח						
883,079	-	-	81,280	244,217	80,487	477,095
27,702	-	-	-	-	-	27,702
27,926	-	-	-	-	-	27,926
3,902,603	990,065	419,212	423,883	824,612	480,473	764,358
58,180	42,507	3,322	3,251	3,130	3,089	2,881
5,242	923	107	353	1,080	1,938	841
<u>4,904,732</u>	<u>1,033,495</u>	<u>422,641</u>	<u>508,767</u>	<u>1,073,039</u>	<u>565,987</u>	<u>1,300,803</u>

הלוואות מתאגידים בנקאיים ואחרים
התחייבויות לספקים ולנותני שירותים
זכאים
אגרות חוב התחייבות פיננסית ובגין חכירה
פקדונות משוכרים

4. שינויים בהתחייבויות הנובעים מפעילות מימון

יתרה ליום 31 בדצמבר 2025	שינויים אחרים	תזרים מזומנים	יתרה ליום 1 בינואר 2025
381	-	(101,605)	101,986
735,950	(495)	399,830	336,615
514,501	2,721	117,283	394,497
4,133,783	102,621	78,318	3,952,844
94,814	29,937	(8,016)	72,893
<u>5,479,429</u>	<u>134,784</u>	<u>485,810</u>	<u>4,858,835</u>

אשראי מתאגידים בנקאיים לזמן קצר
ניירות ערך מסחריים
הלוואות לזמן ארוך
אגרות חוב
התחייבות בגין חכירה
סה"כ התחייבויות הנובעות מפעילות מימון

יתרה ליום 31 בדצמבר 2024	שינויים אחרים	תזרים מזומנים	יתרה ליום 1 בינואר 2024
101,986	-	10,855	91,131
336,615	2,575	34,040	300,000
394,497	4,466	178,990	211,041
3,952,844	118,501	(99,546)	3,933,889
72,893	29,783	1,636	41,474
<u>4,858,835</u>	<u>155,325</u>	<u>125,975</u>	<u>4,577,535</u>

אשראי מתאגידים בנקאיים לזמן קצר
ניירות ערך מסחריים
הלוואות לזמן ארוך
אגרות חוב
התחייבות בגין חכירה
סה"כ התחייבויות הנובעות מפעילות מימון

באור 19: - מכשירים פיננסיים (המשך)

יתרה ליום 31 בדצמבר 2023	שינויים אחרים	תזרים מזומנים	יתרה ליום 1 בינואר 2023	
91,131	-	64,528	26,603	אשראי מתאגידים בנקאיים לזמן קצר
300,000	-	130,420	169,580	ניירות ערך מסחריים
211,041	(376)	(12,675)	224,092	הלוואות לזמן ארוך
3,933,889	119,528	(37,355)	3,851,716	אגרות חוב
41,474	1,442	(933)	40,965	התחייבות בגין חכירה
4,577,535	120,594	143,985	4,312,956	סה"כ התחייבויות הנובעות מפעילות מימון

ג. שווי הוגן

הטבלה שלהלן משווה בין היתרה בספרים לבין השווי ההוגן של מכשיריה הפיננסיים של החברה לימים 31 בדצמבר 2025 ו-31 בדצמבר 2024, המוצגים בדוחות הכספיים שלא על-פי שווים ההוגן (מלבד אלו אשר עלותם המופחתת מהווה קירוב סביר לשווים ההוגן):

שווי הוגן		יתרה בספרים (*)		
31 בדצמבר		31 בדצמבר		
2024	2025	2024	2025	
אלפי ש"ח				
123,793	127,717	132,981	128,536	התחייבויות פיננסיות
3,814,248	4,078,345	3,969,410	4,148,880	הלוואות בריבית קבועה (1)
3,938,041	4,206,062	4,102,391	4,277,416	אגרות חוב (2)
				סה"כ

(*) יתרה בספרים כוללת ריבית לשלם בגין ההתחייבויות הפיננסיות.

(1) השווי ההוגן (רמה 3 במדרג שווי הוגן) מבוסס על היוון תזרים מזומנים בריבית ריאלית (הלוואות צמודות מדד) וריבית שקלית.

(2) אגרות חוב סדרות ו', ז', ח', ט', י', יא', יב' (צמודות מדד) - השווי ההוגן מבוסס על מחירים מצוטטים צמודי מדד בשוק פעיל לתאריך המאזן (רמה 1 במדרג השווי ההוגן).

היתרה בדוחות הכספיים של מזומנים ושווי מזומנים, מזומן משועבד, שוכרים, חייבים ויתרות חובה, הלוואות לאחרים, חייבים לזמן ארוך, התחייבויות לספקים ולנותני שירותים, זכאים בגין רכישת קרקעות, זכאים ויתרות זכות, הלוואות מתאגידים בנקאיים בריבית משתנה, התחייבויות אחרות לזמן ארוך, ופקדונות, תואמת או קרובה לשווי ההוגן שלהם.

באור 19: - מכשירים פיננסיים (המשך)

ד. מבחני רגישות בגין שינוי בגורמי שוק

מבחן רגישות לשינויים במדד המחירים לצרכן רווח (הפסד) מהשינוי		
עליית מדד של 1%	ירידת מדד של 1%	
אלפי ש"ח		
44,049	(44,049)	31 בדצמבר 2025
43,231	(43,231)	31 בדצמבר 2024

מבחן רגישות לשינויים בשיעורי ריבית רווח (הפסד) מהשינוי		
עליית ריבית של 25%	ירידת ריבית של 25%	
אלפי ש"ח		
14,550	(14,550)	31 בדצמבר 2025
8,098	(8,098)	31 בדצמבר 2024

מבחן רגישות לשינויים בשיעורי ריבית רווח (הפסד) מהשינוי		
עליית ריבית של 50%	ירידת ריבית של 50%	
אלפי ש"ח		
29,100	(29,100)	31 בדצמבר 2025
16,196	(16,196)	31 בדצמבר 2024

מבחן רגישות לשינויים בשווי שוק ניירות ערך רווח (הפסד) מהשינוי		
עליית שווי הוגן 10%	ירידת שווי הוגן 10%	
אלפי ש"ח		
34,334	(34,334)	31 בדצמבר 2025
78,913	(78,913)	31 בדצמבר 2024

באור 19: - מכשירים פיננסיים (המשך)

החברה ביצעה מבחני רגישות לגורמי סיכון שוק עיקריים שיש בהם כדי להשפיע על תוצאות הפעולות או המצב הכספי המדווחים. מבחני הרגישות מציגים את הרווח או ההפסד ו/או השינוי בהון (לפני מס), עבור כל מכשיר פיננסי בגין משתנה הסיכון הרלוונטי שנבחר עבורו נכון לכל מועד דיווח. בחינת גורמי הסיכון נעשתה על בסיס מהותיות החשיפה של תוצאות הפעולות או המצב הכספי בגין כל גורם סיכון בהתייחס למטבע הפעילות ובהנחה שכל שאר המשתנים קבועים. בהלוואות לזמן ארוך בריבית קבועה לא קיימת לקבוצה חשיפה בגין סיכון ריבית. בהלוואות לזמן ארוך בריבית משתנה, מבחן הרגישות לסיכון ריבית התבצע רק על הרכיב המשתנה בריבית.

ה. ניהול ההון בחברה

מטרות החברה בניהול ההון שלה הינה לשמור על דירוג אשראי גבוה ויחסי הון טובים שיבטיחו תמיכה בפעילות העסקית ובכך ליצור תשואה לבעלי המניות, משקיעים ובעלי עניין אחרים.

החברה פועלת להשגת תשואה על ההון ברמה המקובלת בענף ובתחום הפעילות בשווקים בהם פועלת החברה. תשואה זו נתונה לשינויים בהתאם לגורמי השוק בענף הפעילות ובסביבה העסקית של החברה. החברה אינה נדרשת להשגת רמה מסוימת של תשואה על ההון, פרט לעמידה בהתניות הפיננסיות שנקבעו בשטרי הנאמנות של אגרות החוב (סדרה ו', ז', ח', ט', י', יא', יב'). בשנים 2025, 2024 ו-2023 השיגה החברה תשואה על ההון של 25.72%, 24.01% ו-9.95% בהתאמה.

הקבוצה בוחנת את הונה בהתייחס ליחס חוב נטו להון בתוספת חוב נטו. חוב נטו מחושב כסך החוב בניכוי מזומנים ושווי מזומנים. הון כולל את מרכיבי ההון: הון מניות, פרמיה, זכויות שאינן מקנות שליטה, יתרת רווח וקרנות הון למעט קרן בגין הפרשי תרגום, ולרבות הלוואות בעלים.

להלן נתונים בדבר יחס חוב נטו להון פלוס חוב נטו לתקופות הרלוונטיות:

31 בדצמבר		
2024	2025	
אלפי ש"ח		
4,785,942	5,384,616	סך הכל חוב מדווח בדוחות הכספיים בניכוי - מזומנים ושווי מזומנים (כולל מזומנים משועבדים לטובת נאמני אגרות חוב והשקעות לזמן קצר)
837,764	1,223,419	חוב נטו
3,948,178	4,161,197	
3,316,368	4,004,071	סך הכל הון מדווח בדוחות הכספיים
54%	51%	יחס חוב נטו להון בתוספת חוב, נטו

בשנת 2025, כמו בשנים קודמות, אסטרטגיית הקבוצה הינה לשמור לאורך זמן על יחס של חוב נטו להון בתוספת חוב נטו הנמוך מ- 70% וזאת כדי להבטיח גיוס מימון מתאגידים בנקאיים ומשוק ההון בעלות המקובלת בקבוצה והנמוכה ביותר האפשרית וכן להבטיח דירוג אשראי גבוה.

למידע נוסף בדבר גילוי לאמות מידה פיננסיות של אגרות חוב, ראה באור 18(א).

באור 20: - מסים על ההכנסה

א. שיעורי המס החלים על חברות הקבוצה

שיעור מס החברות בישראל בשנים 2023-2025 הינו 23%.

ב. הפסדים מועברים לצורכי מס

לחברה אין הפסדים לצורכי מס נכון ליום 31 בדצמבר 2025. (36,565 אלפי ש"ח ליום 31 בדצמבר 2024). לחברות מאוחדות הפסדים לצורכי מס המסתכמים לסך של כ- 1,077 אלפי ש"ח נכון ליום 31 בדצמבר, 2025 (ליום 31 בדצמבר, 2024, 8,168 אלפי ש"ח). החברות לא רשמו מסים נדחים בגין הפסדים אלו.

ג. שומות סופיות

לחברה שומות מס סופיות עד וכולל שנת 2022. ליתר החברות המאוחדות/כוללות שומות מס סופיות עד וכולל שנת 2020.

ד. מסים נדחים

דוחות על הרווח הכולל			דוחות על המצב הכספי	
לשנה שהסתיימה ביום			31 בדצמבר	
2023	2024	2025	2024	2025
אלפי ש"ח				

התחייבויות מסים נדחים נדל"ן להשקעה המוצג בשווי הוגן
השקעה בחברות המטופלות לפי שיטת השווי המאזני נכסים פיננסים הנמדדים בשווי הוגן דרך רווח או הפסד

(82,236)	(51,730)	(111,210)	(405,826)	(517,036)
(2,558)	-	-	(2,558)	(2,558)
3,004	(11,045)	324	(24,555)	(24,231)
(81,790)	(62,775)	(110,886)	(432,939)	(543,825)

נכסי מסים נדחים
הפסדים לצורכי מס והפרשי עיתוי הכרה בהוצאות

7,611	(32,309)	(69)	69	-
7,611	(32,309)	(69)	69	-
(74,179)	(95,084)	(110,955)		

הוצאות מסים נדחים התחייבויות מסים נדחים, נטו

המסים הנדחים מוצגים בדוח על המצב הכספי כדלקמן:

31 בדצמבר	
2024	2025
אלפי ש"ח	
(432,870)	(543,825)

התחייבויות לא שוטפות

באור 20: - מסים על ההכנסה (המשך)

המסים הנדחים מחושבים לפי שיעורי מס של 23% בהתבסס על שיעורי המס הצפויים לחול בעת המימוש - בהתאם לחוקי המס אשר חקיקתם הושלמה למעשה לתאריך הדיווח.

ה. מסים על ההכנסה הכלולים ברווח או הפסד

לשנה שהסתיימה ביום			
31 בדצמבר			
2023	2024	2025	
אלפי ש"ח			
1,593	1,900	72,940	מסים שוטפים
74,179	95,084	110,955	מסים נדחים
(1,131)	2,412	(40)	מסים בגין שנים קודמות
<u>74,641</u>	<u>99,396</u>	<u>183,855</u>	

המסים השוטפים בשנת 2025 חושבו לפי שיעור מס של 23%.

ו. מס תיאורטי

להלן מובאת התאמה בין סכום המס, שהיה חל אילו כל ההכנסות וההוצאות, הרווחים וההפסדים ברווח או הפסד היו מתחייבים במס לפי שיעור המס הסטטוטורי, לבין סכום מסים על ההכנסה שנזקף ברווח או הפסד:

לשנה שהסתיימה ביום			
31 בדצמבר			
2023	2024	2025	
אלפי ש"ח			
174,338	640,707	936,716	רווח (הפסד) לפני מסים על ההכנסה ולפני חלק החברה ברווחי (הפסדי) חברות המטופלות לפי שיטת השווי המאזני
23%	23%	23%	שיעור המס הסטטוטורי
40,098	147,363	215,445	מס מחושב לפי שיעור המס הסטטוטורי
			עלייה (ירידה) במסים על ההכנסה הנובעת מהגורמים הבאים:
8,544	777	1,569	מסים נדחים בגין שותפות מוגבלת המוצגת לפי בסיס שווי מאזני
(19,077)	(19,593)	(21,212)	הפרשים בבסיס המדידה (כולל הצמדה למדד לצורכי מס), נטו
35,024	(16,869)	(9,695)	הוצאות (הכנסות) שאינן מותרות לצורכי מס
(1,131)	2,412	(74)	מסים בגין שנים קודמות
11,769	(15,918)	(4,166)	יצירת מיסים נדחים לראשונה, נטו
(586)	1,224	1,988	אחרים
<u>74,641</u>	<u>99,396</u>	<u>183,855</u>	מסים על ההכנסה
<u>43%</u>	<u>16%</u>	<u>20%</u>	שיעור מס אפקטיבי

באור 21: - התחייבויות תלויות, ערבויות והתקשרויות

א. ערבויות

הקבוצה העמידה לטובת צדדים שלישיים ערבויות בנקאיות בסך כולל של 82,448 אלפי ש"ח, הכוללות ערבות בדק, מכרז, הקמה והבטחת חובות בהשגה.

החברה משמשת ערבה לחברות הבנות שלה, באופן יחסי להחזקותיה באותן חברות, לטובת הבנקים השונים במסגרת הלוואות ו/או ליוויים שניתנו לחברות הבנות.

החברה משמשת ערבה לחברות כלולות שלה, באופן יחסי להחזקותיה באותן חברות, לטובת הבנקים השונים במסגרת הלוואות ו/או ליוויים שניתנו לחברות הכלולות בסך כולל של 378,795 אלפי ש"ח (מתוכם סך של 264,598 אלפי ש"ח מיוחס להלוואה שנלקחה ע"י חברה כלולה ביג מגה אנרגיה מתחדשת בע"מ לצורך הקמת פרויקט רוח ברומניה, החברה ערבה ליתרת ההלוואה ביחד ולחוד עם השותפה ביג מרכזי קניות בע"מ).

ב. שעבודים

1. להבטחת התחייבויותיה של הקבוצה כלפי הבנקים, שיעבדה הקבוצה בשעבוד ספציפי שישה נכסים מניבים (מרכז מסחרי צ'ק פוסט, מרכז מסחרי שרונה מרקט, מרכז ניהול ולוגיסטיקה רמי לוי מודיעין, מבנה תעשייה- מגרש 41 שילת, מרכז מסחרי איקאה אשתאול ומרכז ניהול ולוגיסטיקה משגב דב. כמו כן, חלקה של החברה בשלושה פרויקטים בהקמה (מגרשים 69, 70א' ו70ב' במודיעין, מגרש בבית שמש ומגרש 6 בנווה ימין) משועבד לטובת מסגרת אשראי בנקאית להקמת הפרויקטים.

2. להבטחת מסגרת אשראי בסך 125 מליון ש"ח מבנק לאומי, שיעבדה הקבוצה בשעבוד ספציפי את חלקה במרכז ניהול אוריין מודיעין.

3. להבטחת התחייבויותיה של הקבוצה לפרעון אגרות חוב סדרה ח' (קרן, ריבית והפרשי הצמדה) רשמה הקבוצה שעבודים כמפורט לעיל:

- משכנתא מדרגה ראשונה, ללא הגבלה בסכום, על 50% בלתי מסוימים מכל זכויותיה של ביג מגה אור בע"מ במרכז המסחרי BIG מגה אור גליל עליון, וכן שעבוד על 50% בלתי מסוימים מזכותה של ביג מגה אור בע"מ לקבלת פירות מהנכס הנ"ל וכן שעבוד על 50% מזכותה של ביג מגה אור בע"מ לקבלת תגמולי ביטוח בקשר לנכס הנ"ל.
- משכנתא מדרגה ראשונה, ללא הגבלה בסכום, על כל זכויותיה של החברה במרכז מגה אור REIT 1 מודיעין (50% בלתי מסוימים) וכן שעבוד שוטף, ראשון בדרגה, ללא הגבלה בסכום על זכותה של החברה לקבלת פירות מהנכס (50% בלתי מסוימים) וכן שעבוד קבוע, ראשון בדרגה ללא הגבלה בסכום על זכותה של החברה לקבלת תגמולי ביטוח בקשר לנכס (50% בלתי מסוימים).
- משכנתא מדרגה ראשונה, ללא הגבלה בסכום, על זכויותיה של החברה בבית ניסקו, מודיעין, וכן שעבוד על זכותה של החברה לקבלת פירות מהנכס הנ"ל וכן שעבוד על זכותה של החברה לקבלת תגמולי ביטוח בקשר לנכס הנ"ל.
- משכנתא מדרגה ראשונה, ללא הגבלה בסכום, על זכויותיה של החברה במרכז ניהול מגרש 61, מודיעין, וכן שעבוד על זכותה של החברה לקבלת פירות מהנכס הנ"ל וכן שעבוד על זכותה של החברה לקבלת תגמולי ביטוח בקשר לנכס הנ"ל.
- משכנתא מדרגה ראשונה, ללא הגבלה בסכום, על 50% בלתי מסוימים מכל זכויותיה של ביג מגה אור עפולה בע"מ במרכז המסחרי BIG עפולה, וכן שעבוד על 50% בלתי מסוימים מזכותה של ביג מגה אור עפולה בע"מ לקבלת פירות מהנכס הנ"ל וכן שעבוד על 50% מזכותה של ביג מגה אור עפולה בע"מ לקבלת תגמולי ביטוח בקשר לנכס הנ"ל.
- משכנתא מדרגה ראשונה, ללא הגבלה בסכום, על 50% בלתי מסוימים מכל זכויותיה של

באור 21: - התחייבויות תלויות, ערבויות והתקשרויות (המשך)

- ביג מגה אור קריית גת בע"מ במרכז המסחרי BIG מגה אור קריית גת, וכן שעבוד על 50% בלתי מסוימים מזכותה של ביג מגה אור קריית גת בע"מ לקבלת פירות מהנכס הנ"ל וכן שעבוד על 50% מזכותה של ביג מגה אור קריית גת בע"מ לקבלת תגמולי ביטוח בקשר לנכס הנ"ל.
- משכנתא מדרגה ראשונה, ללא הגבלה בסכום, על 50% בלתי מסוימים מכל זכויותיה של ביג מגה אור בע"מ במרכז המסחרי BIG מגה אור טבריה, וכן שעבוד על 50% בלתי מסוימים מזכותה של ביג מגה אור בע"מ לקבלת פירות מהנכס הנ"ל וכן שעבוד על 50% מזכותה של ביג מגה אור בע"מ לקבלת תגמולי ביטוח בקשר לנכס הנ"ל.
 - משכנתא מדרגה ראשונה, ללא הגבלה בסכום, על כל זכויותיה של החברה במרכז ניהול מגרש 12'א' וכן שעבוד קבוע ראשון בדרגה, ללא הגבלה בסכום, על זכותה של החברה לקבלת תגמולי ביטוח בקשר לנכס הנ"ל וכן שעבוד קבוע ראשון בדרגה וללא הגבלה בסכום על זכותה של החברה לקבלת פירות מהנכס הנ"ל.
 - שעבוד קבוע ושוטף ראשון בדרגה, ללא הגבלה בסכום, על מלוא זכויות החברה בחשבונות הנאמנות המנוהלים על שם הנאמן למחזיקי אגרות החוב (סדרה ח').
4. להבטחת התחייבויותיה של החברה כלפי מחזיקי אגרות החוב (סדרה י'), שיעבדה החברה לטובת הנאמן ומחזיקי אגרות החוב בשעבוד קבוע, בדרגה ראשונה וללא הגבלה בסכום, 233,521 מניות של חברת ביג מרכזי קניות בע"מ ו- 5,826,256 מניות של חברת השקעות דיסקונט בע"מ, לרבות כל הזכויות הנלוות להן.
- להבטחת התחייבויותיה של החברה לפרעון אגרות חוב סדרה י"ב' (קרן, ריבית והפרשי הצמדה) רשמה החברה שעבודים כמפורט לעיל:
- משכנתא מדרגה ראשונה, ללא הגבלה בסכום, על 50% בלתי מסוימים מכל זכויותיה של ביג מגה אור בע"מ במרכז המסחרי ביג פרדס חנה וכן שעבוד שוטף על 50% בלתי מסוימים מזכותה של ביג מגה אור בע"מ לקבלת הכנסות מהמרכז המסחרי ביג פרדס חנה וכן שעבוד על 50% מזכותה של ביג מגה אור בע"מ לקבלת תגמולי ביטוח בקשר לנכס הנ"ל.
 - שעבוד קבוע והמחאה על דרך שעבוד קבוע מדרגה ראשונה וללא הגבלה בסכום על מלוא זכויותיה של החברה בתזרים התשלומים מגה אור איקאה אשדוד (כל הזכויות הקיימות והעתידיות לקבלת דמי השכירות מכוח הסכם שכירות בלתי מוגנת לפי חוק הגנת הדייר, מיום 20 ביוני, 2016, שנחתם בין החברה לבין ליבנה צפוני בע"מ, ח.פ. 512536210, עד ליום 3 בינואר, 2039, ו/או הסכמי שכירות עתידיים בקשר עם מגה אור איקאה אשדוד) וכן שעבוד קבוע, יחיד, ראשון בדרגה וללא הגבלה בסכום על כל זכויותיה של החברה בחשבון הייעודי על כל תתי חשבונותיו, ועל כל המופקד בו וכן על כל הכספים ו/או הפיקדונות ו/או ניירות הערך שיופקדו מעת לעת בחשבון הייעודי, וכל תמורה שתתקבל בגינם, לרבות פירותיהם אשר אליו יופקדו התקבולים של תזרים התשלומים מגה אור איקאה אשדוד.
 - שעבוד קבוע והמחאה על דרך שעבוד קבוע מדרגה ראשונה וללא הגבלה בסכום על מלוא זכויותיה של החברה לקבלת תזרים התשלומים אריאל (דמי השכירות המגיעים לחברה מכוח הסכם המחאת זכויות בקשר עם הסכם שכירות אריאל (כהגדרת המונחים בשטר הנאמנות) וכן שעבוד קבוע, יחיד, ראשון בדרגה וללא הגבלה בסכום על כל זכויותיה של החברה בחשבון הייעודי על כל תתי חשבונותיו, ועל כל המופקד בו וכן על כל הכספים ו/או הפיקדונות ו/או ניירות הערך שיופקדו מעת לעת בחשבון הייעודי, וכל תמורה שתתקבל בגינם, לרבות פירותיהם אשר אליו יופקדו התקבולים של תזרים התשלומים אריאל.

באור 21: - התחייבויות תלויות, ערבויות והתקשרויות (המשך)

- משכנתא מדרגה ראשונה, ללא הגבלה בסכום, על 50% בלתי מסוימים מכל זכויותיה של מגה אור מודיעין בע"מ במרכז המסחרי מודיעין 2 וכן שעבוד שוטף על 50% בלתי מסוימים מזכותה של מגה אור מודיעין בע"מ לקבלת הכנסות מהמרכז המסחרי מודיעין 2 וכן שעבוד על 50% מזכותה של מגה אור מודיעין בע"מ לקבלת תגמולי ביטוח בקשר לנכס הנ"ל.
- שעבוד קבוע מדרגה ראשונה ללא הגבלה בסכום על מלוא החברה במרכז תעשייה בלהבים וכן שעבוד שוטף מדרגה ראשונה וללא הגבלה בסכום על מלוא זכויות החברה בהכנסות מרכז תעשייה בלהבים וכן שעבוד על זכותה של החברה לקבלת תגמולי ביטוח בקשר לנכס הנ"ל.
- משכנתא מדרגה ראשונה, ללא הגבלה בסכום, על מלוא זכויותיה של החברה במרכז ניהול מגרש 63 וכן שעבוד שוטף מדרגה ראשונה וללא הגבלה בסכום על מלוא זכויות החברה בהכנסות מרכז ניהול מגרש 63 וכן על מלוא זכויות החברה מכוח הסכם שכירות מרכז ניהול מגרש 63 והסכם האופציה וכן שעבוד על זכותה של החברה לקבלת תגמולי ביטוח בקשר לנכס הנ"ל.
- שעבוד קבוע ושוטף ראשון בדרגה, ללא הגבלה בסכום, על מלוא זכויות החברה בחשבונות הנאמנות המנוהלים על שם הנאמן למחזיקי אגרות החוב (סדרה "ב").

5. יתרת ההתחייבויות המובטחות בשעבודים כאמור ליום 31 בדצמבר, 2025 הינה בסך של 2,288,579 אלפי ש"ח.

ג. התקשרויות והתחייבויות תלויות

1. ביום 12 במרס 2020 נתקבל בידי החברה כתב תביעה בסך של כ- 460 מיליון ש"ח שהוגש כנגדה ע"י צד שלישי בלתי קשור לחברה (להלן: "המוכרת") לבית המשפט המחוזי בתל-אביב יפו (להלן: "התביעה"), במסגרתה נטען על ידי המוכרת כי ביום 2 בפברואר 2020, החברה ביטלה את הסכם שנחתם ביום 15 בדצמבר 2019 בינה ובין המוכרת (לרכישת 61.86% מהון המניות המונפק והנפרע ומזכויות ההצבעה (על בסיס דילול מלא) של "ארנה סטאר גרופ בע"מ", חברה ציבורית אשר מניותיה רשומות למסחר בבורסה לניירות ערך בתל-אביב בע"מ (להלן: "ארנה"), ולרכישת מלוא זכויותיה של המוכרת בקשר עם הלוואות בעלים אשר העמידה המוכרת לארנה ולחברות בשליטתה ו/או הקשורות (להלן: "הממכר", "ההסכם"), אשר בוטל לעמדת החברה בשל התקיימותו של שינוי מהותי לרעה בשווי הממכר וזאת בין היתר לאור נזקי מזג האוויר עליהם דיווחה ארנה ביום 8 בינואר 2020 ביחס לקניון ארנה נהריה אשר בבעלותה, שלא כדיון, ולפיכך מתבקש בית המשפט ליתן צו לאכיפת ההסכם ולחייב את החברה בתשלום הפיצוי המוסכם הקבוע בהסכם וכן בהוצאות שנגרמו למוכרת כתוצאה מן האמור.

ביום 7 ביולי 2020 הגישה החברה כתב הגנה ביחס לתביעה וכן כתב תביעה שכנגד מטעמה בו טענה החברה כי נגרמו לה נזקים בסך של כ- 136 מיליון ש"ח עקב סירוב המוכרת להתיר את שחרור כספי הנאמנות בחזרה לידי החברה, תשלום פיצוי מוסכם וכן אובדן רווחים עקב חוסר היכולת של החברה להשקיע את הכספים שבנאמנות באפיקים מניבים (להלן: "התביעה שכנגד").

עקב שינוי בנסיבות אשר הביאו לביטול ההסכם ע"י החברה ולאחר התכתבות שנערכה בין הצדדים, הודיעה החברה למוכרת ביום 7 בפברואר 2021 על הסכמתה להשלמת העסקה שלפי ההסכם ובהתאם לתנאיה, ובכך להביא לסיום סופי ומוחלט של כל התביעות שבין הצדדים להסכם ("ההודעה"). ביום 8 בפברואר, 2021 נתקבלה אצל החברה תשובת המוכרת להודעה ובה הודיעה המוכרת לחברה על ביטול ההסכם. ביום 15 במרס 2021 הגישה המוכרת בקשה לתיקון כתב תביעה, כאשר במקום סעד האכיפה שתבעה בתביעתה המקורית, התביעה המתוקנת עניינה ביטול ההסכם ופיצויים בסכום נטען של כ- 46 מיליון ש"ח.

באור 21: - התחייבויות תלויות, ערבויות והתקשרויות (המשך)

בשנת 2022, הפקידה החברה בידי איסוף שירותי ניהול ונאמנות ערבות בנקאית בסך של 46,247 אלפי ש"ח ויתרת כספי הנאמנות התקבלו בידי החברה. התביעה והתביעה שכנגד מתבררות בימים אלה בבית המשפט, כאשר הצדדים הגישו סיכומים מטעמם בתביעה וממתינים לקבלת פסק דין. לחברה הפרשה מספקת וזאת בהתאם להערכת יועציה המשפטיים והנהלת החברה.

2. בנוסף לאמור בסעיף 1 לעיל, כנגד חברות הקבוצה עומדות ותלויות תביעות משפטיות אשר הסתכמו למועד הדיווח בסך כולל של כ- 33 מיליון ש"ח. לדעת ההנהלה, המתבססת על חוות דעת של יועציה המשפטיים, יותר סביר מאשר לא, כי לא תישא הקבוצה בהוצאות משאבים כלכליים בגין תוצאות התביעות הללו. יצוין כי בתקופת הדוח התקבל אצל החברה פסק בוררות שניתן במסגרת תביעה שהוגשה כנגד החברה אשר חייב את החברה בתשלום לתובע בסך של כ-18 מיליון ש"ח ("פסק הבוררות"). פסק הבוררות טרם אושר בבית המשפט. החברה הגישה לבוררת בקשה לתיקון פסק הבוררות אשר ככל שתתקבל עשויה להפחית את הסכום שנפסק לטובת התובע. לאור האמור, החברה ביצעה הפרשה בדוחות בסך של כ-18 מיליון ש"ח. לאחר מועד הדיווח לא הוגשו תביעות משפטיות מהותיות.

3. ביום 12 במרס 2024, התקשר תאגיד אשר החברה מחזיקה ב-74% מהזכויות בו (להלן: "המשכיר") בהסכם עם צד שלישי בלתי קשור לחברה/או לבעל השליטה בה (להלן: "השוכר"), לפיו המשכיר מקים מבנה בשטח של כ- 33,700 מ"ר, במקרקעין שהינו בעל הזכויות בהם, בפארק תעסוקה יואב, אשר יושכר לשוכר בשלמותו תמורת דמי שכירות שנתיים בסך של כ- 18.2 מיליון ש"ח (צמוד למדד המחירים לצרכן) לשנה הראשונה וישמש אותו כמרכז לוגיסטי. תקופת השכירות הראשונה הינה בת 5 שנים אשר תחילתה במועד מסירת החזקה במושכר עם אופציה של השוכר להארכת תקופת השכירות ל 5 שנים נוספות.

4. ביום 8 באוגוסט, 2024 התקשרה מגה די.סי מת"ם שותפות מוגבלת (תאגיד ייעודי שהוקם לצורך ההתקשרות המתוארת להלן, אשר מלוא הזכויות מוחזקות בו במישרין ובעקיפין ע"י החברה) (להלן: "השוכרת", "התאגיד הייעודי") בהסכם אל מול מת"ם – מרכז תעשיות מדע חיפה בע"מ (להלן: "המשכירה"), לפיו המשכירה תקים מבנה ברמת מעטפת (ללא מערכות) בשטח של כ-14,000 מ"ר במתחם הידוע כפארק מת"ם בחיפה (להלן: "המקרקעין"), אשר יושכר בשלמותו לשוכרת למטרת הקמה והפעלת Data Center לשימוש משתמשי קצה שונים של השוכרת, הכל בהתאם להיתר בניה ולתוכניות בנין העיר אשר יחולו על המקרקעין (להלן: "המושכר"). יתר העבודות הנדרשות להפעלת המושכר, לרבות התקנת כל המערכות הנדרשות, תהיינה באחריות השוכרת (להלן: "ההסכם").

תקופת השכירות לפי ההסכם הינה לתקופה בת 24 שנים ו-11 חודשים החל ממועד חתימת ההסכם. מועד מסירת החזקה במושכר יחול לאחר מועד קבלת טופס 4/תעודת גמר לאכלוס המושכר, אך לא יאוחר משנתיים ממועד קבלת היתר בניה למושכר (להלן: "מועד המסירה"). דמי השכירות יעמדו של 7% מעלות השקעת המשכיר במושכר או סך של 70 ש"ח לכל 1 מ"ר, לפי הגבוה מבניהם (להלן: "דמי השכירות"). דמי השכירות ישולמו החל מתום 9 חודשים ממועד המסירה. יצוין כי ההסכם הינו במתכונת של Triple Net Lease כאשר השוכרת תהיה אחראית לניהול, אחזקה, תחזוקה ותפעול של המושכר ושל כלל מערכותיו באמצעותה או באמצעות מי מטעמה.

יחד עם ההתקשרות בהסכם שכירות, השוכרת התקשרה אל מול המשכירה בהסכם אופציה, לפיו העניקה השוכרת, ללא תמורה, אופציה הניתנת למימוש בתקופה שהחל ממועד המסירה ומסתיימת לאחר שנתיים, לפיה יוקצו למשכירה שיעור של 30% מהזכויות בתאגיד הייעודי כנגד תשלום חלקי יחסי (30%) מהשקעות השוכרת במושכר עד למועד המימוש.

באור 21: - התחייבויות תלויות, ערבבויות והתקשרויות (המשך)

נכון למועד דוח זה, להערכת החברה עלות הקמת המושכר המשוערת אינה מסתכמת בסכומים מהותיים לחברה.

5. ביום 20 באוגוסט, 2024 התקשרה החברה בהסכם מכר שנחתם בינה ובין קרגל בע"מ (להלן: "קרגל") לרכישת 5,000 מניות רגילות בנות 1 ש"ח ע.נ כ"א של מגה אור להבים בע"מ (לשעבר- קרגל להבים בע"מ) ("המניות הנרכשות"), המוחזקות על ידי קרגל והמהוות 50% מהונה המונפק של מגה אור להבים, באופן בו לאחר רכישת המניות הנרכשות מחזיקה החברה ב- 100% מהון המניות המונפק והנפרע של מגה אור להבים ("הסכם המכר"). מגה אור להבים הינה הבעלים של מקרקעין ועליו מבנה בפארק התעסוקה עידן הנגב המושכרים לקרגל אשר מנהלת שם את פעילותה הייצורית (להלן: "הנכס").

בתמורה לרכישת המניות כאמור לעיל, שילמה החברה לקרגל סך 66,000 אלפי ש"ח בתוספת ריבית שנתית בשיעור של 4.5% החל מיום 1 ביוני, 2024 ועד למועד תשלום מלוא התמורה בפועל. ביום 1 באוקטובר, 2024 הושלמה העסקה והתמורה בגין רכישת המניות שולמה לקרגל במלואה.

ביום 25 במרס, 2025, אישר דירקטוריון החברה מיזוג של חברת מגה אור להבים בע"מ (חברה בת אשר הוחזקה במלואה ע"י החברה) עם ולתוך החברה כחברה קולטת בהתאם להוראות הסכם המיזוג עליו חתמו הצדדים (להלן- "המיזוג"). ביום 2 באפריל, 2025 הוגשה לרשם החברות הצעה למיזוג כפי שתואר לעיל. ביום 18 ביוני, 2025, הושלם המיזוג.

6. ביום 18 בפברואר, 2025 התקשרה החברה בהסכם עם צד ג' שאינו מהווה צד קשור לחברה ו/או לבעל השליטה ("המוכר"), לרכישת מלוא זכויותיו של המוכר במקרקעין הידועים כחלקה 61 בגוש 5845, בשטח רשום של כ-50 אלפי מ"ר באזור קריית גת, עליהם בנויים מבני תעשייה, בתמורה לסך של כ-180 מיליון ש"ח. הסכם המכר כפוף להתקיימותם של תנאים מתלים כפי שפורטו בהסכם המכר. במקביל לחתימה על הסכם המכר, חתמו הצדדים על הסכם שכירות, לפיו ישכור המוכר את המקרקעין והמבנים לתקופה של עשר שנים החל ממעד התקיימות התנאים המתלים. במהלך תקופת הדוח התקיימו התנאים המתלים להסכם המכר והחברה שילמה למוכר סך של כ-126 מיליון ש"ח מתוך התמורה כפי שנקבע בהסכם המכר. יתרת התמורה תשולם לפי אבני הדרך אשר מצוינות בהסכם המכר.

7. ביום 14 במאי, 2025, התקשרה מגה די.סי בע"מ (חברה בת אשר מוחזקת במלואה ע"י החברה) (להלן- "מגה די.סי") עם חברת בת של חברה בינלאומית הנסחרת בנאסד"ק בעלת פעילות גלובאלית בתחום הענן ותשתיות בינה מלאכותית, בהסכם למתן שירותי Data Center בהספק של 8MW IT אשר יסופקו במתקן במודיעין. בהתאם להסכם תספק מגה די.סי שירותים ללקוח למשך תקופה בת 5 שנים וללקוח אופציה להארכת תקופת השירות ב-5 שנים נוספות. לאחר תאריך הדוח נחתם הסכם להגדלת ההספק אותו תספק החברה ללקוח במתקן בהיקף של 0.4MW IT.

ההכנסות השנתיות בגין בניכוי עלויות התפעול ותחזוקת כלל המערכות עומדות על סך של כ-38 מיליון ש"ח.

לאחר תאריך המאזן, ביום 6 בינואר, 2026, התקשרה מגה די.סי עם הלקוח המוזכר לעיל, בהסכם נוסף למתן שירותי Data Center בהספק של כ-80MW IT אשר יסופקו בשני מתקנים אשר מקימה מגה די.סי במועצה האזורית יואב ובבית שמש. מועד מסירת המתקן במסמיה ללקוח יחול במהלך הרבעון השלישי לשנת 2026 והמתקן בבית שמש ימסר בשלבים החל מהרבעון השלישי לשנת 2026 ועד הרבעון הראשון לשנת 2027.

באור 21: - התחייבויות תלויות, ערבויות והתקשרויות (המשך)

ההכנסות השנתיות בניכוי עלויות התפעול ותחזוקת כלל המערכות תעמודנה על סך של כ- 320 מיליון ש"ח.

8. ביום 15 ביולי, 2025 נודע לחברה בדבר החלטת ממשלה המסמיכה את תחנת כוח שמשון שותפות מוגבלת, תאגיד המוחזק ע"י החברה בשותפות עם קבוצת אשטרום בע"מ (באמצעות חברה בת בבעלותה המלאה) ומפעלי הר טוב שותפות מוגבלת (כאשר כל שותף מחזיק ב-1/3 מן הזכויות בשותפות) ("השותפות") להכין תוכנית לתשתית לאומית לתחנת כוח קונבנציונלית, מוסקת בגז טבעי בהספק של לפחות 630MW ולהגישה לועדה הארצית לתכנון ובניה של תשתיות לאומיות. תחנת הכוח (ככל שתוקם) תמומן ע"י השותפים בחלקים שווים באמצעות מימון בנקאי אשר יועמד לשותפות לאחר סגירה פיננסית. יצוין כי לתכנון הפרויקט התקבל סקר תכנון חיובי על ידי חברת נגה – ניהול מערכת החשמל בע"מ, חברה ממשלתית האחראית על ניהול ותכנון פיתוח מערכת החשמל בישראל, המאשר עמידה בתנאי הרגולציה ומועד חיבור אפשרי של הפרויקט בשנת 2030 בהספק של כ-830 מגה וואט.

9. בהמשך להתקשרות החברה מיום 28 בספטמבר 2023 עם תאגיד בנקאי (להלן: "הבנק") בהסכם בו נמכרו לבנק 700,000 מניות ביג מרכזי קניות בע"מ (להלן: "ביג") שבבעלותה וכן בעסקות מעו"ף, לאחר סיום ההתקשרות כאמור לעיל, התקשרה החברה ביום 25 בספטמבר 2025 עם הבנק בעסקה חדשה לתקופות מתחדשות של שלושה חודשים ובסה"כ עשרים וארבעה חודשים, ללא שינוי בתנאים המפורטים, למעט כמפורט להלן:

- ביטול אופציות המעו"ף אשר היו כלולות בעסקה וההתייחסויות הרלוונטיות להן ובהתאם התקשרות החברה עם הבנק תהיה בעסקות בהתאם למנגנון אשר נקבע (עם התאמות לעניין סוגיית המעו"ף) בין הבנק ובין החברה מסוג Cash-settled Share Option Transactions אופציות המבוססות על מחיר מניית ביג, במסגרתן תמכור החברה לבנק אופציות Put על כמות כוללת של 700,000 מניות ביג (להלן: "מניות ביג הרלוונטיות") והחברה תרכוש מהבנק אופציות Call על מניות ביג הרלוונטיות כך שישולמו בגין מימוש האופציות הפרשים כספיים בלבד ולא תועברנה מניות ביג. מסמכי העסקות בנגזרים כוללים הפניות להגדרות המקובלות לביצוע עסקות בנגזרים של ארגון ה-ISDA. העסקות בנגזרים כוללות תנאי של מימוש אוטומטי, כך שכל עוד לא הובאו העסקות בנגזרים לסיום מוקדם, הן תמומשנה בכל פעם במועד הסיום הרלוונטי, בלא צורך במתן הודעת מימוש.

- העסקות הראשונות, בוצעו ביום 29 בספטמבר 2025, במחיר שהינו מחיר הסגירה של מניית ביג בבורסה לניירות ערך בתל אביב בע"מ ביום 28 בספטמבר 2025, קרי מחיר של 656.2 ש"ח למניה.

- העסקות הראשונות והעסקות הנוספות תהיינה לתקופות מתחדשות של שלושה חודשים אשר כפופות לעמידה בתנאי חידוש העסקות אשר קבועים בהסכם ובסה"כ עשרים וארבעה חודשים. השער של העסקות הנוספות יהיה מחיר הסגירה של מניית ביג בבורסה ביום המסחר האחרון לפני מועד סיום העסקות הנוספות הרלוונטיות.

- הוספת אפשרות לחברה לסיים את העסקות בנגזרים באופן חלקי, ובמקרה כזה תהיה רשאית לסיים את אופציות ה-CALL ואת אופציות ה-PUT רק בגין כמות מניות ביג המהוות לפחות 10% מכמות מניות ביג ביחס אליהן בוצעה העסקות בנגזרים במועד ביצוע העסקה הראשונה.

10. ביום 31 בדצמבר, 2025, התקשרה מגה די.סי עם תאגיד טכנולוגי בינלאומי מוביל למתן שירותי Data Center במתקן במודיעין ובמתקן נוסף המצוי במועצה האזורית יואב בהספק

באור 21: - התחייבויות תלויות, ערבויות והתקשרויות (המשך)

כולל של כ- 19MW IT . בנוסף כולל ההסכם אפשרות הרחבה נוספת בהיקף של כ- 50MW IT . בשלב הראשון, ההכנסות השנתיות בניכוי הוצאות תפעול ותחזוקת כלל המערכות (וללא ההכנסות הצפויות בגין אפשרות הרחבה, ככל שתהיה), תעמודנה על סך של כ- 90,000 אלפי ש"ח. בהתאם להסכם, מועד מסירת המתקנים יחול במהלך הרבעון השלישי של שנת 2026.

11. לאחר תאריך המאזן, ביום 10 בפברואר, 2026, התקשרה מגה די.סי עם תאגיד טכנולוגי בינלאומי בהסכם להקמת מבנה ברמת Powered Shell בהספק של 64MW בקרקע המצויה במבוא כרמל.

באור 22: - הון

א. הרכב הון המניות		31 בדצמבר 2025		31 בדצמבר 2024	
	רשום	מונפק ונפרע	רשום	מונפק ונפרע	ש"ח ע.ג.
מניות רגילות בנות 0.01 ש"ח ע.ג.	100,000,000	36,657,752	100,000,000	36,611,867	
ב. התנועה בהון המניות	ההון המונפק והנפרע:				
	מספר מניות	ש"ח ע.ג.			
יתרה ליום 1 בינואר, 2024	36,601,042	366,010			
מימוש אופציות	10,825	109			
יתרה ליום 31 בדצמבר, 2024	36,611,867	366,119			
מימוש אופציות	45,885	459			
יתרה ליום 31 בדצמבר, 2025	36,657,752	366,578			
ג. זכויות הנלוות למניות					
1. סחירות בבורסה לניירות ערך בתל-אביב.					
2. זכויות הצבעה באסיפה הכללית, זכות לדיבידנד וזכויות בפירוק החברה.					
ד. חלוקת דיבידנד					
ביום 21 במרס 2024, החליט דירקטוריון החברה על חלוקת דיבידנד בסך של 50,000 אלפי ש"ח (דיבידנד למניה בסך 1.36602 ש"ח). הדיבידנד שולם ביום 14 באפריל, 2024.					
ביום 8 באוגוסט 2024, החליט דירקטוריון החברה על חלוקת דיבידנד בסך של 50,000 אלפי ש"ח (דיבידנד למניה בסך 1.36602 ש"ח). הדיבידנד שולם ביום 15 בספטמבר, 2024.					
ביום 4 במרס 2025, החליט דירקטוריון החברה על חלוקת דיבידנד בסך של 70,000 אלפי ש"ח (דיבידנד למניה בסך 1.91195 ש"ח). הדיבידנד שולם ביום 24 במרס, 2025.					

באור 22: - הון (המשך)

ביום 4 באוגוסט, 2025, החליט דירקטוריון החברה על חלוקת דיבידנד בסך של 60,000 אלפי ש"ח (דיבידנד למניה בסך 1.637 ש"ח). המועד הקובע לזכאות הדיבידנד הינו 13 לאוגוסט, 2025. הדיבידנד שולם ביום 25 באוגוסט, 2025.

לאחר תאריך המאזן החליט דירקטוריון החברה על חלוקת דיבידנד בסך 70,000 אלפי ש"ח (דיבידנד למניה בסך 1.90668 ש"ח). המועד הקובע לזכאות הדיבידנד הינו 10 במרס, 2026. הדיבידנד שולם ביום 18 במרס, 2026.

ה. שינויים בהונה של החברה במהלך תקופת הדוח

במהלך שנת 2025 מומשו אופציות ל - 45,885 מניות.

באור 23: - תשלום מבוסס מניות

א. כללי

1. ביום 4 באוגוסט, 2025, אישר דירקטוריון החברה הקצאה פרטית של 15,508 יחידות מניה חסומות (RSU) (לא רשומות למסחר) לנושאי משרה (לרבות לנושא משרה שהינו נותן שירותים) ולעובדים. היחידות תבשלנה ל-15,508 מניות רגילות של החברה כאשר יחידות המניה החסומות תהיינה ניתנות למימוש ב-3 מנות: 1/3 מיחידות המניה החסומות יבשילו כעבור שנה ממועד ההענקה, 1/3 מיחידות המניה החסומות יבשילו כעבר שנתיים ממועד ההענקה ו-1/3 מיחידות המניה החסומות יבשילו כעבור שלוש שנים ממועד ההענקה.

2. לאחר תאריך המאזן, ביום 8 בפברואר, 2026 החליט דירקטוריון החברה להעניק 197,672 אופציות (לא רשומות למסחר) (להלן - האופציות) לנושאי משרה בחברה, נותני שירותים לחברה וקבוצת עובדים בחברה ובחברת בת הניתנות למימוש ל-197,672 מניות רגילות של החברה. בהתאם לתוכנית, האופציות יוענקו ללא תמורה וניתנות למימוש ל - 197,762 מניות רגילות רשומות על שם בנות 0.01 ש"ח ע.ג. כ"א של החברה, תמורת תוספת מימוש השווה ל- 339.79 ש"ח שהינו ממוצע 30 ימי מסחר של מניית החברה קודם למועד החלטת הדירקטוריון בדבר הענקת כתבי האופציה. במועד המימוש לא יידרש הניצע לשלם את מחיר המימוש, אלא החברה תקצה לניצע כמות מניות אשר שווי השוק שלהן לפי שער הסגירה של מניות החברה בבורסה ביום המסחר שקדם למועד המימוש שווה לסכום ההטבה בלבד, ובלבד שהניצע שילם לחברה את סכום הערך הנקוב. הערך הכלכלי הממוצע של כתב אופציה הינו כ- 156.43 ש"ח ובסך הכל כ- 30,922 אלפי ש"ח. הערך הכלכלי חושב ע"פ המודל B&S ובהתבסס על נכס הבסיס מחיר המניה 377.7 ש"ח, מחיר מימוש של 339.79 ש"ח, סטיית תקן יומית בשיעור של 40.69% למנה 1, 40.84% למנה 2, 37.97% למנה 3 ו 39.25% למנה 4 שיעור ריבית חסרת סיכון של 3.46% למנה 1, 3.50% למנה 2, 3.55% למנה 3 ו 3.62% למנה 4.

תקופת ההקניה (VESTING) של האופציות תהא כך שרבע מהאופציות תהיינה ניתנות למימוש כעבור שנתיים ממועד ההקצאה. רבע מהאופציות תהיינה ניתנות למימוש כעבור שלוש שנים ממועד ההקצאה. רבע מהאופציות תהיינה ניתנות למימוש כעבור ארבע שנים ממועד ההקצאה. רבע מהאופציות תהיינה ניתנות למימוש כעבור חמש שנים ממועד ההקצאה. האופציות המוקצות תהיינה ניתנות למימוש על ידי הניצע במלואן או בחלקן מעת לעת, ובלבד שהניצע מועסק ו/או נותן שירותים לחברה ו/או לחברה בשליטתה, במישרין ו/או בעקיפין ולא יאוחר מחלוף שלוש (3) שנים ממועד ההקצאה לעניין מנה 1, לא יאוחר מחלוף ארבע (4) שנים ממועד ההקצאה לעניין מנה 2, לא יאוחר מחלוף חמש (5) שנים ממועד ההקצאה לעניין מנה 3 ולא יאוחר מחלוף שש (6) שנים ממועד ההקצאה לעניין מנה 4.

באור 23: - תשלום מבוסס מניות (המשך)

ב. הוצאה שהוכרה בדוחות הכספיים

ההוצאה שהוכרה בדוחות הכספיים בעבור שירותים שהתקבלו מעובדים מוצגת בטבלה שלהלן:

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
2023	2024	2025
אלפי ש"ח		
8,072	8,117	5,459

סך ההוצאה בגין תוכניות תשלום מבוסס מניות המסולקות במכשירים הוניים

ג. תנועה במהלך השנה

להלן טבלה הכוללת את השינויים במספר האופציות למניות, את הממוצע המשוקלל של מחיר המימוש שלהן:

2024		2025		
ממוצע משוקלל של מחיר המימוש ש"ח	מספר האופציות	ממוצע משוקלל של מחיר המימוש ש"ח	מספר האופציות	
95.02	902,593	91.13	845,614	אופציות למניות לתחילת השנה
96.93	(12,500)	-	-	אופציות למניות שחולטו במהלך השנה
84.11	(44,479)	91.97	(148,809)	אופציות למניות שמומשו במהלך השנה
-	-	79.29	(1,500)	אופציות למניות שפקעו במהלך השנה
91.13	845,614	86.86	695,305	אופציות למניות לסוף השנה
95.15	139,792	86.88	217,660	אופציות למניות אשר ניתנות למימוש לסוף השנה

באור 24: - פירוטים נוספים לסעיפי רווח או הפסד

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר			
2023	2024	2025	
אלפי ש"ח			
			א. עלות הפעלת וניהול נדל"ן להשקעה
2,506	2,510	3,974	שכר ונלוות
69	170	95	שירותים מקצועיים
10,787	10,774	11,773	אחזקה, אגרות, ביטוח, שמירה וחשמל
3,384	3,526	3,702	אחרות
16,746	16,980	19,544	
			ב. עלייה בשווי הוגן של נדל"ן להשקעה ונדל"ן להשקעה בפיתוח ואחרים, נטו
136,670	144,615	76,404	עלייה בשווי הוגן של נדל"ן להשקעה
175,586	126,176	309,123	עלייה בשווי הוגן של נדל"ן להשקעה בפיתוח
-	9,171	-	רווח ממימוש נדל"ן להשקעה בפיתוח
18,925	(2,964)	2,552	עלייה (ירידה) בשווי נכס פיננסי (1)
331,181	276,998	388,079	סך עליית ערך נדל"ן להשקעה ונדל"ן להשקעה בפיתוח, נטו
			חלק החברה בעליית ערך נדל"ן להשקעה ונדל"ן להשקעה בפיתוח אשר הוכרה על ידי חברות מוחזקות המטופלות בשיטת השווי המאזני - מופיע בסעיף בדוח רווח או הפסד בחלק הקבוצה ברווחי חברות המטופלות לפי שיטת השווי המאזני (1) למידע נוסף, ראה באור 9 ב (2)
114,129	65,737	42,297	
			ג. הוצאות הנהלה וכלליות
23,796	21,497	27,511	שכר, משכורות ונלוות (1)
3,759	6,211	7,107	שירותים מקצועיים
180	2,109	220	הפרשה לחובות מסופקים וחובות אבודים
6,628	7,331	10,753	אחרות
34,363	37,148	45,591	
			(1) כולל דמי ניהול לבעלי שליטה.

באור 25: - הכנסות (הוצאות) אחרות נטו

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
2023	2024	2025
אלפי ש"ח		
(146,316)	(13,158)	61,060
12,253	-	-
1,118	-	-
-	-	(17,792)
1,003	(5,949)	(2,571)
<u>(131,942)</u>	<u>(19,107)</u>	<u>40,697</u>

רווח מביטול הפסד מירידת ערך (הפסד מירידת ערך) השקעה של חברת דסק"ש (1)
 רווח ממיזוג פעילות האנרגיה
 רווח ממימוש נדל"ן להשקעה
 הפרשה להתחייבויות תלויות
 אחרות, נטו

(1) למידע נוסף ראה באור 10(ג).

באור 26: - הכנסות והוצאות מימון

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
2023	2024	2025
אלפי ש"ח		
68,533	109,952	165,304
10,432	16,725	11,264
1,382	6,526	11,063
<u>20,698</u>	<u>21,548</u>	<u>35,872</u>
<u>101,045</u>	<u>154,751</u>	<u>223,503</u>
22,824	23,985	28,610
14,939	17,298	31,171
177,644	174,792	167,562
<u>3,185</u>	<u>4,811</u>	<u>10,910</u>
218,592	220,886	238,253
<u>32,191</u>	<u>29,618</u>	<u>43,544</u>
<u>186,401</u>	<u>191,268</u>	<u>194,709</u>

הכנסות מימון
 רווחים מניירות ערך סחירים
 ריבית מחברות כלולות
 וצדדים קשורים
 דיבדנד מניירות ערך סחירים
 הכנסות מימון מבנקים
 ואחרים

הוצאות מימון
 הוצאות מימון בגין אשראי
 לזמן קצר
 הוצאות מימון בגין אשראי
 לזמן ארוך
 הוצאות מימון מאגרות חוב
 הוצאות מימון אחרות

בניכוי – עלויות אשראי
 שנזקפו לעלות נכסים כשירים

באור 27: - רווח נקי למניה

פרוט כמות המניות והרווח ששימשו בחישוב הרווח נקי (הפסד) למניה:

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר					
2023		2024		2025	
רווח מפעילויות נמשכות	כמות מניות משוקללת אלפים	רווח מפעילויות נמשכות	כמות מניות משוקללת אלפים	רווח מפעילויות נמשכות	כמות מניות משוקללת אלפים
אלפי ש"ח		אלפי ש"ח		אלפי ש"ח	
252,847	36,485	657,722	36,604	844,335	36,636
-	151	-	14	-	285
252,847	36,636	657,722	36,618	844,335	36,921

כמות המניות והרווח לצורך חישוב רווח נקי בסיסי השפעת מניות רגילות פוטנציאליות מדללות כמות המניות והרווח לצורך חישוב רווח נקי מדולל

באור 28: - יתרות ועסקאות עם בעלי עניין וצדדים קשורים

א. יתרות עם בעלי עניין וצדדים קשורים

בעלי עניין וחברות בשליטתם	
31 בדצמבר	
2024	2025
אלפי ש"ח	
1,748	3,436
12	-
6	189

בעל שליטה - יתרה החובה הגבוהה במשך השנה
זכאים ויתרות זכות - עסקאות משותפות
בעל שליטה - זכאים ויתרות זכות

ב. עסקאות עם צדדים קשורים ובעלי עניין

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
2023	2024	2025
אלפי ש"ח		
683	720	729
(61)	(65)	(71)
-	-	(548)
80	86	355
10,432	16,725	11,264

הכנסות מהשכרה וניהול נדל"ן להשקעה מבעל שליטה
הוצאות שכירות לבעל שליטה
הוצאות הנה"כ לבעל שליטה
הכנסות ריבית בעלי עניין
הכנסות ריבית מחברות כלולות וצדדים קשורים

באור 28: - יתרות ועסקאות עם בעלי עניין וצדדים קשורים (המשך)

ג. הטבות לצדדים קשורים ובעלי עניין

לשנה שהסתיימה ביום			
31 בדצמבר			
2023	2024	2025	
אלפי ש"ח			
3,557	3,128	2,943	דמי ניהול והחזר הוצאות לבעלי שליטה (ה)
1,383	2,893	2,346	תשלום מבוסס מניות לבעלי שליטה
589	770	2,443	שכר עבודה, דמי ניהול והחזר הוצאות מנכ"לית משותפת (ה)
605	566	631	שכר דירקטורים שאינם מועסקים בחברה או מטעמה
			<u>מספר האנשים אליהם מתייחסים השכר וההטבות</u>
1	1	2	בעלי שליטה המעניקים שירותי ניהול
1	1	-	יועצת משפטית
4	4	4	דירקטורים שאינם מועסקים בחברה
6	6	6	

ד. הטבות לאנשי מפתח ניהוליים

לשנה שהסתיימה ביום			
31 בדצמבר			
2023	2024	2025	
אלפי ש"ח			
18,114	17,020	19,625	הטבות לזמן קצר (1) (2)

- (1) כולל דמי ניהול והחזר הוצאות לבעל שליטה כאמור בסעיף ג' לעיל.
 (2) כולל תשלום מבוסס מניות בסך 4,535 אלפי ש"ח בשנת 2025, 5,967 אלפי ש"ח בשנת 2024 ו- 5,446 אלפי ש"ח בשנת 2023.

ביום 22 במרס 2022 וביום 24 במרס 2022 אישרו ועדת התגמול והדירקטוריון העמדת הלוואות לנושאי משרה לטובת רכישת מניות של החברה בהתאם לתנאים הקבועים במדיניות התגמול של החברה. ההלוואה כאמור נושאת ריבית שנתית של 2.6%, תיפרע בהתאם ללוח סילוקין שנקבע בהסכם ההלוואה ומובטחת במניות החברה אשר נרכשו מכספי ההלוואה.

ה. התקשרויות - הסכמי ניהול

1. הסכם מנכ"ל (בעל שליטה)

ביום 27 בפברואר 2025 אישרה האסיפה הכללית של בעלי המניות של החברה, לאחר אישור ועדת התגמול והדירקטוריון, את התקשרות החברה בהסכם עם בעל השליטה בחברה לפיו מר צחי נחמיאס, בעל השליטה בחברה, באמצעות חברת צחי נחמיאס החזקות בע"מ (להלן - "חברת הניהול") יעניק לחברה שירותי ניהול כמנכ"ל משותף בחברה לתקופה של שלוש (3) שנים שתחילתה במועד אישור האסיפה, קרי: עד ליום 26 בפברואר 2028 ("הסכם הניהול החדש עם מר נחמיאס"). יצוין כי במסגרת אישור ההתקשרות כאמור לעיל, אושר מחדש מתן כתב שיפוי ומתן כתב פטור מאחריות למר נחמיאס בהתאם לתנאים המקובלים בחברה וכפי שיהיו מעת לעת וכן אושר מחדש להכליל את מר נחמיאס בפוליסת ביטוח אחריות נושאי משרה בחברה בהתאם לתנאים ולנוסחים המקובלים בחברה וכפי שיהיו מעת לעת.

באור 28: - יתרות ועסקאות עם בעלי עניין וצדדים קשורים (המשך)

תמורת השירותים שבהסכם הניהול החדש עם מר נחמיאס, החברה תשלם לחברת הניהול דמי ניהול בסך של 156 אלפי ש"ח לחודש בצירוף מע"מ כדין ("דמי הניהול למר נחמיאס"). דמי הניהול למר נחמיאס יהיו צמודים למדד המחירים לצרכן שפורסם ביום 15 במאי 2023. בנוסף לדמי הניהול למר נחמיאס, חברת הניהול תהא זכאית להחזר בגין הוצאות שהוצאו על ידה במסגרת מתן שירותי הניהול ע"י מר נחמיאס. גובה המענק השנתי למר נחמיאס כמנכ"ל משותף יחושב בהתאם להסכם הניהול החדש עם מר נחמיאס.

2. הסכם מנכ"לית משותפת (בעל שליטה)

ביום 27 בפברואר 2025 אישרה האסיפה הכללית של בעלי המניות של החברה, לאחר אישור ועדת התגמול והדירקטוריון, את התקשרות החברה בהסכם ניהול עם חברת הניהול, לפיו חברת הניהול תעניק לחברה שירותי ניהול באמצעות הגב' דרורי, במסגרתם הגב' דרורי תכהן כמנכ"לית משותפת וזאת לתקופה של שלוש (3) שנים שתחילתה במועד אישור האסיפה, קרי: עד ליום 26 בפברואר 2028 ("הסכם הניהול עם גב' דרורי"). יצוין כי במסגרת אישור ההתקשרות כאמור לעיל, אושר מחדש מתן כתב שיפוי ומתן כתב פטור מאחריות לגב' דרורי, בהתאם לתנאים המקובלים בחברה וכפי שיהיו מעת לעת וכן אושר מחדש להכליל את גב' דרורי בפוליסת ביטוח אחריות נושאי משרה בחברה בהתאם לתנאים ולנוסחים המקובלים בחברה וכפי שיהיו מעת לעת. תמורת השירותים שבהסכם הניהול עם גב' דרורי, החברה תשלם לחברת הניהול דמי ניהול בסך של 156 אלפי ש"ח לחודש בצירוף מע"מ כדין ("דמי הניהול לגב' דרורי"). דמי הניהול לגב' דרורי יהיו צמודים למדד המחירים לצרכן שפורסם ביום 15 במאי 2023. בנוסף לדמי הניהול לגב' דרורי, חברת הניהול תהא זכאית להחזר בגין הוצאות שהוצאו על ידה במסגרת מתן שירותי הניהול ע"י הגב' דרורי. גובה המענק השנתי לגב' דרורי כמנכ"לית משותפת יחושב בהתאם להסכם הניהול עם גב' דרורי.

1. עסקאות זניחות

החברה מתקשרת ו/או עשויה להתקשר במהלך העסקים שלה, בעסקאות עם נושא משרה או שלנושא המשרה יש בהן עניין אישי או בעסקאות עם בעל השליטה או שלבעל השליטה יש בהן עניין אישי, אשר אינן חריגות ו/או אינן מהותיות.

ביום 26 בפברואר, 2026 החליט דירקטוריון החברה, לאחר אישור ועדת הביקורת לאשרר את נוהל החברה העוסק בסיווגן של עסקאות כחריגות/בלתי חריגות ובדבר עסקאות זניחות/בלתי זניחות, תוך התייחסות לפעולות מהותיות/בלתי מהותיות, וכן לעדכן את אמות המידה הכספיות ביחס לסיווגן של עסקאות כזניחות/בלתי זניחות וקביעת הליך הבחינה השוטפת של עסקאות וכן דרכי הפיקוח על יישום הנוהל כדלקמן:

1. בהעדר שיקולים איכותיים מיוחדים העולים מכלל נסיבות העניין, תחשב עסקה כעסקה זניחה אם היא מקיימת את אחת מאמות המידה להלן:

- (א) עסקה של החברה לרכישת שירותים מבעל השליטה, מחברות נשלטות או שלבעל השליטה עניין אישי בה, שהינה לטובת החברה ונעשית במהלך העסקים הרגיל של חברה ובתנאי שוק, כאשר ההוצאה השנתית בגין ההתקשרות כאמור לא תעלה על סך של 3 מיליון ש"ח בשנה.
- (ב) התקשרות של החברה למכירת שירותים לבעל השליטה, לחברות נשלטות או שלבעל השליטה עניין אישי בה, שהינה לטובת החברה ונעשית במהלך העסקים הרגיל של החברה ובתנאי שוק, כאשר ההכנסות השנתיות בגין ההתקשרות כאמור אינן עולות על סך של 200 אלפי ש"ח בשנה.

באור 28: - יתרות ועסקאות עם בעלי עניין וצדדים קשורים (המשך)

- (ג) התקשרות של החברה להשכרת נכסים לבעל השליטה, לחברות נשלטות או שלבעל השליטה עניין אישי בה, שהינה לטובת החברה ונעשית במהלך העסקים הרגיל של החברה ובתנאי שוק, כאשר ההכנסות בגין השכירות השנתית של נכס בודד אינן עולות על סך של 400 אלפי ש"ח ושסך ההכנסות השנתיות מהשכרת נכסים כאמור אינו עולה על סך של 400 אלפי ש"ח.
- (ד) התקשרות של החברה להשכרת נכסים מבעל השליטה, מחברות נשלטות ע"י בעל השליטה, שהינה לטובת החברה ונעשית במהלך העסקים הרגיל של החברה ובתנאי שוק, כאשר ההוצאות בגין השכירות השנתית של נכס בודד אינן עולות על סך של 1 מיליון ש"ח ושסך ההוצאות השנתיות מהשכרת נכסים כאמור אינו עולה על סך של 1 מיליון ש"ח.
- (ה) התקשרות של החברה לרכישה משותפת של שירותים או מוצרים מצד ג' ביחד עם בעל השליטה או עם חברות נשלטות, שהינה לטובת החברה ונעשית במהלך העסקים הרגיל של החברה ובתנאי שוק, ואשר וועדת הביקורת של החברה קבעה כי חלוקת העלויות וההוצאות בהתקשרות הינה הוגנת ושוויונית בהתחשב בנסיבות העניין.

2. כמו כן, בגדר עסקה זניחה תהיה כל התקשרות של החברה עם בעל השליטה, חברות נשלטות או שלבעל השליטה עניין אישי בה, שהינה לטובת החברה ושנעשית במהלך העסקים הרגיל של החברה ובמחירי שוק, ואשר ההכנסות הצפויות ממנה לחברה לשנה אחת אינן עולות על 150 אלפי ש"ח בשנה.

3. תנאי השוק ביחס לעסקאות כאמור לעיל ייבחנו ביחס לעסקאות דומות ככל האפשר מאותו סוג שהחברה מתקשרת בהן וביחס לעסקאות מאותו סוג הנעשות במשק.

4. התנאים והכללים האמורים לעיל ישמשו את החברה לבחינת הגילוי הנדרש בהתאם לתקנה 41 (א)6 לתקנות ניירות ערך (דוחות כספיים שנתיים), התש"ע - 2010; לבחינת הגילוי הנדרש בתשקיף (כולל בדוחות הצעת מדף) ולרבות לעניין תקנה 54 לתקנות ניירות ערך (פרטי התשקיף וטיוטת תשקיף - מבנה וצורה), התשכ"ט - 1969; לבחינת הגילוי הנדרש בדוח התקופתי לרבות לעניין תקנה 22 לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומידיים), התש"ל - 1970 (להלן: "תקנות הדוחות"); וכן לבחינת הצורך במסירת דיווח מידי בהתאם לתקנה 37(א)6 לתקנות הדוחות.

באור 29: - מגזרי פעילות

א.

כללי

מגזרי הפעילות נקבעו בהתבסס על המידע הנבחן על ידי מקבל החלטות התפעוליות הראשי (CODM) לצורכי קבלת החלטות לגבי הקצאת משאבים והערכת ביצועים. עד לתום הרבעון השלישי לשנת 2025, דיווחה החברה על שני מגזרי פעילות: נדל"ן להשקעה (אשר כלל בעיקר מרכזים לוגיסטיים, מרכזי מסחר ומגרשים) והשקעה בדסק"ש, כאשר מימון השקעות בנדל"ן הוצג במסגרת מגזר "אחר". במהלך הרבעון האחרון לשנת 2025, עקב גידול בהיקף ההכנסות בפועל, צפי לגידול משמעותי בהכנסות העתידיות מהקמת והפעלת Data centers והשפעתה הניכרת הצפויה על פעילות החברה, ביצעה החברה בחינה מחודשת של המגזרים ברי הדיווח בדוחותיה הכספיים ומצאה כי הפעילות של נדל"ן להשקעה (data centers) עומדת בקריטריונים הנדרשים להצגה כמגזר נפרד. בהתאם, מגזרי הפעילות של החברה הינם:

- | | | |
|--|---|--|
| 1. נדל"ן להשקעה (מרכזים לוגיסטיים, מרכזי מסחר ומגרשים) | - | הקמה וניהול שטחי מסחר במרכזים מסחריים ומרכזי לוגיסטיקה/מבני תעשייה בישראל. |
| 2. נדל"ן להשקעה (Data centers) | - | הקמה והפעלה של מרכזי נתונים בישראל. |
| 3. השקעה בדסק"ש | - | כולל את פעילות החברה באחזקותיה בחברת בדסק"ש. |
| 3. אחר | - | מימון והשקעות נדל"ן |

לאור זאת, הוצגו מחדש מספרי השוואה בביאור מגזרי הפעילות של החברה לשנת 2024.

מקבל החלטות התפעוליות הראשי בוחן את נכסי המגזר שלא כוללים מסים נדחים, הלוואות לחברות כלולות, שטרי הון ונגזרים פיננסיים מאחר שנכסים אלה מנוהלים על בסיס קבוצתי. ביצועי דסק"ש מוערכים על ידי מקבל החלטות התפעוליות הראשי בהתבסס על הרווח הנקי של המגזר עפ"י אחוזי החזקה בפועל, בעוד שמגזרי הנדל"ן להשקעה (מרכזים לוגיסטיים, מרכזי מסחר, מגרשים ו-Data centers) ומגזר מימון השקעות נדל"ן נבחנים על בסיס הרווח או הפסד גולמי.

החברה עוקבת אחרי ביצועיה בהתאם לדוחות כספים מאוחדים הערוכים בהתאם לתקני חשבונאות בינלאומיים (IFRS Accounting Standards). הכנסות המגזר והרווח המגזרי בבאור זה כוללים את ההכנסות של החברות הכלולות והעסקאות המשותפות ואת הרווח הגולמי, בהתאמה, על פי שיעור החזקה של החברה בחברות כלולות ובעסקאות משותפות אלה וזאת בהקשר למגזרי נדל"ן להשקעה (מרכזים לוגיסטיים, מרכזי מסחר, מגרשים ו-Data centers). חלק החברה בהכנסות והרווח הגולמי של החברות הכלולות והעסקאות המשותפות כאמור מבוטל במסגרת טור "ההתאמות", וזאת על מנת להתאים את נתוני המגזרים לדוחות הכספיים של החברה.

באור 29: - מגזרי פעילות (המשך)

ב. דיווח בדבר מגזרי פעילות

סה"כ	התאמות	אחר	השקעה בדסק"ש	נדל"ן להשקעה		
				Data Centers	מרכזים לוגיסטיים, מרכזי מסחר ומגרשים	
אלפי ש"ח						
<u>לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר, 2025</u>						
333,692	(88,359)	4,751	-	13,300	404,000	הכנסות המגזר
343,450	(85,268)	4,751	29,302	9,525	385,140	רווח מגזרי
66,838						חלק הקבוצה ברווחי חברות מטופלות לפי שיטת השווי המאזני, נטו
388,079	(42,297)	2,552	-	233,481	194,343	עלייה בשווי הוגן של נדל"ן להשקעה ונדל"ן להשקעה בפיתוח והפחתות אחרות, נטו
(45,591)						הוצאות הנהלה וכלליות
40,697	(20,363)		61,060			הוצאות אחרות, נטו
793,473						רווח תפעולי
223,503						הכנסות מימון
(194,709)						הוצאות מימון
210,589						שיערוך השקעות הנמדדות בשווי הוגן דרך רווח או הפסד (ביג מרכזי קניות)
<u>1,032,856</u>						רווח לפני מסים על ההכנסה

באור 29: - מגזרי פעילות (המשך)

סה"כ	התאמות	אחר	השקעה בדסק"ש	נדל"ן להשקעה		
				Data Centers	מרכזים לוגיסטיים, מרכזי מסחר ומגרשים	
אלפי ש"ח						
<u>לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר, 2024</u>						
277,121	(80,061)	11,377	-	-	345,805	הכנסות המגזר
296,619	(77,243)	11,377	36,478	-	326,007	רווח מגזרי
89,143						חלק הקבוצה ברווחי חברות מטופלות לפי שיטת השווי המאזני, נטו עלייה בשווי הוגן של נדל"ן להשקעה ונדל"ן להשקעה בפיתוח והפחתות אחרות, נטו
276,998	(65,737)	(2,964)			345,699	הוצאות הנהלה וכלליות הוצאות אחרות, נטו
(37,148)			13,158			
(19,107)	5,949					רווח תפעולי
606,505						הכנסות מימון
154,751						הוצאות מימון
(191,268)						שיערוך השקעות הנמדדות בשווי הוגן דרך רווח או הפסד (ביג מרכזי קניות)
196,340						רווח לפני מסים על ההכנסה
<u>766,328</u>						

באור 29: - מגזרי פעילות (המשך)

סה"כ	התאמות	אחר	השקעה בדסק"ש	נדל"ן להשקעה	מרכזים לוגיסטים, מרכזי מסחר ומגרשים
		אלפי ש"ח			
<u>לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר, 2023</u>					
242,718	(81,285)	24,512	-	299,491	הכנסות המגזר
264,491	(78,573)	24,512	38,519	280,033	רווח מגזרי
139,078					חלק הקבוצה ברווחי חברות מטופלות לפי שיטת השווי המאזני, נטו עלייה בשווי הוגן של נדל"ן להשקעה ונדל"ן להשקעה בפיתוח והפחתות אחרות, נטו
331,181	(114,129)	18,925		426,385	הוצאות הנהלה וכלליות
(34,363)					הוצאות אחרות, נטו
(131,942)	14,374		(146,316)		
568,445					רווח תפעולי
101,045					הכנסות מימון
(186,401)					הוצאות מימון
(131,154)					שיערוך השקעות הנמדדות בשווי הוגן דרך רווח או הפסד (ביג מרכזי קניות)
351,935					רווח לפני מסים על ההכנסה

* כולל מרכזים לוגיסטים, מרכזי מסחר ומגרשים בלבד.

באור 29: - מגזרי פעילות (המשך)

ג. מידע נוסף

סה"כ	התאמות	אחר	השקעה בדסק"ש	נדל"ן להשקעה	
				Data Centers	מרכזים לוגיסטים, מרכזי מסחר ומגרשים
אלפי ש"ח					
6,738,041	(2,672,694)	88,478	493,299	691,043	8,137,915
3,550,692					
10,288,733					

ליום 31 בדצמבר, 2025

נכסי המגזר
נכסים שלא הוקצו
למגזרים
סה"כ נכסים במאוחד

סה"כ	התאמות	אחר	השקעה בדסק"ש	נדל"ן להשקעה	
				Data Centers	מרכזים לוגיסטים, מרכזי מסחר ומגרשים
אלפי ש"ח					
5,397,701	(1,858,407)	86,844	417,588	1,117	6,750,559
3,329,936					
8,727,637					

ליום 31 בדצמבר, 2024

נכסי המגזר
נכסים שלא הוקצו למגזרים
סה"כ נכסים במאוחד

רשימת חברות מוחזקות ליום 31 בדצמבר, 2025

שיעור ההחזקה
%

חברות מאוחדות

50	כאוי יזמות נדל"ן בע"מ (1)
50	ריטר נכסים בע"מ (2)
100	מגה אור אגודות בע"מ
50	אי.פי.טי יזמות פרוייקטים לבנייה בע"מ (1)
100	נועה נכסי נדל"ן בע"מ
100	מגה אור להבים בע"מ
70	תחנת דלק משגב דב אגודה שיתופית חקלאית בע"מ
74	מגה אור ריף לוגיסטיקה בע"מ
70	לוגיסטיקה משגב דב אגודה שיתופית חקלאית בע"מ
74	א.ת.מ.י אגודה חקלאית שיתופית בע"מ
74	החזקות שומריה – מגה אור אגודה שיתופית חקלאית בע"מ
74	מגה אור ישעי לוגיסטיקה שותפות מוגבלת
87	לוגיסטיקה תימורים אגודה שיתופית חקלאית בע"מ
74	פארק תעשייה יסודות אגודה שיתופית חקלאית בע"מ
74	פארק תעסוקה נווה ימין בע"מ
74	פארק תעסוקה נווה ימין 2 בע"מ
74	פארק תעסוקה נווה ימין 3 בע"מ
74	פארק תעסוקה נווה ימין 4 בע"מ
74	תעסוקה נווה ימין שותפות מוגבלת
74	תעסוקה נווה ימין שותפות מגבלת 2
74	תעסוקה נווה ימין שותפות מגבלת 3
74	תעסוקה נווה ימין שותפות מגבלת 4
74	פארק תעסוקה בית ניר בע"מ
74	פארק תעסוקה 2 בית ניר בע"מ
74	בית ניר לתעסוקה שותפות מוגבלת
74	בית ניר 2 לתעסוקה שותפות מוגבלת
100	מגה די סי בע"מ

חברות המטופלות לפי שיטת השווי המאזני

50	מגה אור מודיעין בע"מ
50	מגה אור רמי לוי בע"מ
50	מגה אור מוצקין בע"מ (3)
50	ביג מגה אור בע"מ (3)
50	ביג מגה אור קרית גת בע"מ (4)
50	ביג מגה אור עפולה בע"מ
50	מגה גלובוס לוי לוגיסטיקה בע"מ
37	גני טל לוגיסטיקה בע"מ (5)
75	אשד נועה נכסים בע"מ
50	גת, פלמחים שלב בע"מ
50	גת, פלמחים שלב שותפות מוגבלת
46	פארק הרקפות בע"מ
74	פארק מסחר ותעשייה אשתאול בע"מ (6)
37	ביג מגה אור כפר החורש אגודה שיתופית חקלאית בע"מ
29.9	חברת השקעות דיסקונט בע"מ
50	ביג מגה אנרגיה מתחדשת בע"מ

- (1) 50% בהון והחל מחודש דצמבר 2006 מעל 50% בשליטה.
- (2) 50% בהון ומעל 50% בשליטה.
- (3) חברה כלולה של נועה נכסי נדל"ן בע"מ (50%).
- (4) חברה מוחזקת של ביג מגה אור בע"מ (100%).
- (5) חברה מוחזקת של מגה גלובוס לוי לוגיסטיקה בע"מ (74%).
- (6) חברה מוחזקת של פארק הרקפות בע"מ (74%).

מגה אור החזקות בע"מ

נתונים כספיים מתוך הדוחות הכספיים המאוחדים
המיוחסים לחברה

ליום 31 בדצמבר, 2025

מגה אור החזקות בע"מ

נתונים כספיים מתוך הדוחות הכספיים המאוחדים המיוחסים לחברה

ליום 31 בדצמבר, 2025

תוכן עניינים

עמוד

3-5	דוח מיוחד לפי תקנה 9'ג
6-7	נתונים כספיים מתוך הדוחות המאוחדים על המצב הכספי המיוחסים לחברה
8	נתונים כספיים מתוך הדוחות המאוחדים על רווח או הפסד המיוחסים לחברה
8	נתונים כספיים מתוך הדוחות המאוחדים על הרווח הכולל המיוחסים לחברה
9-11	נתונים כספיים מתוך הדוחות המאוחדים על תזרימי המזומנים המיוחסים לחברה
12-18	מידע נוסף
19	נספח למידע נוסף - רשימת חברות מוחזקות



Shape the future
with confidence

טל. +972-3-6232525
פקס +972-3-5622555
ey.com

קוסט פורר גבאי את קסירר
דרך מנחם בגין 144א'
תל-אביב 6492102

לכבוד בעלי המניות של חברת מגה אור החזקות בע"מ

א.ג.נ.,

הנדון: דוח מיוחד של רואה החשבון המבקר הבלתי תלוי על מידע כספי נפרד לפי תקנה 9' לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידיים), התש"ל-1970

חוות הדעת

ביקרנו את המידע הכספי הנפרד המובא לפי תקנה 9' לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידיים), התש"ל-1970 של מגה אור החזקות בע"מ (להלן - החברה) ליום 31 בדצמבר 2025 ולשנה שהסתיימה באותו תאריך (להלן: "המידע הכספי הנפרד").

לא ביקרנו את הדוחות הכספיים של חברות מוחזקות המטופלות לפי שיטת השווי המאזני, אשר ההשקעה בהן הינה כ-844,404 אלפי ש"ח ליום 31 בדצמבר 2025, וחלקה של החברה ברווחי אותן חברות הינו בסך של כ-63,198 אלפי ש"ח לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2025. הדוחות הכספיים של אותן חברות בוקרו על ידי רואי חשבון מבקרים אחרים שדוחותיהם הומצאו לנו וחוות דעתנו, ככל שהיא מתייחסת לסכומים שנכללו בגין אותן חברות, מבוססת על דוחות רואי החשבון המבקרים האחרים.

לדעתנו, המידע הכספי הנפרד הוכן, מכל הבחינות המהותיות, בהתאם להוראות תקנה 9 לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידיים), התש"ל-1970.

בסיס לחוות הדעת

ערכנו את ביקורתנו בהתאם לתקני ביקורת מקובלים בישראל. חובותינו על פי תקנים אלה מתוארות בפיסקת חובות רואה החשבון המבקר לביקורת של המידע הכספי הנפרד. אנו בלתי תלויים בחברה בהתאם להוראות הדין החלות בישראל בעניין אי תלות ומניעת ניגוד עניינים של רואה החשבון המבקר בישראל. כמו כן, קיימנו את חובות האתיקה האחרות שלנו בהתאם לחוק רואי חשבון, תשט"ו-1955, ותקנות מכוחו. אנו סבורים שראיות הביקורת אשר הושגו הן נאותות ומספיקות על מנת להוות בסיס לחוות דעתנו.

חובות של הדירקטוריון וההנהלה למידע הכספי הנפרד

הדירקטוריון וההנהלה אחראים להכנה ולהצגה של המידע הכספי הנפרד בהתאם להוראות תקנה 9 לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידיים), התש"ל-1970, ולבקרה הפנימית הנחוצה בהתאם לקביעת הדירקטוריון וההנהלה על מנת לאפשר הכנת מידע כספי נפרד ללא הצגה מוטעית מהותית, בין שמקורה בתרמית או בטעות.

בהכנת המידע הכספי הנפרד, הדירקטוריון וההנהלה אחראים להעריך את יכולת החברה להמשיך ולפעול כעסק חי לתת גילוי, ככל שנדרש, לעניינים הקשורים לעסק חי והן ליישם בסיס חשבונאי של עסק חי, במידע הכספי הנפרד אלא אם הדירקטוריון וההנהלה מתכוונים לפרק או להפסיק את פעילות החברה או שאין להם חלופה מציאותית אחרת מלבד זאת.

חובות רואה החשבון המבקר לביקורת של המידע הכספי הנפרד

המטרות שלנו הן להשיג מידה סבירה של ביטחון כי המידע הכספי הנפרד אינו כולל הצגה מוטעית מהותית, בין שמקורה בתרמית או בטעות, ולתת דוח מיוחד של רואה החשבון המבקר הכולל את חוות דעתנו. מידה סבירה של ביטחון היא רמה גבוהה של ביטחון, אך היא אינה מהווה ערובה לכך שביקורת הנערכת בהתאם לתקני ביקורת מקובלים בישראל תגלה תמיד הצגה מוטעית מהותית כאשר היא קיימת. הצגות מוטעות יכולות לנבוע מתרמית או

מטעות והן נחשבות מהותיות אם, בנפרד או במצטבר, ניתן לצפות באופן סביר שהן ישפיעו על ההחלטות הכלכליות של משתמשים אשר התקבלו על בסיס המידע הכספי הנפרד.

בביקורת המבוצעת בהתאם לתקני ביקורת מקובלים בישראל, אנו מפעילים שיקול דעת מקצועי ושומרים על ספקנות מקצועית במהלך הביקורת. בנוסף אנו:

- מזהים ומעריכים את הסיכונים להצגה מוטעית מהותית בדוח הכספי הנפרד, בין שמקורה בתרמית או בטעות, מתכננים ומבצעים ניהול ביקורת במענה לאותם סיכונים, ומשיגים ראיות ביקורת נאותות ומספיקות על מנת לבסס חוות דעתנו. הסיכון של אי גילוי הצגה מוטעית מהותית הנובעת מתרמית גבוה יותר מהסיכון של אי גילוי הצגה מוטעית מהותית הנובעת מטעות, שכן תרמית עלולה להיות כרוכה בקנוניה, זיוף, השמטות מכוונות, מצג שווא בזדון או עקיפה של בקרה פנימית.

- משיגים הבנה של הבקרה הפנימית הרלוונטית לביקורת על מנת לתכנן ניהול ביקורת מתאימים בנסיבות העניין, אך לא לצורך מתן חוות דעת על אפקטיביות הבקרה הפנימית של החברה.

- מעריכים את נאותות המדיניות החשבונאית שיושמה ואת סבירותם של האומדנים החשבונאיים והגילויים הקשורים אשר נעשו על ידי הדירקטוריון וההנהלה.

- מגיעים למסקנה בקשר לנאותות קביעת הדירקטוריון וההנהלה בדבר קיומה של הנחת העסק החי, וכן, בהתבסס על ראיות הביקורת אשר השגנו, האם קיימת אי ודאות מהותית הקשורה לאירועים או מצבים העלולים להטיל ספקות משמעותיים ביכולתה של החברה להמשיך כעסק חי. אם הגענו למסקנה כי קיימת אי ודאות מהותית, נדרש מאיתנו להפנות את תשומת הלב בדוח המיוחד שלנו לגילויים הקשורים למידע הכספי הנפרד או, אם גילויים אלו אינם מספקים, לכלול שינוי מהנוסח האחיד של הדוח המיוחד. מסקנותינו מבוססות על ראיות ביקורת אשר הושגו עד למועד הדוח המיוחד שלנו. יחד עם זאת, אירועים או מצבים עתידיים עלולים לגרום לחברה שלא להמשיך לפעול כעסק חי.

- מעריכים את ההצגה בכללותה, המבנה והתוכן של המידע הכספי הנפרד, לרבות הגילויים, והאם המידע הכספי הנפרד הוכן, מכל הבחינות המהותיות, בהתאם להוראות תקנה 9 לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידיים), התש"ל-1970.

אנו מתקשרים עם הדירקטוריון וההנהלה, בין היתר, את ההיקף ועיתוי הביקורת המתוכננים וממצאי ביקורת משמעותיים, לרבות ליקויים משמעותיים בבקרה פנימית שרואה החשבון המבקר מזהה במהלך הביקורת.

קוסט פורר גבאי את קסירר
רואי חשבון

תל-אביב,
26 בפברואר, 2026

דוח מיוחד לפי תקנה 9'ג'

נתונים כספיים ומידע כספי מתוך הדוחות הכספיים המאוחדים

המיוחסים לחברה

להלן נתונים כספיים ומידע כספי נפרד המיוחסים לחברה מתוך הדוחות הכספיים המאוחדים של הקבוצה ליום 31 בדצמבר, 2025 המפורסמים במסגרת הדוחות התקופתיים (להלן - דוחות מאוחדים), המוצגים בהתאם לתקנה 9'ג' לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומידיים), התש"ל-1970.

עיקרי המדיניות החשבונאית שיושמה לצורך הצגת נתונים כספיים אלה פורטו בבאור 2 לדוחות המאוחדים.

חברות מוחזקות כהגדרתן בבאור 1 ב' בדוחות המאוחדים.

ליום 31 בדצמבר		מידע נוסף	
2024	2025		
אלפי ש"ח			
<u>נכסים שוטפים</u>			
311,486	852,843	ג	מזומנים ושווי מזומנים
159,358	58,328	ד	נכסים פיננסיים המוחזקים למסחר הנמדדים בשווי הוגן דרך רווח או הפסד
316,306	66,886		מזומן משועבד ומזומן בנאמנות
8,546	7,761		שוכרים
61,898	61,118	ד	חייבים ויתרות חובה
<u>857,594</u>	<u>1,046,936</u>		
629,772	285,012		נכסים המוחזקים למכירה
<u>1,487,366</u>	<u>1,331,948</u>		
<u>נכסים לא שוטפים</u>			
2,969,943	3,783,398	ז	נכסים בניכוי התחייבויות המיוחסים לחברות מוחזקות, נטו
19,548	19,548		השקעות הנמדדות בשווי הוגן דרך רווח או הפסד
103,370	92,335		חייבים ויתרות חובה לזמן ארוך
28,016	27,617		הוצאות מראש בגין חכירה
835,374	1,001,354		נדל"ן להשקעה בפיתוח
2,860,544	3,498,291		נדל"ן להשקעה
3,131	4,621		רכוש קבוע
4,906	4,906		מוניטין
<u>6,824,832</u>	<u>8,432,070</u>		
<u>8,312,198</u>	<u>9,764,018</u>		

המידע הנוסף המצורף מהווה חלק בלתי נפרד מהנתונים הכספיים ומהמידע הכספי הנפרד.

ליום 31 בדצמבר		מידע נוסף	
2024	2025		
אלפי ש"ח			
			<u>התחייבויות שוטפות</u>
447,584	740,780	ה	אשראי וחלויות שוטפות של הלוואות מתאגידים בנקאיים ואחרים
698,491	730,930	ה	חלויות שוטפות של אגרות חוב
24,353	17,427	ה	התחייבויות לספקים ולנותני שירותים
74,107	178,464	ה	זכאים ויתרות זכות
<u>1,244,535</u>	<u>1,667,601</u>		
			<u>התחייבויות לא שוטפות</u>
249,648	379,049	ה	הלוואות מתאגידיים בנקאיים
3,254,353	3,402,853	ה	אגרות חוב
3,506	1,917		פקדונות
354	-		הכנסות מראש
38,899	38,386		התחייבות בגין חכירה
430	430		נגזרים
318,027	364,159	ו	מסים נדחים
893	1,715		התחייבויות בשל הטבות לעובדים
<u>3,866,110</u>	<u>4,188,509</u>		
			<u>הון המיוחס לבעלי המניות של החברה</u>
366	366		הון מניות
737,474	737,474		פרמיה על מניות
94,189	86,209		קרנות הון
<u>2,369,524</u>	<u>3,083,859</u>		יתרת רווח
<u>3,201,553</u>	<u>3,907,908</u>		
<u>8,312,198</u>	<u>9,764,018</u>		

המידע הנוסף המצורף מהווה חלק בלתי נפרד מהנתונים הכספיים ומהמידע הכספי הנפרד.

חיים אונפלוס סמנכ"ל כספים	צחי נחמיאס מנכ"ל משותף	עמית ברגר יו"ר הדירקטוריון	26 בפברואר, 2026 תאריך אישור הדוחות הכספיים
------------------------------	---------------------------	-------------------------------	---

נתונים כספיים מתוך הדוחות המאוחדים על הרווח הכולל המיוחסים לחברה

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר			
2023	2024	2025	
אלפי ש"ח			
167,905	192,082	227,604	הכנסות ממתן שירותים, השכרה וניהול נדל"ן להשקעה
17,421	7,709	4,751	הכנסות ממתן הלוואות למימון נדל"ן הנמדדות בשווי הוגן דרך רווח או הפסד
7,091	3,668	-	הכנסות ממתן הלוואות למימון נדל"ן הנמדדות לפי שיטת העלות המופחתת
13,576	14,050	13,984	עלות הפעלה וניהול נדל"ן להשקעה
178,841	189,409	218,371	רווח גולמי
252,226	146,755	126,436	עלייה בשווי הוגן של נדל"ן להשקעה ונדל"ן להשקעה בפיתוח ואחרים, נטו
236,085	240,091	325,115	חלק החברה ברווחי חברות מוחזקות, נטו
32,604	34,364	37,928	הוצאות הנהלה וכלליות
(131,942)	(15,634)	40,770	הכנסות (הוצאות) אחרות, נטו
502,606	526,257	672,764	רווח תפעולי
135,987	192,518	265,956	הכנסות מימון
(198,584)	(194,903)	(193,714)	הוצאות מימון
(131,154)	196,340	210,589	שיערוך השקעות הנמדדות בשווי הוגן דרך רווח והפסד (ביג מרכזי קניית)
308,855	720,212	955,595	רווח לפני מסים על ההכנסה
(56,008)	(62,490)	(111,260)	מסים על ההכנסה
252,847	657,722	844,335	רווח נקי המיוחס לחברה
			רווח (הפסד) כולל אחר (לאחר השפעת המס):
			סכומים אשר לא יסווגו בעתיד לרווח או הפסד:
12,857	-	598	התאמות הנובעות מקרן הערכה מחדש של חברה המטופלת לפי שיטת השווי המאזני
12,857	-	598	סה"כ רווח כולל אחר שלא יועבר לרווח או הפסד
			סכומים שיייתכן ויסווגו מחדש לאחר מכן לרווח או הפסד:
7,475	(6,985)	(18,223)	התאמות הנובעות מתרגום דוחות כספיים של חברות המטופלות לפי שיטת השווי המאזני
7,475	(6,985)	(18,223)	סה"כ רווח (הפסד) כולל אחר אשר סווג או יסווג בעתיד לרווח או הפסד
20,332	(6,985)	(17,625)	סה"כ רווח (הפסד) כולל אחר
273,179	650,737	826,710	סה"כ רווח כולל המיוחס לבעלי המניות של החברה

המידע הנוסף המצורף מהווה חלק בלתי נפרד מהנתונים הכספיים ומהמידע הכספי הנפרד.

נתונים כספיים מתוך הדוחות המאוחדים על תזרימי המזומנים המיוחסים לחברה

לשנה שהסתיימה ביום			
31 בדצמבר			
2023	2024	2025	
אלפי ש"ח			
252,847	657,722	844,335	<u>תזרימי מזומנים מפעילות שוטפת של החברה</u>
			רווח נקי המיוחס לחברה
			התאמות הדרושות להצגת תזרימי מזומנים מפעילות שוטפת של החברה:
			התאמות לסעיפי רווח והפסד של החברה:
769	810	964	פחת
(252,226)	(146,755)	(126,436)	עלייה בשווי ההוגן של נדל"ן להשקעה, נדל"ן להשקעה בפיתוח ואחרים, נטו
119,798	118,546	105,404	שערוך אגרות חוב
5	(8)	9	הפסד (רווח) ממימוש רכוש קבוע
62,622	(307,017)	(376,817)	ירידת (עליית) ערך נכסים פיננסיים המוחזקים למסחר הנמדדים בשווי הוגן דרך רווח או הפסד
(7,798)	(22,576)	(7,835)	שערוך הלוואות שניתנו לזמן ארוך
543	(359)	821	שינוי בהתחייבויות בשל הטבות לעובדים
8,072	8,117	5,459	עלות תשלום מבוסס מניות
(236,085)	(240,091)	(325,115)	חלק החברה ברווחי חברות מוחזקות, נטו
(12,253)	-	-	רווח ממיזוג פעילות אנרגיה
146,316	13,158	(61,060)	הפרשה לירידת ערך (רווח מביטול ירידת ערך) השקעה בדסק"ש
22,654	(16,496)	22,365	הוצאות (הכנסות) מימון, נטו
56,008	62,490	111,260	מסים על הכנסה
(91,575)	(530,181)	(650,981)	
			שינויים בסעיפי נכסים והתחייבויות של החברה
(5,923)	4,047	785	ירידה (עלייה) בשוכרים
8,791	9,545	2,332	ירידה בחייבים ויתרות חובה
1,139	(1,475)	189	צדדים קשורים, נטו
(1,012)	(304)	1,051	ירידה (עלייה) בהוצאות מראש לזמן ארוך
1,509	210	(670)	קבלת (פרעון) פקדונות משוכרים, נטו
(5,639)	7,994	(2,119)	עלייה (ירידה) בהתחייבויות לספקים ולנותני שירותים
(13,115)	(2,269)	(25,768)	ירידה בזכאים ויתרות זכות
1,442	1,377	918	עלייה בהתחייבות בגין חכירה
(12,808)	19,125	(23,282)	
			מזומנים ששולמו והתקבלו במהלך השנה עבור:
(399)	(2,420)	(10)	מסים ששולמו
15,470	6,578	16	מסים שהתקבלו
11,202	2,546	3,122	דיבידנד שהתקבל
(91,272)	(83,405)	(126,464)	ריבית ששולמה
63,891	83,170	103,287	ריבית שהתקבלה
(1,108)	6,469	(20,049)	
147,356	153,135	150,023	מזומנים נטו שנבעו מפעילות שוטפת של החברה

המידע הנוסף המצורף מהווה חלק בלתי נפרד מהנתונים הכספיים ומהמידע הכספי הנפרד.

נתונים כספיים מתוך הדוחות המאוחדים על תזרימי המזומנים המיוחסים לחברה

לשנה שהסתיימה ביום			
31 בדצמבר			
2023	2024	2025	
אלפי ש"ח			
			<u>תזרימי מזומנים מפעילות השקעה של החברה</u>
(2,854)	(2,268)	(2,515)	רכישת רכוש קבוע
204	487	52	תמורה ממימוש רכוש קבוע
17,145	17,954	-	תמורה ממימוש נדל"ן להשקעה בפיתוח
(305,192)	(282,521)	(564,386)	השקעה בנדל"ן להשקעה ונדלן להשקעה בפיתוח
(64,916)	(250,406)	249,420	משיכת (הפקדת) מזומן משועבד, נטו
684,412	232,336	822,607	מכירת (רכישת) ניירות ערך הנמדדים בשווי הוגן דרך רווח או הפסד, נטו
(5,595)	110,265	3,766	שינוי בהלוואות לאחרים, נטו
(38,148)	(83,649)	(181,818)	השקעה בחברות המטופלות לפי שיטת השווי המאזני
-	-	4	מיזוג חברות מוחזקות
(414,055)	(237,091)	(428,581)	מתן הלוואות לחברות מוחזקות
30,123	124,203	121,821	פרעון הלוואות מחברות מוחזקות
(98,876)	(370,690)	20,370	מזומנים נטו שנבעו מפעילות (ששימשו לפעילות) השקעה של החברה
			<u>תזרימי מזומנים מפעילות מימון של החברה</u>
2	-	-	הנפקת הון מניות (לאחר ניכוי הוצאות הנפקה)
(35,000)	(100,000)	(130,000)	דיבידנד ששולם לבעלי מניות החברה
357,144	502,519	808,980	הנפקת אגרות חוב (לאחר ניכוי הוצאות הנפקה)
(394,499)	(602,065)	(730,662)	פרעון אגרות חוב
64,363	200,307	(101,514)	אשראי מתאגידים בנקאיים ואחרים, נטו
277,500	334,040	589,376	הנפקת ניירות ערך מסחריים
(147,080)	(300,000)	(189,546)	פדיון ניירות ערך מסחריים
(358)	(400)	(446)	פרעון חכירה
-	-	198,651	קבלת הלוואות והתחייבויות אחרות לזמן ארוך
(5,200)	(4,625)	(73,875)	פרעון הלוואות והתחייבויות אחרות לזמן ארוך
116,872	29,776	370,964	מזומנים נטו שנבעו מפעילות מימון של החברה
165,352	(187,779)	541,357	<u>עלייה (ירידה) במזומנים ושווי מזומנים</u>
333,913	499,265	311,486	<u>יתרת מזומנים ושווי מזומנים לתחילת השנה</u>
499,265	311,486	852,843	<u>יתרת מזומנים ושווי מזומנים לסוף השנה</u>

לשנה שהסתיימה ביום		
31 בדצמבר		
2023	2024	2025
אלפי ש"ח		
9,217	15,615	10,807

פעילות מהותית שלא במזומן בחברה

השקעה בנדל"ן להשקעה בפיתוח וברכוש קבוע באשראי

המידע הנוסף המצורף מהווה חלק בלתי נפרד מהנתונים הכספיים ומהמידע הכספי הנפרד.

א. כללי

1. הקבוצה עוסקת בעיקר בייזום, הקמה וניהול של מרכזי תעשייה ולוגיסטיקה, חוות שרתים ומרכזים מסחריים בישראל וכן פעילות של אנרגיה מתחדשת בארץ ובחו"ל.

ניירות הערך של החברה רשומים למסחר בבורסה לניירות ערך בתל-אביב בע"מ.

2. הגדרות

בדוחות כספיים אלה -

החברה - מגה אור החזקות בע"מ.

הקבוצה - החברה והחברות המוחזקות שלה המצוינות ברשימה המצורפת.

ב. מידע נוסף בדבר שינוי במדיניות חשבונאית, כולל יישום לראשונה של תקני דיווח כספי חדשים ותיקונים לתקני חשבונאות קיימים, מפורט בבאור 4 לדוחות המאוחדים.

ג. יתרת המזומנים ושווי מזומנים המיוחסת לחברה (ללא סכומים בגין חברות מוחזקות)

31 בדצמבר		
2024	2025	
אלפי ש"ח		
2,786	2,288	מזומנים ופקדונות למשיכה מיידית
308,700	850,555	שווי מזומנים - פקדונות לזמן קצר (1)
<u>311,486</u>	<u>852,843</u>	

(1) פקדונות לזמן קצר המופקדים בתאגידים בנקאיים אשר אינם מוגבלים בשעבוד לתקופה שאינה עולה על שלושה חודשים.

ד. גילוי בדבר הנכסים הפיננסיים המיוחסים לחברה (ללא סכומים בגין חברות מוחזקות)

1. נכסים פיננסיים המוחזקים למסחר הנמדדים בשווי הוגן דרך רווח או הפסד:

31 בדצמבר		
2024	2025	
אלפי ש"ח		
153,499	54,132	מניות (רמה 1 במדרג השווי הוגן)
5,859	4,196	אגרות חוב (רמה 1 במדרג השווי הוגן)
<u>159,358</u>	<u>58,328</u>	

ד. גילוי בדבר הנכסים הפיננסיים המיוחסים לחברה (ללא סכומים בגין חברות מוחזקות) (המשך)

2. חייבים ויתרות חובה:

31 בדצמבר		
2024	2025	
אלפי ש"ח		
6,294	3,780	מוסדות
2,197	8,905	הוצאות מראש
53,407	48,433	חייבים ויתרות חובה אחרים
<u>61,898</u>	<u>61,118</u>	

ה. גילוי בדבר ההתחייבויות הפיננסיות המיוחסות לחברה (ללא סכומים בגין חברות מוחזקות)

1. התחייבויות לספקים ולנותני שירותים המיוחסות לחברה

31 בדצמבר		
2024	2025	
אלפי ש"ח		
17,695	6,735	חובות פתוחים
4,844	5,140	שטרות לפרעון
1,814	5,552	הוצאות לשלם
<u>24,353</u>	<u>17,427</u>	

2. זכאים ויתרות זכות המיוחסים לחברה

31 בדצמבר		
2024	2025	
אלפי ש"ח		
3,892	6,288	עובדים ומוסדות בגין שכר
1,152	72,717	מוסדות
-	189	בעלי מניות ותאגידים בשליטתם
23,398	32,760	ריבית לשלם
11,194	8,919	הוצאות לשלם
2,311	354	הכנסות מראש
32,160	57,237	זכאים אחרים
<u>74,107</u>	<u>178,464</u>	

ה. גילוי בדבר ההתחייבויות הפיננסיות המיוחסות לחברה (ללא סכומים בגין חברות מוחזקות) (המשך)

3. התחייבויות לא שוטפות המיוחסות לחברה (1)

הרכב

31 בדצמבר		
2024	2025	
אלפי ש"ח		
287,759	147,327	אגרות חוב סדרה ו'
880,389	601,030	אגרות חוב סדרה ז'
937,759	718,862	אגרות חוב סדרה ח'
924,310	1,419,331	אגרות חוב סדרה ט'
124,628	120,186	אגרות חוב סדרה י'
440,993	656,569	אגרות חוב סדרה יא'
357,006	470,478	אגרות חוב סדרה יב'

(1) כולל חלויות שוטפות בגין אגרות חוב (סדרה ו') בסך 145,832 אלפי ש"ח ליום 31 בדצמבר, 2025 (142,468 אלפי ש"ח אשתקד).
 כולל חלויות שוטפות בגין אגרות חוב (סדרה ז') בסך 296,823 אלפי ש"ח ליום 31 בדצמבר, 2025 (289,977 אלפי ש"ח אשתקד).
 כולל חלויות שוטפות בגין אגרות חוב (סדרה ח') בסך 238,658 אלפי ש"ח ליום 31 בדצמבר, 2025 (233,152 אלפי ש"ח אשתקד).
 כולל חלויות שוטפות בגין אגרות חוב (סדרה י') בסך 7,544 אלפי ש"ח ליום 31 בדצמבר, 2025 (7,371 אלפי ש"ח אשתקד).
 כולל חלויות שוטפות בגין אגרות חוב (סדרה יא') בסך 42,073 אלפי ש"ח ליום 31 בדצמבר, 2025 (25,523 אלפי ש"ח אשתקד).

4. גורמי סיכון פיננסיים המיוחסים לחברה

עבור מידע בדבר גורמי סיכון פיננסיים המיוחסים לחברה ראה ביאור ב'19 לדוחות הכספיים המאוחדים של החברה.

5. שינויים בהתחייבויות הנובעים מפעילות מימון

יתרה ליום 31 בדצמבר 2025	שינויים אחרים	תזרים מזומנים	יתרה ליום 1 בינואר 2025	
4,830	-	(106,139)	110,969	הלוואות לזמן קצר ואשראי לזמן קצר
379,049	-	129,401	249,648	הלוואות לזמן ארוך
735,950	(495)	399,830	336,615	ניירות ערך מסחריים
4,133,783	102,621	78,318	3,952,844	אגרות חוב
41,548	918	(1,150)	41,780	התחייבות בגין חכירה
5,295,160	103,044	500,260	4,691,856	סה"כ התחייבויות הנובעות מפעילות מימון

ה. גילוי בדבר ההתחייבויות הפיננסיות המיוחסות לחברה (ללא סכומים בגין חברות מוחזקות) (המשך)

יתרה ליום 31 בדצמבר 2024	שינויים אחרים	תזרים מזומנים	יתרה ליום 1 בינואר 2024	
110,969	-	15,410	95,559	הלוואות לזמן קצר ואשראי לזמן קצר
249,648	-	180,273	69,375	הלוואות לזמן ארוך
336,615	2,575	34,040	300,000	ניירות ערך מסחריים
3,952,844	118,501	(99,546)	3,933,889	אגרות חוב
41,780	1,377	(1,071)	41,474	התחייבות בגין חכירה
<u>4,691,856</u>	<u>122,453</u>	<u>129,106</u>	<u>4,440,297</u>	סה"כ התחייבויות הנובעות מפעילות מימון

יתרה ליום 31 בדצמבר 2023	שינויים אחרים	תזרים מזומנים	יתרה ליום 1 בינואר 2023	
95,559	-	68,988	26,571	הלוואות לזמן קצר ואשראי לזמן קצר
69,375	4	(9,825)	79,196	הלוואות לזמן ארוך
300,000	-	130,420	169,580	ניירות ערך מסחריים
3,933,889	119,528	(37,355)	3,851,716	אגרות חוב
41,474	1,442	(933)	40,965	התחייבות בגין חכירה
<u>4,440,297</u>	<u>120,974</u>	<u>151,295</u>	<u>4,168,028</u>	סה"כ התחייבויות הנובעות מפעילות מימון

ו. גילוי בדבר יתרות נכסי מסים נדחים והתחייבויות מסים נדחים המיוחסות לחברה (ללא סכומים בגין חברות מוחזקות) וגילוי בדבר הכנסות מסים או הוצאות מסים המיוחסות לחברה (ללא סכומים בגין חברות מוחזקות)

מסים על ההכנסה המיוחסים לחברה

1. חוקי המס החלים על החברה

עבור מידע בדבר חוקי המס החלים על החברה ראה ביאור 20 לדוחות הכספיים המאוחדים של החברה.

2. שיעורי המס החלים על החברה

עבור מידע בדבר שיעורי המס החלים על החברה ראה ביאור 20 לדוחות הכספיים המאוחדים של החברה.

3. שומות מס המיוחסות לחברה

שומות מס סופיות

השומות של החברה לשנות המס עד וכולל שנת 2022 נחשבות כסופיות.

1. גילוי בדבר יתרות נכסי מסים נדחים והתחייבויות מסים נדחים המיוחסות לחברה (ללא סכומים בגין חברות מוחזקות) וגילוי בדבר הכנסות מסים או הוצאות מסים המיוחסות לחברה (ללא סכומים בגין חברות מוחזקות) (המשך)

4. מסים נדחים

דוחות על הרווח הכולל לשנה שהסתיימה ביום			דוחות על המצב הכספי		
31 בדצמבר			31 בדצמבר		
2023	2024	2025	2024	2025	
אלפי ש"ח					
(70,925)	(20,241)	(41,932)	(293,472)	(339,928)	התחייבויות מסים נדחים נדל"ן להשקעה המוצג בשווי הוגן
9,638	(11,045)	324	(24,555)	(24,231)	נכסים פיננסיים הנמדדים בשווי הוגן דרך רווח או הפסד
(61,287)	(31,286)	(41,608)	(318,027)	(364,159)	
-	-	-	-	-	נכסי מסים נדחים התחייבויות תלויות
4,144	(28,842)	-	-	-	הפסדים מועברים לצורכי מס
4,144	(28,842)	-	-	-	
(57,143)	(60,128)	(41,608)	(318,027)	(364,159)	הוצאות מסים נדחים התחייבויות מסים נדחים, נטו

המסים הנדחים מוצגים בדוח על המצב הכספי כדלקמן:

31 בדצמבר			
2024	2025		
אלפי ש"ח			
(318,027)	(364,159)		התחייבויות לא שוטפות

המסים הנדחים מחושבים לפי שיעורי מס של 23% בהתבסס על שיעורי המס הצפויים לחול בעת המימוש - בהתאם לחוקי המס אשר חקיקתם הושלמה למעשה לתאריך הדיווח.

5. מסים על ההכנסה הכלולים ברווח או הפסד

לשנה שהסתיימה ביום			
31 בדצמבר			
2023	2024	2025	
אלפי ש"ח			
-	-	(69,652)	מסים שוטפים
(57,143)	(60,128)	(41,608)	מסים נדחים
1,135	(2,362)	-	מסים בגין שנים קודמות
(56,008)	(62,490)	(111,260)	

ז. הלוואות, יתרות והתקשרויות מהותיות עם חברות מוחזקות

יתרות ועסקאות עם חברות מוחזקות

1. יתרות עם חברות מוחזקות

(א) ההרכב

31 בדצמבר		
2024	2025	אלפי ש"ח
915,598	1,469,221	יתרות חובה לזמן ארוך (כלול במסגרת השקעות בחברות מוחזקות)
329,764	509,103	ערבויות לטובת חברות מוחזקות (ראה סעיפים ב, ג להלן)
(ב) החברה ערבה לחוב חברות בשליטה משותפת עד למחצית מגובה ההלוואה בחברות בשליטה המשותפת. יתרת חוב החברות בשליטה משותפת לו ערבה החברה מסתכמת לסך של כ- 130,308 אלפי ש"ח (31 בדצמבר, 2024 - סך של 134,952 אלפי ש"ח).		
(ג) החברה ערבה לחובות באופן יחסי לשיעור החזקתה בחברות המוחזקות עד לגובה ההלוואות בחברות אלו. יתרת חוב החברות המוחזקות לו ערבה החברה מסתכמת בסך של כ- 378,795 אלפי ש"ח (31 בדצמבר, 2024 - סך של 269,432 אלפי ש"ח). מתוכם סך של 264,598 אלפי ש"ח מיוחס להלוואה שנלקחה ע"י חברה כלולה ביג מגה אנרגיה מתחדשת בע"מ לצורך הקמת פרויקט רוח ברומניה, החברה ערבה ליתרת ההלוואה ביחד ולחוד עם השותפה ביג מרכזי קניות בע"מ		

2. עסקאות עם חברות מוחזקות

לשנה שהסתיימה ביום			
31 בדצמבר			
2023	2024	2025	אלפי ש"ח
5,181	5,552	5,889	הכנסות מדמי ניהול

3. הכנסות מימון עם חברות מוחזקות

לשנה שהסתיימה ביום			
31 בדצמבר			
2023	2024	2025	אלפי ש"ח
45,065	53,700	59,451	הכנסות מימון

ז. הלוואות, יתרות והתקשרויות מהותיות עם חברות מוחזקות (המשך)

4. התקשרויות

בחודש דצמבר 2008 התקשרה החברה בהסכם עם חברה מוחזקת אשר על-פיו תשכור את משרדי ההנהלה של החברה בבית מגה אור בשילת בשטח של כ-660 מ"ר ברוטו לתקופה של חמש שנים עם אופציה להארכה לשתי תקופות נוספות בנות חמש שנים כל אחת, תמורת תשלום הוצאות שכירות ודמי ניהול בסך של כ-61 ש"ח למטר צמוד למדד המחירים לצרכן. ביום 17 במרס, 2024 אישרה ועדת הביקורת של החברה התקשרות בתוספת להסכם השכירות המקורי בנוגע להארכת החוזה בחמש שנים נוספות בעליה ריאלית של 5% ביחס לדמי השכירות הקבועים בהסכם המקורי.

ח. התחייבויות תלויות

מידע בדבר התחייבויות תלויות פורט בביאור 21' לדוחות המאוחדים.

ט. התקשרויות

מידע בדבר התקשרויות פורט בביאור 21' לדוחות המאוחדים.

י. אירועים מהותיים בתקופת הדיווח

1. חלוקת דיבידנד

ביום 21 במרס, 2024 החליט דירקטוריון החברה על חלוקת דיבידנד בסך של 50,000 אלפי ש"ח (דיבידנד למניה בסך 1.36602 ש"ח) ששולם ביום 14 באפריל, 2024. המועד הקובע לזכאות הדיבידנד הינו 1 באפריל, 2024.

ביום 8 באוגוסט 2024, החליט דירקטוריון החברה על חלוקת דיבידנד בסך של 50,000 אלפי ש"ח (דיבידנד למניה בסך 1.36602 ש"ח). הדיבידנד שולם ביום 15 בספטמבר, 2024. המועד הקובע לזכאות הדיבידנד הינו 22 באוגוסט, 2024.

ביום 4 במרס 2025, החליט דירקטוריון החברה על חלוקת דיבידנד בסך של 70,000 אלפי ש"ח (דיבידנד למניה בסך 1.91193 ש"ח). ששולם ביום 23 במרס, 2025. המועד הקובע לזכאות הדיבידנד הינו 12 במרס, 2025.

ביום 4 באוגוסט, 2025, החליט דירקטוריון החברה על חלוקת דיבידנד בסך של 60,000 אלפי ש"ח (דיבידנד למניה בסך 1.637 ש"ח). המועד הקובע לזכאות הדיבידנד הינו 13 לאוגוסט, 2025. הדיבידנד שולם ביום 25 באוגוסט, 2025.

לאחר תאריך החליט דירקטוריון החברה על חלוקת דיבידנד בסך 70,000 אלפי ש"ח (דיבידנד למניה בסך 1.90668 ש"ח). המועד הקובע לזכאות הדיבידנד הינו 10 במרס, 2026. הדיבידנד שולם ביום 18 במרס, 2026.

2. שינויים בהון החברה

מידע בדבר שינויים בהון החברה פורטו בביאור 22' לדוחות המאוחדים.

יא. התקשרויות – הסכמי ניהול

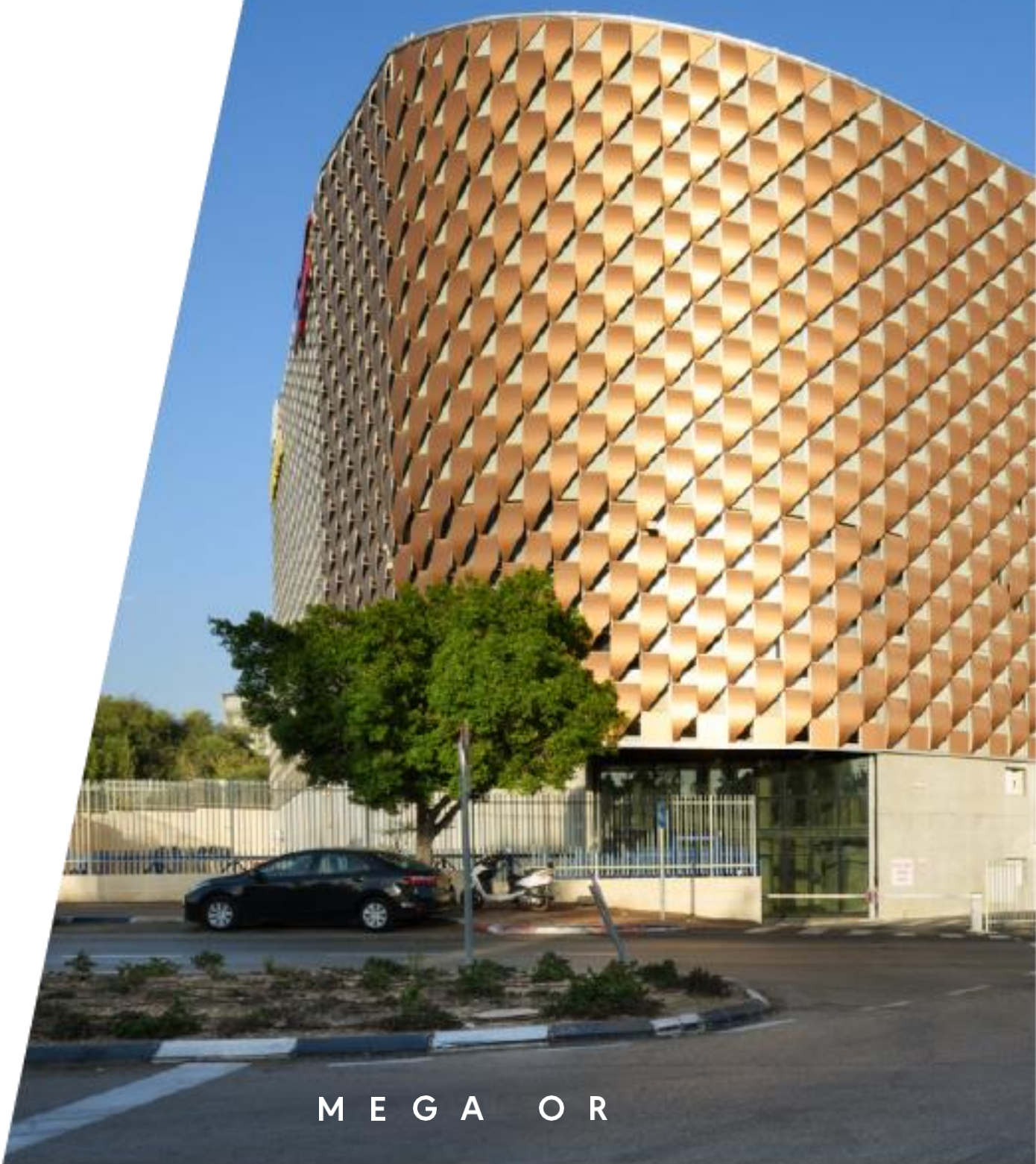
מידע בדבר התקשרויות פורט בביאור 28' לדוחות המאוחדים.

רשימת חברות מוחזקות ליום 31 בדצמבר, 2025

שיעור ההחזקה	
%	
	חברות מאוחדות
100	מגה די סי בע"מ
50	כאוי יזמות נדל"ן בע"מ (1)
50	ריטר נכסים בע"מ (2)
100	מגה אור אגודות בע"מ
50	אי.פי.טי יזמות פרוייקטים לבנייה בע"מ (1)
100	נועה נכסי נדל"ן בע"מ
100	מגה אור להבים בע"מ
70	תחנת דלק משגב דב אגודה שיתופית חקלאית בע"מ
74	מגה אור ריף לוגיסטיקה בע"מ
70	לוגיסטיקה משגב דב אגודה שיתופית חקלאית בע"מ
74	א.ת.מי אגודה חקלאית שיתופית בע"מ
74	החזקות שומריה – מגה אור אגודה שיתופית חקלאית בע"מ
74	מגה אור ישעי לוגיסטיקה שותפות מוגבלת
87	לוגיסטיקה תימורים אגודה שיתופית חקלאית בע"מ
74	פארק תעשייה יסודות אגודה שיתופית חקלאית בע"מ
74	פארק תעסוקה נווה ימין בע"מ
74	פארק תעסוקה נווה ימין 2 בע"מ
74	פארק תעסוקה נווה ימין 3 בע"מ
74	פארק תעסוקה נווה ימין 4 בע"מ
74	תעסוקה נווה ימין שותפות מוגבלת
74	תעסוקה נווה ימין שותפות מגבלת 2
74	תעסוקה נווה ימין שותפות מגבלת 3
74	תעסוקה נווה ימין שותפות מגבלת 4
74	פארק תעסוקה בית ניר בע"מ
74	פארק תעסוקה 2 בית ניר בע"מ
74	בית ניר לתעסוקה שותפות מוגבלת
74	בית ניר 2 לתעסוקה שותפות מוגבלת
	חברות המטופלות לפי שיטת השווי המאזני
50	מגה אור מודיעין בע"מ
50	מגה אור רמי לוי בע"מ
50	מגה אור מוצקין בע"מ (3)
50	ביג מגה אור בע"מ (3)
50	ביג מגה אור קרית גת בע"מ (4)
50	ביג מגה אור עפולה בע"מ
50	מגה גלובוס לוי לוגיסטיקה בע"מ
37	גני טל לוגיסטיקה בע"מ (5)
75	אשד נועה נכסים בע"מ
50	גת, פלמחים שלב בע"מ
50	גת, פלמחים שלב שותפות מוגבלת
46	פארק הרקפות בע"מ
74	פארק מסחר ותעשייה אשתאול בע"מ (6)
37	ביג מגה אור כפר החורש אגודה שיתופית חקלאית בע"מ
30	חברת השקעות דיסקונט בע"מ
50	ביג מגה אנרגיה מתחדשת בע"מ
	(1) 50% בהון והחל מחודש דצמבר 2006 מעל 50% בשליטה.
	(2) 50% בהון ומעל 50% בשליטה.
	(3) חברה כלולה של נועה נכסי נדל"ן בע"מ (50%).
	(4) חברה מוחזקת של ביג מגה אור בע"מ (100%).
	(5) חברה מוחזקת של מגה גלובוס לוי לוגיסטיקה בע"מ (74%).
	(6) חברה מוחזקת של פארק הרקפות בע"מ (74%).

פרק ד'

פרטים נוספים על התאגיד



M E G A O R



תאריך המאזן: 31 בדצמבר, 2025

תאריך הדוח: 26 בפברואר, 2026

ראה דיווח מיידי שמפרסמת החברה (ת-126) במקביל לדוח תקופתי זה.

תקנה 19ד: דוח בדבר מצבת התחייבויות לפי מועדי פירעון

ראה סעיף 1.3 לנספח א' לדוח הדירקטוריון.

תקנה 10א: תמצית דוחות רבעוניים על הרווח הכולל

כל תמורות ההנפקה שהתקבלו אצל החברה מניירות ערך שהוצעו בתשקיף שימשו את החברה, לפיתוח פעילותה העסקית של החברה, למחזור חוב פיננסי קיים ולצרכי מימון שוטפים, מעת לעת, בהתאם ליעדיה ולתוכניות העסקיות של החברה.

תקנה 10ג: שימוש בתמורות ניירות ערך

לפרטים נוספים בדבר ניירות ערך שהנפיקה החברה בתקופת הדוח ראה באור 15 ובאור 18 לדוחות הכספיים וכן סעיף "התפתחויות עיקריות בתחומי הפעילות בתקופת הדוח ולאחריה" שבדוח הדירקטוריון.

תקנה 11: רשימת השקעות בחברות בת ובחברות כלולות מהותיות¹ למועד הדוח

שם החברה	סוג מניה	מספר המניות המונפקות	סה"כ החזקות החברה	ערך המניות בדוח הכספי של החברה (באלפי ₪)	עלות השקעה בסכומים מדווחים (באלפי ₪)	תנאי הלוואה	יתרת הלוואה (באלפי ₪)	זמן פירעון	ערך מאזני בסכומים מדווחים (באלפי ₪)	שיעור החזקה (ב-%) בהון המניות המונפק, בכוח ההצבעה ובסמכות למנות דירקטורים	שער בבורסה ליום 31.12.25
נועה נכסי נדל"ן	רגילה ע"נ 1 ₪	7	7	442,328	-	4%	116,774	לא נקבע מועד פירעון	559,102	100	-
ביג מגה אור בע"מ	רגילה ע"נ 1 ₪	200	100	2,502	-	פריים - 0.5%	(37,336)	לא נקבע מועד פירעון	(34,235)	50	-
מגה אור רמי לוי בע"מ	רגילה ע"נ 1 ₪	200	100	252,105	-	פריים + 2%	(2,846)	לא נקבע מועד פירעון	249,259	50	-
מגה די סי בע"מ	רגילה ע"נ 1 ₪	70,533	70,533	360,036	-	פריים	247,733	לא נקבע מועד פירעון	607,769	100	-
חברת השקעות דיסקונט בע"מ	רגילה ע"נ 1 ₪	153,731,832	42,315,247	527,923	406,580	-	-	-	417,588	29.9	9.521

¹ לא כולל חברות שאינן מהותיות

תקנה 12: שינויים בהשקעות בחברות בנות ובחברות כלולות מהותיות בתקופת הדוח
בתקופת הדוח לא נערכו שינויים בהשקעות בחברות בנות ובחברות כלולות מהותיות.

תקנה 13: הכנסות של חברות בת וחברות כלולות מהותיות והכנסות מהן (באלפי שקלים)

הכנסות החברה מהחברות המוחזקות										
ריבית		דמי ניהול וייזום				דיבידנד				
עבור התקופה מיום 01.01.202	עבור שנת 2025	עבור התקופה מיום 01.01.202	עבור שנת 2025	עבור התקופה מיום 01.01.202	עבור שנת 2025	עבור התקופה מיום 01.01.202	עבור שנת 2025	רווח (הפסד) אחרי מס	רווח (הפסד) לפני מס	שם החברה
6 ועד למועד הדוח	התקבל עד למועד הדוח	026 ועד למועד הדוח	התקבל עד למועד הדוח	סה"כ	סה"כ	026 ועד למועד הדוח	התקבל עד למועד הדוח			
-	3,850	400	-	400	-	-	-	38,754	39,604	נועה נכסי נדל"ן
-	220	1,000	-	1,000	-	-	-	22,065	27,762	מגה אור רמי לוי
-	(1,281)	2,282	-	2,282	-	-	-	33,976	43,881	ביג מגה אור בע"מ
-	6,062	-	-	-	-	-	-	179,346	237,039	מגה די סי בע"מ
-	-	-	-	-	-	-	-	*517,000	732,000	חברת השקעות דיסקונט בע"מ

* מתוכם כ-419 מיליוני ש"ח משויכים לבעלי הזכויות שאינם מקנות שליטה

תקנה 14: רשימת הלוואות

לפירוט בדבר הלוואה שניתנה ע"י התאגיד ראה סעיף 26 לפרק א' לדוח התקופתי ובאור 9 לדוחות הכספיים.

תקנה 20: מסחר בבורסה – ני"ע שנרשמו למסחר/הופסק בהם המסחר – מועדים וסיבות

רישום למסחר:

פירוט	כמות (ש"ח ע.ב.)	סוג נייר הערך	תאריך
רישום למסחר במסגרת הנפקה לציבור	236,837,000	אגרות חוב (סדרה י"א)	13.03.2025
רישום למסחר במסגרת הנפקה לציבור	100,000,000	אגרות חוב (סדרה י"ב)	13.03.2025
רישום למסחר במסגרת הנפקה לציבור	405,950,000	ניירות ערך מסחריים (סדרה 6)	12.06.2025
רישום למסחר במסגרת הנפקה לציבור	426,617,000	אגרות חוב (סדרה ט')	2.09.2025

בנוסף, במהלך תקופת הדוח הנפיקה החברה 45,885 מניות רגילות של החברה בגין מימוש אופציות לא רשומות לעובדים ובושאי משרה.

הפסקות מסחר:

בשנת 2025 לא חלו הפסקות מסחר בניירות הערך של החברה, למעט הפסקות מסחר קצובות בשל פרסום דוחות כספיים של החברה, כמקובל בבורסה.

תקנה 21: תגמולים לבעלי עניין ולנושאי משרה בכירה

1. ביום 18 בנובמבר 2025 אישר דירקטוריון החברה מדיניות תגמול עדכנית לחברה, בהמלצת ועדת התגמול של החברה. בהמשך לכך, ביום 5 בינואר 2026 אישרה האסיפה הכללית של בעלי המניות של החברה את מדיניות התגמול של החברה, לתקופה של 3 שנים החל ממועד אישור המדינות ע"י האסיפה כאמור. לפרטים נוספים ראה דיווחים מיידים של החברה מיום 26 בנובמבר 2025 (מס' אסמכתא: 2025-01-092911), מיום 17 בדצמבר 2025 (מס' אסמכתא: 2025-01-100806) ומיום 5 בינואר 2026 (מס' אסמכתא: 2025-01-002125), הנכללים בזאת על דרך ההפניה.
2. יצוין כי תנאי העסקתם של נושאי המשרה בחברה המפורטים מטה תואמים את מדיניות התגמול של החברה ואת ההסכמים שאושרו עמם ע"י האסיפה הכללית של בעלי המניות של החברה (ככל שרלוונטי).
3. להלן פרטים אודות התגמולים אשר ניתנו לכל אחד מחמשת בעלי התגמולים הגבוהים ביותר מבין נושאי המשרה הבכירה בחברה או בתאגיד בשליטתה בקשר עם כהונתם בחברה או בתאגיד בשליטתה, לפי העניין, כפי שהוכרו בדוחות הכספיים לשנת 2025.

תגמולים עבור שירותים (באלפי ש"ח)							פרטי מקבל התגמולים			
שם	תפקיד	היקף משרה	שיעור החזקה בהון התאגיד	שכר	מענק	דמי ניהול	מענק שנתי	תשלום מבוסס מניות	אחר	סה"כ
צחי נחמיאס	מנכ"ל משותף	100%	37.71%	-	665	2,070	-	2,346	208	5,289
אפרת דרורי	מנכ"לית משותפת*	100%	**	103	665	1,662	-	-	14	2,444
חיים אונפלוס	סמנכ"ל כספים משנה למנכ"ל	100%	-	1,386	510	-	255	697	86	2,934
גולן עיני	ומנהל הפיתוח העסקי	100%	0.02%	1,417	510	-	255	614	188	2,984
רון לוי	סמנכ"ל הנדסה	100%	-	1,020	510	-	255	636	180	2,601

* עד ליום 27 בפברואר 2025 כיהנה גב' דרורי כיועצת המשפטית הראשית של החברה. החל מהמועד האמור מכהנת גב' דרורי כמנכ"לית משותפת בחברה.

** גב' דרורי הינה רעייתו של מר צחי נחמיאס, בעל השליטה בחברה, ומנכ"ל משותף בחברה.

להלן פרטים נוספים בקשר עם מקבלי התגמולים כאמור:

מר צחי נחמיאס – מנכ"ל משותף

מר צחי נחמיאס ("מר נחמיאס"), בעל השליטה בחברה, מכהן כמנכ"ל משותף בחברה, באמצעות חברה פרטית בבעלותו המלאה ("חברת הניהול") החל מיום 27 בפברואר 2025. קודם לכן, כיהן מר נחמיאס, החל מיום 1 ביולי 2023 ועד ליום 27 בפברואר 2025 כמנכ"ל החברה, באמצעות חברת הניהול (לאחר שקודם לכן כיהן כיו"ר דירקטוריון החברה החל משנת 2002).

לפרטים בדבר הסכם הניהול של החברה עם חברת הניהול בדבר תנאי כהונתו של מר נחמיאס, כפי שאושר ע"י אסיפת בעלי המניות של החברה ביום 27 בפברואר 2025 לתקופה של 3 שנים שתחילתן במועד הנ"ל, ראה דיווחים מיידיים של החברה מיום 12 בינואר 2025 (אסמכתא: 2025-01-003606), מיום 20 בפברואר 2025 (מס' אסמכתא: 2025-01-011975) ומיום 27 בפברואר 2025 (מס' אסמכתא: 2025-01-013595) ("הסכם הניהול עם מר נחמיאס"). בהתאם להסכם הניהול עם מר נחמיאס, כל צד רשאי לבטל את הסכם הניהול בהודעה מוקדמת, מראש ובכתב, בת 4 חודשים.

תמורת השירותים שבהסכם הניהול עם מר נחמיאס, החברה תשלם לחברת הניהול דמי ניהול בסך של 156 אלפי ש"ח לחודש בצירוף מע"מ כדין ("דמי הניהול למר נחמיאס"). דמי הניהול למר נחמיאס יהיו צמודים למדד המחירים לצרכן שפורסם ביום 15 במאי 2023. בנוסף לדמי הניהול למר נחמיאס, חברת הניהול תהא זכאית להחזר בגין הוצאות שהוצאו על ידה במסגרת מתן שירותי הניהול ע"י מר נחמיאס, לרבות רכב, טלפון ותקשורת, מחשב נייד, סקר רפואי, דמי חבר לאגודות מקצועיות, שירותי הסעדה, ביטוחים, מתנות לחגים, ימי גיבוש ונופש של החברה וכדומה והחזר הוצאות נלוות נוספות. גובה המענק השנתי למר נחמיאס כמנכ"ל משותף יחושב בהתאם להסכם הניהול עם מר נחמיאס.

יצוין כי החל מיום 1 ביולי 2023 ועד ליום 27 בפברואר 2025 תנאי כהונתו של מר נחמיאס כמנכ"ל החברה (באמצעות חברת הניהול) היו בהתאם לתנאים שאושרו ע"י אסיפת בעלי המניות של החברה מיום 12 ביולי 2023 (אסמכתא: 2023-01-079071).

באסיפה בעלי המניות שהתקיימה ביום 12 ביולי 2023 אישרה אסיפת בעלי המניות של החברה החלטה בדבר הענקת 331,995 אופציות לא רשומות למסחר הניתנות למניות רגילות של החברה למר נחמיאס. יצוין, כי שווי ההטבה הכולל של האופציות אשר הוקצו למר נחמיאס הינו על סך של 9,000 אלפי ש"ח (ולכן לבסוף בפועל הוקצו לו 295,033 אופציות) ("האופציות"). לפרטים נוספים, לרבות תנאיהן של האופציות, ראה דיווחים מיידיים מיום 24 במאי 2023 ומיום 29 ביוני 2023 (בהתאמה, אסמכתא: 2023-01-056121 ואסמכתא: 2023-01-061267) וכן באור 28 לדוחות הכספיים.

ביום 23 בפברואר 2026, וביום 26 בפברואר 2026, אישרו ועדת התגמול והדירקטוריון, בהתאמה, תשלום מענק שנתי למר נחמיאס בגין שנת 2025 בסך כולל של 665 אלפי ש"ח השווה למענק המקסימום הניתן בהתאם להסכם הניהול עם מר נחמיאס ומדיניות התגמול וזאת בגין עמידה ב-100% מהיעדים הכמותיים שנקבעו בנוסחת המענק כאמור.

אפרת דרורי ("גב' דרורי"), רעייתו של בעל השליטה בחברה, מכהנת כמנכ"לית משותפת בחברה, באמצעות חברת הניהול החל מיום 27 בפברואר 2025. קודם לכן, הועסקה גב' דרורי כשכירה בחברה וכיהנה החל מיום 1 ביולי 2011, בתפקיד יועצת משפטית ראשית של החברה. לפרטים בדבר הסכם הניהול של החברה עם

גב' אפרת דרורי – מנכ"לית משותפת

חברת הניהול, כפי שאושר ע"י אסיפת בעלי המניות של החברה ביום 27 בפברואר 2025 לתקופה של 3 שנים שתחילתן במועד הנ"ל, ראה דיווחים מיידיים של החברה מיום 12 בינואר 2025 (אסמכתא: 2025-01-003606), מיום 20 בפברואר 2025 (מס' אסמכתא: 2025-01-011975) ומיום 27 בפברואר 2025 (מס' אסמכתא: 2025-01-013595) ("**הסכם הניהול עם גב' דרורי**"). בהתאם להסכם הניהול עם גב' דרורי, כל צד רשאי לבטל את הסכם הניהול בהודעה מוקדמת, מראש ובכתב, בת 4 חודשים.

תמורת השירותים שבהסכם הניהול עם גב' דרורי, החברה תשלם לחברת הניהול דמי ניהול בסך של 156 אלפי ש"ח לחודש בצירוף מע"מ כדין ("**דמי הניהול לגב' דרורי**"). דמי הניהול לגב' דרורי יהיו צמודים למדד המחירים לצרכן שפורסם ביום 15 במאי 2023. בנוסף לדמי הניהול לגב' דרורי, חברת הניהול תהא זכאית להחזר בגין הוצאות שהוצאו על ידה במסגרת מתן שירותי הניהול ע"י גב' דרורי, לרבות רכב, טלפון ותקשורת, מחשב נייד, סקר רפואי, דמי חבר לאגודות מקצועיות, שירותי הסעדה, ביטוחים, מתנות לחגים, ימי גיבוש ונופש של החברה וכדומה והחזר הוצאות נלוות נוספות. גובה המענק השנתי לגב' דרורי כמנכ"ל משותף יחושב בהתאם להסכם הניהול עם גב' דרורי.

ביום 23 בפברואר 2026, וביום 26 בפברואר 2026, אישרו ועדת התגמול והדירקטוריון, בהתאמה, תשלום מענק שנתי לגב' דרורי בגין שנת 2025 בסך כולל של 665 אלפי ש"ח השווה למענק המקסימום הניתן בהתאם להסכם הניהול עם גב' דרורי ומדיניות התגמול וזאת בגין עמידה ב-100% מהיעדים הכמותיים שנקבעו בנוסחת המענק כאמור.

רו"ח חיים אונפלוס ("**מר אונפלוס**") מועסק כשכיר בחברה החל מיום 1 באפריל 2011, בתפקיד סמנכ"ל כספים של החברה. תנאי העסקתו של מר אונפלוס הינם כמפורט בטבלה לעיל. הסכם העסקתו של מר אונפלוס אינו קצוב בזמן וכל אחד מהצדדים רשאי להביאו לידי סיום בהודעה מוקדמת של 30 יום.

מר חיים אונפלוס – סמנכ"ל כספים

ביום 22 במרס 2022 וביום 24 במרס 2022 אישרו ועדת התגמול והדירקטוריון העמדת הלוואה למר אונפלוס ע"י החברה בסך של 1,400,000 ש"ח לטובת רכישת מניות של החברה בהתאם לתנאים הקבועים במדיניות התגמול של החברה. הלוואה כאמור נושאת ריבית שנתית של 2.6%, תיפרע בהתאם ללוח סילוקין שנקבע בהסכם הלוואה ומובטחת במניות החברה אשר נרכשו מכספי הלוואה. במהלך תקופת הדוח פרע מר אונפלוס את הלוואה באופן חלקי בפירעון מוקדם, יתרת הלוואה הבלתי מסולקת נכון למועד הדוח הינה בסך 242,000 ש"ח.

ביום 23 בפברואר 2026, וביום 26 בפברואר 2026, אישרו ועדת התגמול והדירקטוריון בהתאמה: (1) תשלום מענק שנתי למר אונפלוס בגין שנת 2025 בהתאם לתנאים ולמנגנון המענק על בסיס המרכיב המדיד כפי שמפורט במדיניות התגמול, בסך השווה ל- 6 משכורת חודשיות. (2) תשלום מענק שנתי בנסיבות מיוחדות למר אונפלוס בהתאם לתנאים כפי שמפורט במדיניות התגמול בסך השווה ל- 3 משכורות.

מר גולן עיני ("**מר עיני**") מועסק כשכיר בחברה החל מיום 25 בדצמבר 2011 במגוון תפקידי ניהול. ביום 10 באוגוסט 2017, החל מר עיני לכהן כסמנכ"ל ניהול ופיתוח עסקי. ביום 27 במרץ 2022, בנוסף לתפקידו כסמנכ"ל ניהול ופיתוח עסקי, מונה מר עיני גם כמשנה למנכ"ל. תנאי העסקתו של מר עיני הינם כמפורט בטבלה לעיל. הסכם העסקתו של מר עיני אינו קצוב בזמן וכל אחד מהצדדים רשאי להביאו לידי סיום בהודעה מוקדמת של 30 יום.

מר גולן עיני – משנה למנכ"ל ומנהל הפיתוח העסקי

ביום 22 במרס 2022 וביום 24 במרס 2022 אישרו ועדת התגמול והדירקטוריון העמדת הלוואה למר עיני ע"י החברה בסך של 1,050,000 ש"ח לטובת רכישת מניות של החברה בהתאם לתנאים הקבועים במדיניות התגמול של החברה. הלוואה כאמור נושאת ריבית שנתית של 2.6%, תיפרע בהתאם ללוח סילוקין שנקבע בהסכם הלוואה ומובטחת במניות החברה אשר נרכשו מכספי הלוואה. יתרת הלוואה הבלתי מסולקת נכון למועד הדוח הינה בסך של 756,000 ש"ח.

ביום 23 בפברואר 2026, וביום 26 בפברואר 2026, אישרו ועדת התגמול והדירקטוריון בהתאמה: (1) תשלום מענק שנתי למר עיני בגין שנת 2025 בהתאם לתנאים ולמנגנון המענק על בסיס המרכיב המדידי כפי שמפורט במדיניות התגמול בסך השווה ל- 6 משכורת. (2) תשלום מענק שנתי בנסיבות מיוחדות למר עיני בהתאם לתנאים כפי שמפורט במדיניות התגמול בסך השווה ל- 3 משכורות.

מר רון לוי ("מר לוי") נותן שירותי הנדסה לחברה החל משנת 2014 והחל מיום 10 ביולי 2022 מר לוי הינו נותן שירותים לחברה המכהן בנושא משרה ומכהן כסמנכ"ל הנדסה של החברה. תנאי כהונתו של מר לוי הינם כמפורט בטבלה שלעיל. הסכם השירותים מול מר לוי אינו קצוב בזמן וכל אחד מהצדדים רשאי להביאו לידי סיום בהודעה מוקדמת של 90 יום.

מר רון לוי – סמנכ"ל הנדסה

ביום 23 בפברואר 2026, וביום 26 בפברואר 2026, אישרו ועדת התגמול והדירקטוריון בהתאמה: (1) תשלום מענק שנתי למר לוי בגין שנת 2025 בהתאם לתנאים ולמנגנון המענק על בסיס המרכיב המדידי כפי שמפורט במדיניות התגמול בסך השווה ל- 6 משכורת. (2) תשלום מענק שנתי בנסיבות מיוחדות למר לוי בהתאם לתנאים כפי שמפורט במדיניות התגמול בסך השווה ל- 3 משכורות.

להלן פירוט תגמולים שניתנו לבעלי עניין בחברה שאינם נמנים עם מקבלי התגמולים המפורטים לעיל:

נכון למועד הדוח, הדירקטורים החיצוניים זכאים לגמול שנתי ולגמול השתתפות בהתאם לסכום הקבוע כמפורט בתקנות החברות (כללים בדבר גמול והוצאות לדירקטור חיצוני), התש"ס – 2000, בהתאם לדרגת סיווג של החברה. במהלך שנת 2025 הסתכמו התגמולים כאמור לדירקטורים החיצוניים בחברה לסך של כ- 329 אלפי ש"ח.

תשלום גמול לדירקטורים חיצוניים

נכון למועד הדוח, הדירקטורים שאינם דירקטורים חיצוניים (מלבד מר נחמיאס שהינו בעל השליטה בחברה ומכהן כמנכ"ל משותף בחברה וכדירקטור ואינו מקבל מהחברה תגמול בגין כהונתו כדירקטור בחברה) זכאים לגמול שנתי ולגמול השתתפות, בהתאם לסכום הקבוע כמפורט בתקנות החברות (כללים בדבר גמול והוצאות לדירקטור חיצוני), התש"ס – 2000, בהתאם לדרגת סיווג של החברה. במהלך שנת 2025 הסתכמו התגמולים כאמור לשני הדירקטורים שאינם דירקטורים חיצוניים לסך של כ- 312 אלפי ש"ח.

תשלום גמול לדירקטורים שאינם דירקטורים חיצוניים

כלל הדירקטורים ונושאי המשרה המכהנים בחברה, לרבות המנכ"לים המשותפים בחברה, שהינם בעל השליטה בחברה וקרובתו, זכאים לכתבי פטור ושיפוי מהחברה. ביום 14 במרס 2022 אישרה האסיפה הכללית של בעלי המניות של החברה הענקת כתבי פטור וכתבי שיפוי בנוסח עדכני לכלל נושאי המשרה בחברה, לרבות למנכ"ל החברה ולרבות לנושאי משרה שהינם בעל השליטה ו/או קרוביו. לפרטים נוספים ראה דיווח מיום 6 בפברואר 2022 (אסמכתא: 2022-01-015652), דיווח מיום 14 במרס 2022 (אסמכתא: 2022-01-029809) ודיווח מתקן מיום 17 במרס 2022

פטור ושיפוי לנושא משרה

(אסמכתא: 2022-01-031144). לפרטים בדבר פטור ושיפוי לבעל השליטה וקרובתו ראה בנוסף האמור בתקנה 22 להלן.

כלל הדירקטורים ונושאי המשרה המכהנים בחברה, לרבות המנכ"לים המשותפים בחברה, שהינם בעל השליטה בחברה וקרובתו, מבטוחים במסגרת פוליסת אחריות דירקטורים ונושאי משרה.

ביום 23 בפברואר 2026 אישרה ועדת התגמול של החברה את התקשרות החברה בפוליסת ביטוח אחריות דירקטורים ונושאי משרה בגבול אחריות של 35 מיליון דולר ארה"ב למקרה ובמצטבר בתקופת הביטוח, ביחס לכלל הדירקטורים ונושאי המשרה בחברה, לרבות נושאי משרה שהינם בעל השליטה וקרובתו (המכהנים כמנכ"לים המשותפים של החברה), לתקופה שתחילתה ביום 10 במרס 2026 וסיומה ביום 9 באוגוסט 2027, וזאת בהתאם לקבוע במדיניות התגמול של החברה ולתקנה 1ב1 לתקנות החברות (הקלות בעסקאות עם בעלי עניין), התש"ס-2000 ("תקנות ההקלות"). לפרטים נוספים ראה דיווח מיידי מיום 24 בפברואר 2026 (מס' אסמכתא: 2026-01-017194).

נכון למועד הדוח, מר צחי נחמיאס הנו בעל השליטה בחברה. מר נחמיאס מכהן כמנכ"ל משותף בחברה ונכון למועד הדוח, מחזיק ב-37.79% מהון המניות המונפק והנפרע של החברה וב-37.86% מהון המניות המונפק והנפרע בדילול מלא.

להלן יובאו פרטים, לפי מיטב ידיעת החברה, בדבר עסקאות של החברה עם בעל השליטה או שלבעל השליטה יש עניין אישי באישורן, אשר החברה התקשרה בהן במהלך שנת 2025 או במהלך התקופה מיום 1 בינואר 2026 ועד למועד פרסום הדוח או שהינן עדיין בתוקף במועד הדוח (למעט עסקאות זניחות, כמפורט בסעיף זה להלן):

ביטוח אחריות דירקטורים ונושאי משרה

תקנה 21א: השליטה בחברה

תקנה 22: עסקאות עם בעל השליטה או שלבעל השליטה יש בהן עניין אישי

עסקאות המנויות בסעיף 270(4) לחוק החברות:

(1) התקשרות החברה עם מר נחמיאס בהסכם ניהול בקשר עם קבלת שירותי מנכ"ל משותף

ביום 27 בפברואר 2025 אישרה האסיפה הכללית של בעלי המניות של החברה, לאחר אישור ועדת התגמול והדירקטוריון, את התקשרות החברה בהסכם ניהול עם חברת הניהול, לפיו חברת הניהול תעניק לחברה שירותי ניהול באמצעות מר נחמיאס במסגרתם מר נחמיאס יכהן כמנכ"ל משותף בחברה לתקופה של שלוש (3) שנים שתחילתה במועד אישור האסיפה, קרי: עד ליום 26 בפברואר 2028. יצוין כי במסגרת אישור ההתקשרות כאמור לעיל, אושר מתן כתב שיפוי ומתן כתב פטור מאחריות למר נחמיאס בהתאם לתנאים המקובלים בחברה וכפי שיהיו מעת לעת וכן אושר להכליל את מר נחמיאס בפוליסת ביטוח אחריות נושאי משרה בחברה בהתאם לתנאים ולנוסחים המקובלים בחברה וכפי שיהיו מעת לעת.

לפרטים נוספים בדבר ההתקשרות בהסכם הניהול עם מר נחמיאס ובקשר לתנאי כהונתו של מר נחמיאס, כפי שאושרו על ידי ועדת התגמול, הדירקטוריון והאסיפה הכללית של בעלי המניות של החברה ראה תקנה 21 לעיל, באור 28 לדוחות הכספיים וכן דיווחים מיידיים של החברה מיום 12 בינואר 2025 (מס' אסמכתא: 2025-01-003606) ומיום 20 בפברואר 2025 (מס' אסמכתא 2025-01-011975), הנכללים בזאת על דרך ההפניה.

ביום 27 בפברואר 2025 אישרה האסיפה הכללית של בעלי המניות של החברה, לאחר אישור ועדת התגמול והדירקטוריון, את התקשרות החברה בהסכם ניהול עם חברת הניהול, לפיו חברת הניהול תעניק לחברה שירותי ניהול באמצעות גב' דרורי במסגרתם הגב' דרורי תכהן כמנכ"לית משותפת בחברה, וזאת לתקופה של שלוש (3) שנים שתחילתה במועד אישור האסיפה, קרי: עד ליום 26 בפברואר 2028 ("הסכם הניהול עם גב' דרורי"). יצוין כי במסגרת אישור ההתקשרות כאמור לעיל, אושר מתן כתב שיפוי ומתן כתב פטור מאחריות למר נחמיאס בהתאם לתנאים המקובלים בחברה וכפי שיהיו מעת לעת וכן אושר להכליל את גב' דרורי בפוליסת ביטוח אחריות נושאי משרה בחברה בהתאם לתנאים ולנוסחים המקובלים בחברה וכפי שיהיו מעת לעת.

לפרטים נוספים בדבר ההתקשרות בהסכם הניהול עם גב' דרורי ובקשר לתנאי כהונתה של גב' דרורי, כפי שאושרו על ידי ועדת התגמול, הדירקטוריון והאסיפה הכללית של בעלי המניות של החברה ראה באור 28 לדוחות הכספיים וכן דיווחים מיידיים של החברה מיום 12 בינואר 2025 (מס' אסמכתא: 2025-01-003606) ומיום 20 בפברואר 2025 (מס' אסמכתא 2025-01-011975), הנכללים בזאת על דרך ההפניה.

לפרטים ראה תקנה 21 לעיל וכן ס"ק (1) ו-(2) לעיל.

לפרטים ראה 21 לעיל וכן ס"ק (1) ו-(2) לעיל.

במהלך תקופת הדוח לא אושרו עסקאות עם בעל שליטה שאינן מנויות בסעיף 270(4) לחוק החברות ואינן זניחות.

"עסקאות זניחות"

לפרטים אודות קווים מנחים וכללים לסיווגה של עסקה של החברה או חברה מאוחדת שלה, עם בעל עניין בה כעסקה זניחה, ראה באור 28 לדוחות הכספיים.

לפרטים אודות החזקת בעלי עניין ונושאי משרה בכירה במניות החברה ובניירות ערך אחרים של החברה וכן במניות או בניירות ערך אחרים של חברה מוחזקת של החברה, במועד דוח זה או בתאריך סמוך למועד דוח זה ככל האפשר, ראה דיווחים מיידיים של החברה מיום 8 בינואר, 2026 (אסמכתא: 2026-01-003226) ואסמכתא: 2026-01-003675) ודיווח מיידי מיום 9 בינואר 2026 (אסמכתא: 2026-01-004581), הנכללים בדוח זה על דרך ההפניה.

לפרטים אודות ההון הרשום והמונפק של החברה וניירות הערך ההמירים של החברה, ראה באור 22 ובאור 23 לדוחות הכספיים.

לפרטים בדבר מרשם בעלי המניות של החברה ראו קובץ נלווה למצבת הון ומרשמי ניירות הערך של התאגיד והשינויים בה, כפי שפרסמה החברה בדיווח מיידי מיום 3

(2) התקשרות החברה עם גב' דרורי בהסכם ניהול בקשר עם קבלת שירותי מנכ"לית משותפת

(3) ביטוח דירקטורים ונושאי משרה שהינם בעלי השליטה או קרוביהם

(4) פטור ושיפוי לדירקטורים ונושאי משרה שהינם בעלי השליטה או קרוביהם

עסקאות שאינן מנויות בסעיף 270(4) לחוק החברות

תקנה 24: החזקות בעלי עניין ונושאי משרה בכירה

תקנה 24א': הון רשום, הון מונפק וניירות ערך המירים

תקנה 24ב': מרשם בעלי המניות

בפברואר, 2026 (אסמכתא: 2026-01-011921) אשר המידע המובא בו נכלל על דרך ההפניה.

"בית מגה אור", ת.ד. 117 מושב שילת, 7318800, טל' 08-9744880, פקס: 08-9744898, דוא"ל megaor@megaor.co.il

תקנה 25א': המען הרשום

תקנה 26: הדירקטורים של התאגיד

שם	צחי נחמיאס	עדי בלומנפלד-פנחס	משה הרפז	עמית ברגר	אורנית קרביץ
תאריך מינוי	01.07.2002	28.10.2021	10.08.2017	17.01.2012	13.03.2023
מס' ת.ז.	028066827	037688314	052021059	059100529	032231078
תאריך לידה	12.12.1970	26.12.1975	12.3.1954	23.09.1964	12.4.1975
נתיבות	ישראל/פורטוגל	ישראל	ישראל	ישראל	ישראל
מען	ד.ג מרכז שילת	החשמל 16, קרית אונו	עגור 362, מכבים	הדקל 11, סביון	האלוף נחמיה תמרי 10, חולון
חברות בוועדות דירקטוריון	-	ועדת מאזן ועדת ביקורת ועדת תגמול	ועדת מאזן ועדת ביקורת ועדת תגמול	-	ועדת מאזן ועדת ביקורת ועדת תגמול
אפיון בדירקטוריון	דירקטור	דח"צ	דירקטור בלתי תלוי	יו"ר דירקטוריון	דח"צ
האם בעל מומחיות חשבונאית ופיננסית/ בעל כשירות מקצועית	כן, בעל כשירות מקצועית	כן, בעל מומחיות חשבונאית ופיננסית ובעלת כשירות מקצועית	כן, בעל מומחיות חשבונאית ופיננסית ובעל כשירות מקצועית	כן, בעל מומחיות חשבונאית ופיננסית ובעל כשירות מקצועית	כן, בעלת כשירות מקצועית
עובד של התאגיד	מכהן כמנכ"ל משותף	לא	לא	לא	לא
השכלה	לימודי כלכלה – המסלול האקדמי המכללה למנהל	לימודי כלכלה – המסלול האקדמי המכללה למנהל	תואר ראשון במנהל עסקים – התמחות בחשבונאות המסלול האקדמי המכללה למנהל	תואר ראשון בכלכלה, אוניברסיטת תל אביב	בוגרת LLB ו-LLM פקולטה למשפטים, אוניברסיטת תל אביב
	לימודי שמאות מקרקעין	לימודי שמאות מקרקעין	תואר שני במנהל עסקים – התמחות במימון, המסלול האקדמי המכללה למנהל	תואר ראשון בכלכלה, אוניברסיטת תל אביב	תואר ראשון במנהל עסקים- המרכז הבינתחומי הרצליה
	תעודת רו"ח	תעודת רו"ח	תעודת רו"ח	תעודת רו"ח	PHD, תקשורת, אוניברסיטת תל-אביב
עיסוקים ב-5 שנים האחרונות	יו"ר דירקטוריון החברה	מנכ"לית החברה הכלכלית לפיתוח אור יהודה בע"מ	מנכ"ל ערעד ארז שירותים כלכליים בע"מ	יו"ר ומנכ"ל בחברת דולפין 1 השקעות בע"מ	בעלים ומנהלת KAMEO Hotel
	מכהן כדירקטור בחברות בנות בשליטה או בשליטה	יועצת פיננסית לחברות	רו"ח במשה הרפז		Maor investments (שותפה)



שם	צחי נחמיאס	עדי בלומנפלד-פנחס	משה הרפז	עמית ברגר	אורנית קרביץ
	משותפת		משרד רו"ח, ביקורת וליווי חברות		
		דב"ת בבליץ טכנולוגיות בע"מ, דח"צ באלעזרא החזקות בע"מ, דח"צ במכלול מימון בע"מ	מנכ"ל משותף, אינטגריטק נאמנות בע"מ		דירקטורית באלרוב נדל"ן ומלונאות בע"מ (דב"ת), קסטרו מודל בע"מ (דב"ת), חילן בע"מ (דב"ת)
תאגידים בהם מכהן כדירקטור	<p>כאווי יזמות נדל"ן בע"מ, מגה אור מוצקין בע"מ, ביג מגה אור בע"מ, נועה נכסי נדל"ן בע"מ, ריטר נכסים בע"מ, אי.פי.טי יזמות פרויקטים לבניה בע"מ, מגה אור מודיעין בע"מ, ביג מגה אור קרית גת בע"מ, מגה אור אגודות בע"מ, מגה אור רמי לוי בע"מ, נועה שוקי הון בע"מ, צחי נחמיאס החזקות בע"מ, ביג מגה אור עפולה בע"מ, מגה גלובוס לוי לוגיסטיקה בע"מ, גת פלמחים שלב בע"מ, פארק מסחר ותעשייה אשתאול בע"מ, פארק הרקפות בע"מ, א.י.מ תעופה בע"מ, נ.כ. החזקות 2005 בע"מ, אשד נועה נכסים בע"מ, מגה אור ריף לוגיסטיקה בע"מ, מגה אור ישעי בע"מ, חברת השקעות דיסקונט בע"מ, חברה לנכסים ולבנין בע"מ, חברת גב ים לקרקעות בע"מ, מגורים להשכיר דור ההמשך בע"מ, צ.א.ג קפיטל בע"מ, מגה די.סי בע"מ, מגה די.סי מת"ם בע"מ, תחנת כוח שמשון בע"מ.</p>	אלטשולר שחם פיננסיים בע"מ, המשביר 365 בע"מ, רייסדור בע"מ.	ערעד ארז שירותים כלכליים בע"מ, אינטגריטק נאמנויות בע"מ	עמית ברגר אחזקות בע"מ, ברגר שוקי הון, ארנו קפיטל בע"מ, ברבור כחול ניהול והשקעות בע"מ, מלרן פרויקטים בע"מ, רותם שני יזמות והשקעות בע"מ, דולפין 1 השקעות בע"מ, ניסן תעשיות רפואיות בע"מ	הבורסה לניירות ערך בתל-אביב (דב"ת), ישרוטל בע"מ
בן משפחה של בעל עניין אחר בחברה	כן. רעייתו, הגב' אפרת דרורי מכהנת כמנכ"לית משותפת בחברה.	לא	לא	לא	לא



תקנה 26א: נושאי משרה בכירה של החברה

שם	צחי נחמיאס	רון לוי	חיים אונפלוס	אלון עמית	גולן עיני	אפרת דרורי	שני טורג'מן לוי	בן רכבי	סתיו פרי
תאריך מינוי	1.07.2002	10.7.2022	01.01.2004	02.06.2024	10.08.2017	01.07.2011	01.01.2018	25.05.2023	31.12.2025
מס' ת.ז.	028066827	02447145	028439578	025670647	038367637	038560827	066665712	040137580	034575183
תאריך לידה	12.12.1970	24.8.1969	08.05.1971	05.08.1973	6.6.1976	06.03.1976	03.09.1984	19.11.1977	
התפקיד שהוא ממלא בחברה, בחברה בת של החברה או בבעל עניין בה	מנכ"ל משותף, דירקטור בחברות הקבוצה	סמנכ"ל הנדסה	סמנכ"ל כספים, דירקטור בחברות הקבוצה	מבקר פנים	משנה למנכ"ל ומנהל הפיתוח העסקי, דירקטור בחברות הקבוצה	מנכ"לית משותפת	יועצת משפטית של הקבוצה ומזכירת החברה, דירקטורית בחברות הקבוצה	חשב	מנכ"ל מגה די.סי בע"מ, דירקטור בחברות הקבוצה
בן משפחה של בעל עניין	בעל השליטה בחברה	לא	לא	לא	לא	כן, רעייתו של מר צחי נחמיאס, בעש"ט בחברה	לא	לא	לא
השכלה	לימודי כלכלה – המסלול האקדמי המכללה למנהל. לימודי שמאות מקרקעין	הנדסאי ביון, מכללת תל אביב	תואר ראשון בחשבונאות ומנהל עסקים מהמכללה למנהל. ר"ח מוסמך	בוגר מדעי המדינה, אוניברסיטת בר אילן. מוסמך ביקורת פנימית, בעל תעודה מקצועית	לימודי כלכלה וניהול, האוניברסיטה הפתוחה	תואר ראשון במשפטים מאונ' תל אביב, ע"ד מוסמכת	תואר ראשון במשפטים מהמכללה למנהל, ע"ד מוסמכת	תואר ראשון בחשבונאות מהאוניברסיטה העברית. ר"ח מוסמך	תואר ראשון במנהל עסקים ומערכות מידע. תואר שני במנהל עסקים ושיווק – המכללה למנהל
עיסוקים ב-5 שנים האחרונות	יו"ר דירקטוריון החברה, דירקטור בחברות הקבוצה	סמנכ"ל הנדסה	סמנכ"ל כספים של החברה, דירקטור בחברות הקבוצה	מנכ"ל רווה רביד שירותי ביקורת פנימית בע"מ וכיהן כנשיא איסקא ישראל (ע.ר) ISACA.	סמנכ"ל שיווק וסמנכ"ל ניהול ופיתוח עסקי של החברה, דירקטור בחברות הקבוצה	יועצת משפטית ראשית בחברה	יועצת משפטית בחברה, מזכירת החברה, דירקטורית בסלקום ישראל בע"מ, דירקטורית בחברות הקבוצה	ר"ח במחלקת כספים של החברה	סמנכ"ל מכירות - DELL



אין מורשי חתימה עצמאיים בחברה.

**תקנה 26: מורשי חתימה
עצמאיים בחברה**

קוסט פורר גבאי את קסירר, רחוב דרך מנחם בגין 144, תל אביב.

תקנה 27: ר"ח של החברה

בתקופת הדוח לא חל שינוי בתקנון של החברה. לפרטים אודות תקנון החברה המעודכן למועד הדוח, ראה דיווח מיום 14 במרס 2022 (אסמכתא: 2022-01-029818).

תקנה 28: שינוי בתקנון החברה

תשלום דיבידנד או ביצוע חלוקה - לפרטים בדבר חלוקת דיבידנד שביצעה החברה בתקופת הדוח ראה סעיף 6 לפרק א' לדוח ובאור 22 לדוחות הכספיים.

**תקנה 29 (א) – המלצות
הדירקטוריון שאינן טעונות אישור
אסיפה כללית**

שינוי ההון הרשום או המונפק של התאגיד - אין

שינוי תזכיר או תקנון של התאגיד - אין

פדיון ניירות ערך בני פדיון - אין

פדיון מוקדם של אגרות חוב - אין.

עסקה שאינה בהתאם לתנאי השוק בין התאגיד ובעל ענין בו, למעט עסקה

של התאגיד עם חברה בת שלו - אין

אין

**תקנה 29 (ב) – החלטות אסיפה
כללית שנתקבלו שלא בהתאם
להמלצות המנהלים**

(1) ביום 27 בפברואר 2025 אישרה האסיפה הכללית המיוחדת של בעלי המניות של החברה את ההחלטות שלהלן: (א) אישור תיקון מדיניות התגמול של החברה; (ב) אישור התקשרות החברה בהסכם ניהול עם חברת הניהול, לפיו חברת הניהול תעניק לחברה שירותי ניהול באמצעות מר נחמיאס במסגרתם מר נחמיאס יכהן כמנכ"ל משותף בחברה לתקופה של שלוש (3) שנים שתחילתה במועד אישור האסיפה וכן אישור התקשרות החברה בהסכם ניהול עם חברת הניהול לפיו חברת הניהול תעניק לחברה שירותי ניהול באמצעות הגב' דרורי במסגרתם הגב' דרורי תכהן כמנכ"לית משותפת וזאת לתקופה של שלוש (3) שנים שתחילתה במועד אישור האסיפה. לפרטים נוספים ראו דיווחים מיידיים של החברה מיום 12 בינואר 2025 (מס' אסמכתא: 2025-01-003606) ומיום 27 בפברואר 2025 (מס' אסמכתא: 2025-01-013595), הנכללים בזאת על דרך ההפניה.

**תקנה 29 (ג) – החלטת אסיפה
כללית מיוחדת**

(2) ביום 5 בינואר 2026 אישרה האסיפה הכללית המיוחדת של בעלי המניות של החברה את מדיניות התגמול של החברה, בהתאם לסעיף 267 לחוק החברות, לרבות עדכונה, וזאת לתקופה של 3 שנים החל ממועד אישור המדיניות ע"י האסיפה. לפרטים נוספים ראו דיווחים מיידיים של החברה מיום 26 בנובמבר 2025 (אסמכתא 2025-01-092911), מיום 17 בדצמבר 2025 (אסמכתא: 2025-01-100806) ומיום 6 בינואר 2026 (אסמכתא: 2026-01-002125), הנכללים בזאת על דרך ההפניה.

תקנה 29א(4) פטור, ביטוח, או התחייבות לשיפוי לנושא משרה אשר בתוקף במועד הדוח: נכון למועד הדוח נמסרו כתבי פטור ושיפוי לכל נושאי המשרה בחברה וכן כל נושאי המשרה בחברה מבטחים בפוליסת ביטוח אחריות דירקטורים ונושאי משרה. לפרטים ראה תקנה 21 לעיל.

תקנה 29 א - החלטות החברה

צחי נחמיאס, מנכ"ל משותף

עמית ברגר, יו"ר דירקטוריון

26 בפברואר 2026

פרק ה'

דוח בדבר אפקטיביות
הבקרה הפנימית של הדיווח
הכספי והגילוי

CONTROP
Tovang Yisro lolo Security

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

לעניין זה, חברי ההנהלה הם:

1. צחי נחמיאס, מנכ"ל משותף.
2. חיים אונפלוס, סמנכ"ל כספים.

בקרה פנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי כוללת בקרות ונהלים הקיימים בתאגיד אשר תוכננו בידי המנהל הכללי ונושא המשרה הבכיר ביותר בתחום הכספים או תחת פיקוחם או בידי מי שמבצע בפועל את התפקידים האמורים, בפיקוח דירקטוריון התאגיד, אשר נועדו לספק מידה סבירה של ביטחון בהתייחס למהימנות הדיווח הכספי ולהכנת הדוחות בהתאם להוראות הדין, ולהבטיח כי מידע שהתאגיד נדרש לגלות בדוחות שהוא מפרסם על פי הוראות הדין נאסף, מעובד, מסוכם ומדווח במועד ובמתכונת הקבועים בדין.

הבקרה הפנימית כוללת, בין השאר, בקרות ונהלים שתוכננו להבטיח כי מידע שהתאגיד נדרש לגלותו כאמור, נצבר ומועבר להנהלת התאגיד, לרבות למנהל הכללי ולנושא המשרה הבכיר ביותר בתחום הכספים או למי שמבצע בפועל את התפקידים האמורים, וזאת כדי לאפשר קבלת החלטות במועד המתאים, בהתייחס לדרישות הגילוי.

בשל המגבלות המבניות שלה, בקרה פנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי אינה מיועדת לספק ביטחון מוחלט שהצגה מוטעית או השמטת מידע בדוחות תימנע או תתגלה. ההנהלה, בפיקוח הדירקטוריון, ביצעה בדיקה והערכה של הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי בתאגיד והאפקטיביות שלה.

הערכת אפקטיביות הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי והגילוי שביצעה ההנהלה בפיקוח הדירקטוריון כללה:

1. הערכת סיכוני הדיווח והגילוי.
2. מיפוי וזיהוי התהליכים העסקיים אשר התאגיד רואה אותם כמהותיים מאוד לדיווח הכספי והגילוי. בהקשר זה נציין שהתהליכים העסקיים אותם רואה החברה כמהותיים מאוד לדיווח הכספי ולגילוי הינם נדל"ן להשקעה והכנסות.
3. מיפוי ועדכון הבקרות הקיימות בתהליכים העסקיים שנבחרו ובחירת בקרות המפתח.
4. הערכת אפקטיביות בקרות המפתח.
5. הערכה כוללת של אפקטיביות הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי.

בהתבסס על הערכת האפקטיביות שביצעה ההנהלה בפיקוח הדירקטוריון כמפורט לעיל, הדירקטוריון והנהלת התאגיד הגיעו למסקנה כי הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי בתאגיד ליום 31 בדצמבר, 2025 הינה **אפקטיבית**.

דוח שנתי בדבר אפקטיביות הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי לפי תקנה 9ב(א) לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידים), תש"ל-1970:

- הצהרת מנהל כללי בהתאם לתקנה 9ב(ד)1 לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידיים) תש"ל – 1970.**
- אני, **צחי נחמיאס**, מצהיר כי:
1. בחנתי את הדוח התקופתי של מגה אור החזקות בע"מ (להלן: "התאגיד") לשנת 2025 (להלן: "הדוחות");
 2. לפי ידיעתי, הדוחות אינם כוללים כל מצג לא נכון של עובדה מהותית ולא חסר בהם מצג של עובדה מהותית הנחוץ כדי שהמצגים שנכללו בהם, לאור הנסיבות שבהן נכללו אותם מצגים, לא יהיו מטעים בהתייחס לתקופת הדוחות;
 3. לפי ידיעתי, הדוחות הכספיים ומידע כספי אחר הכלול בדוחות משקפים באופן נאות, מכל הבחינות המהותיות, את המצב הכספי, תוצאות הפעולות ותזרימי המזומנים של התאגיד לתאריכים ולתקופות שאליהם מתייחסים הדוחות;
 4. גיליתי לרואה החשבון המבקר של התאגיד, לדירקטוריון ולוועדות הביקורת והדוחות הכספיים של התאגיד, בהתבסס על הערכתי העדכנית ביותר לגבי הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי:
 - 4.1. את כל הליקויים המשמעותיים והחולשות המהותיות בקביעתה או בהפעלתה של הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי העלולים באופן סביר להשפיע לרעה על יכולתו של התאגיד לאסוף, לעבד, לסכם או לדווח על מידע כספי באופן שיש בו להטיל ספק במהימנות הדיווח הכספי והכנת הדוחות הכספיים בהתאם להוראות הדין; וכן-
 - 4.2. כל תרמית, בין מהותית ובין שאינה מהותית, שבה מעורב המנהל הכללי או מי שכפוף לו במישרין או מעורבים עובדים אחרים שיש להם תפקיד משמעותי בבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי;
 5. אני, לבד או יחד עם אחרים בתאגיד:
 - 5.1. קבעתי בקרות ונהלים, או וידאתי קביעתם וקיומם של בקרות ונהלים תחת פיקוחי, המיועדים להבטיח שמידע מהותי המתייחס לתאגיד, לרבות חברות מאוחדות שלו כהגדרתן בתקנות ניירות ערך (דוחות כספיים שנתיים) התש"ע-2010, מובא לידיעתי על ידי אחרים בתאגיד ובחברות המאוחדות, בפרט במהלך תקופת ההכנה של הדוחות; וכן -
 - 5.2. קבעתי בקרות ונהלים, או וידאתי קביעתם וקיומם של בקרות ונהלים תחת פיקוחי, המיועדים להבטיח באופן סביר את מהימנות הדיווח הכספי והכנת הדוחות הכספיים בהתאם להוראות הדין, לרבות בהתאם לכללי חשבונאות מקובלים;
 - 5.3. הערכתי את האפקטיביות של הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי, והצגתי בדוח זה את מסקנות הדירקטוריון וההנהלה לגבי האפקטיביות של הבקרה הפנימית כאמור למועד הדוחות.

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

חתימה שם ותפקיד: **צחי נחמיאס** - מנכ"ל משותף

תאריך: **26 בפברואר 2026**

- הצהרת נושא המשרה הבכיר** אני, **חיים אונפלוס**, מצהיר כי:
1. **ביותר בתחום הכספים בהתאם לתקנה 9ב(ד)(2) לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידים) תש"ל – 1970.**
 2. **ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידים) תש"ל – 1970.**
 3. **ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידים) תש"ל – 1970.**
 4. **ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידים) תש"ל – 1970.**
- בחנתי את הדוחות הכספיים ומידע כספי אחר הכלול בדוחות של מגה אור החזקות בע"מ (להלן: "התאגיד") לשנת 2025 (להלן: "הדוחות"). לפי ידיעתי, הדוחות הכספיים והמידע הכספי האחר הכלול בדוחות אינם כוללים כל מצג לא נכון של עובדה מהותית ולא חסר בהם מצג של עובדה מהותית הנחוץ כדי שהמצגים שנכללו בהם, לאור הנסיבות שבהן נכללו אותם מצגים, לא יהיו מטעים בהתייחס לתקופת הדוחות;
- לפי ידיעתי, הדוחות הכספיים ומידע כספי אחר הכלול בדוחות משקפים באופן נאות, מכל הבחינות המהותיות, את המצב הכספי, תוצאות הפעולות ותזרימי המזומנים של התאגיד לתאריכים ולתקופות שאליהם מתייחסים הדוחות; גיליתי לרואה החשבון המבקר של התאגיד, לדירקטוריון ולוועדות הביקורת והדוחות הכספיים של התאגיד, בהתבסס על הערכתי העדכנית ביותר לגבי הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי:
- 4.1. את כל הליקויים המשמעותיים והחולשות המהותיות בקביעתה או בהפעלתה של הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי ככל שהיא מתייחסת לדוחות הכספיים ולמידע הכספי האחר הכלול בדוחות, העלולים באופן סביר להשפיע לרעה על יכולתו של התאגיד לאסוף, לעבד, לסכם או לדווח על מידע כספי באופן שיש בו להטיל ספק במהימנות הדיווח הכספי והכנת הדוחות הכספיים בהתאם להוראות הדין; וכן-
 - 4.2. כל תרמית, בין מהותית ובין שאינה מהותית, שבה מעורב המנהל הכללי או מי שכפוף לו במישרין או מעורבים עובדים אחרים שיש להם תפקיד משמעותי בבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי;
 5. אני, לבד או יחד עם אחרים בתאגיד:
 - 5.1. קבעתי בקרות ונהלים, או וידאתי קביעתם וקיומם של בקרות ונהלים תחת פיקוחי, המיועדים להבטיח שמידע מהותי המתייחס לתאגיד, לרבות חברות מאוחדות שלו כהגדרתן בתקנות ניירות ערך (דוחות כספיים שנתיים), התש"ע-2010, ככל שהוא רלוונטי לדוחות הכספיים ולמידע כספי אחר הכלול בדוחות, מובא לידיעתי על ידי אחרים בתאגיד ובחברות המאוחדות, בפרט במהלך תקופת ההכנה של הדוחות; וכן -
 - 5.2. קבעתי בקרות ונהלים, או וידאתי קביעתם וקיומם של בקרות ונהלים תחת פיקוחנו, המיועדים להבטיח באופן סביר את מהימנות הדיווח הכספי והכנת הדוחות הכספיים בהתאם להוראות הדין, לרבות בהתאם לכללי חשבונאות מקובלים;
 - 5.3. הערכתי את האפקטיביות של הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי, ככל שהיא מתייחסת לדוחות הכספיים ולמידע הכספי האחר הכלול בדוחות למועד הדוחות. מסקנותיי לגבי הערכתי כאמור הובאו לפני הדירקטוריון והנהלה ומשולבות בדוח זה.
- אין באמור לעיל כדי לגרוע מאחריותי או מאחריות כל אדם אחר, על פי כל דין.

לכבוד
הדירקטוריון של
מגה אור החזקות בע"מ ("החברה")
כתובת: א.ת. שילת 73188

ג.א.נ.,

הנדון: מכתב הסכמה בקשר לתשקיף מדף של החברה מחודש נובמבר 2024

הננו להודיעכם כי אנו מסכימים להכללה (לרבות בדרך של הפנייה) של הדוחות שלנו המפורטים להלן בקשר לתשקיף המדף של החברה שהתפרסם בחודש נובמבר 2024:

1. דוח רואה החשבון המבקר הבלתי תלוי מיום 26 בפברואר, 2026 על הדוחות הכספיים המאוחדים של החברה ליום 31 בדצמבר, 2025 ולשנה שהסתיימה באותו תאריך.
2. דוח רואה החשבון המבקר הבלתי תלוי מיום 26 בפברואר, 2026 על ביקורת של רכיבי בקרה פנימית על דיווח כספי של החברה ליום 31 בדצמבר, 2025.
3. דוח מיוחד של רואה החשבון המבקר הבלתי תלוי מיום 26 בפברואר, 2026 על מידע כספי נפרד של החברה לפי תקנה 9' לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומידיים), התש"ל-1970 ליום 31 בדצמבר, 2025 ולשנה שהסתיימה באותו תאריך.

קוסט פורר גבאי את קסירר

תל אביב,

רואי חשבון

26 בפברואר, 2026