

גפן

מגורים והתחדשות

דו"ח תקופתי לשנת 2025





דו"ח תקופתי לשנת 2025

פרק א'

תיאור עסקי התאגיד

פרק ב'

דו"ח הדירקטוריון על מצב ענייני התאגיד

פרק ג'

דו"חות כספיים

פרק ד'

פרטים נוספים על התאגיד

פרק ה'

הצהרות מנהלים

גפן

מגורים והתחדשות

פרק א'

תיאור עסקי התאגיד



דו"ח תקופתי לשנת 2025



גפן מגורים והתחדשות בע"מ

דוח תקופתי לשנת 2025

תוכן עניינים

פרק א' - תיאור עסקי החברה

4	תיאור ההתפתחות הכללית של עסקי החברה	1.1
4	1.1 כללי	4
4	1.2 תרשים מבנה החזקות	4
5	1.3 תחום הפעילות של החברה	5
5	1.4 אירועים מהותיים בתחום הפעילות של החברה בשנת 2025 ועד למועד דוח זה	5
6	1.5 השקעות בהון החברה ועסקאות מהותיות במנייתיה	6
7	1.6 חלוקת דיבידנדים	7
7	1.7 סביבה כללית והשפעת גורמים חיצוניים על פעילות הקבוצה	7
11	תיאור עסקי התאגיד בתחום ההתחדשות העירונית	1.2
11	2.1 מידע כללי על ענף הבנייה למגורים	11
12	2.2 מבנה תחום הפעילות והשינויים החלים בו	12
19	2.3 מגבלות חקיקה תקינה ואילוצים מיוחדים החלים על תחום הפעילות	19
21	2.4 שינויים בהיקף הפעילות בתחום וברוחיותו	21
22	2.5 גורמי ההצלחה הקריטיים לפעילות החברה והשינויים החלים בהם	22
22	2.6 שינויים במערך הספקים לתחום הפעילות	22
23	2.7 מחסומי הכניסה והיציאה העיקריים של תחום פעילות החברה ושינויים החלים בהם	23
23	2.8 מבנה התחרות בתחום הפעילות והשינויים החלים בו	23
24	פירוט בדבר פרויקטים של החברה	1.3
24	3.1 מידע לגבי פרויקטים	24
27	3.2 מידע נוסף לגבי פרויקטים זמינים למימוש	27
28	3.3 פרויקטים מהותיים מאוד	28
34	פעילות החברה בכללותה	1.4
34	4.1 רכוש קבוע מקרקעין ומתקנים	34
34	4.2 הון אנושי	34
35	4.3 מימון	35
36	4.4 מיסוי	36
36	4.5 מגבלות ופיקוח על פעילות התאגיד	36
36	4.6 הסכמים מהותיים	36
36	4.7 הליכים משפטיים	36
37	4.8 יעדים ואסטרטגיה עסקית	37
37	4.9 צפי להתפתחות בשנה הקרובה	37
37	4.10 דיון בגורמי סיכון	37

הגדרות

בדוח זה, תינתן למונחים המפורטים להלן, המשמעות הרשומה לצידם:

המונח	המשמעות
"דוח הדירקטוריון"	דוח הדירקטוריון על מצב ענייני החברה ליום 31 בדצמבר 2025, הנכלל כפרק ב' לדוח התקופתי.
"הבורסה"	הבורסה לניירות ערך בתל-אביב בע"מ.
"הדוח התקופתי" או "הדוח"	הדוח התקופתי של החברה לשנת 2025.
"דוח תקופתי 2024"	הדוח התקופתי של החברה לשנת 2024 שפורסם ביום 19.3.2025 (מס' אסמכתא: 01-0182362025-) אשר האמור בו מובא בדוח זה על דרך ההפניה.
"הדוחות הכספיים"	הדוחות הכספיים המאוחדים של החברה ליום 31 בדצמבר 2025, הכלולים בפרק ג' לדוח התקופתי.
"החברה" או "גפן" או "הקבוצה"	גפן מגורים והתחדשות בע"מ ו/או חברות קשורות לה, לרבות תאגידיים מאוחדים.
"הלמ"ס"	הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה.
"חוק החברות"	חוק החברות, התשנ"ט-1999.
"חוק ניירות ערך"	חוק ניירות ערך, התשכ"ח-1968.
"רמ"י"	רשות מקרקעי ישראל.
"תמ"א"	"תוכנית המתאר הארצית לחיזוק מבנים קיימים בפני רעידות אדמה"
"תב"ע"	תוכנית בניין עיר.
"פרויקט מהותי מאוד"	בהתאם להנחיות הנדל"ן היזמי, ואשר בהתבסס על שיקולים משפטיים ותכנוניים שערכה הנהלת החברה, נכון ליום המאזן, החברה סבורה כי קיימת היתכנות לתחילת הקמתו של הפרויקט בתוך פרק זמן הנמוך משנתיים (קרי עד ליום 31/12/2027). יובהר כי ככל שבמועד בחינה כלשהו לחברה למעלה מ- 5 פרויקטים העונים על הגדרת "פרויקט מהותי מאוד" על פי ההגדרה המפורטת לעיל, תינתן עדיפות להצגת הפרויקטים אשר הקמתם החלה בפועל, ו/או פרויקטים שעל פי הערכת החברה, ההיתכנות לקבלת היתר בנייה בהם היא הגבוהה ביותר, וכן המועד הצפוי לתחילת הקמתם, הינו הקרוב ביותר על פי הערכת החברה. ככל שקיימים מספר פרויקטים הזוהים, הן על פי מידת היתכנותם והן על פי המועד הצפוי לתחילת הקמתם, החברה תבצע בחינה כמותית של פרויקטים אלה ותתעדף את הצגתם של הפרויקטים בהתאם להיקפם הכמותי על פי המבחנים הכמותיים המפורטים בהנחיות הנדל"ן היזמי.

1. תיאור ההתפתחות הכללית של עסקי החברה

1.1. כללי

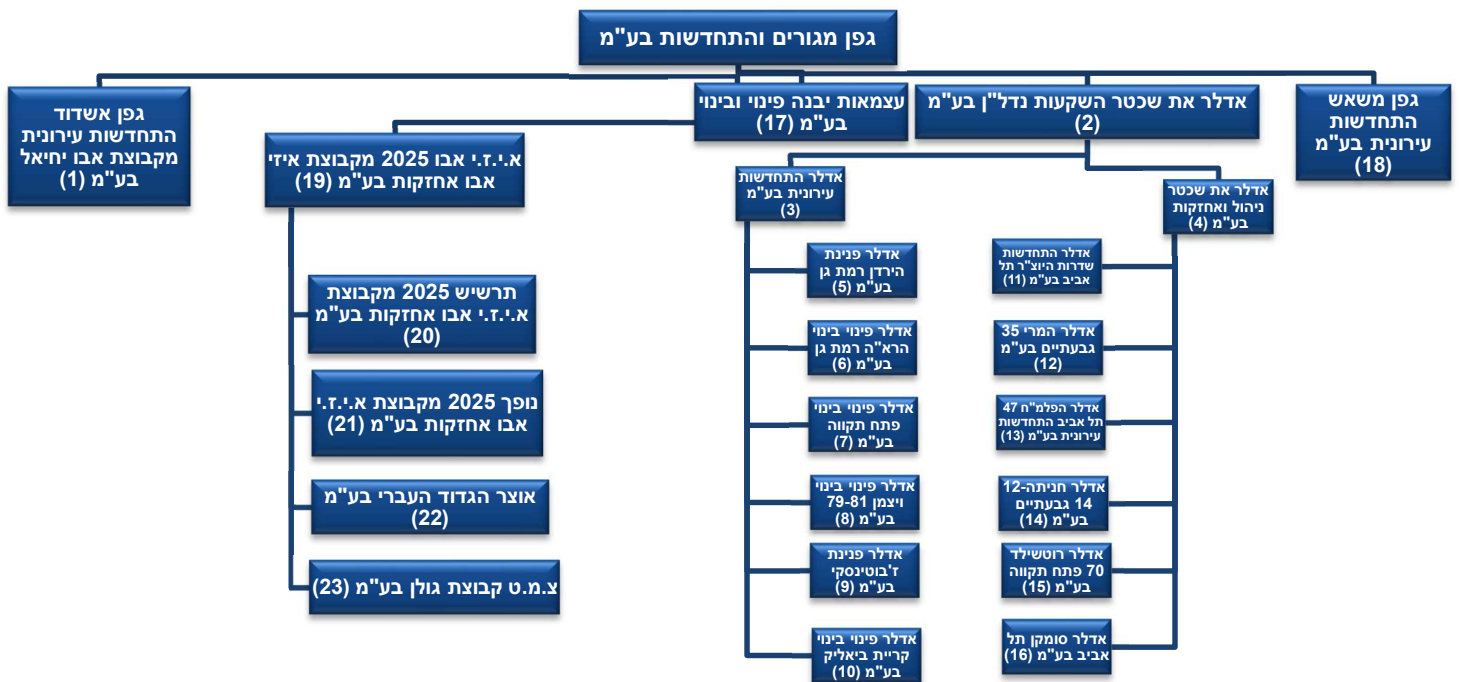
החברה התאגדה בישראל ביום 19 במאי 1999, כחברה פרטית מוגבלת במניות בשם ליסמון (ישראל) בע"מ. ביום 23 בינואר 2023, שונה שם החברה לשמה הנוכחי, גפן מגורים והתחדשות בע"מ.

החל מחודש מרץ 2010 מניותיה של החברה נסחרות בבורסה לניירות ערך בתל-אביב.

מובהר כי החברה אינה מגבילה את פעילותה לפעילות המתוארת בדוח זה והיא תהא רשאית בעתיד לעסוק בתחומי פעילות נוספים, כפי שדירקטוריון החברה יחליט מעת לעת.

1.2. תרשים מבנה החזקות

להלן תרשים מבנה החזקות של הקבוצה למועד הדוח:



- (1) גפן אשדוד התחדשות עירונית מקבוצת אבו יחיאל בע"מ (להלן: "גפן אשדוד") – חברה פרטית בבעלות ובשליטה מלאה של החברה. גפן אשדוד מהווה את זרוע יזמית של החברה בישראל ובאמצעותה יוחזקו פרויקטים של החברה, החברה מחזיקה ב-50% מהזכויות של 6 פרויקטי פינוי בינוי בעיר אשקלון עם פוטנציאל למעל 3,000 יח"ד.
- (2) אדלר את שכטר השקעות נדל"ן בע"מ – חברה פרטית המוחזקת 51% על ידי החברה ולה מס' פרויקטים בתחום התחדשות עירונית לרבות פינוי בינוי ותמ"א 38/2
- (3) אדלר התחדשות עירונית בע"מ - חברה פרטית המוחזקת 100% על ידי אדלר את שכטר השקעות נדל"ן בע"מ (בשרשור 51% על ידי החברה) ולה מס' פרויקטים בתחום פינוי בינוי.
- (4) אדלר את שכטר ניהול ואחזקות בע"מ - חברה פרטית המוחזקת 100% על ידי אדלר את שכטר השקעות נדל"ן בע"מ (בשרשור 51% על ידי החברה) ולה מספר פרויקטים בתחום תמ"א 38/2.
- (5) אדלר פנינת הירדן רמת גן בע"מ - חברה פרטית המוחזקת 100% על ידי אדלר התחדשות עירונית בע"מ (בשרשור 51% על ידי החברה), אשר חתמה עם בעלי הזכויות בבניינים ברחוב הירדן 51, 53, 55, 57, 57, א', משמר הירדן 49, מטולה 12, 14, 16 רמת גן על הסכם פינוי בינוי.
- (6) אדלר פנינת בינוי הרא"ה רמת גן בע"מ - חברה פרטית המוחזקת 100% על ידי אדלר התחדשות עירונית בע"מ (בשרשור 51% על ידי החברה), אשר חתמה עם בעלי הזכויות בבניינים ברחוב הרא"ה 68, 70, 72, 74, 76, 78, 80, 82 על הסכם פינוי בינוי.
- (7) אדלר פנינת בינוי פתח תקווה בע"מ - חברה פרטית המוחזקת 100% על ידי אדלר התחדשות עירונית בע"מ (בשרשור 51% על ידי החברה), אשר חתמה עם בעלי הזכויות בבניינים ברחוב עזרא ונחמיה 2, שבט נפתלי 4 ו-5 ואלקלעי 1 ו-3 בפתח תקווה על הסכם פינוי בינוי.
- (8) אדלר פנינת בינוי ויצמן 79-81 בע"מ - חברה פרטית המוחזקת 100% על ידי אדלר התחדשות עירונית בע"מ (בשרשור 51% על ידי החברה), אשר חתמה עם בעלי הזכויות בבניינים ברחוב ויצמן 79, וכן מנהלת משא ומתן לחתום עם בעלי הזכויות בבניינים ברחוב ויצמן 81, 83, 85 בחדרה על הסכם פינוי בינוי.

- (9) אדלר פנינת ז'בוטינסקי בע"מ - חברה פרטית המוחזקת 100% על ידי אדלר התחדשות עירונית בע"מ (בשרשור 51% על ידי החברה), על הסכם פינוי בינוי עם בעלי הזכויות ברחוב חשמונאים ברמת גן.
- (10) אדלר פינוי בינוי קריית ביאליק בע"מ - חברה פרטית המוחזקת 100% על ידי אדלר התחדשות עירונית בע"מ (בשרשור 51% על ידי החברה), אשר חתמה עם בעלי הזכויות בבניינים ברחוב דפנה 20-24 וכן מנהלת משא ומתן לחתום עם בעלי הזכויות בבניינים ברחוב דליה 4-20 וכן גוריון 2-6 בקריית ביאליק על הסכם פינוי בינוי.
- (11) אדלר התחדשות שדרות היוצר תל אביב בע"מ - חברה פרטית המוחזקת 100% על ידי אדלר את שכטר ניהול ואחזקות בע"מ (בשרשור 51% על ידי החברה), אשר חתמה עם בעלי הזכויות בבניינים ברחוב שדרות היוצר 1, 3, 5 תל אביב על הסכם במסגרת תמ"א 38/2.
- (12) אדלר המרי 35 גבעתיים בע"מ - חברה פרטית המוחזקת 100% על ידי אדלר את שכטר ניהול ואחזקות בע"מ (בשרשור 51% על ידי החברה), אשר חתמה עם בעלי הזכויות בבניין ברחוב המרי 35 גבעתיים על הסכם במסגרת תמ"א 38/2.
- (13) אדלר הפלמ"ח 47 תל אביב התחדשות עירונית בע"מ - חברה פרטית המוחזקת 100% על ידי אדלר את שכטר ניהול ואחזקות בע"מ (בשרשור 51% על ידי החברה), אשר חתמה עם בעלי הזכויות בבניין ברחוב הפלמ"ח 47 בתל אביב על הסכם במסגרת תמ"א 38/2.
- (14) אדלר חניתה 12-14 גבעתיים בע"מ - חברה פרטית המוחזקת 100% על ידי אדלר את שכטר ניהול ואחזקות בע"מ (בשרשור 51% על ידי החברה), אשר חתמה עם בעלי הזכויות בבניינים ברחוב חניתה 12-14 גבעתיים על הסכם במסגרת תמ"א 38/2.
- (15) אדלר רוטשילד 70 פתח תקווה בע"מ - חברה פרטית המוחזקת 100% על ידי אדלר את שכטר ניהול ואחזקות בע"מ (בשרשור 51% על ידי החברה), אשר חתמה עם בעלי הזכויות בבניינים ברחוב רוטשילד 70 פתח תקווה על הסכם במסגרת תמ"א 38/2.
- (16) אדלר סומקן תל אביב בע"מ - חברה פרטית המוחזקת 100% על ידי אדלר את שכטר ניהול ואחזקות בע"מ (בשרשור 51% על ידי החברה), אשר חתמה עם בעלי הזכויות בבניינים ברחוב סומקן 1-7 תל אביב על הסכם במסגרת תמ"א 38/2.
- (17) עצמאות יבנה פינוי ובינוי בע"מ - חברה פרטית המוחזקת 49% ע"י החברה ולה פרויקט פינוי בינוי ברחוב העצמאות בעיר יבנה.
- (18) גפן משאש התחדשות עירונית בע"מ - חברה פרטית המוחזקת 61% ע"י החברה המקדמת את פרויקט מרכז מסחרי רובע ד' באשדוד.
- (19) א.י.ז.י אבו 2025 מקבוצת איזי אבו אחזקות בע"מ - חברה פרטית המוחזקת 100% ע"י החברה המקדמת את פרויקט ז'בוטינסקי ופרויקט חטיבת כרמלי באשדוד.
- (20) תרשיב 2025 מקבוצת א.י.ז.י אבו אחזקות בע"מ - חברה פרטית המוחזקת 100% ע"י א.י.ז.י אבו 2025 מקבוצת איזי אבו אחזקות בע"מ ובעלת 35% מהזכויות וההתחייבויות בפרויקט מתחם פלודות באשדוד.
- (21) נופך 2025 מקבוצת א.י.ז.י אבו אחזקות בע"מ - חברה פרטית המוחזקת 100% ע"י א.י.ז.י אבו 2025 מקבוצת איזי אבו אחזקות בע"מ ובעלת 35% מהזכויות וההתחייבויות בפרויקט מתחם נאות ספיר באשדוד.
- (22) אוצר הגדוד העברי בע"מ - חברה פרטית המוחזקת 50% ע"י א.י.ז.י אבו 2025 מקבוצת איזי אבו אחזקות בע"מ המקדמת את פרויקט אוריה החיתי באשדוד.
- (23) צ.מ.ט קבוצת גולן בע"מ - חברה פרטית המוחזקת 50% ע"י א.י.ז.י אבו 2025 מקבוצת איזי אבו אחזקות בע"מ המקדמת את פרויקט אוריה החיתי באשדוד.

1.3 תחום הפעילות של החברה

החברה פועלת בתחום נדל"ן היזמי תוך התמקדות בפעילות התחדשות עירונית כמפורט בהרחבה בדוח זה.

1.4 אירועים מהותיים בתחום הפעילות של החברה בשנת 2025 ועד למועד דוח זה

- 1.4.1 ביום 8 באוגוסט 2024, מינה דירקטוריון החברה ועדה מיוחדת לבחינת עסקה משולבת לרכישת פרויקטים בתחום ההתחדשות העירונית ("העסקה המשולבת"). העסקה כוללת רכישת פרויקטים מחברה פרטית שאינה קשורה לחברה ("הצד המתקשר") וכן מקבוצת יחיאל אבו, אשר בשליטת בעל השליטה בחברה ביום 13 במאי 2025 הודיע הצד השלישי על סיום המשא ומתן, ובהתאם העסקה המשולבת לא יצאה לפועל. מר אבו הביע את הסכמתו להמשיך את המו"מ לצורך רכישת הנכסים הנמכרים של קבוצת אבו. ביום 11 ביולי 2025 נחתם בין החברה לבין מר אבו וחברות בשליטתו (להלן: "קבוצת אבו") הסכם במסגרתו יוקצו לקבוצת אבו 107,458,221 מניות של החברה המהוות 33.0049% מהון המניות המונפק של החברה ("ההקצאה") בתמורה למלוא הון המניות של א.י.ז.י אבו 2025 מקבוצת איזי אבו אחזקות בע"מ, שהיא חברה פרטית אשר הוקמה על ידי קבוצת אבו לצורך ביצוע העסקה בכדי לאגד את כל הנכסים הנמכרים של קבוצת אבו תחת ישות משפטית אחת. בנוסף, מסגרת העסקה, גפן מגורים והתחדשות תתחייב לדאוג שא.י.ז.י אבו תפרע לקבוצת אבו הלוואה בסך 40 מיליון ש"ח בתוך שנתיים ממועד ההשלמה. הלוואה תיפרע בשמונה תשלומים רבעוניים קבועים של 5 מיליון ש"ח כל אחד, בתוספת ריבית, ותבוצע 60 ימים מתום כל רבעון קלנדרי. ועדת הביקורת של החברה תוכל לדחות תשלומים אלו כאשר תשלומים נדחים ימשיכו לצבור ריבית ויפרעו במועד מוקדם יותר שייקבע על ידי הוועדה או לכל המאוחר בתום שנתיים ממועד ההשלמה. (להלן: "העסקה" ו"א.י.ז.י אבו", בהתאמה). ביום 12 במרץ 2026, החליטה ועדת הביקורת לעשות שימוש בכוחה לדחות את התשלומים לתקופה של שנתיים ממועד ההשלמה.

- 1.4.2 ביום 2 בספטמבר 2025, אישרה האסיפה הכללית את התקשרות החברה בעסקה לרכישת מלוא החזקות קבוצת אבו ב-א.י.ז.י אבו בדרך של החלפת מניות. לפרטים נוספים ראו דיווח החברה מיום 27 באוגוסט 2025 (מס' אסמכתא: 2025-01-064610).
- 1.4.3 ביום 1 ו-3 בדצמבר 2025 אישרו ועדת הביקורת והדירקטוריון (בהתאמה) את התקשרות החברה בהסכם הקצאה פרטית עם מר נתן גלבו. ביום 28 בינואר 2026 אישר הדירקטוריון, לאחר אישור ועדת הביקורת מיום 27 בינואר 2026, את תיקון הסכם ההקצאה הפרטית. בהתאם להסכם המתוקן התמורה יוקצו למר גלבו מניות כדלקמן: בשלב הראשון, במועד השלמת העסקה, ישלם מר גלבו סך של 14,195,200 ש"ח כנגד הקצאת 22,180,000 מניות רגילות ומלוא כתבי האופציה המוקצים. בשלב השני, בתוך 36 חודשים ממועד ההשלמה, ירכוש מר גלבו 15,181,818 מניות רגילות נוספות בתמורה לסך נוסף של 9,716,364 ש"ח, כאשר רכישת המניות הנוספות יכולה להתבצע לשיעורין ובלבד שתושלם תוך 36 חודשים, והחל מחלוף 12 חודשים יישא המחיר בגין ריבית בשיעור שנתי של 7.2%. כתבי האופציה המוקצים יהיו ניתנים למימוש במשך 48 חודשים ממועד הקצאתם, כאשר כל כתב אופציה ניתן למימוש למניה רגילה אחת במחיר מימוש של 1 ש"ח למניה, והמימוש יתאפשר בפעם אחת או לשיעורין בכפוף למגבלות שנקבעו בהסכם ובלבד שלא יעלה שיעור החזקתו של מר גלבו על 10% בדילול מלא. עם הגעת מר גלבו לשיעור החזקה של 10% מהון המניות המונפק והנפרע ייכנס לתוקפו הסכם הצבעה בינו לבין מר צחי אבו. ביום 15 בפברואר 2026 אישרה האסיפה הכללית את התקשרות החברה בהסכם. ביום 12 במרץ, לאחר התקיימות כל התנאים המתלים, הושלמה העסקה. לפרטים נוספים ראו דיווחים מיידים של החברה מימים 29 בינואר 2026 ו-16 בפברואר 2026 (מס' אסמכתא: 2026-01-010742 ו-2026-01-015085, בהתאמה).
- 1.4.4 ביום 25 בינואר 2026 התקשרה החברה בהסכם מחייב עם גוף מממן להעמדת מסגרת אשראי בלתי מתחדשת בסכום כולל של עד 20 מיליון ש"ח לצרכי פעילותה השוטפת, אשר תהיה בתוקף עד ליום 25 בינואר 2028, ומובטחת בשעבוד על הפרויקט של החברה ברחוב ז'בוטינסקי 20, אשדוד. מועד פירעון קרן ההלוואות יחול בתשלום אחד במועד הפירעון הסופי, כאשר החברה רשאית לפרוע את ההלוואות בפירעון מוקדם בתנאים שנקבעו בהסכם, וכל סכום אשראי שיימשך יישא ריבית שנתית בשיעור ריבית הפריים בתוספת מרווח של 0.5% עד 1.5%, כאשר תשלומי הריבית ישולמו בתשלומים רבעוניים. ההסכם כולל עליות לפירעון מידי במקרי הפרה שונים והגבלות על חלוקות ותשלומים לבעלי מניות במקרה של אירוע הפרה. לפרטים נוספים ראו דיווח מידי של החברה מיום 16 בינואר 2026 (אסמכתא מס': 2026-01-009569), אשר נכלל בדוח זה על דרך של הפניה.
- 1.4.5 ביום 4 בינואר 2026 חתמה החברה על מסמך עקרונות בלתי מחייב עם לאומי פרטנרס במסגרתו, בכפוף לחתימת הסכם מחייב והתקיימות תנאים מתלים, תוקצינה ללאומי פרטנרס מניות החברה כך שתחזיק ב-20% מהונה במחיר של 85 אגורות למניה, בד בבד תוקמנה חברת בת ולאומי פרטנרס תחזיק החברה 80% ולאומי פרטנרס 20% אשר תרכזה את הפעילות העתידית של החברה. במסגרת העסקה, לאומי פרטנרס תעמיד לחברה הלוואה המירה בסך 100 מיליון ש"ח הניתנת להמרה למניות החברה במחיר של 75 אגורות למניה או לפי שער הבורסה במועד ההמרה (הנמוך מביניהם), וכן הלוואות לגפן התחדשות בהיקף של בין 150 מיליון ש"ח ל-450 מיליון ש"ח בכפוף לשיקול דעתה. השלמת העסקה כפופה, בין היתר, לחתימת הסכם מחייב, לאישורים רגולטוריים, לבדיקות נאותות. לפרטים נוספים, ראו דיווח מידי מיום 5 בינואר 2026 (אסמכתא מס': 2026-01-001302).
- 1.5 **השקעות בהון החברה ועסקאות מהותיות במניותיה**
- 1.5.1 ביום 2 במרץ 2025, אישר דירקטוריון החברה הענקת 1,656,848 אופציות (שאינן סחירות), הניתנות למימוש ל-1,656,848 מניות רגילות של החברה, למר אלעד לב, סמנכ"ל הכספים בחברה ו-1,656,848 אופציות (שאינן סחירות), הניתנות למימוש ל-1,656,848 מניות רגילות של החברה לגברת זהבה וקנין סמנכ"לית הפרויקטים בחברה.
- 1.5.2 ביום 11 ביולי 2025 נחתם הסכם עם קבוצת אבו בקשר לעסקה לרכישת מלוא החזקות קבוצת אבו ב-א.י.ז.י אבו בדרך של החלפת מניות; לפרטים נוספים ראו סעיף 1.4.2 לעיל.
- 1.5.3 לפרטי ההקצאה למר גלבו ראו סעיף 1.4.3 לעיל.
- 1.5.4 **הקצאת תגמול הוני לעובדים**
- ביום 2 במרץ 2025, פרסמה החברה דוח מידי בדבר הקצאת 3,313,696 כתבי אופציה לעובדי החברה הניתנים למימוש ל-3,313,696 מניות. לפרטים נוספים ראו דיווח מידי על דוח הקצאה לא מהותית מיום 2 במרץ 2025 (מס' אסמכתא: 2025-01-013980), הנכלל על דרך הפנייה.
- ביום 15 בפברואר 2026 אישרה האסיפה הכללית הענקת של 6,478,287 כתבי אופציה לא רשומים למסחר, המירים ל-6,478,287 מניות רגילות למר נתי גלבו, מנכ"ל החברה. לפרטים נוספים ראה דיווח מידי מיום 29 בינואר 2026 (אסמכתא מס': 2026-01-010742)

1.6 חלוקת דיבידנדים

- 1.6.1 החברה לא חילקה דיבידנדים במהלך השנים ועד ליום 31.12.2025.
- 1.6.2 בדוחותיה הכספיים המאוחדים של החברה ליום 31.12.2025 לא רשומה יתרת רווח הראויה לחלוקה.
- 1.6.3 נכון למועד הדוח, לחברה אין מדיניות חלוקת דיבידנד.
- 1.6.4 במסגרת שטר הנאמנות אשר נערך ונחתם ביום 27 בספטמבר 2023, התחייבה החברה כי עד לסילוק המלא, הסופי והמדויק של החוב על פי תנאי אגרות החוב (סדרה א'), היא לא תהיה רשאית לבצע חלוקה (כהגדרתה בחוק החברות) לבעלי מניותיה אלא בכפוף להתקיימותם של כל התנאים הבאים (לרבות בעקבות החלוקה כאמור):
- 1.6.4.1 סך ההון העצמי המאוחד של החברה לא יפחת מסך של 35 מיליון ₪ לאחר הפחתת סכום החלוקה.
- 1.6.4.2 החברה לא בהפרה של אחת או יותר מהתחייבויותיה המהותיות לפי שטר החוב ותנאי אגרות החוב.
- 1.6.4.3 אינה מתקיימת איזו מהעילות לפירעון מיידי המפורטות בסעיף 9.1 לשטר הנאמנות.
- 1.6.4.4 לא מתקיים סימן אזהרה כהגדרתו בתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידים) התש"ל-1970.
- 1.6.4.5 הסכום המחולק לא יעלה על 50% מהרווחים הראויים לחלוקה שיצטברו החל מיום 1 בינואר 2024.
- לפרטים נוספים ראו פרסום שטר נאמנות מיום 14 בספטמבר 2023 (אסמכתא מס': 087067-01-2023), הנכלל על דרך ההפניה (להלן: "שטר הנאמנות").

1.7 סביבה כללית והשפעת גורמים חיצוניים על פעילות הקבוצה

להלן יובא תיאור המגמות, האירועים וההתפתחויות בסביבה המקרו-כלכלית של החברה, אשר למיטב ידיעת החברה, יש להם או צפויה להיות להם השפעה מהותית על התוצאות העסקיות של החברה:

1.7.1 המצב הביטחוני

מאז פרוץ המלחמה ביום 7/10/2023 ועד לאוקטובר 2025, ניהלה ישראל מלחמה במספר חזיתות, ובכלל זאת כנגד ארגון הטרור חמאס בשטח רצועת עזה, ארגון הטרור חיזבאללה בשטח לבנון, ארגון הטרור של החות'ים בתימן, המליציות השיעיות בעיראק וכן כנגד משטר האייתוללות באיראן.

ביום 13 ביוני 2025 פתחה ישראל במבצע "עם כלביא" כנגד איראן, שהיה מבצע צבאי נרחב כנגד מתקנים צבאיים ואיראניים, ובכלל זה מתקני גרעין וטילים בליסטיים באיראן ("מבצע עם כלביא" ו/או "המבצע"). המבצע התאפיין בהיקף משמעותי של תקיפות אוויריות ותקיפות בסייבר, תוך חילופי תקיפות וטילים בין ישראל, איראן, וגורמים נוספים באזור. ביום 24 ביוני 2025, הסכימו ישראל ואיראן על הפסקת אש וחדלו מפעולותיהן במבצע. ביום 28 בפברואר פתחו מדינת ישראל וארצות הברית במבצע "שאגת הארי", אשר היווה המשך למבצע "עם כלביא" בעצימות גבוהה יותר. נכון למועד פרסום הדוח התקופתי, המבצע עודנו נמשך, ולא ניתן, בשלב זה, להעריך או לקבוע את מועד סיומו ו/או את השלכותיו.

ביום 9 באוקטובר 2025, בתיווכן של ארצות הברית, מצרים, קטאר וטורקיה, נחתם הסכם בין חמאס- לישראל, שבו הוחלט על שחרורם והשבתם של כל החטופים הישראליים ממתקפת הטרור שביצע חמאס בשבעה באוקטובר, שחרור של מאות אסירים ביטחוניים פלסטינים, הפסקת הלחימה שהתחוללה ברצועת עזה במסגרת מלחמת "חרבות ברזל" ונסיגה ישראלית לגבולות מוסכמים בתוך הרצועה, והכנסת סיוע הומניטרי מוגבר לרצועת עזה ("הסכם ישראל- חמאס"). נכון למועד הדוח, הסכם ישראל-חמאס עודנו בתוקף.

השפעת מלחמת חרבות ברזל וכן מבצע עם כלביא על המשק הישראלי בכלל ועל ענף הנדל"ן בפרט ניכרת, אך היקפן ועומקן טרם התגבשו במלואם ואינם ניתנים להערכה מדויקת בשלב זה.

הימשכות הלחימה לאחר הפסקות האש בחזיתות השונות, אפשרות התלקחות הלחימה מחדש תוך התרחבותה לזירות נוספות, מעורבות של מדינות נוספות בסכסוך, וכן סוגיית החטופים - כל אלו עשויים להשפיע על המשק הישראלי בדרכים מגוונות. בסביבת אי הוודאות הקיימת במועד הדוח, אין בידי החברה להעריך באופן מלא את ההשלכות העתידיות של ההתפתחויות הביטחוניות על פעילותה ועל הכלכלה בכללותה.

המשך הלחימה והשלכותיה הכלכליות, לרבות אי הוודאות הגיאופוליטית, הובילו גם לשינויים בדירוג האשראי. בחודש אוקטובר 2025 חברת דירוג האשראי פיץ' (Fitch Ratings) הודיעה שהיא משאירה את דירוג האשראי של ישראל ללא שינוי, ברמה A עם תחזית שלילית. תחזית הדירוג נשארת שלילית בעקבות העלייה בחוב הציבורי, אי היציבות הפוליטית ואי הוודאות לגבי עתיד המלחמה בעזה. כמו כן, בחודש נובמבר 2025 על רקע הפסקת האש, העלתה S&P את תחזית דירוג האשראי של ישראל משלילית ליציבה. בחודש אוקטובר 2025 חברת דירוג האשראי Moody's הודיעה שדירוגה של מדינת ישראל יישאר על Baa1 עם תחזית "שלילית" ובחודש ינואר 2026 הודיעה Moody's כי היא משנה את תחזית דירוג האשראי של מדינת ישראל מ"שלילית" ל"יציבה", על רקע ירידת הסיכון הביטחוני.

מצב המשק

1.7.2

פרויקטים בתחום הפעילות של החברה מתאפיינים ברמת חשיפה פיננסית גבוהה הנובעת, בין היתר, מפרק הזמן הארוך הכרוך בהליכי התכנון, עלויות הבנייה, עלויות של הביטחונות השונים שעל היזם למסור לבעלי הדירות הקיימות ולרוכשי הדירות וכן עלויות ייחודיות לפרויקטים של התחדשות עירונית, הכוללים עלויות בגין תשלום דמי שכירות לדיירים בתקופת הבנייה, עלויות משפטיות ועוד. לפיכך, למצב הכלכלה הגלובאלית בכלל והמשק המקומי בפרט, שוק האשראי הבנקאי והחוץ בנקאי, קצב האינפלציה ושיעור הריבית במשק יש השפעה ניכרת על יזמים הפועלים בתחום הפעילות של החברה.

מגמת הצמיחה שאפיינה את המשק, בארץ ובעולם, מאז שלהי שנת 2020 והגיעה לשיאה במהלך שנת 2021, התהפכה ברבעון השני של שנת 2022, בין היתר בעקבות הפלישה הרוסית לאוקראינה בחודש פברואר 2022 אשר הביאה לעלייה משמעותית במחיר האנרגיה והסחורות, אשר הובילו להגברת קצב האינפלציה בשווקים.

במהלך שנת 2025 עלה מדד המחירים לצרכן בשיעור של כ-2.6%, ירידה חדה לעומת שיעור של 3.4% בשנת 2024. שיעור אינפלציה זה לא חצה את הטווח העליון של יעד האינפלציה של בנק ישראל, שנקבע על 3%. במהלך שנת 2025, על רקע התמתנות בסביבת האינפלציה, התאוששות חדה בפעילות הכלכלית במחצית השנייה של השנה וייסוף השקל ושוק עבודה הדוק הוביל בנק ישראל להורדת ריבית משמעותית, בשתי פעימות, בשיעור כולל של 0.5% לשיעור של 4.0% שהוא שיעור ריבית בנק ישראל נכון למועד אישור הדוח. שיעור ריבית בנק ישראל משפיע על הריביות המשתנות שהן מרכיב אינטגרלי בהלוואות לדיור במשק, משך עלייה בריבית בנק ישראל מובילה לעלייה בריבית על המשכנתאות וכן להקשחת התנאים לקבלת משכנתאות ולפיכך פוגעת בכוח הקנייה של רוכשי הדירות ולירידה בביקושים לדירות.

כתוצאה, בין היתר, מהעלאת שיעור ריבית הבסיס במשק החל מחודש אפריל 2022, החלה מגמת ירידה בהיקף המשכנתאות שנטל הציבור אשר נמשכה גם לאורך שנת 2023, כאשר בשנת 2024 מגמה זו התמתנה ובמהלכה נרשמה עליה משמעותית במספר ההלוואות ובהיקף הכספי הכולל של המשכנתאות שנטלו רוכשי הדירות ביחס לשנת 2023. על פי נתונים שפרסם בנק ישראל, ההיקף הכולל של הלוואות למטרת מגורים שנקלחו בשנת 2025 הסתכם בכ-105.7 מיליארד ש"ח לעומת כ-94 מיליארד ש"ח בשנת 2024, וכ-71 מיליארד ש"ח בשנת 2023.

על פי מסמך תחזית מקרו-כלכלית שפרסמה חטיבת המחקר בבנק ישראל בחודש ינואר 2026, הגירעון בתקציב הממשלה בשנת 2025 צפוי לעמוד על 4.8% תוצר, לעומת 6.8% תוצר בשנת 2024. תחזית הגירעון לשנים הבאות גובשה בהנחה שתקציב המדינה יאושר עד סוף הרבעון הראשון של 2026 ללא שינויים ניכרים ביחס למסגרת שאישרה הממשלה. על בסיס הנחה זו עודכנה תחזית הגירעון והיא צפויה לעמוד על כ-3.9% וכ-3.6% תוצר בשנים 2026 ו-2027, בהתאמה. עוד לפי התחזית, שיעור האינפלציה במהלך שנת 2026 צפוי לעמוד על 1.7% ובמהלך שנת 2027 על 2%, וקצב האינפלציה החזוי דומה לתחזית שניתנה לשנת 2024; היחס בין החוב הציבורי לתוצר בשנת 2026 צפוי לעלות לרמה של כ-68.5% ולהיות ברמה זו גם בשנת 2027.

מדיניות הממשלה

1.7.3

כאמור לעיל ולהלן, פעילותה של החברה מושפעת ממדיניות הממשלה, לרבות בקשר עם זמינות עובדים זרים ובעלי הכשרה מקומית מתאימה; מחירי תשומות בנייה (בין היתר בהיבט של היטלים ומסים המוטלים על יבוא חומרי גלם וציוד); מדיניות גופי התכנון ומדיניות הממשלה בקשר עם מתן רישיונות והיתרי בנייה לצורך פעילות בתחום הנדל"ן. החלטות קבינת הדיור בקשר עם הקצאת קרקעות לדיור להשכרה ארוכת טווח; הסבת מבני תעשייה ומסחר למגורים; רפורמות שונות בתחומי הרישוי והתכנון ובנייה; החלטות מועצת מקרקעי ישראל בנוגע לחכירה בקרקעות חקלאיות. למועד אישור הדוח, אין ביכולתה של החברה להעריך את מלוא היקף השפעת גורמים כאמור על פעילותה בעתיד.

שוק האשראי ותנאי המימון הבנקאיים

1.7.4

ענף הנדל"ן מאופיין ברמת חשיפה פיננסית גבוהה הנובעת, בין היתר, מפרק הזמן הארוך הכרוך בהליכי התכנון והאישור של כל פרויקט, עלויות הכרוכות בבנייה עצמה, עלויות הביטחונות השונים שעל היזם להפקיד לטובת בעלי הזכויות הקיימות בפרויקט מסוג פיניו בינו ותמ"א 38, ועלויות ייחודיות לפרויקטים מסוג פיניו-בינו כגון: תשלום דמי שכירות לבעלי הזכויות בתקופת ההקמה, עלויות החתמה, ייצוג משפטי לבעלי הזכויות וכיוצא באלה.

החברה, בדומה לחברות נוספות בתחום, צפויה לממן חלק ניכר מפעילותה באמצעות אשראי בנקאי ואשראי חוץ בנקאי, המבוסס גם על שוק ההון.

1.7.5. שוק ההון¹

בשוק ההון נתונה הפעילות לתנודתיות עקב השפעת גורמים כלכליים ופוליטיים, בארץ ובעולם, אשר לחברה אין שליטה או השפעה עליהם. תנודות אלה משפיעות על שערי ניירות ערך הנסחרים בבורסה, וכן על היקף פעילות הציבור בשוק ההון. מכאן, שתנודות אלה עשויות להשפיע גם על החברה, ואפשרות שתעמודנה לרשותה אפשרויות למימון פעילותה באמצעות גיוס הון או חוב בשוק ההון.

על פי סקירת הבורסה לסיכום שנת 2025, מדדי המניות המובילים בבורסה בתל אביב שברו השנה את שיאם ההיסטורי מספר דו-ספרתי של פעמים 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-17.7% ו-21.5% במדדי S&P 500 ו-NASDAQ 100, בהתאמה. משקיע שהאמין בחוסנו של השוק המקומי מתחילת מלחמת "חברות ברזל" הרוויח תשואות יוצאות דופן: מדד ת"א-35 עלה בכ-100%, ומדד ת"א-90 עלה בכ-93%. בסיכום שנת 2025, מחזור המסחר היומי הממוצע בשוק המניות עמד על כ-3.4 מיליארד ש"ח – גידול של כ-56% לעומת 2024. בשוק המניות גויסו בשנת 2025 כ-20.5 מיליארד ש"ח, יותר מפי שניים מהיקף הגיוס בשנה הקודמת, כאשר 20 חברות בחרו השנה להנפיק לראשונה את מניותיהן לציבור וחמש חברות נוספות רשמו את מניותיהן לראשונה למסחר ללא הנפקה, ביניהן חברת רישום כפול אחת. בשוק איגרות החוב הקונצרניות נרשמה שנת שיא בהיקף הגיוס הכולל, אשר צמח בכ-70% ביחס לשנה הקודמת, ועמד על כ-165 מיליארד ש"ח. בשוק החוב הממשלתי, הממשלה גייסה בארץ כ-137 מיליארד ש"ח בהנפקות לציבור

1.7.6. מחיר הדירות והביקוש לדיור

החל משלהי שנת 2022 החלה ירידה בקצב עליית מחירי הדירות, בין היתר, כתוצאה מעליית שיעור הריבית על המשכנתאות והקשחת התנאים לקבלת משכנתאות.

על פי נתונים שפרסם הלמ"ס בחודש ינואר, 2026 מחירי הדירות בעסקאות שבוצעו בחודשים אוקטובר 2025 - נובמבר 2025 עלו בכ- 0.7%. לעומת מחירי הדירות בעסקאות שבוצעו בחודשים ספטמבר 2025 - אוקטובר 2025, וכן עלו בשיעור של כ- 0.1% לעומת מחירי הדירות בעסקאות שבוצעו בחודשים המקבילים אשתקד (אוקטובר 2024 - נובמבר 2024). הכותבים מציינים בסקירה כי שתי התקופות היחידות בהן נרשמו ירידות מחירים שנתיות, התרחשו בשנת 2018 במשך שלושה רבעונים, וכן במחצית השנייה של שנת 2023. החל משנת 2024 התחדשו עליות מחירים שנתיות.

להעלאת הריבית במשק, הקשחת התנאים לקבלת משכנתה ולהגבלות שחלות על הבנקים ומוסדות פיננסיים אחרים בקשר להיקף החשיפה שלהם לתחום הנדל"ן עלולה להיות השפעה שלילית על עסקי החברה. בטווח הארוך, אם ריבית הבסיס במשך תיוותר ברמתה הנוכחית לאורך זמן או תעלה, עלול הדבר להוביל להערכת החברה למיתון והאטה כלכלית בפעילות המשק שעשויים להוביל להקטנת הביקושים לדירות למגורים וכן עלולה להשפיע על איתנותם הפיננסית של הגורמים העסקיים מולם החברה פועלת בדגש על ספקים וקבלני משנה.

במסגרת התמודדותה עם אתגרים אלה, החברה פועלת להגביר את הפעילות השיווקית ולהקטין חסמי כניסה ללקוחות. החברה מעריכה, כי במידה והמצב הנוכחי של אי הוודאות בשווקים ימשך או אף יחמיר, ייתכן ותהיה לכך השפעה שלילית בעיקר על לוחות הזמנים במימוש התוכנית העסקית של החברה.

1.7.7. מחירי חומרי הגלם לבנייה ומדד תשומות הבנייה למגורים

מחירי חומרי הגלם הנדרשים לבנייה, כגון בטון ומלט, פלדה ומוצרי מתכת, אבן, שיש וקרמיקה ומוצרי אלומיניום ופלסטיק, חשופים לתנודות מחיר שעשויות להיות קיצוניות בפרקי זמן קצרים, דבר שעשוי לגרום עלייה של מדד תשומות הבנייה למגורים. בשנים 2024 ו-2025 עלה המדד בשיעור של כ- 2.9% וכ- 5.1%, בהתאמה.

עלייה במחירי הסחורות, כמו גם שינויים מהותיים בשערי המטבעות, משפיעים על עלויות הבנייה ומחירי הדירות. על פי הסכמי הבנייה בהם מתקשרת החברה, אחראי קבלן הביצוע הראשי לרכישת חומרי הגלם, אך שכר החוזה הקבוע בהסכמים אלו צמוד למדד זה, כך שעלייה במחיר חומרי הגלם גורמת להתייקרות מחיר החוזה. מאידך, הצמדת התמורה בחוזי המכר למדד תשומות הבנייה למגורים ממתנת חשיפה זו. עם זאת, בעקבות תיקון מס' 9 לחוק המכר (דירות) המתואר בסעיף 2.3.7 להלן, גדלה החשיפה של החברה לשינויים במדד תשומות הבנייה למגורים.

1 מבוסס בין היתר על נתונים שפורסמו בסקירת הבורסה לשנת 2025 - https://www.tase.co.il/he/content/news-lobby/20251228_b

שיעור ריבית בנק ישראל משפיע באופן ישיר על ההלוואות לדיור במשק, כך שעלייה בשיעור הריבית הבסיסית שמפרסם בנק ישראל מובילה להתייקרות המשכנתאות והקשחת התנאים לקבלת משכנתאות, ופוגעת בכוח הקנייה של רוכשי הדירות וירידה בביקושים לדירות.

לצד נתוני בנק ישראל בדבר הריבית והיקף האשראי לדיור, נתוני החשבונות הלאומיים של הלמ"ס לשנת 2025 מספקים הקשר מאקרו לפעילות בענף: הלמ"ס מצאה עלייה בהשקעות בנכסים קבועים, ובכלל זה עלייה בהשקעות בבנייה למגורים, וכן עלייה בהוצאה לצריכה פרטית. מגמות אלה עשויות להשפיע, בין היתר, על סביבת הביקוש לאשראי לדיור.

כתוצאה, בין היתר, מהעלאת שיעור ריבית הבסיס במשק החל מחודש אפריל 2022, החלה מגמת ירידה בהיקף המשכנתאות שנטל הציבור אשר נמשכה גם לאורך שנת 2023, כאשר בשנת 2024 גגמה זו התמתנה ובמהלכה נרשמה עליה משמעותית במספר ההלוואות ובהיקף הכספי הכולל של המשכנתאות שנטלו רוכשי הדירות ביחס לשנת 2024. על פי נתונים שפרסם בנק ישראל, ההיקף הכולל של הלוואות למטרת מגורים שנלקחו בשנת 2025 הסתכם בכ-105.7 מיליארד ש"ח לעומת כ-94 מיליארד ש"ח בשנת 2024, וכ-71 מיליארד ש"ח בשנת 2023.

כמו כן, על בסיס נתוני בנק ישראל שפורסמו ביחס לשנת 2025, בשנת 2025 נמשכה מגמת ההתאוששות בענף, והיקף המשכנתאות שנלקחו במהלך השנה הסתכם בכ-105.7 מיליארד ש"ח. בנוסף, בחודש דצמבר 2025 נלקחו משכנתאות בסכום כולל של כ-11.2 מיליארד ש"ח; עם זאת, מדובר בירידה ביחס לדצמבר 2024, אשר תואר כחודש חריג שבו היקף המשכנתאות הושפע מהקדמת עסקאות לקראת העלאת המע"מ שנכנסה לתוקף בינואר 2025.

1.7.9 השפעת ממשלת ישראל על היצע הקרקע לבנייה וקידום פרויקטים במסגרת התחדשות עירונית

רמות הביקוש וההיצע של דירות למגורים מושפעות באופן מהותי ממדיניות הממשלה בשוק הנדל"ן בכלל ובתחום הבנייה למגורים בפרט, אשר באה לידי ביטוי בחקיקה ורגולציה ענפה, הסדרת דיני התכנון והבנייה, קביעת הסדרי מיסוי ייחודיים (הן ביחס ליזמים והן ביחס לרוכשי דירות ובעלי דירות קיימות), ובקידום תוכניות שונות. זאת, בעיקר, במטרה לרסן את עליית מחירי הדירות ולגשר על עודף הביקוש ועל ההיצע של דירות למגורים בישראל.

מרבית הקרקעות בישראל הינן בבעלות ו/או בניהול רמ"י. משכך, קצב הפשרות הקרקע לבנייה ושיווקן על ידי המדינה הוא בעל השפעה ניכרת על ענף הבנייה בכלל ורמות ההיצע של דירות, בפרט.

בשנים האחרונות גוברת מעורבות הממשלה בשוק הנדל"ן למגורים, אשר באה לידי ביטוי, בין היתר, באמצעות הגדלת היצע הקרקעות על ידי קיצור התהליכים הבירוקרטיים הנדרשים, פרסום מכרזים לקרקעות של רמ"י במסגרת תוכנית "מחיר למשתכן" (שהוחלפה בספטמבר 2020 בתוכנית "דיור במחיר מופחת", ובמרץ 2022 הוחלפה בתוכנית "דירה בהנחה"), פרסום מכרזים לשכירות ארוכת טווח על-ידי החברה הממשלתית "דירה להשכיר" וכיו"ב.

פיתוח תחום ההתחדשות העירונית, מהווה את אחד הפתרונות המשמעותיים להגדלת היצע הדירות, במיוחד באזורי ביקוש. השפעת הממשלה על תחום הפעילות באה לידי ביטוי במסגרת שינויי חקיקה בתחום דיני התכנון והבנייה, המשפיעים, בין היתר, על קצב התכנון והרישוי של פרויקטים ועל היטל ההשבחה המוטל על היזם; בקביעת מכסות לכניסת עובדים זרים לענף ובקביעת מדיניות לגבי העסקת פועלים מאזורי יהודה שומרון ועזה; בשינויי חקיקה בתחום מיסוי מקרקעין ומכסים המוטלים על יבוא חומרי גלם וציוד; במתן מענקים וסובסידיות לרוכשי דירות באזורים מועדפים; בפינוי מחנות צה"ל ותע"ש משטחי ביקוש; בהקמת "קרן המע"מ" הממשלתית לצורך שחרור של הון במערכת הפיננסית לטובת פרויקטים; ועוד. להרחבה בדבר החקיקה בתחום ההתחדשות העירונית ראו בסעיף 2.2.2 להלן.

נכון לחודש יולי 2025 היו בישראל כ-3.02 מיליון דירות למגורים תוספת של כ-56 אלף יחידות דיור לעומת שנת 2024, עלייה של 1.9% מחירי הדירות בישראל עלו בשנת 2025, בשיעור של 0.4%, וזאת לאחר שבמרבית החודשים במהלך שנת 2025 הוצגה ירידה במחירי הדירות.

המצב הביטחוני-מדיני בישראל

למצב הביטחוני והמדיני השפעה ישירה על מצב המשק בישראל. החמרה משמעותית של המצב הביטחוני והסלמת המלחמה המתנהלת במועד אישור הדוח בחזיתות השונות עלולה עלולים לגרום לפגיעה בצמיחה ובפעילות המשק ויצויבתו, לגרום להתייקרות של עלויות הבנייה ולירידה בביקוש לדירות חדשות וכתוצאה מכך לפגוע באופן מהותי בתוצאות החברה.

החברה מתקשרת עם קבלנים לצורך ביצוע עבודות הבנייה של הפרויקטים אותם היא יוזמת. בשנים האחרונות, נקלעו מספר קבלנים בארץ לקשיים כלכליים, וחלקם אף הגיעו לחדלות פירעון, הקפאת הליכים וכיוצא באלה. 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.

יצוין כי הקבלנים נבחרים על ידי החברה לכל פרויקט בנפרד, על-פי כישוריהם וניסיונם, וכן לאחר בחינה של איתנותם הכלכלית, וכי אין לחברה תלות במי מהם. בנוסף, החברה מקפידה על קבלת ערבויות בנקאיות אוטונומיות להבטחת ביצוע העבודות וכן לתקופת הבדק.

1.7.11 זמינות כוח אדם

בענף הבניין יש מחסור מתמשך בעובדים במקצועות השלד והגמר, במפעילי צמ"ה (ציוד מכני-הנדסי כגון מנופים ועגורנים), במהנדסים והנדסאים, ובמנהלי עבודה. למרות העלייה במספר העובדים הישראליים בענף וניסיונות הממשלה לעודד הכשרת עובדים ישראליים, קיים מחסור בעובדים ישראליים שמתאימים לעבודה בענף הבנייה בכלל ובמקצועות ה"רטובים" (טפסנים, ברזלנים, טייחים ורצפים) בפרט. נוכח המחסור בכוח אדם מיומן, עלה שכר העובדים בענף בכלל ושל העובדים הזרים בפרט. נכון למועד אישור הדוח ובעקבות המלחמה, קיימת מניעה להעסיק עובדים פלשתינים אשר היוו בשנים קודמות מרכיב חשוב בכוח האדם בענף הבנייה.

נוסף לאמור לעיל, בשנים האחרונות, חל שינוי בתמהיל כוח האדם בענף הבנייה בישראל, כך שחלק ניכר מהפעילות מבוסס על עובדים זרים, ובמקביל ננקטו צעדים להגדלת היקף העסקתם באמצעות העלאת מכסות, הסכמים בילטרליים ואפשרות לפעילות חברות ביצוע זרות. נכון למועד הדוח, מספר העובדים הזרים בעלי היתרים חוקיים בענף הבניין בישראל מוערך בלמעלה מ-45,000 עובדים.

1.7.12 שער החליפין של השקל

הפעילות של החברה, בין היתר, עקב השפעתם על מחירי חומרי גלם מיובאים, שכר של עובדים זרים בענף הבנייה למגורים המוצמד למטבע זר, והשפעה על הביקושים לדירות בקרב תושבי חוץ, אשר רמת הביקושים שלהם לדירות מגורים בישראל מושפעת מכוח הקניה של מטבעות חוץ. התחזקות השקל והיחלשותו ממתנת ומאיצה את עליית מחירי הסחורות המיובאות, בהתאמה. נכון למועד אישור הדוח, בעקבות המלחמה ניכרת תנודתיות גבוהה יחסית בשער החליפין של השקל.

אזהרת מידע צופה פני עתיד: יובהר כי, התחזיות והערכותיה של החברה בדבר השפעת הפרמטרים השונים המובאים לעיל, לרבות ההשפעות של מלחמת חרבות ברזל, מדיניות הממשלה, שיעור הריבית, האינפלציה, שוק האשראי, ענף הבנייה ושוק הדיור בישראל על כלכלת ישראל, הינן בגדר מידע צופה פני עתיד, המתבסס על הערכות ואומדנים סובייקטיביים הקיימים בידי החברה נכון למועד זה ואינו בשליטת החברה בלבד. לאור אי הוודאות בשווקים, מידע זה נסמך, בין היתר, על דוחות שמפרסמים בנק ישראל והלמ"ס וכן על הערכות המבוססות על מצבה הכלכלי של ישראל, על מגמות השינוי הקיימות בשוק ההון הישראלי ובשוק האשראי בפרט, בענף הבנייה, בשוק הדיור ובפעילות ההתחדשות העירונית בישראל בפרט בשנים האחרונות וההתפתחויות הצפויות בהם. השפעת הגורמים הנ"ל על פעילות החברה עשויה להיות שונה באופן מהותי מזה שנחזה כאמור, אם הערכות החברה לא תתממשנה או תתממשנה באופן חלקי בלבד, כתוצאה בין היתר, מהתפתחות המצב הבטחוני והמדיני, התפתחות המלחמה ומצב הלחימה בחזית הצפון, משינוי במצב המאקרו-כלכלי בישראל, וכן בגין שינויי חקיקה, שינויי מדיניות לאומית, שינוי במדיניות ו/או הנחיות רשויות מקומיות ביחס לתחום פעילות החברה או הטלת מגבלות מהותיות על פעילות ו/או שינויים רגולטורים אחרים שישפיעו על פעילות החברה ו/או על השווקים בהם החברה פועלת, וכן בגין התממשות גורמי סיכון, כמפורט בסעיף 4.10 להלן.

2. תיאור עסקי התאגיד בתחום ההתחדשות העירונית

פעילות הקבוצה בתחום ההתחדשות העירונית מבוצעת במישרין ובאמצעות חברות בנות ושותפויות, בעיקר באמצעות הישוב החדש וחברות בנות ושותפויות שלה. נכון למועד הדוח, הקבוצה פועלת לתחילת ביצוע במספר מתחמים הנמצאים בשלבי יזום שונים כמפורט בסעיף 3 להלן.

2.1 מידע כללי על ענף הבנייה למגורים

ענף הבנייה בכלל, ותחום הבנייה למגורים בפרט, מושפעים במידה רבה ממדיניות הממשלה הנוגעת להיקף הבנייה המיועדת למגורים, מדיניות שיווק קרקעות שבבעלות רשות מקרקעי ישראל, מנגנוני עידוד ותמרוץ ממשלתיים לרוכשי דירות באזורים שונים בארץ, וקצב אישור הליכי תכנון ורישוי של פרויקטים על-ידי הגורמים המוסמכים.

היקף הפיקוח והמעורבות הממשלתיים בתחום הפעילות האמור ואופן התנהלותם, לרבות חוסר תיאום השורר לעתים בין הרשויות השונות, מגדילים את מורכבות הוצאתם לפועל של פרויקטים ואת עלותם, ולעתים גורמים לעיכובם של הליכי ייזום וביצוע הפרויקטים.

להלן נתוני מידע בדבר היתרי בנייה, התחלות בנייה וגמר בנייה בתקופה של 12 חודשים החל מחודש אוקטובר 2024 ועד חודש ספטמבר 2025, כפי שפורסמו עלידי הלמ"ס:

הונפקו היתרי בנייה עבור כ-81,560 דירות, המהווה עלייה של 10.9% לעומת 12 החודשים הקודמים (אוקטובר 2023- ספטמבר 2024). מסך הדירות שהונפקו עבור היתרים, כ-48.1% היו במחוזות המרכז ותל אביב (25.3% במחוז המרכז ו-22.8% במחוז תל אביב).

החלה בנייתן של כ-81,020 דירות, המהווה עלייה של 31.5% לעומת 12 החודשים הקודמים (אוקטובר 2023-ספטמבר 2024). היישובים שבהם החלה בנייתן של יותר מ-2,000 דירות במהלך התקופה היו: תל אביב-יפו (7,451), ירושלים (7,046), פתח תקווה (3,135), אופקים (3,120), רמת גן (2,698), אשדוד (2,633), לוד (2,421), באר יעקב (2,402) ובת ים (2,256).

כ-21.7% מהדירות שהחלה בנייתן בתקופה זו היו במסגרת התחדשות עירונית בדרך של הריסה של בניין קיים והקמה של בניין חדש (כ-17,570 דירות). יותר ממחצית מהדירות הללו (53.3%) נבנו במחוז תל אביב וכרבע (24.1%) במחוז המרכז. מתוך הדירות שהחלה בנייתן כתוצאה מהריסה והקמה מחדש, 80.7% (14,180 דירות) נבנו במסגרת תמ"א 38/2 ופינוי-בינוי.

בתקופה זו הסתיימה בנייתן של כ-57,740 דירות, עלייה של 4.3% לעומת 12 החודשים הקודמים. משך זמן הבנייה הממוצע המשוקלל לפי מספר הדירות בבניין היה 37.0 חודשים. בסוף ספטמבר 2025 הסתכם מספר הדירות בבנייה פעילה בכ-203,310 דירות.

מבנה תחום הפעילות והשינויים החלים בו

2.2

פרויקטים בתחום ההתחדשות העירונית המתבצעים בדרך של חליפין וקומבינציה, במסגרתם נכרת הסכם בין היזם לבעלי הזכויות בקרקע לפיו מתחייב היזם לבצע על חשבונו את עבודות הבנייה בתמורה לקבלת חלק מהדירות החדשות שייבנו בפרויקט, אותן יהיה היזם זכאי לשווק ולמכור לרוכשי דירות. מיזם התחדשות עירונית טיפוסי כולל תהליך מקדמי שתכליתו להשיג את הסכמת הרוב הדרוש על פי הדין מאת הדיירים. לאחר שמושגת ההסכמה הנדרשת, מתקשר היזם עם הדיירים בהסכם לביצוע הפרויקט, במסגרתו הוא מתחייב לבצע את עבודות הבנייה ולמסור לדיירים דירות בבניין חדש שיוקם חלף הבניין הקיים שיהרס, ובתמורה לכך יהיה היזם זכאי לקבל ולמכור בשוק את הדירות הנוספות שניתן לבנות חלף הבניין או מתחם הבניינים שנהרס.

על רקע הגידול הדמוגרפי הגבוה בישראל וצמצום משאבי הקרקע והשטחים הפתוחים, הגדירה ממשלת ישראל את תחום ההתחדשות העירונית כיעד מרכזי בפיתוח המדינה אשר יוכל לספק פתרונות דיור בהיקפים משמעותיים. התחדשות עירונית מאפשרת חיסכון וניצול טוב יותר של משאב הקרקע למען תושבי השכונה ומשפרת את התנאים לאוכלוסייה הקיימת. בנוסף לכך, לתהליכי התחדשות עירונית נועדו תפקידים נוספים, בדמות הגברת עמידותם של מבני מגורים ותשתיות בפני אסונות טבע ואימים ביטחוניים, כגון ירי טילים.

על מנת לעודד יזמים ובעלי דירות לקדם פרויקטים של התחדשות עירונית, הסדירה המדינה מספר מסלולים לביצוע מיזמי התחדשות עירונית, אשר נהנים מהטבות מס והקלות נוספות. נכון למועד הדוח, המסלולים העיקריים לביצוע מיזמי התחדשות עירונית הם פרויקטים במסגרת תוכנית פינוי-בינוי ופרויקטים במסגרת תוכנית מתאר ארצית לחיזוק מבנים קיימים בפני רעידות אדמה 38 ("פינוי-בינוי" ו-"תמ"א 38", בהתאמה). פרויקטים במסלול תמ"א 38 מבוצעים בדרך כלל בבניינים בודדים, והם אינם מחייבים בהכרח הכנה ואישור של תוכנית מפורטת. לעומת זאת, פרויקטים לפי תוכנית פינוי-בינוי מבוצעים במתחמים גדולים יותר, הכוללים עשרות רבות או אף מאות יחידות דיור, וביצועם מותנה בהשלמת הליכי תכנון מקדמיים, אישור תב"ע חדשה והכרזת המתחם כמתחם פינוי-בינוי לשם קבלת הטבות מס. מפאת היקפם הגדול יותר והצורך באישור תב"ע, פרויקטים של פינוי-בינוי מורכבים יותר מפרויקטים של תמ"א 38, והליכי הייזום והתכנון שלהם נמשכים פרק זמן ארוך יותר.

ביום 6/6/2023 פורסם חוק התוכנית הכלכלית (תיקוני חקיקה ליישום המדיניות הכלכלית לשנות התקציב 2023 ו-2024), התשפ"ג-2023 (להלן: "חוק ההסדרים")³. חוק ההסדרים כולל, בין היתר, פרק המתמקד בטיפול במשבר הדיור, שבו מפורטים שינויים משמעותיים בשוק הדיור ובתחום ההתחדשות העירונית. במסגרת זו נערכו תיקונים משמעותיים בחקיקה החלה על פרויקטים של התחדשות עירונית, הכוללים, בין היתר, תיקונים בחוק הרשות להתחדשות עירונית ובחקיקה נוספת החלה על פרויקטים של פינוי-בינוי ותמ"א 38, במטרה לקדם את מימושו של תוכנית הממשלה בתחום ההתחדשות העירונית.

להלן יובאו פרטים בדבר המסלולים העיקריים לביצוע מיזמי התחדשות עירונית במועד אישור הדוח:

2.2.1 תוכנית פינוי-בינוי

2.2.1.1 כללי

המסגרת הנורמטיבית המסדירה פרויקטים של פינוי-בינוי היא חוק הרשות הממשלתית להתחדשות עירונית, התשע"ו-2016 ("חוק הרשות להתחדשות עירונית"), לפיו הוקמה הרשות הממשלתית להתחדשות עירונית ("הרשות להתחדשות"), במטרה לקדם פעילות להתחדשות עירונית ולעודדה, להגדיל את היקף המימוש של מיזמים להתחדשות עירונית ולהאיץ את ביצועם לשם הגדלת היצע הדיור במרקם העירוני הבנוי.

בטרם תחילת בניית הפרויקט וככל שהדבר נדרש, למעט במקרה של בינוי ופינוי, בעלי הזכויות הקיימים ("הדיירים") מפנים את דירותיהם למשך תקופת הבנייה. במהלך תקופה זו, הדיירים מקבלים מהיזם דמי שכירות. בנוסף, מקובל כי על היזם להעמיד לטובת הדיירים ערבויות בנקאיות משמעותיות, לרבות "ערבות חוק מכר"⁴ בשיעור של שווי הדירה החדשה שכל דייר עתיד לקבל מאת היזם בתום הבנייה, וכן, במקרה שקיימת משכנתה על דירה המיועדת להריסה, אזי, חלק יחסי מערבות חוק המכר מומר בערבות בנקאית אוטונומית לטובת הבנק הממשכן. כמו כן, מקובל כי היזם יעמיד ערבות נוספת, בסכום השווה לדמי השכירות בגין מספר חודשים כפי שנקבע בין הצדדים, וכן יישא בעלויות הובלת תכולת הדירה הקיימת לדירות השכורות, והכל כפי שיוסכם במסגרת הסכם פינוי ובינוי בין הדיירים ובין החברה לאחר משא ומתן ביניהם.

במהלך תקופה זו, הבניין הישן נהרס ובמקומו מוקמים/בניינים חדשים. בתום הפרויקט, כל הדיירים מקבלים את דירות התמורה להן הם זכאים - דירה חדשה בבניין חדש, ויתרת הדירות שנבנו מעבר לדירות להן זכאים הדיירים, שייכות ליזם.

2.2.1.2 קבלת הסכמת בעלי הדירות לעסקת פינוי ובינוי

לצורך מימוש עסקת פינוי-בינוי, נדרש היזם לקבל את הסכמתם של כל הדיירים במקבץ המהווה חלק מהמתחם 5.21 חוק פינוי ובינוי (עידוד מיזמי פינוי ובינוי), התשס"ו-2006 ("חוק פינוי ובינוי"), קובע הוראות בנוגע לבעלי דירות המסרבים לעסקת פינוי-בינוי סירוב בלתי סביר או שמתנים את הסכמתם לעסקה בתנאים בלתי סבירים (להלן: "בעל דירה סרבן"), לפיהן רוב מיוחס של בעלי דירות במקבץ לפינוי ובינוי (כהגדרת מונח זה להלן) שהסכימו לכרות עסקת פינוי-בינוי רשאי להגיש תביעה לבית משפט כנגד בעלי דירות סרבנים, ובית המשפט רשאי לחייב את בעלי הדירות הסרבנים בנזיקין כלפי שאר בעלי הדירות, או לאשר את ביצוע העסקה ולמנות עורך דין או רואה חשבון שיהיה מוסמך להתקשר בעסקה בשם בעלי הדירות הסרבנים. לצורך זה, הרוב המיוחס יהיה בעלי דירות במקבץ פינוי ובינוי, שבבעלותם שני שלישים לפחות מתוך כלל הדירות שבמקבץ, וכן בתנאי שבבעלותם 60% לפחות מהדירות בכל בית משותף שבאותו מקבץ ויותר ממחצית מהשטחים המשותפים צמודים לדירותיהם או כל רוב אחר על-פי קביעת החוק במועד הרלבנטי (לעיל ולהלן: "הרוב המיוחס").

כמו כן, לבית המשפט הסמכות שלא להכליל לצורך חישוב הרוב המיוחס, את בעלי הדירות הסרבנים לעסקת פינוי ובינוי בשל בנייה או שימוש שלא כדין ברכוש המשותף או בשטח גובל או בשל פיצול דירה ובלבד שישנן ראיות לעבירת בנייה כאמור וכי מספר התומכים בעסקה עולה על מחצית בעלי הדירות.

במסגרת חוק ההסדרים 2023 נערכו שינויים ביחס להגדרות של עילות הסירוב הסביר, המתייחסות בין היתר, לכדאיות כלכלית, להעמדת בטוחות הולמות, להתאמות לבעלי מוגבלויות, לקשישים וכן לבעלי זכויות סיעודיים שבבעלותם דירת מגורים בבניין הקיים. על פי הוראות אלו, באפשרות קשישים (אשר זכות זו היא אישית ואינה ניתנת להעברה, לרבות בדרך של הורשה) ובעלי זכויות סיעודיים (כהגדרתם בחוק) לבחור באחת מבין החלופות הבאות: (א) מעבר לבית הורים בתוספת תשלומי איזון; (ב) רכישת דירה בשווי מהוון של דירת התמורה סמוך לדירתו; ו- (ג) קבלת סכום כסף בשווי מהוון

3 ר' נוסח החוק בקישור.
4 המועמדת לטובת בעלי הדירות בנוסח הדומה לנוסח הקיים בהוראות חוק המכר הבטחת השקעות רוכשים.
5 בית משותף או מקבץ בתים משותפים שיש לפנות כדי להקים מבנה חדש במתחם פינוי ובינוי לפי תוכנית מפורטת.

של דירת התמורה לשם רכישת דירה חלופית על ידי הקשיש. על פי חוק ההסדרים 2023, הורחבה האוכלוסייה אשר תהא זכאית לחלופות אלו, בין היתר, גם לבעל דירה שהתגורר בדירתו במועד חתימת עסקת פינוי ובינוי ראשונה, וזכאי לגמלת סיעוד לפי סעיף 224 (א) (5) או (6) לחוק הביטוח הלאומי [נוסח משולב], התשנ"ה-1995. תיקון זה יחול על בעל דירה בבית המשותף שטרם חתם על עסקה עד ליום 1/6/2023, ובלבד שבאותו מועד חתמו לכל היותר 30% מבעלי הדירות בבית המשותף.

בעלי דירות שבבעלותם 2/3 (שני שלישים) לפחות מתוך כלל הדירות שבמתחם ו-2/3 (שני שלישים) לפחות מהרכוש המשותף בבתי המשותפים שבמתחם צמודים לדירותיהם, וכן מתקיימים בהם שני אלה: (א) בבעלותם למעלה מ-1/2 (מחצית) מהדירות בכל בית משותף שבאותו מתחם; ו-(ב) למעלה מ-1/2 (מחצית) הרכוש המשותף בכל בית משותף שבאותו מתחם צמוד לדירותיהם, רשאים לפנות אל מנהל הרשות הממשלתית להתחדשות עירונית לצורך מינוי שמאי פינוי-בינוי אשר תפקידו להכריע אם העסקה כדאית מבחינה כלכלית, ואם אינה כדאית - באילו תנאים תיחשב כדאית. במסגרת חוק ההסדרים 2023 שונתה דרישת הרוב המיוחס הנדרש מבין בעלי הדירות לעניין קביעת כדאיות כלכלית לצורך פנייה בבקשה למינוי שמאי במקרה של סירוב של מי מבעלי הדירות, כך שתידרש הסכמה של 40% לפחות מבעלי הדירות בכל בית משותף בכלל במקבץ שצמודים לדירותיהם לפחות 40% מהרכוש המשותף (במקום שני שלישים).

כמו כן, נקבעו בחוק פינוי ובינוי מועדים המאפשרים לרוב בעלי הדירות בבית משותף להחליט באסיפה כללית כי כל בעל דירה בבית המשותף יהיה רשאי לבטל את העסקה (בהודעה בכתב ליזם) בקרות אחד המקרים הבאים: (א) כעבור שנתיים מהמועד שנחתם הסכם פינוי ובינוי ראשון והיזם לא התקשר עם לפחות 50% מבעלי הדירות; (ב) כעבור ארבע שנים ממועד חתימת הדייר הראשון על העסקה והיזם לא התקשר עם לפחות 60% מבעלי הדירות; (ג) בתוך 4.5 שנים ממועד חתימת הדייר הראשון על העסקה והיזם לא הגיש תוכנית מפורטת למוסד התכנון המוסמך (כאשר סעיף זה לא יחול על מתחם שהוכרז לבקשת רשות מקומית). יזם אשר עסקה עמו בוטלה בהתאם לאמור לעיל, יהיה זכאי לתשלום, על פי הוראות שתיקבענה על ידי שר המשפטים ובהסכמת שר הבינוי והשיכון. יצוין כי נכון למועד זה, טרם נקבעו תקנות בדבר תשלום כאמור.

במסגרת חוק ההסדרים 2023 נערכו מספר תיקונים בחוק הרשות להתחדשות עירונית, בין היתר: (א) נקבע כי במקרה שהממונה על פניות הדיירים החליט כי עסקת התחדשות עירונית בטלה או פקעה בנושאים הנוגעים לצורתה ותוכנה של עסקה, החתמה פוגענית ופקיעה של הסכמי ארגון בשל אי עמידה במועדים הקבועים בחוק, החלטתו כאמור תהא הוכחה להנחת דעתו של רשם המקרקעין המקנה לו זכות למחוק הערת אזהרה שנרשמה על זכויות בעלי דירות, בכפוף לכך שחלפו 45 ימים מיום שהקביעה הומצאה לצדדים לעסקה; (ב) הורחבו סמכויות הממונה, לפיו בבירור פנייה הנוגעת לנושאים המנויים בפסקה (א) לעיל, לממונה יהיו נתונות הסמכויות הנתונות לוועדת חקירה לפי סעיפים 9 עד 11 ו-27 (ב) לחוק ועדות חקירה, התשכ"ט-1968. כמו כן, כלק מהתיקונים שבוצעו בחוק עידוד פינוי ובינוי ניתנה סמכות לשר המשפטים, באישור ועדת הפנים והגנת הסביבה של הכנסת לקבוע כללים והגבלות אשר יחולו על שמאים ביחס לליוי פרויקטים אחרים על ידם.

חוק פינוי ובינוי כולל הוראות בנוגע לצורתה ותוכנה של עסקה, הקובעות, בין היתר, כי: (א) בסמכותו של שר המשפטים לקבוע הוראות לעניין תוכנה וצורתה של עסקת פינוי ובינוי, לרבות הוראות כאמור שבהפרתן יראו את העסקה כבטלה, ו-(ב) הממונה על פניות דיירים ברשות הממשלתית להתחדשות עירונית, רשאי לתת אישור לבעל דירה כי עסקת פינוי ובינוי בטלה בשל הפרת הוראות שנקבעו בתקנות שקבע שר המשפטים לפי פסקה (א) לעיל. כמו כן, החוק קובע הוראות המטילות חובות גילוי ושקיפות בכל הנוגע לפנייה לבעלי הדירות, אשר במקרה של הפרתה תהיה בכך עילה לחזרתו של דייר מהסכמה שנתן לעסקת פינוי בינוי.

2.2.1.3. המסלולים האפשריים להכרזה על מתחם פינוי-בינוי

על מנת לקבל את הקלות המס הניתנות כחלק ממנגונוי התמרוץ הקיימים למיזמי פינוי-בינוי וכדי לעמוד בתנאים להגשת תביעה נגד דייר סרבן, יש צורך בהכרזה מוקדמת על מתחם פינוי-בינוי. ההכרזה על מתחם פינוי-בינוי תיעשה על ידי מנהל הרשות להתחדשות עירונית לפי קריטריונים קבועים וידועים, ותוקפה אינו מוגבל בזמן, אולם מנהל הרשות רשאי לבטל הכרזה שנתן.

חוק הרשות הממשלתית להתחדשות עירונית מתייחס לשני מסלולים אפשריים לקידום מיזם פינוי-בינוי, בהתאם לגורם המבקש הכרזה על המתחם: (1) מסלול רשות מקומית: כאשר המבקשת היא רשות מקומית, או ביוזמת מנהל הרשות בהסכמת רשות מקומית. תנאי סף למסלול זה הוא קיום של 24 יחידות דיור לפחות בשטח, והצעה לתוכנית הכוללת לכל הפחות מכללה של מספר היחידות הקיימות או 70 יחידות דיור, לפי הגבוה מביניהם. עם זאת, בהתאם לתיקון בחוק הרשות הממשלתית להתחדשות עירונית מכוח חוק ההסדרים 2023, במקרים מסוימים לא תידרש הסכמת הרשות המקומית להכרזה מנהל הרשות על מתחם פינוי-בינוי, וזאת בהתקיים התנאים הבאים במצטבר: (א) הוועדה המקומית המליצה על התוכנית לפי סעיף 62 לחוק התכנון והבנייה; (ב) התוכנית שאושרה היא בסמכות הוועדה המקומית והיא החליטה על הפקדתה; (ג) הרשות המקומית נתנה את הסכמתה להגשת התוכנית לפי סעיף 9 (ב1) לחוק לקידום הבנייה במתחמים מועדפים (הוראת שעה), התשע"ד-2014; (ד) ההכרזה היא על שטח שיועד לתכנון מתחמי בתוכנית כוללת

להתחדשות עירונית, ובלבד שהתוכנית אינה סותרת את התוכנית הכוללת כאמור. לתנאים אלו נקבעו החריגים הבאים: (א) ככל שמדובר בהחלטה של רשויות מרחביות נדרש אישור נציג הרשות המקומית הנוגעת בדבר; ו-(ב) ככל שהתוכנית שהופקדה או אושרה הגדילה את השטח המותר למגורים בשיעור של יותר מ- 45% מהתוכנית המקורית וכן הרשות המקומית הגישה התנגדות שנדחתה, יש צורך בקבלת אישור מחדש של הרשות המקומית האמורה. (2) מסלול יזמים: כאשר המבקש הוא יזם פרטי. תנאי סף למסלול זה הוא קיום של לפחות 24 יחידות דיור בשטח וקיומו תלוי תכנון ראשוני לפינו-בינו. הכרזה במסלול זה תינתן רק לאחר התייעצות עם מנהל רשות המסים בדבר התיימות התנאים הקבועים לפי הוראה זו. בהתאם לחוק ההסדרים 2023, בוטל הצורך בקבלת הסכמת הרשות המקומית הנוגעת בדבר במסלול זה.

לבקשת יזם, רשאי מנהל הרשות, בהסכמת הרשות המקומית הנוגעת בדבר, לתת אישור מקדמי, לפיו בהתקיים התנאים הנדרשים להכרזה על פי מסלול יזמים, בכוונתו להכריז על השטח כמתחם פינו-בינו. קבלת האישור המקדמי מאפשרת ליזם להנות מהקלות המיסוי הקבועות בחוק.

במסגרת מסלול רשות מקומית, הכנת התוכנית המפורטת וההליכים לקבלת הסכמות בעלי הדירות מבוצעים במימון ממשלתי. במסלול יזמים הוצאות אלו חלות על היזם.

2.2.1.4 הקלות המס במיזמי פינו-בינו

היזם ובעלי הדירות במיזמי פינו-בינו נהנים מהקלות מס מסוימות, הכוללות, בין היתר פטור ממס שבח וממס רכישה לבעלי הדירות הקיימות, בכפוף לתקרה ותנאים מסוימים, לפי הוראות פרק חמישי 4 לחוק מיסוי מקרקעין, ומע"מ בשיעור אפס מכוח סעיף 31א' לחוק מס ערך מוסף על מכירה שהייתה זכאית לפטור ממס לפי הוראות חוק מיסוי מקרקעין. במיזמי פינו-בינו הפטור מהיטל השבחה הינו לשיקול דעת הרשות המקומית. בחוק נקבעה ברירת מחדל לפיה שיעור היטל השבחה שיחול בשל אישורה של תכנית פינו-בינו יעמוד על 25% מההשבחה, אך לרשות המקומית סמכות לחלק את השטח שבתחומה לאזורים ולקבוע שיעורים שונים, לפי מדרגות שהוגדרו.

בחוק ההסדרים 2023 הוחלט, בין היתר, על הטבות המס הבאות: (1) החלת פטור ממס שבח על בניין המיועד לעיבוי בבנייה במתחם מזכה כמשמעותו בסעיף 49כב (א) (1) לחוק מיסוי מקרקעין. כמו כן, הוראות חוק מיסוי מקרקעין הנוגעות לתקרות הפטור, הוראות הפטור על מרכיב מזומן (לגבי יחידה אחת) וכן הטבות לקשישים, הוחלו גם על בניין המיועד לעיבוי במתחם מזכה; ו-(2) בנסיבות של פטור ממס שבח יחול מע"מ בשיעור 0% על שירותי בנייה גם על יחידות שנועדו לשמש לעסק במסגרת פרויקט פינו-בינו וזאת בכפוף לתנאים מסוימים הקבועים בחוק.

תקן 21.1 שקבעה מועצת שמאי המקרקעין במשרד המשפטים ("התקן"), הינו תקן מקצועי לעבודת שמאי המקרקעין אשר נכנס לתוקפו ביום 1/6/2022 (ואשר עודכן לאחרונה בדצמבר 2025) ונועד לסייע באיזון האינטרסים בין הגורמים השונים המעורבים בפרויקט פינו-בינו, דהיינו הרשויות, היזם ובעלי הדירות. מטרת התקן לוודא, כי זכויות הבנייה שמקבל היזם במסגרת הפרויקט יבטיחו את כלכליות הפרויקט תוך בחינת הוצאות נוספות המוטלות על היזם במסגרת ביצוע הפרויקט, כך לייצר תמריץ שהיזם יוציא את הפרויקט לפועל. בנוסף, התקן נועד על מנת לבדוק את התמורה לבעלי דירה אופיינית בפרויקט, וכן לדירה מסוימת.

2.2.2 פרויקט תמ"א 38

2.2.2.1 כללי

"תוכנית המתאר הארצית לחיזוק מבנים קיימים בפני רעידות אדמה" (תמ"א 38) נכנסה לתוקפה בשנת 2005 ונועדה לעודד חיזוקם של מבנים קיימים שאינם עומדים בדרישות התקן הישראלי לעמידות מבנים בפני רעידות אדמה (ת"י 413 שנכנס לתוקפו בשנת 1975). על-פי ההערכות, מרבית המבנים אשר היתר לבנייתם הוצא בישראל לפני 1/1/1980 אינם עומדים בדרישות תקן זה. עם זאת, תמ"א 38 פקעה ביום 2/10/2022, אולם הוראותיה ממשיכות לחול על בקשות להיתר שהוגשו עד למועד זה, וכן על תוכניות שאושרו מכוחה.

2.2.2.2 פרויקט תמ"א 38/1 (חיזוק ועיבוי)

במסגרת תוכנית זו, מחוזקים המבנים הקיימים תוך שדרוג היחידות לדיריים הקיימים והוספת יחידות מגורים לצורך מכירה על ידי היזם.

2.2.2.3 פרויקט תמ"א 38/2 (הריסה ובנייה מחדש)

התיקון השני לתמ"א 38 ("תמ"א 38/2") אשר נכנס לתוקפו בשנת 2010, מאפשר להרוס מבנה ישן שעומד בתנאי תמ"א 38 (מבנה אשר הוצא להיתר לבנייתו לפני יום 1.1.1980 ונקבע על-ידי מהנדס כי יש צורך בחיזוק) ולבנות במקומו מבנה

חדש. התיקון נועד להתמודד עם מקרים רבים בהם המבנים הקיימים אינם ניתנים לחיזוק כך שיעמדו בתקן הישראלי לעמידות בפני רעידות אדמה.

במסגרת תמ"א 38/2 נהרס המבנה הקיים ובמקומו נבנה מבנה חדש בתוספת יחידות דיור, אותן מקבל היזם. הדיירים הקיימים נותרים עם הזכויות בהן החזיקו ערב הפינוי בתוספת מסוימת לכל דירה, בהתאם להסכמים הנחתמים בינם לבין היזם ובכפוף לקבלת היתרי בנייה מתאימים ולקיום תנאים מתלים שונים המקובלים בהסכמים כאלו.

2.2.2.4 תמ"א 38/3 ותיקון 3א'

התיקון השלישי לתמ"א 38 ("תמ"א 38/3") נועד להרחיב את סל הפתרונות התכנוניים לעידוד חיזוק מבנים, והוא עוסק בנושאים הבאים: (1) תוספת זכויות בנייה בהיקף של עד 3.5 קומות (בהתאם למספר הקומות בבניין הקיים); (2) עידוד הריסת מבנים הזקוקים לחיזוק באמצעות מתן הקלות רבות, כגון חריגה מקו בניין, שילוב זכויות בנייה מכוח תוכניות שחלות במקום וטרם מומשו וזכויות מכוח התמ"א וכיו"ב; (3) קביעת נוהל ביצוע בקרה הנדסית על בקשה להיתר הכוללת חיזוק מפני רעידות אדמה; (4) מתן זכויות במגרש אחר לצורך חיזוק מבנה הזקוק לחיזוק; ו-(5) הבהרת היחס בין הוראות התמ"א לבין הוראות חוק ההתגוננות האזרחית בעניין הוספת מרחבים מוגנים למבנים קיימים. בנוסף, תיקון 3א' לתמ"א 38/3, שעניינו קביעת הוראות בעניין אופן חישוב שטחי בנייה במסלול הריסה ובנייה מחדש, נכנס לתוקפו ביום 13 בדצמבר 2016.

2.2.2.5 המסגרת הנורמטיבית לביצוע פרויקטים של תמ"א 38

המסגרת הנורמטיבית העיקרית המסדירה פרויקטים של תמ"א 38 היא חוק המקרקעין (חיזוק בתים משותפים מפני רעידות אדמה), התשס"ח 2008- (להלן: "חוק החיזוק"). חוק ההסדרים הביא למספר עדכונים משמעותיים בחוק החיזוק, בין היתר, עודכנו השינויים הבאים אשר רלוונטיים לשני המסלולים העיקריים בתוכנית תמ"א 38: (1) החלת עילות הסיורב הסביר אשר קיימות בחוק פינוי ובינוי (כמפורט בסעיף 2.2.1 לעיל) גם על פרויקטים המתבצעים בהתאם לתוכנית החיזוק. עילת הסיורב הסביר כאמור מתווספת לנוסח הקיים בחוק החיזוק אשר מפרט את התחומים בהם למפקח על הבתים המשותפים קיים שיקול דעת בבואו לדון בהתנגדות להצטרפות לפרויקט; (2) החלת הוראות דומות לחוק עידוד פינוי ובינוי ביחס לצורתה ותוכנה של עסקה, אשר קובעות, בין היתר, כי: (א) בסמכותו של שר המשפטים לקבוע הוראות לעניין תוכנה וצורתה של תוכנית החיזוק, לרבות הוראות כאמור שבהפרתן יראו את העסקה כבטלה, ו-(ב) הממונה על פניות דיירים ברשות הממשלתית להתחדשות עירונית, רשאי לתת אישור לבעל דירה כי עסקה לפי תוכנית החיזוק בטלה בשל הפרת הוראות שנקבעו בתקנות; (3) החלת הוראות דומות לחוק עידוד פינוי ובינוי ביחס לחובת גילוי ושקיפות: חובה זו תחול גם על עסקאות בהתאם לתוכנית החיזוק, כאשר בנסיבות של הפרת החובה, תיווצר עילה לבעל הדירה שהתקשר בעסקה לחזור בו מההסכם; ו-(4) החלת ההוראות המקנות לרשם המקרקעין סמכות למחוק הערת אזהרה שנרשמה על זכויות הדיירים במקרים מסוימים (כמפורט בסעיף 2.2.1.2 לעיל) גם ביחס לפרויקטים לפי חוק החיזוק.

2.2.2.6 הסכמת הדיירים

על פי חוק החיזוק והתיקון שבוצע בחוק ההסדרים 2023, הריסה ובנייה מחדש של מבנה קיים במסגרת פרויקט תמ"א 38 טעונים החלטה מראש של כל בעלי הדירות, אך המפקח על רישום המקרקעין רשאי אף אם לא התקבלה החלטה מראש של כל בעלי הזכויות בבית משותף שיש בו ארבע דירות לפחות, ויותר משני בעלי דירות, לאשר את ביצוע הפרויקט על פי תביעה של בעלי הדירות שבמועד הגשת התביעה היו בבעלותם שני שלישים מהדירות בבית המשותף ושני שלישים מהרכוש המשותף היו צמודות לדירותיהם (זאת במקום הדרישה לארבע חמישיות שהייתה לפני כן), ובלבד שנתן לכל בעל דירה בבית המשותף הזדמנות לטעון את טענותיו. לעניין זה יחולו בשינויים המחויבים ההוראות המפורטות לעיל לעניין החלטת המפקח על רישום המקרקעין בקשר לפרויקט חיזוק ועיבוי.

כמו כן, בהתאם לחוק ההסדרים 2023, ביחס לבית משותף שבו שש דירות או יותר, יחולו הוראות סעיף 4 לחוק עידוד פינוי ובינוי, הקובעות הסדר מיוחד בנסיבות של בעלות ביותר מ-30% מהדירות בבית המשותף. יצוין כי ביחס למסלול זה, התיקון שנעשה במסגרת חוק ההסדרים 2023 לא יחול על בית משותף שבעלי הדירות שבבעלותם 80% (ארבע חמישיות) מהדירות בו ו-80% (ארבע חמישיות) מהרכוש המשותף היו צמודות לדירותיהם התקשרו בעסקה לפני יום 1/7/2023.

בפרויקטים במסלול זה של תמ"א 38 נהרס כאמור המבנה הקיים ותחתיו נבנה בניין חדש, ובהתאם לכך, חלוקת הדירות בין היזם לבעלים ובין הבעלים לבין עצמם נקבעת ככלל בהסכם שנכרת בין הצדדים.

בדומה לפרויקטים של פינוי ובינוי, בפרויקטים לפי חוק החיזוק מוקנית לבעלי הדירות זכות לבטל את ההסכם לביצוע הפרויקט אם היזם לא התקשר בעסקה עם מחצית לפחות מבעלי הדירות בבית המשותף בתוך 18 חודשים מיום שנחתמה עסקה ראשונה לפי תכנית החיזוק, או שהיזם לא התקשר בעסקה לפי תכנית החיזוק עם השיעור הנדרש לפי סעיף 4 לחוק החיזוק (שיעור של שישים אחוזים מבעלי הדירות בבית המשותף), או עם הרוב המאפשר פנייה למפקח על רישום

המקרקעין לפי הוראות סעיף 5 או 5א לחוק האמור, לפי העניין, בתוך שלוש שנים מיום שנחתמה עסקה ראשונה כאמור, או אם לא נקלטה בקשה להיתר בנייה שהגיש היזם למוסד התכנון המוסמך לפי סעיף 145(א3) לחוק התכנון והבנייה, בתוך שלוש שנים ושישה חודשים מיום שנחתמה עסקה ראשונה לפי תכנית החיזוק.

2.2.3. החלטת המועצה הארצית בנוגע לסיום תוקף תמ"א 38

2.2.3.1. ביום 5/11/2019 קיבלה המועצה הארצית לתכנון ובנייה החלטה לסיים את תוקפה של תמ"א 38 ביום 1/10/2022. בהחלטה נקבע כי עד ליום 1/10/2022 ימשיכו הוראות תמ"א 38 לחול ללא שינוי, וכן נקבעו הוראות מעבר לפיהן על בקשה להיתר שהוגשה עד ליום 1/10/2022 ימשיכו לחול הוראות התוכנית, כנוסחן בעת הגשת הבקשה להיתר. עם זאת, על פי החלטה זו הוראות תמ"א ימשיכו לחול עד יום 18/5/2025 במידה שמתקיימים כל התנאים הבאים: (א) הוועדה המקומית הנוגעת בדבר, קיבלה החלטה עד ליום 1/5/2022, לפיה היא מעוניינת כי הוראות תמ"א ימשיכו לחול בתחום מרחב התכנון שלה לתקופה הנוספת האמורה; (ב) הוועדה המקומית הנוגעת בדבר, הכינה תכנית מיתאר כוללת להתחדשות עירונית או תכנית מפורטת לפי סעיף 23 לתמ"א החלה על כל מרחב התכנון או על חלקו ("התוכנית הנדרשת"). והתוכנית הוגשה למוסד התכנון המוסמך לאשרה עד ליום 1/5/2022; ו- (ג) הוועדה המקומית מסרה למינהל התכנון הודעה על החלטה כאמור בס"ק (א) לעיל ועל הגשת תכנית כאמור בס"ק (ב) לעיל.

2.2.3.2. בהמשך לכך, בהתאם למספר החלטות מועצה ולחוק הארכת תקופות, הוחלט, בין היתר, כדלקמן: (א) מקום בו ועדה מקומית לא הייתה מעוניינת בהארכת תמ"א בתחומה, ולא הכריזה כי בכוונתה להאריך את התמ"א, תמ"א 38 פקעה בתחומה ביום 1/10/2023 (ב) מקום בו הכריזה ועדה מקומית כי היא מעוניינת שהוראות תמ"א ימשיכו לחול במרחב תכנונה (עד ליום 18/5/2025 או עד ליום 18/5/2026, בהתאם להחלטות), וכן כי בכוונתה להגיש את התוכנית הנדרשת, תמ"א 38 תמשיך לחול במרחב התכנון המקומי עד ליום 29/8/2024. ככל שתגיש אותה ועדה מקומית את התוכנית הנדרשת עד ליום 1/8/2024 (ולא תחליט להכריז אחרת לעניין תחולת התמ"א) תמ"א 38 תמשיך לחול עד ליום 18/5/2026 או 18/5/2025, בהתאם להחלטת הוועדה המקומית כאמור לעיל (בשטחים בהם מוצעת התוכנית האמורה) או עד למועד כניסתה לתוקף של התוכנית האמורה, לפי המוקדם; (ג) במרחבי התכנון שבהם התמ"א עתידה הייתה לפקוע בתאריך 29/8/2024 (מקרים בהם ראשית הוחלט על הארכת התמ"א, אך לאחר מכן הוחלט אחרת ו/או לא הוגשה התוכנית הנדרשת במועד), הוראות תמ"א ימשיכו לחול על בקשה להיתר שהוגשה עד לתאריך 31/12/2024, ובלבד שהיה קיים לגבי בקשה זו תיק מידע שניתן עד ליום 1/8/2024.

2.2.4. תיקון 139 לחוק התכנון והבנייה ("חלופת שקד")

החלטות המועצה הארצית בנוגע לסיום תוקף תמ"א 38 התקבלו על רקע הליך החקיקה של תיקון 139 לחוק התכנון והבנייה (תוכנית לעמידות בפני רעידת אדמה ותוכנית הכוללת הוראה להקניית הבעלות בחלק ציבורי), התשפ"ב-2021, אותו יזמה השרה איילת שקד, אשר אושר במליאת הכנסת ביום 30/6/2022 ופורסם ברשומות ביום 10/7/2022 ("תיקון 139" או "חלופת שקד"). על פי דברי הצעת החוק, חלופת שקד נועדה לייצר חלופה לתמ"א 38, במסגרתה יינתן מענה לקשיים התכנוניים הכרוכים בהיתר מכוח תמ"א 38, שעיקרם - הצורך בתכנון מיטבי במסגרת תוכנית מפורטת של ממש, היעדר אפשרות לתת מענה לצורכי ציבור ולעירוב שימושים, והצורך בראייה תכנונית רחבה אשר תקטין את החשש מסיכול התחדשות עירונית במתחם בשל היתר נקודתי למגרש אקראי. על רקע זה ולצורך כך, במסגרת תיקון 139 הורחבו סמכויות הוועדות המקומיות, אשר הוסמכו לאשר תוכניות לחיזוק מבנים במספר מסלולים (1): מסלול הריסה ובנייה מחדש - במסלול זה לכל ועדה מקומית סמכות לאשר תוכנית מפורטת אשר, בין היתר, תגדיל את שטחי הבנייה מעל מפלס הקרקע עד 400% מסך שטחי הבנייה הקיימים, כמו כן, הוועדה המקומית רשאית להוסיף שטחי שירות וכן שימושים נוספים לצורכי ציבור במגרש (כגון גן ילדים, מעון יום, בית תפילה, מרפאה ומרכז קהילתי) ולהגדיל את שטחי הבנייה במגרש לצורך שימושים אלו (נוסף על השטח שהוצג לעיל), בשיעור של עד 10% מסך השטח הכולל המותר לבנייה במגרש מעל פני הקרקע; (2) מסלול הריסה והוספת שטחי בנייה במגרש אחר, המאפשר הגדלת השטח הכולל המותר לבנייה במגרש שלא נמצא בו המבנה הטעון חיזוק עד 300% משטח הבנייה הכולל הקיים של המבנה הטעון חיזוק, וכן רשאית הוועדה לאשר הוספה של שטחי שירות ושימושים נוספים בדומה למסלול (1) לעיל (3); מסלול חיזוק - מסלול זה יתאפשר רק אם תיווכח הוועדה כי פתרון זה עדיף על פני הריסה ובנייה מחדש, ובמסגרתו יהיה ניתן, בין היתר, להגדיל את שטחי הבנייה לעד 200% משטחי הבנייה הקיימים, כמו כן, הוועדה המקומית רשאית להוסיף במגרש שימושים מסוימים לצורכי ציבור, ולהגדיל את שטחי הבנייה לצורך שימושים אלו בשיעור של עד 14% מסך השטח הכולל המותר לבנייה; ו- (4) מסלול חיזוק והוספת שטחי בנייה במגרש אחר, בשיעור של עד 100% משטח הבנייה הכולל הקיים של המבנה הטעון חיזוק. בכל המסלולים מוקנית למוסדות התכנון סמכות לכלול בתוכנית הוראות בדבר שימושים לצורכי ציבור ושטחי מסחר. כדי ליעיל ולזרז את מימושו של תוכניות לעמידות בפני רעידת אדמה במסלולים החדשים, נקבע כי לוועדות המקומיות סמכות להחליט, במסגרת החלטתן על אישור תוכניות כאמור, גם על מתן היתר לפי התוכנית, וזאת בכפוף ובהתאם לתקנות שיותקנו על ידי שר הפנים לעניין זה ("תקנות רישוי מהיר"). עוד נקבעו בתיקון 139 הוראות בדבר ביטול אפשרות לקבלת הקלות במתכונתן הנוכחית (הרשאה לבצעה עבודות בחריגה מהוראות תוכנית, שאינה מהווה "סטייה ניכרת"), וכן שינויים נוספים שמטרתם ליעיל ולקצר את הליכי האישור של תוכניות.

ביום 20/11/2023 פורסמו תקנות התכנון והבנייה (תוכנית לרישוי מהיר), תשפ"ד-2023 והן נכנסו לתוקף חודשיים לאחר מועד זה. התקנות מאפשרות הגשת תכנית לרישוי מהיר לפי תיקון 139, במסלול הריסה ובנייה מחדש ובמסלול עיבוי וחזיקה ומסמיכות את הוועדה המקומית לאשר תכנית כאמור ולתת היתר על פי התוכנית תוך 90 יום מהגשת הבקשה וכלל המסמכים הנדרשים. קידום התוכנית לרישוי מהיר בשני המסלולים יכול להתבצע באחד משני ההליכים הבאים: (א) הליך אשר יתאפשר בהוראת שעה ל-4 שנים שלאחריו יתאפשר ההליך השני בלבד. בהליך זה לאחר הדיון בוועדה המקומית למתן תוקף לתוכנית, תתבצע בקרה מרחבית לבקשה להיתר, ורשות הרישוי היא מי שתדון ותחליט בבקשה להיתר. ככל שוועדה מקומית מעוניינת להחיל את הוראת השעה, עליה לקבל החלטה תוך 60 ימים ממועד כניסת התקנות לתוקף, דהיינו עד ליום 20/3/2024; ו-(ב) הליך אשר במסגרת הדיון בוועדה המקומית למתן תוקף לתוכנית, אותה הוועדה המקומית תאשר את היתר הבנייה מכוחה.

2.2.5 הקלות מיסוי במסלולי תמ"א 38

היזם ובעלי הדירות בפרויקטים של תמ"א 38 (ככל שהוגשו עד למועד פקיעתה נהנים מהקלות מס מסימיות: (1) פטור מלא המעוגן בחוק התכנון והבנייה מהיטל השבחה למגורים בגין זכויות הבנייה המוקנות מכוח התמ"א, וכן, במסלול הריסה ובנייה מחדש, תשלום חלקי (25%) של היטלי השבחה על זכויות בנייה שמעבר ל-2.5 קומות טיפוסיות מורחבות; (2) פטור ממס שבח לבעלי הדירות הקיימות, בכפוף לתקרה ותנאים מסימיים, לפי הוראות הפרק החמישי לחוק מיסוי מקרקעין (שבח ורכישה), תשכ"ג-1963 (להלן: "חוק מיסוי מקרקעין"); ו-(3) מע"מ בשיעור אפס מכוח סעיף 31ב' לחוק מס ערך מוסף על מכירת שירותי בנייה הזכאית לפטור ממס שבח לפי הוראות חוק מיסוי מקרקעין.

ביום 4/7/2022 אישרה ועדת הכספים של הכנסת את הארכת הטבות המס מתוקף תמ"א 38 עד מאי שנת 2026 וזאת על מנת למנוע קיפאון בשוק בשל הערכות כי לשוק יידרש זמן רב ליישם את "חלופת שקד".

בחודש אוגוסט 2022 רשות המיסים פרסמה החלטה שהתקבלה במחלקת מקרקעין וקבלנים בחטיבה המקצועית, אשר תספק מענה למצב הביניים שנוצר מאז סוף שנת 2021 בעקבות פקיעת תוקפן של הקלות המס בעסקאות תמ"א 38 על פי פרק חמישי 5 לחוק מיסוי מקרקעין. בהתאם להחלטה, עד 1 באוקטובר 2023 יוכלו דיירים ויזמים לחתום על הסכמים לביצוע עסקאות מכוח תמ"א 38 ולהסתפק בשלב הראשוני בהגשת הודעה על ביצוע העסקה, מבלי להגיש הצהרה המחייבת בתשלום מס שבח ומס רכישה. ביום 21/2/2023 אישרה ועדת הכספים של הכנסת פעם נוספת את הארכת הטבות המס הנ"ל בשלוש שנים, עד מאי 2026 וביום 16/5/2023 החוק פורסם ברשומות ואושרה הארכה כאמור, ואף החלו את הקלות המס באופן רטרואקטיבי על עסקאות תמ"א שנחתמו החל מיום 1/1/2022. עם זאת, במסגרת חוק ההסדרים 2023 הוארכו תוקפן של הטבות המס האמורות עד לסוף שנת 2033.

במסגרת תיקון מס' 139 לחוק התכנון והבנייה נקבע כי בפרויקטים של התחדשות עירונית שיבוצעו במסגרת המסלולים שנקבעו בתיקון יחול ככלל היטל בשיעור רבע ההשבחה.

בחוק ההסדרים 2023 הוחלט, בין היתר, על הטבות המס הבאות: (1) החלת הטבות המס הניתנות כיום לעסקה לפי תכנית חיזוק גם על תכנית החלה על "מבנה טעון חיזוק" במסגרת חלופת שקד; (2) נערכו תיקונים והתאמות נדרשות בחוק מיסוי מקרקעין ביחס להוראות החוק הנוגעות לקשישים אשר הוחלו הן על פרויקטים בהתאם לתוכנית החיזוק והן על בעלי זכויות סיעודיים, העומדים בתנאי החוק; (3) נערכו תיקונים והתאמות נדרשות בתוספת השלישית לחוק התכנון והבנייה בעניין היטל השבחה, על מנת שמכירה במסגרת הפרק החמישי 5 לחוק מיסוי מקרקעין לא תיחשב מימוש המחייב בתשלום היטל השבחה והחבות לתשלום תומחה לרוכש הזכויות; (4) ביחס לפרויקטים במסגרת תכנית החיזוק (לרבות תמ"א 38) התווסף פטור על מרכיב המזומן בתמורה עבור "מוכר מוטב" בלבד כאשר תחת הגדרה זו נכללים קשישים ובעלי דירה אחת לפי סעיף 49ב(2) לחוק מיסוי מקרקעין, ואף כאן הפטור הינו עד תקרת השווי, ונקבעו הוראות על שיעור המס מעבר לעבר לתקרת השווי; (5) בפרויקטים על פי תכנית החיזוק, הזכאות לפטור תחול עד 2 דירות בבית המשותף, כאשר ההגבלה לגבי 2 דירות לא תחול על הדייר הציבורי וכן בפרויקטים באזור פריפריאלי, כפי שמוגדר בחוק ובלבד ששיעור זכותו של בעל הדירה בדירת המגורים החדשה באזור זה, תהא שווה לשיעור זכותו בדירת המגורים הקיימת; (6) בעסקה שתיחתם לאחר יום 1/6/2023 בנסיבות שלך העברת הזכויות במתנה, נותן המתנה ומקבל המתנה הקרוב יחשבו כמוכר אחד; ו-(7) עסקאות של מכירת זכויות בפרויקטים יחשבו כמכירת זכות במקרקעין אולם מס הרכישה ישולם בהתאם לשווי הערכת התמורה בפועל או התמורה הישירה ששולמה (לא כולל התחייבויות). באשר להקצאת מניות נקבע כי שווי המכירה יעמוד על 0.

במסגרת חוק ההסדרים 2023, נקבעו הטבות מס נוספות, לרבות החלת הטבות מס הניתנות כיום לעסקה לפי תכנית חיזוק גם על תכנית החלה על "מבנה טעון חיזוק" במסגרת חלופת שקד. כמו כן, נערכו תיקונים והתאמות בחוק מיסוי מקרקעין ביחס להוראות הנוגעות לקשישים ובעלי זכויות סיעודיים, והתווסף פטור על מרכיב המזומן בתמורה עבור "מוכר מוטב" (קשישים ובעלי דירה אחת) בפרויקטים במסגרת תכנית החיזוק.

2.2.6 בינו-פינוי-בינו

במסגרת פעילותה בתחום ההתחדשות העירונית, בכוונת החברה ליישם במקרים מסוימים וככל שהדבר יתאפשר, קידום מתחמים בשיטת הבינוי-פינוי-בינוי. בשיטה זו, החברה תפעל בפרויקטים בהם היא תוכל לקבל זכויות בנייה בחטיבות קרקע זמינות הממוקמות בסמוך לבניין/ים הקיים/ים במתחמי הפינוי-בינוי. בהתאם לכך, קודם לפינוי מתחם מסוים (או חלקו), החברה תבנה בניין/נים חדש/ים אשר בהם תימסרנה יחידות לדיירים הקיימים במתחם המיועד לפינוי ובינוי בתמורה להעברת הזכויות בדירות המיועדות לפינוי והריסה לחברה. בכך בכוונת החברה לצמצם את הסיכון והעלויות הכרוכות בפרויקט, לרבות דמי השכירות לדיירים ומערך הבטוחות אותן על החברה להעמיד לזכות הדיירים בתקופת הבנייה, וכן להקל את תהליך קבלת הסכמת הדיירים, שכן רמת הוודאות במקרה זה היא גבוהה יותר.

במסגרת חוק התוכנית הכלכלית לשנת 2025, נקבע מנגנון לקידום התחדשות עירונית במתחמים "חסרי כדאיות כלכלית (אזורי פריפריה). להלן עיקרי ההוראה החלים על בעלי הדירות במתחמים שהוכרזו כ"מתחמים מסובסדים" על ידי הממשלה: זכאות לסבסוד: המדינה תעניק מענקים כספיים או סבסוד ממשלתי ליזמים על מנת לאפשר את הוצאתו לפועל של פרויקט ההתחדשות העירונית במקומות בהם אין רווחיות מספקת.

מגבלת מכירה (החזר הסבסוד): ככל שבעל הדירה ימכור את זכויותיו בדירת התמורה החדשה לצד שלישי (שאינו "קרוב" כהגדרתו בחוק) וזאת בפרק זמן שנקבע בחוק, הוא עשוי להידרש להשיב לקופת המדינה את החלק היחסי בעלות הסבסוד הממשלתי שהושקע ביחידתו, הכל בהתאם למנגנון וללוחות הזמנים הקבועים בחוק ובתקנות מכוחו.

מטרת המנגנון: מניעת עשיית עושר ו"סיבוב נדל"ני" על חשבון הקופה הציבורית, תוך הבטחה שהסבסוד ישרת את תושבי המקום המקוריים הזקוקים למיגון וחיזוק.

2.3 מגבלות חקיקה תקינה ואילוצים מיוחדים החלים על תחום הפעילות

2.3.1 הפעילות בענף הבנייה מוסדרת על-ידי חוקים ותקנות, המתייחסים לשלבי הבנייה, למערכת היחסים החוזית בין הקבלן ו/או היזם לרוכשי הדירות, קביעת מנגנונים להבטחת כספי רוכשי הדירות, וכן הסדרת חובות האחריות בכל הנוגע לאיכות הבנייה ולעמידה בתקנים שונים.

2.3.2 חוק התכנון והבנייה ותקנות התכנון והבנייה (בקשה להיתר, תנאי ואגרות), התש"ל-1970 מהווים את המסגרת הנורמטיבית הראשית המסדירה את פעילות מוסדות התכנון והבנייה בישראל והמפרטת את התנאים וההליכים הנדרשים לצורך קבלת היתר בנייה. הוראות החוק והתקנות מכוחו קובעים מגבלות והסדרים לגבי ביצוע הבנייה ומטילים סנקציות פליליות בגין בנייה ללא קבלת היתרים מתאימים. לצד החקיקה והתקנות, קיימים תקנים העוסקים בהליכי תכנון המבנים, בבטיחות הבנייה, באיכות חומרי הבנייה (לרבות בטון, פלדה, עץ וכדומה), בחיפויים וגימורים ובבנייה ירוקה. לעתים, עמידה בתקנים אלו מהווה תנאי לקבלת היתרי בנייה לפרויקט. רשויות הפיקוח על הבנייה מטילות אף הן מגבלות שונות על הקבלנים ופעמים רבות מעכבות את הליכי הבנייה וגורמות להתייקרות עלויות הפרויקטים. על פי חוק התכנון והבנייה, מוסד תכנון ראשי להנפיק היתר בניה לפרויקט בתנאי שהוא תואם את התב"ע הרלבנטית שחלה על המקרקעין. נוסף לכך, חוק התכנון והבנייה כולל הוראות המחייבות תשלום היטל השבחה בגין עליית שווי מקרקעין (השבחה) הנובעת מאישור תוכנית, מתן הקלה או התרת שימוש חורג.

2.3.3 הוצאת היתרי הבנייה הנדרשים לפרויקטים היא בסמכות הוועדה המקומית הפועלת במסגרת הרשות המקומית הרלבנטית. לפיכך, פעילות החברה כפופה להוראות הרשויות המקומיות בהן נבנים הפרויקטים ולחוקי העזר העירוניים הרלבנטיים. בכל הנוגע למיזמי התחדשות עירונית, לרשות המקומית סמכויות נרחבות לקבוע ולשנות מעת לעת מדיניות לאישור תוכניות ולמתן היתרי בנייה, זאת במיוחד בכל הנוגע לפרויקטים של תמ"א 38 בהם ניתן פטור חלקי מתשלום היטל השבחה לקופת הרשות המקומית. לפיכך, בתחום פעילותה יש לחברה תלות רבה במדיניות הרשות המקומית הרלבנטית, כפי שהיא משתנה מעת לעת ומרשות לרשות.

2.3.4 פעילות הבנייה בפרויקטים של החברה כפופה לתקינה ענפה ותווי תקן, בין היתר, בקשר עם אופן הבנייה, החומרים המשמשים לבנייה והבטיחות בעבודה. תקני הבנייה נקבעים ומתעדכנים מעת לעת על ידי מכון התקנים הישראלי. במסגרת הליכי האישור נדרשת החברה, בין היתר, להציג הסכמים עם מכוני בדיקה מורשים המפקחים על הבנייה וההקפדה על תקני הבניה הרלבנטיים.

2.3.5 חוק רישום קבלנים לעבודות הנדסה בנאיות, התשכ"ט-1969, קובע כי על עבודות הבנייה להתבצע באמצעות קבלן מורשה הרישום בפנקס הקבלנים בסיווג המתאים לביצוע העבודות. חוק זה קובע את התנאים לצורך רישום ישות כקבלן מורשה והתקנות שהותקנו מכוחו קבעו סיווגים שונים על-פי ענפים והיקף עבודות. במסגרת הסכמי הבנייה שחותמת החברה עם קבלני ביצוע עליה לוודא כי הם בעלי הסיווג המתאים לביצוע עבודות מהסוג וההיקף הנדרשים.

2.3.6 על עבודות הבניה חלות הוראות פקודת הבטיחות בעבודה [נוסח חדש], התש"ל-1970, והתקנות מכוחה, המסדירות את נהלי העבודה באתרי הבנייה ונועדו להבטיח את בטיחות הפועלים באותם אתרים. החברה מטמיעה בחוזי הקבלנים המבצעים סעיפי בטיחות המותאמים להתקדמות ההוראות בחוק ובפסיקה. החברה מוודאת כי הקבלנים המבצעים ממנים

מנהלי עבודה, עוזרי בטיחות, מנהלי פרויקטים וכן ממוני בטיחות מטעמה אשר מפקחים על הבטיחות באתרי הבנייה השונים. לאור ריבוי תאונות העבודה בענף הבנייה בשנים האחרונות, החברה תטמיע הליכי בקרה נוספים, אשר ייבחנו מעת לעת על ידי הנהלת החברה.

2.3.7

חוק המכר (דירות), תשל"ג - 1973 ("חוק המכר דירות") והתקנות שהותקנו מכוחו, כוללים הוראות מחייבות החלות על מוכר דירה (כהגדרתו בחוק) כלפי הקונה של הדירה, בין היתר, ובכלל זאת (א) חובת צירוף של מפרט להסכם המכר, ערוך בהתאם להוראות החוק, וכן הוראות תחזוקה ושימוש; (ב) הוראות בנוגע לאחריות המוכר לאי-התאמה בין הדירה לאמור במפרט, בתקן רשמי או בתקנות הבנייה, והוראות בנוגע לתקופת הבדק ותקופת האחריות בקשר עם אי התאמה כאמור; (ג) הוראות מחייבות בנוגע למתן פיצוי לקונה בשל איחור במסירת הדירה. בהתאם לתיקון מס' 9 לחוק המכר דירות, התקופה שבגינה לא זכאי הקונה לפיצוי בגין איחור במסירת החזקה קוצרה מ-60 ימים בלבד לחודש ימים בלבד (תום תקופה זו תקרא להלן: "תום חודש מהמועד החזוי"). כך, שלתקופה שתחילתה מתום חודש מהמועד החזוי וסיומה בתום 4 חודשים מהמועד החזוי, קרי, לתקופה של 3 חודשים רצופים, יהיה הקונה זכאי לדמי שכירות של דירה דומה בגודלה ובמיקומה. לתקופה שתחילתה 5 חודשים לאחר המועד החזוי וסיומה בתום 10 חודשים מהמועד החזוי, קרי, לתקופה של 6 חודשים רצופים, יהיה הקונה זכאי לדמי שכירות של דירה דומה בגודלה ובמיקומה מוכפלים ב-1.25. לבסוף, לתקופה שתחילתה 11 חודשים לאחר המועד החזוי ואילך, יהיה הקונה זכאי לדמי שכירות של דירה דומה בגודלה ובמיקומה מוכפלים ב-1.5. הפיצויים כאמור לעיל ישולמו בתום כל חודש בעד אותו חודש. עם זאת, הפיצוי בגין איחור במסירה כאמור לעיל לא יחול אם מתקיים לגבי האיחור במסירת הדירה אחד מאלה: הוא נגרם כתוצאה ממעשה או מחדל של הקונה בלבד; הוא תוצאה מנסיבות כאמור בסעיף 18(א) לחוק החוזים (תרופות בשל הפרת חוזה), התשל"א, 1970- ומתקיימים לגביו שאר התנאים הקבועים באותו סעיף; (ד) הוראות בנוגע לרישום הבית המשותף ולרישום זכויות הקונה בפנקס הבתים המשותפים; (ה) הגבלה על גובה הוצאות משפטיות במכירת דירה ואופן תשלומן וקביעת שיעור מירבי של ריבית פיגורים שהמוכר יהיה זכאי לקבל, והוראות נוספות להגנת רוכשי דירות; ו - (ו) בהתאם לתיקון מס' 9 לחוק המכר דירות, נקבע כי תשלומים על חשבון התמורה לא יוצמדו למדד כלשהו ולא תתווסף עליהם ריבית כלשהי, למעט בשל איחור בתשלום בהתאם להוראות סעיף 5(ב) לחוק המכר דירות. למרות האמור לעיל, הצדדים להסכם רשאים לקבוע ביניהם כי עד מחצית (50%) מכל תשלום יוצמד למדד תשומות הבנייה, ובלבד ש-20% מהמחיר החוזי המשולמים במועד כריתת ההסכם או לפני כל תשלום אחר לא יוצמדו. כפועל יוצא מהנ"ל, למעשה, רק 40% מהתמורה ניתנת להצמדה. ההצמדה כאמור לעיל תהיה עד למועד שלא יאוחר ממועד המסירה כפי שנקבע בחוזה המכר, ולא תחול ככל שתהיה דחייה במועד המסירה, אלא אם התשלום שולם באיחור שהקונה אחראי לו או שהחובה סוכל בשל נסיבות קיצוניות שלא ניתן לצפות אותן מראש. אין להתנות על חוק המכר אלא לטובת הקונה.

בנוסף, תקנות המכר (דירות) (שיעור מרבי של ריבית פיגורים), התשפ"ב-2022, שפורסמו ברשומות ביום 30/5/2022 קבעו כי ריבית הפיגורים שתיגבה מהרוכש בשל איחור בתשלום יהיה אחד מאלה, לפי העניין: (1) קיים חשבון המשמש להפקדת תשלומי הקונה לפי חוזה המכר - שיעור הריבית המרבי על אשראי שקבע התאגיד הבנקאי לפי הודעת השינויים האחרונה שפרסם התאגיד הבנקאי לפני תחילת החודש שבו נכרת החוזה; (2) לא קיים חשבון כאמור - שיעור הריבית הצמודה בצירוף הפרשי הצמדה. תקנות אלו נכנסו לתוקף 30 ימים מיום פרסומן, והן חלות על חוזים שנכרתו ביום התחילה או לאחריו.

2.3.8

חוק המכר (דירות) (הבטחת השקעות של רוכשי דירות), התשל"ה-1974 ("חוק המכר הבטחת השקעות") מטיל חובה על מוכר דירה להבטיח את כל הכספים ששילם קונה למוכר על חשבון מחיר הדירה (למעט רכיב המע"מ), על פי אחת מהחלופות הקבועות בחוק: (1) ערבות בנקאית; (2) רכישת פוליסה להבטחת החזרתם של כל הכספים ששילם הקונה; (3) שעבוד הדירה או חלק יחסי בקרקע שעליה היא נבנית לטובת הקונה במשכנתה ראשונה; (4) רישום הערת אזהרה; או (5) המוכר העביר על שם הקונה את הבעלות או זכות אחרת בדירה או בחלק יחסי מהקרקע שעליה היא נבנית. במסגרת הפרויקטים של החברה ובהתאם להסכמי הליווי הפיננסי, מבטיחה החברה את כספי רוכשי הדירות באמצעות ערבות בנקאית או פוליסת ביטוח.

יצוין, כי ביום 24/7/2017 פרסם הממונה על חוק המכר להבטחת השקעות, שתי הבהרות הנוגעות להשפעת חוק זה במסגרת מיזמי התחדשות עירונית. ביחס לפרויקטים מסוג הריסה ובנייה מחדש, בהם כלל הזכויות של בעלי הדירות הקיימים נמכרות לזם, לרבות זכויות הבנייה העתידיות, נקבע כי היזם נדרש לעמוד בהוראות חוק המכר ועליו להודיע לבעלי הדירות על קבלת בטוחה, אשר תהא בהתאם לשווי הדירה החדשה/דירת התמורה המסוימת שיקבל בעל הדירה. כמו כן נקבע כי, במסגרת הסכם מכר בין מוכר דירה לרוכש דירה חדשה בעסקה הכוללת הריסה ובנייה מחדש של הבניין, הכולל תנאי מתלה, ייחשב ההסכם כתקף לעניין חוק זה, החל ממועד החתימה ולא ממועד התקיימות התנאי המתלה.

בנוסף, החוק מטיל עיצומים כספיים בגין הפרת הוראות החוק. הוראות סעיף 44 נוגעות להפרה בידי מוכר או תאגיד, בין היתר לאור אי יידוע את הקונה בדבר זכויותיו או אי הבטחת התשלומים ששילם הקונה בהתאם לחלופות הקבועות בחוק. בהקשר זה, ב-18/1/2023, פרסם הממונה, הודעה שעניינה עדכון סכומי העיצומים הכספיים הקבועים בסעיף 44 לחוק, שתוקפן החל מיום 1/1/2023, עקב שינוי המדד הידוע ביום 1/1/2023, לעומת המדד הידוע ב-6/10/2008, כך שסכום העיצומים הכספיים גדל.

עוד יצוין, ביום 19/11/2023 פורסם תיקון נוסף לחוק הנוגע לתשלום עיצום כספי שלא שולם במועד. עם כניסתו לתוקף ביום 1/10/2024 התווספו ריבית שקלית ודמי פיגורים, עד לתשלומם של העיצום הכספי בפועל (במקום הפרשי הצמדה וריבית).

2.3.9. חוק מיסוי מקרקעין (שבח ורכישה), התשכ"ג-1963 מעניק הקלות מס ופטורים שונים החלים ביחס לפרויקטים בתחום ההתחדשות העירונית.

2.3.10. תחום הבנייה וההתחדשות העירונית מושפע ממדיניות הממשלה בתחום הקרקעות, לנוכח העובדה שמרבית הקרקעות בישראל מצויות בבעלות מדינת ישראל ורשויותיה, ומנוהלות על-ידי רמ"י. רמ"י מחכירה את הקרקעות לתקופה ארוכה בחוזי חכירה, החלים גם על היזמים והקבלנים הבונים על הקרקעות. רמ"י אף דורשת תשלומים שונים כגון דמי חכירה ודמי היתר.

2.3.11. ביום 21 באוגוסט 2016 פורסם ברשומות חוק הרשות הממשלתית להתחדשות עירונית, התשע"ה-2015 ("חוק הרשות להתחדשות עירונית" או "החוק"). על פי חוק הרשות להתחדשות עירונית, הוקמה 'הרשות להתחדשות עירונית' (לעיל ולהלן: "הרשות"), הפועלת תחת משרד הבינוי והשיכון. הרשות פועלת, בין היתר, על מנת לקדם ולעודד מיזמים להתחדשות עירונית, להגדיל ולהאיץ את היקפי המימוש של תהליכי התחדשות עירונית, זיהוי והסרת חסמים, איתור אזורים עירוניים בנויים המתאימים למיזמי התחדשות עירונית, גיבוש המלצות לתיקוני חקיקה בתחום זה, ליווי בעלי הדירות במתחמי התחדשות עירונית במטרה להגן על זכויותיהם וסיוע בהתארגנותם לשם מימוש מיזמי התחדשות עירונית, פיתוח אמות מידה ועקרונות מנחים לתכנון מיזמי התחדשות עירונית ועוד.

בהתאם לחוק הרשות להתחדשות עירונית, הרשות רשאית לבצע כל פעולה הדרושה לשם מילוי תפקידיה, וזאת בהתאם לכל דין, ובכלל זה להכריז על שטח כעל מתחם פינוי-בינוי או להמליץ לרמ"י להקצות למיזמים קרקעות נוספות לצורך הגדלת כדאיותם הכלכלית, להקצות לרשויות מקומית, לוועדות מקומיות לתכנון ובנייה ולגופים נוספים הפועלים בתחום, משאבים וכוח אדם לטובת קידום תוכניות להתחדשות עירונית, לייעץ ולפעול לגיבוש הסכמות דיירים לביצוע מיזמי התחדשות עירונית, לבצע פעולות הסברה (לרבות הנגשת מידע ותרגומה לערבית, רוסית ואמהרית, לעמוד בקשר עם הדיירים, לייעץ לבעלי דירות לגבי אפשרויות המימוש של מיזמים להתחדשות עירונית ולעודד הליכי שיתוף הציבור), לגבש ולהעניק תמריצים, בין היתר באמצעות תקציבים לקידום התחדשות עירונית באזורים שבהם אין כדאיות כלכלית לעשות כן ולבצע פעולות נוספות לקידום מיזמי התחדשות עירונית. כמו כן, הרשות מסייעת לרשויות המקומיות להקים מינהלות להתחדשות עירונית.

בנוסף, החוק קובע כי שר הפנים יקבע תנאים שבגינם יהיה זכאי בעל הדירה לאחר פרויקט ההתחדשות, להנחה של עד 100% בגין הפרש בעלות תשלומי הארנונה אל מול דירתו הישנה או אל מול עלייה בתעריף הארנונה באזור עקב תהליכי התחדשות עירונית, וזאת למשך 5 שנים.

במסגרת חוק ההסדרים, בוצעו בחוק התחדשות עירונית מספר שינויים, ובכלל זאת נקבע כי קביעת הממונה על ביטול או פקיעה של עסקה, תהא הוכחה להנחת דעתו של רשם המקרקעין המקנה לו זכות למחוק הערת אזהרה שנרשמה על זכויות בעלי דירות, בנוסף, נקבע כי במקרה שמנהל הרשות יכריז על מתחם פינוי-בינוי לא תידרש הסכמת הרשות המקומית בכפוף להתקיימות תנאים מסוימים.

2.3.12. בחודש פברואר 2022 פורסמו תקנות חוק פינוי ובינוי (עידוד מיזמי פינוי ובינוי) (כינוס בעלי הדירות ומסמך עיקרי הצעה), התשפ"ב - 2022, אשר נועדו להסדיר, מכוח סעיף 1ב(ג) לחוק הפיצויים, את הצורך והאופן של כינוס בעלי הדירות לפני חתימת ראשון בעלי הדירות על הסכם פינוי ובינוי, וכן את הצורך והאופן של מסירת מסמך עיקרי הצעת היזם לעסקת פינוי-בינוי, בטרם חתימת הראשון מבין בעלי הדירות בבית המשותף על הסכם כאמור.

2.4. שינויים בהיקף הפעילות בתחום וברווחיותו

כמפורט בסעיף 2.3.7, לעיל, ביוני 2022 פורסם ברשומות תיקון מס' 9 לחוק המכר דירות, אשר עיגן מנגנוני הצמדה לדירות שתימכרנה, אשר כפועל יוצא ממנו, צומצם משמעותית רכיב התמורה אותו ניתן להצמיד למדד כלשהו בחוזי מכר ("תיקון 9").

למועד הדוח החברה נמצאת בשלבים שונים של יזום, בחינה וקידום פרויקטים בתחום ההתחדשות העירונית. להערכת הנהלת החברה, תיקון 9 עשוי להביא לצמצום בשיעורי הרווחיות בפרויקטים.

בשנתיים האחרונות, על רקע העלייה בסביבת הריבית ואתגרי המשק בעקבות מלחמת חרבות ברזל, חל מעבר משמעותי של יזמי המגורים לעסקאות במתווה 80-20 (ולעיתים אף 90-10). במסגרת עסקאות אלו, הרוכשים משלמים מקדמה של 10%/20% (בהתאם לסוג העסקה) בלבד ממחיר הדירה, כאשר יתרת התשלום נדחית למועד האכלוס, בשונה מהמצב שהיה מקובל בעבר, לפיו התשלום מתבצע בהתאם להתקדמות הבנייה. כמו כן, פעמים רבות יתרת התמורה אינה צמודה

למדד תשומות הבנייה או מדד אחר, ואף ניתן סבסוד משמעותי של ריבית המשכנתא. בהתאם לחישובים כלכליים, מרכיב ההנחה הגלום בעסקאות אלו נע בין 5.3%-ל-7% ממחיר המכירון של הדירה

כדי להתמודד עם אתגרי המימון, היזמים מפנים את הרוכשים לקבלת "הלוואות קבלן" (הלוואות בולט) מבנקים למשכנתאות, במסגרת מנגנון מימוני המשרת את האינטרסים של כל הצדדים בעסקה. הרוכשים חותמים על "מבצע מימון נוסף" במסגרתו הם מקבלים הלוואות משכנתא מסוג בולט, שייחודה בכך שאין בה החזר חודשי מצד הרוכש ועלויות המימון משולמות על ידי היזם מראש עבור הרוכש. גובה ההלוואה, הנקבע על ידי היזם, עומד בדרך כלל על כ-30% עד 40% ממחיר הדירה, ובכל מקרה אינו חורג מתקרת המשכנתא שהרוכש יכול לקבל. הרוכשים, שעל שמם רשומות ההלוואות, מעבירים את סכום הלוואות הבולט ליזמים ומקבלים בתמורה ערבות חוק מכו. מנגנון זה מאפשר ליזמים להזיל משמעותית את עלויות המימון ביחס לעלות המימון הגבוהה המוצעת על ידי הבנקים בהלוואות רגילות. מבחינת הבנקים, העסקה אטרקטיבית שכן היא מאפשרת להם להגדיל את נתח שוק המשכנתאות שלהם, תוך הימנעות מהקצאת הון עסקי ליזם והתרחקות ממגבלת הנדל"ן הענפית.

המעבר למודל זה, שבו הלוואות הבולט מהוות חלק מהמשכנתאות החדשות, מגדיל משמעותית את סיכון הנזילות של היזמים ומציב בפניהם מספר סיכונים מרכזיים: ראשית, קיים סיכון מהותי של ביטול עסקאות על ידי רוכשים, במיוחד בתרחיש של ירידת מחירים בשוק הנדל"ן או הרעה במצב הכלכלי של הרוכשים, כאשר הפיצוי המוסכם המקובל של 10% עלול שלא לכסות את הנזק הכלכלי ליזם. שנית, קיים חוסר ודאות מהותי לגבי תנאי ההלוואה העתידיים שיקבלו הרוכשים ויכולתם לעמוד בהם. הרוכשים עלולים להתמודד עם קשיים במימון יתרת התשלום ליזם, הכוללת הן את התמורה שטרם העבירו והן את מחזור המשכנתא שנלקחה כבולט. סיכונים אלה מקבלים משנה תוקף בתנאי אי-ודאות, כמו המצב הנוכחי בישראל.

2.5 גורמי הצלחה הקריטיים לפעילות החברה והשינויים החלים בהם

בתחום פעילות הקבוצה קיימים מספר גורמי הצלחה קריטיים וביניהם ניתן למנות את הבאים:

2.5.1 מיקום המקרקעין - התמקדות בפרויקטים לבנייה באזורי ביקוש;

2.5.2 איתנות פיננסית ויכולת החברה לעמוד בהתמשכות הליכי קבלת אישורי הבנייה מהרשויות, כמו גם יכולת החברה לעמוד בתנאי גיוס המימון הנדרש לביצוע פרויקט פלוני;

2.5.3 קבלת הסכמת דיירים בפרויקטים - החברה נדרשת להשיג את הסכמת הדיירים לביצוע הפרויקט, על-מנת שהפרויקטים שבתכנון החברה יצאו אל הפועל. למוניטין היזם והאיתנות הפיננסית שלו משקל רב בנושא זה;

2.5.4 אישור תב"עות, קבלת היתרים ואישורים לפרויקטים במועדים ובהיקפים שיאפשרו כדאיות כלכלית;

2.5.5 יכולת בדיקות מדוקדות של מצבו המשפטי של המקרקעין הנבחן לצורך בניית פרויקט ויכולת ביצוע הערכה בדבר יכולת הרווח הפוטנציאלי.

2.5.6 איתור הון אנושי איכותי ומקצועי המשפיע על יכולתה של הקבוצה לתכנן ולבצע באופן יעיל את הפרויקטים שלה, להתאימם לצרכי השיווק המשתנים ולשווקם ולמוכרם בתנאים רווחיים.

2.5.7 קיומן של בקורות על הקמתו של כל אחד מהפרויקטים ובכלל זה על תקציבו של כל אחד מהפרויקטים.

2.5.8 יכולת איתור קרקעות לביצוע פרויקטים, תמחור, ניתוח ותכנון נכונים של פרויקטים פוטנציאליים.

2.5.9 התקשרות בהסכם עם קבלן מבצע;

2.5.10 התקשרות בהסכם ליווי עם גורם מממן;

2.5.11 שיווק יחידות הדיור ומכירתן - שיווק מלאו יחידות הדיור עובר לסיום הפרויקט ומכירתן במחירים המגלמים רווח ליזם.

2.6 שינויים במערך הספקים לתחום הפעילות

במסגרת הפרויקטים לבנייה, החברה מתקשרת עם נותני שירותים כגון אדריכלים, מנהלי פרויקטים, מפקחים ויועצים שונים.

בראיית החברה, קיימות די חלופות בשוק לכלל הספקים הדרושים למימוש פרויקט, ולכן ככלל, אין היא רואה עצמה תלויה במי מהם.

2.7 מחסומי הכניסה והיציאה העיקריים של תחום פעילות החברה ושינויים החלים בהם

מחסומי הכניסה העיקריים בתחום ההתחדשות העירונית הינם:

2.7.1 איתור מתחמים מתאימים לפרויקטים מסוג בינוי-פינוי ו/או תמ"א 38, והצלחת החתמת הדיירים בשיעור הנדרש על הסכמים מחייבים;

2.7.2 הכנת תב"ע חדשה כך שתכלול זכויות בנייה מספקות באופן שיבטיח את כדאיות הכלכלית של הפרויקט;

2.7.3 דרישה להון עצמי ואיתנות פיננסית לקבלת מימון והעמדת ערבויות;

2.7.4 מוניתין חיובי המאפשר את קבלת הסכמת הדיירים במתחמים בהם החברה רוצה לפעול וחתמתם על הסכמים מחייבים ושיווק אפקטיבי של הפרויקטים שיבוצעו לרוכשי דירות היזם;

2.7.5 ידע וניסיון בתחום הבנייה וההתחדשות העירונית המאפשר את ניהול המערך, מהובלת תהליך במסגרתו בעלי הזכויות הקיימים נדרשים לחתום על הסכם מחייב, עובר דרך ניהול משא ומתן עם יועצים שונים, לרבות הקבלן המבצע, ועד להשלמת הבנייה ומכירת הדירות בפרויקט.

מחסומי היציאה העיקריים הינם:

2.7.6 משך הזמן הארוך הנדרש לקידום ולביצוע של פרויקטים לבנייה משלב החתמת הדיירים, מתן תוקף לתב"ע בוועדות השונות ועד לסיום הבנייה ושיווק הפרויקט;

2.7.7 אחריות לרוכשי דירות על פי חוק המכר (דירות), תשל"ג – 1973, הכוללת אחריות בתקופת הבדק ובתקופת האחריות.

2.7.8 התחייבות חוזיות ארוכות טווח כלפי בעלי הדירות כיום, רוכשי דירות חדשות במסגרת הפרויקט ורשויות שונות.

2.8 מבנה התחרות בתחום הפעילות והשינויים החלים בו

ענף הבנייה למגורים בישראל מאופיין בתחרות רבה, בשל ריבוי החברות היזמיות והקבלניות העוסקות בבנייה בכלל ובהקמת מבנים למגורים במסגרת התחדשות עירונית בפרט. בנוסף, היצע הקרקעות למגורים בישראל ובעיקר במרכז הארץ, הינו מוגבל, ולכן קיימת תחרות בין הקבלנים והיזמים השונים על איתור מתחמים מתאימים לבנייה ועל ההתקשרות בהסכמים עם דיירים קיימים (במסגרת תוכניות פינוי ובינוי).

המתחרים העיקריים של החברה הינם חברות יזמיות גדולות הפועלות בתחום ההתחדשות העירונית אפריקה התחדשות, שיכון ובינוי, אאורה, אזורים, אשדר ו-ICR. בשנה האחרונה ישנה מגמה ברורה במסגרתה רואים בעיקר חברות גדולות עם חוסן כלכלי אשר מרחיבות את פעילותן בתחום ההתחדשות העירונית וזאת בשל דרישות ההון המשמעותיות לצורך קידום התכנון והחתימות ודרישות ההון עצמי לצורך מימוש הפרויקטים. המגמה האמורה התרחבה בעיקר לאור החלטות המועצה הארצית לתכנון ובנייה בנוגע לסיום תוקף תמ"א 38 כמפורט בסעיף 2.2.3 לעיל.

הואיל וכאמור קיימים מספר רב של גורמים בתחום הפעילות, החברה אינה יכולה להעריך מספר המתחרים או את חלקה במסגרת השוק. יחד עם זאת, החברה מעריכה כי חלקה בתחום הפעילות גדל באופן עקבי ורציף במהלך השנים האחרונות וכיום החברה נמנית עם החברות המובילות בתחום.

להערכת החברה, ביכולתה להתמודד עם סביבת התחרות בשוק לאור המוניתין שצברה מתחילת פעילותה בתחום, האיתנות הפיננסית של החברה ושל הכשרת הישוב, החברה האם של החברה, ההון האנושי המועסק על ידיה והעובדה שהחברה מקדמת בהצלחה מספר מתחמי התחדשות עירונית.

3.1. מידע לגבי פרויקטים

שם הפרויקט ומיקומו	מיקום הפרויקט	מספר יח"ד הקיימות והמתוכננות/מבוקשות	שטח הקרקע עליו מקודם הפרויקט ומבנה הבעלות בה	סטאטוס תכנוני	האם ניתנה החלטה מקדמית במסלול מיסוי	האם המתחם הוכרז (במסלול מיסוי או במסלול רשויות מקומיות)	שיעור הסכמה הנדרש על פי דין ושיעור ההסכמה בפועל ⁶	משך הזמן מתחילת ביצוע ההתחנות	הערכת החברה לגבי משך הזמן הצפוי עד להגעה לשיעור ההסכמה הנדרש בפרויקט	תנאים נדרשים להוצאתו לפועל של הפרויקט	העלות המיוחסת לפרויקט למועד הפרסום ⁷ (אלפי ש"ח)
עצמאות 28-32 *****	יבנה	192/48	3 דונם (פרטי/עירייה/מדינה)	תב"ע אושרה - מקדמים היתר	לא	לא	67%/88%	כ- 8 שנים	קיימת הסכמה	שינוי תב"ע בסמכות וועדה מקומית	6,904
הרא"ה - 68 * 82	רמת גן	221/85	3.9 דונם (פרטי/עירייה/מדינה)	התקבלה המלצת הרשות לחלופת שקד	לא	לא	67%/82%	כ- 5 שנים	קיימת הסכמה	שינוי תב"ע	6,741
אלקלעי * (עמישב)	פתח תקווה	304/80	6.2 דונם (פרטי/עירייה/מדינה)	מכנים מסמכי תב"ע	לא	לא	67%/90%	כ- 5 שנים	קיימת הסכמה	שינוי תב"ע	9,707
מתחם ויצמן *****	חדרה	220/30	3.1 דונם (פרטי/עירייה)	בתכנון - במשא ומתן לסגירת הסכם קומביניציה	לא	לא	67%/80%	כ- 5 שנים	קיימת הסכמה	שינוי תב"ע	2,394
חשמונאים *	רמת גן	63/24	3.9 דונם (פרטי/עירייה)	נבחנות חלופות תכנון	לא	לא	67%/58%	כ- 3 שנים	כ-12 חודשים	אישור וועדה מקומית	6,039
פנינת הירדן *	רמת גן	246/88	3.7 דונם (פרטי/עירייה/מדינה)	מכנים מסמכי תב"ע	לא	לא	67%/77%	כ- 4 שנים	קיימת הסכמה	שינוי תב"ע	10,019
מתחם דפנה *	קריית ביאליק	234/39	9.2 דונם (פרטי/עירייה)	החתמות דיירים ודיונים מול הרשות המקומית	לא	לא	67%/44%	כ- 3 שנים	כ-18 חודשים	שינוי תב"ע	574
המר"י 35 *	גבעתיים	37/17	920 מ"ר (פרטי)	הוגשה בקשה להיתר	לא רלוונטי	לא רלוונטי	67%/88%	כ- 4 שנים	קיימת הסכמה	אישור וועדה מקומית	1,502
חניתה *	גבעתיים	52/21	1.2 דונם (פרטי)	הוגשה תב"ע - לקראת שיבוץ בוועדה	לא רלוונטי	לא רלוונטי	67%/100%	כ- 5 שנים	קיימת הסכמה	אישור וועדה מקומית	2,320
שדרות היוצר *	תל אביב	63/39	1.7 דונם (פרטי)	מקדמים היתר	לא רלוונטי	לא רלוונטי	67%/90%	כ- 5 שנים	קיימת הסכמה	אישור וועדה מקומית	2,843
הפלמ"ח 47 *	תל אביב	22/9	770 מ"ר (פרטי)	לקראת קבלת היתר בניה חתימה על ליווי בנקאי.	לא רלוונטי	לא רלוונטי	67%/100%	כ- 4 שנים	קיימת הסכמה	אישור וועדה מקומית	1,801
סומקן *	תל אביב	72/32	1.4 דונם (פרטי/מדינה)	תכנון מפורט	לא רלוונטי	לא רלוונטי	67%/96%	כ- 4 שנים	קיימת הסכמה	אישור וועדה מקומית	2,313
פרויקט רוטשילד *	פתח תקווה	119/41	2.8 דונם (פרטי/מדינה)	הוגשה בקשה להיתר	לא רלוונטי	לא רלוונטי	67%/78%	כ- 4 שנים	קיימת הסכמה	אישור וועדה מקומית	2,680
פרויקט שפרינצק *	פתח תקווה	88/32	2.3 דונם (פרטי/מדינה)	התוכנית נקלטה	לא רלוונטי	לא רלוונטי	67%/91%	כ- 3 שנים	קיימת הסכמה	אישור וועדה מקומית	1,484

6 שיעור ההסכמה בפועל הינו שיעור ההסכמה של הדיירים הפרטיים מתוך סך הדירות הפרטיות במתחם, ללא דירות בבעלות המדינה שצפויה לחתום על ההסכם בשלבים מתקדמים יותר.
7 עלויות ששולמו בפועל, ביחס לפרויקטים אשר נרכשו במקובץ, חישוב העלות פר פרויקט מתבסס על סך עלות הרכישה של כל הפרויקטים חלקי כמות הדירות בכל פרויקט.

שם הפרויקט ומיקומו	מיקום הפרויקט	מספר יח"ד הקיימות והמתוכננות/מבוקשות	שטח הקרקע עליו מקודם בה הפרויקט ומבנה הבעלות	סטאטוס תכנוני	האם ניתנה החלטה מקדמית במסלול מיסוי	האם המתחם הוכרז (במסלול מיסוי או במסלול רשויות מקומיות)	שיעור הסכמה הנדרש על פי דין ושיעור ההסכמה בפועל ⁶	משך הזמן מתחילת ביצוע ההחלטות	הערכת החברה לגבי משך הזמן הצפוי עד להגעה לשיעור ההסכמה הנדרש בפרויקט	תנאים נדרשים להוצאת הפרויקט	העלות המיוחסת לפרויקט למועד הפרסום ⁷ (אלפי ש"ח)
				והתקבל נוסח פרסום							
מתחם אפרים צור **	אשקלון	224/32	6.3 דונם (פרטי/עירייה/רמ"י/מדינה)	בשלבי החתמות ותכנון	לא	לא	67%/50%	כ- 8 שנים	כ-12 חודשים	שינוי תב"ע והסכמת מנהל/מענקי מדינה	860
צור מימון ** הירוקה	אשקלון	630/90	7.7 דונם (פרטי/עירייה/רמ"י/מדינה)	בשלבי החתמות ותכנון	לא	לא	67%/73%	כ- 8 שנים	קיימת הסכמה	שינוי תב"ע והסכמת מנהל/מענקי מדינה	1,839
צור ברשת ** הירוקה	אשקלון	294/42	6.3 דונם (פרטי/עירייה/רמ"י/מדינה)	בשלבי החתמות ותכנון	לא	לא	67%/62%	כ- 8 שנים	כ-12 חודשים	שינוי תב"ע והסכמת מנהל/מענקי מדינה	1,492
מתחם חוני המעגל- ** מלרוד	אשקלון	882/126	11.3 דונם (פרטי/עירייה/רמ"י/מדינה)	בשלבי החתמות ותכנון	לא	לא	67%/77%	כ- 8 שנים	קיימת הסכמה	שינוי תב"ע והסכמת מנהל/מענקי מדינה	2,606
מתחם אליעזר ** מילרוד	אשקלון	847/121	21.3 דונם (פרטי/עירייה/רמ"י/מדינה)	בשלבי החתמות ותכנון	לא	לא	67%/55%	כ- 8 שנים	כ-12 חודשים	שינוי תב"ע והסכמת מנהל/מענקי מדינה	2,926
יהודה הלוי ** 26-30	אשקלון	252/36	4.3 דונם (פרטי/עירייה/רמ"י/מדינה)	בחינת חלופות תכנון מול המחוז	לא	לא	67%/60%	כ- 4 שנים	כ-12 חודשים	שינוי תב"ע	1,697
מתחם פאר ***	חדרה	2,348/389	75 דונם (פרטי/עירייה/מדינה)	בדינים תכנוניים מול הרשות המקומית וה- ותמ"ל	לא	לא	67%/77%	כ- 9 שנים	קיימת הסכמה	שינוי תב"ע	16,916
מתחם קיבוץ גלויות ואגדיר	אשדוד	619/147	8.3 דונם (פרטי/מדינה)	הוצגה חלופה לתכנון לרשות	לא	לא	67%/71%	כ- 3 שנים	קיימת הסכמה	שינוי תב"ע	3,692
הראשונים 34-42	אשדוד	312/78	3.5 דונם (פרטי/מדינה)	חתימות ותכנון ראשוני	לא	לא	67%/68%	כ- 2 שנים	קיימת הסכמה	שינוי תב"ע	438
מרכז מסחרי רובע ד' ****	אשדוד	734/163	17 דונם (פרטי/עירייה)	אושר נוסח הסכם - תחילת חתימות	לא	לא	67%/-%	-	כ-18 חודשים	שינוי תב"ע	-
רוגזין 15-17	אשדוד	256/64	4.7 דונם (פרטי)	אושר נוסח הסכם - תחילת חתימות	לא	לא	67%/-%	-	כ-18 חודשים	שינוי תב"ע	-
מתחם ז'בוטינסקי	אשדוד	521/124	7.5 דונם (פרטי)	תב"ע מאושרת - בשלב הגשה להוצאת היתר ראשון	לא	לא	67%/95%	כ- 11 שנים	קיימת הסכמה	שינוי תב"ע	60,075

שם הפרויקט ומיקומו	מיקום הפרויקט	מספר יח"ד הקיימות והמתוכננות/מבוקשות	שטח הקרקע עליו מקודם בה הפרויקט ומבנה הבעלות	סטאטוס תכנוני	האם ניתנה החלטה מקדמית במסלול מיסוי	האם המתחם הוכרז (במסלול מיסוי או במסלול רשויות מקומיות)	שיעור הסכמה הנדרש על פי דין ושיעור ההסכמה בפועל ⁶	משך הזמן מתחילת ביצוע ההחלטות	הערכת החברה לגבי משך הזמן הצפוי עד להגעה לשיעור ההסכמה הנדרש בפרויקט	תנאים נדרשים להוצאתו של הפרויקט	העלות המיוחסת לפרויקט למועד הפרסום ⁷ (אלפי ש"ח)
מתחם פלודות***	אשדוד	1,436/308	40 דונם (פרטי/עירייה)	תב"ע מאושרת - בשלב הגשה להוצאת היתר ראשון	לא	לא	67%/97%	כ- 13 שנים	קיימת הסכמה	שינוי תב"ע	45,349
מתחם נאות ספיר***	אשדוד	900/200	38 דונם (פרטי/עירייה)	תב"ע מאושרת - בשלב קידום תכנון להוצאת היתר	לא	לא	67%/92%	כ- 13 שנים	קיימת הסכמה	שינוי תב"ע	12,849
מתחם חטיבת כרמלי	אשדוד	600/144	14 דונם (פרטי/עירייה)	בשלב הגשת חלופה למקומית	לא	לא	67%/88%	כ- 9 שנים	קיימת הסכמה	שינוי תב"ע	10,267
פרויקט הרי גולן א' **	אשדוד	576/128	9.3 דונם (פרטי)	בשלב החתמות	לא	לא	67%/67%	כ- 4 שנים	קיימת הסכמה	שינוי תב"ע	15,365
פרויקט הרי גולן ב' **	אשדוד	432/96	6.3 דונם (פרטי)	בשלב החתמות	לא	לא	67%/30%	כ- שנה	כ-12 חודשים	שינוי תב"ע	
פרויקט אוריה החיתי א' **	אשדוד	1,161/258	40 דונם (פרטי/עירייה)	בשלב קידום תכנון	לא	לא	67%/67%	כ-7 שנים	קיימת הסכמה	שינוי תב"ע	10,814
פרויקט אוריה החיתי ב' **	אשדוד	540/120	26 דונם (פרטי/עירייה)	בשלב קידום תכנון	לא	לא	67%/25%	כ- 6 שנים	כ-12 חודשים	שינוי תב"ע	
סה"כ		15,497/3,251									244,506

(* חלק החברה בפרויקט - 51% (** חלק החברה בפרויקט - 50% (***) חלק החברה בפרויקט - 35% (****) חלק החברה בפרויקט - 61% (*****) חלק החברה בפרויקט - 40% (*****) חלק החברה בפרויקט - 55%)

מידע נוסף לגבי פרויקטים זמינים למימוש

שם הפרויקט ומיקומו	מיקום	סוג הפרויקט	מספר יחידות דיור קיימות	מספר יחידות דיור מבוקשות	מספר יחידות הדיור הצפויות לשינוק ע"י החברה	שיעור ומספר הדיירים בבעלות פרטית שחתמו על ההסכם מתוך סך הפרטיים בפרויקט	משך הזמן מתחילת ביצוע ההחלטות	הערכת לגבי משך הזמן הצפוי עד להגעה לשיעור ההסכמה הנדרש בפרויקט	מצבו התכנוני של הפרויקט	מועד תחילת שיווק/קבלת היתר בניה מתוכנן בפרויקט	עלויות צפויות (באלפי ש"ח)	יחס החלפה הממוצע עם דיירים חתומים ועם דיירים שטרם חתמו (מכפיל)	צפי הכנסות מהמלאי הבלתי מכור לרבות שטחי מסחר למועד הפרסום (אלפי ש"ח)	מחיר ממוצע למ"ר (ללא מע"מ) לפיו חושב צפי ההכנסות מהמלאי הבלתי מכור (אלפי ש"ח) (***)	רווח גולמי צפוי מהפרויקט שטרם הוכר (באלפי ש"ח) (***)	רווח גולמי צפוי מהפרויקט (באלפי ש"ח) (***)
הפלמ"ח * 47	תל אביב	תמ"א 38/2	9	22	13	100%	כ - שנתיים	קיימת הסכמה	לקראת קבלת היתר בניה חתימה על ליווי בנקאי.	Q2/2026	45,019	2.4	52,491	35	8,598	8,598
שדרות היוצר * 35	תל אביב	תמ"א 38/2	39	63	24	90%	כ - 3 שנים	קיימת הסכמה	מקדמים בקשה להיתר	Q4/2026	102,285	1.6	117,592	64.4	20,530	20,530
חניתה * 35	גבעתיים	תמ"א 38/2	17	37	20	88%	כ - 3 שנים	קיימת הסכמה	הוגשה בקשה להיתר	Q4/2026	52,279	2.2	61,114	35.6	12,611	12,611
חניתה *	גבעתיים	תמ"א 38/2	21	52	31	100%	כ - 3 שנים	קיימת הסכמה	הוגשה תב"ע - לקראת שיבוץ בוועדה	Q2/2027	83,556	2.5	97,400	35	17,503	17,503
פרויקט רוטשילד *	פתח תקווה	תמ"א 38/2	41	119	78	78%	כ - שנתיים	קיימת הסכמה	הוגשה בקשה להיתר	Q2/2027	151,242	2.9	174,252	23.3	29,310	29,310
פרויקט שפרינצק *	פתח תקווה	תמ"א 38/2	32	88	56	91%	כ - שנתיים	קיימת הסכמה	התוכנית נקלטה והתקבל נוסח פרסום	Q2/2027	92,193	2.8	108,034	26.2	18,831	18,831
סומקן *	תל אביב	תמ"א 38/2	32	72	40	96%	כ - 3 שנים	קיימת הסכמה	תכנון מפורט	Q2/2027	107,678	2.3	124,698	35.2	24,518	24,518
סה"כ			191	453	262						634,252		735,581		131,901	131,901

* חלק החברה בפרויקט - 51% *** מחיר ממוצע למ"ר בגין יח"ד לשינוק, **** הנתונים המוצגים בטבלה הינם נתוני הרווח הגולמי החשבונאי הצפוי, המתבסס בין היתר על דוחות שהתקבלו משמאים בלתי תלויים, הערכות ואומדנים של החברה.

3.3 **פרויקטים מהותיים מאוד**

3.3.1 **פרויקט ז'בוטינסקי אשדוד**

פרטים בדבר הפרויקט

פרטים	הפרמטר
מתחם הרחובות ז'בוטינסקי-הראשונים אשדוד	מיקום הפרויקט:
פרויקט פינוי בינוי לפינוי של 124 יח"ד ו-10 יחידות מסחר ובינוי של 4 מגדלים חדשים הכוללים 521 יחידות דיור חדשות ושטחי מסחר	תיאור קצר של הפרויקט:
100%	חלק התאגיד האפקטיבי בפרויקט:
בבעלות מלאה של החברה	מבנה ההחזקה בפרויקט:
לא רלוונטי	ציון שמות השותפים לפרויקט המחזיקים למעלה מ- 25%:
מלאי קרקעות לבנייה	שיטת הצגה בדוחות הכספיים
טרם התקיימו מלוא התנאים המתלים המפורטים בהסכם	מועד רכישת הקרקע עליה יבנה הפרויקט: פרויקט פינוי- בינוי. מועד רכישת הקרקע יהיה עם השלמת 100% חתימות בעלי הזכויות הקיימים והתקיימות מלוא התנאים המתלים המפורטים בהסכם
כ-7.5 דונם	שטח הקרקע עליה יבנה הפרויקט
12/2026 (שלב א')	מועד התחלת עבודות הקמה (מתוכנן):
12/2029 (שלב א')	מועד סיום עבודות הקמה (מתוכנן):
09/2026	מועד התחלת שיווק הפרויקט (מתוכנן):
12/2029	מועד סיום שיווק (מתוכנן):
טרם נחתם	הסכמים עם קבלני ביצוע:
הסכם פינוי בינוי	הסכמים מיוחדים (קומביניציה / פינוי ובינוי / אחר):
95%	שיעור השלמת החתימות למועד הדוח
השלמת חתימות ל - 100%, קבלת היתר בנייה, חתימה על הסכם ליווי והסכם קבלן.	התניות עיקריות להתחלת ביצועו של הפרויקט לרבות בהתייחס לשיעור ההסכמה הנדרש
הסכם פינוי בינוי ורישום הערות אזהרה	זכויות משפטיות בקרקע: הסכמים מיוחדים (קומביניציה / פינוי ובינוי / אחר) חשיפות מהותיות של החברה לפרויקט יחס ההחלפה הממוצע דיון בקיומן של תשתיות בקרבת הפרויקט:
מכפיל 4.2	יחס ההחלפה הממוצע:
אין	נושאים מיוחדים:

מצב תכנוני נוכחי לפרויקט (ליום 31/12/2025)

סוג מלאי	סך הכל שטחים (מ"ר)	מס' יחידות	הערות
יחידות דיור	כ-40,000	521	-
שטחי מסחר	כ-2000	-	-
זכויות בנייה לא מנוצלות	-	-	-

עלויות שהושקעו ושיושקעו בפרויקט, באלפי ש"ח

הפרמטר	שנת 2025
עלויות שהושקעו:	
עלויות מצטברות בגין קרקע בתום התקופה (א)	55,422
עלויות מצטברות בגין פיתוח, מסים, ואגרות (ב)	4,653
עלויות מצטברות בגין בנייה (ג)	-
עלויות מצטברות בגין מימון (שהונו) (ד)	-
סך-הכל עלות מצטברת (א + ב + ג + ד)	60,075
סך-הכל עלות מצטברת בספרים	60,075
אומדן עלויות שטרם הושקעו ושיעור השלמה:	
עלויות בגין קרקע שטרם הושקעו (ה)	85,444
עלויות בגין פיתוח, מסים ואגרות שטרם הושקעו (ו)	124,132
עלויות בגין בנייה שטרם הושקעו (ז)	445,555
עלויות מצטברות בגין מימון שצפויות להיות מהוונות בעתיד (ח)	3,600
סך-הכל עלות שנתרה להשלמה (ה + ו + ז + ח)	658,731
שיעור השלמה (%)	0%
מועד השלמת בנייה צפוי	12/2029 (שלב א')

שיווק הפרויקט – לא רלבנטי. נכון ליום המאזן טרם הוחל בשיווק הפרויקט.

הכרה בהכנסה מחוזי מכירה מחייבים בפרויקט ומקדמות שצפויות להתקבל מהפרויקט - לא רלבנטי. נכון ליום המאזן טרם הוחל בשיווק הפרויקט.

אומדן שיעור רווחיות גולמית כוללת בפרויקט (אלפי ש"ח)

שנת 2025	הפרמטר
852,742	הכנסות צפויות בגין הפרויקט
718,806	עלויות פרויקט צפויות
146,064	רווח גולמי צפוי בגין הפרויקט (100%)
-	מתוכו, רווח גולמי שכבר הוכר בספרים
146,064	הרווח הגולמי הצפוי לחברה בגין חלקה האפקטיבי בפרויקט
-	מתוכו, רווח גולמי שכבר הוכר בספרים, חלק אפקטיבי לחברה
17.13%	שיעור רווח גולמי כולל צפוי בפרויקט (%)
	מחיר ממוצע למ"ר לפיו חושב רווח גולמי שטרם הוכר (לפי שימושים):
20.77	מגורים (ללא מע"מ – אלפי ש"ח)
21	אחר (ללא מע"מ – אלפי ש"ח)

ניתוח רגישות לרווח הגולמי הצפוי בפרויקט שטרם הוכר (אלפי ש"ח)

הגורם הנבחן	עלייה של 10%	עלייה של 5%	סך הכל רווח גולמי שטרם הוכר	ירידה של 5%	ירידה של 10%
השפעת שינוי במחירי המכירה של שטחים שטרם נחתמו לגביהם חוזי מכירה מחייבים, למ"ר על הרווח הגולמי הצפוי שטרם הוכר	85,274	42,637	146,064	(42,637)	(85,274)
השפעת שינוי בעלויות ההקמה למ"ר על הרווח הגולמי שטרם הוכר	(71,881)	(35,940)	146,064	35,940	71,881

מימון ספציפי שנלקח לפרויקט - למועד פרסום הדוח, טרם נחתם הסכם מימון לפרויקט.

שעבודים המוטלים על הפרויקט - לא רלוונטי.

התאמה בין הרווח הגולמי הצפוי ובין יתרת העודפים הצפויה למשיכה (אלפי ש"ח) - למועד פרסום הדוח, טרם נחתם הסכם מימון לפרויקט ונקבעו התנאים לצורך העמדת הון עצמי ושיחרורו.

3.3.2 מתחם פלדות, אשדוד

פרטים בדבר הפרויקט

פרטים	הפרמטר
מתחם הרחובות הוותן, הנורית ושדרות הפרחים - אשדוד	מיקום הפרויקט:
פרויקט פינוי בינוי לפינוי של 308 יח"ד ובינוי של 7 מגדלים חדשים הכוללים 1,436 יחידות דיור חדשות, שטחי מסחר, דיור ציבורי ומוסדות ציבור	תיאור קצר של הפרויקט:
35%	חלק התאגיד האפקטיבי בפרויקט:
35% החברה ו-65% קבוצת תדהר	מבנה ההחזקה בפרויקט:
קבוצת תדהר	ציון שמות השותפים לפרויקט המחזיקים למעלה מ-25%:
מלאי קרקעות לבנייה	שיטת הצגה בדוחות הכספיים
טרם התקיימו מלוא התנאים המתלים המפורטים בהסכם	מועד רכישת הקרקע עליה יבנה הפרויקט: פרויקט פינוי- בינוי. מועד רכישת הקרקע יהיה עם השלמת 100% חתימות בעלי הזכויות הקיימים והתקיימות מלוא התנאים המתלים המפורטים בהסכם
כ-30 דונם	שטח הקרקע עליה יבנה הפרויקט
12/2026 (שלב א')	מועד התחלת עבודות הקמה (מתוכנן):
12/2030 (שלב א')	מועד סיום עבודות הקמה (מתוכנן):
10/2026	מועד התחלת שיווק הפרויקט (מתוכנן):

פרטים	הפרמטר
12/2030	מועד סיום שיווק (מתוכנן):
ייחתם הסכם מול קבוצת תדהר - הסכם פאושלי	הסכמים עם קבלני ביצוע:
הסכם פינוי בינוי	הסכמים מיוחדים (קומבינציה / פינוי ובינוי / אחר):
97%	שיעור השלמת החתימות למועד הדוח
השלמת חתימות ל - 100%, קבלת היתר בנייה לשלב א', חתימה על הסכם ליווי והסכם קבלן.	התניות עיקריות להתחלת ביצועו של הפרויקט לרבות בהתייחס לשיעור ההסכמה הנדרש
הסכם פינוי בינוי ורישום הערות אזהרה	זכויות משפטיות בקרקע: הסכמים מיוחדים (קומבינציה / פינוי ובינוי / אחר) חשיפות מהותיות של החברה לפרויקט יחס ההחלפה הממוצע דיון בקיומן של תשתיות בקרבת הפרויקט:
מכפיל 4.66	יחס ההחלפה הממוצע:
אין	נושאים מיוחדים:

מצב תכנוני נוכחי לפרויקט (ליום 31/12/2025)

הערות	מס' יחידות	סך הכל שטחים (מ"ר)	סוג מלאי
-	1,436	כ-140,000	יחידות דיור
-	-	כ-4,100	שטחי מסחר
-	-	-	זכויות בנייה לא מנוצלות

עלויות שהושקעו ושיושקעו בפרויקט, באלפי ש"ח

שנת 2025	הפרמטר
	עלויות שהושקעו:
34,185	עלויות מצטברות בגין קרקע בתום התקופה (א)
11,164	עלויות מצטברות בגין פיתוח, מסים, ואגרות (ב)
-	עלויות מצטברות בגין בנייה (ג)
-	עלויות מצטברות בגין מימון (שהונו) (ד)
45,349	סך-הכל עלות מצטברת (א + ב + ג + ד)
45,349	סך-הכל עלות מצטברת בספרים
	אומדן עלויות שטרם הושקעו ושיעור השלמה:
206,128	עלויות בגין קרקע שטרם הושקעו (ה)
378,808	עלויות בגין פיתוח, מסים ואגרות שטרם הושקעו (ו)
1,346,610	עלויות בגין בנייה שטרם הושקעו (ז)
4,800	עלויות מצטברות בגין מימון שצפויות להיות מהוונות בעתיד (ח)
1,936,346	סך-הכל עלות שנתרה להשלמה (ה + ו + ז + ח)
0%	שיעור השלמה (%)
(שלב א') 12/2030	מועד השלמת בנייה צפוי

שיווק הפרויקט - לא רלבנטי. נכון ליום המאזן טרם הוחל בשיווק הפרויקט.

הכרה בהכנסה מחוזי מכירה מחייבים בפרויקט ומקדמות שצפויות להתקבל מהפרויקט - לא רלבנטי. נכון ליום המאזן טרם הוחל בשיווק הפרויקט.

אומדן שיעור רווחיות גולמית כוללת בפרויקט (אלפי ש"ח)

שנת 2025	הפרמטר
2,354,370	הכנסות צפויות בגין הפרויקט
1,981,695	עלויות פרויקט צפויות
401,018	רווח גולמי צפוי בגין הפרויקט (100%)
-	מתוכו, רווח גולמי שכבר הוכר בספרים
401,018	הרווח הגולמי הצפוי לחברה בגין חלקה האפקטיבי בפרויקט
-	מתוכו, רווח גולמי שכבר הוכר בספרים, חלק אפקטיבי לחברה
17%	שיעור רווח גולמי כולל צפוי בפרויקט (%)
	מחיר ממוצע למ"ר לפיו חושב רווח גולמי שטרם הוכר (לפי שימושים):
18.6	מגורים (ללא מע"מ - אלפי ש"ח)
16.9	אחר (ללא מע"מ - אלפי ש"ח)

ניתוח רגישות לרווח הגולמי הצפוי בפרויקט שטרם הוכר (אלפי ש"ח)

גורם הנבחן	עלייה של 10%	עלייה של 5%	סך הכל רווח גולמי שטרם הוכר	ירידה של 5%	ירידה של 10%
השפעת שינוי במחירי המכירה של שטחים שטרם נחתמו לגביהם חוזי מכירה מחייבים, למ"ר על הרווח הגולמי הצפוי שטרם הוכר	235,437	117,719	401,018	(117,719)	(235,437)
השפעת שינוי בעלויות ההקמה למ"ר על הרווח הגולמי שטרם הוכר	(198,170)	(99,085)	401,018	99,085	198,170

מימון ספציפי שנלקח לפרויקט - למועד פרסום הדוח, טרם נחתם הסכם מימון לפרויקט. **שעבודים המוטלים על הפרויקט -** לא רלוונטי.

התאמה בין הרווח הגולמי הצפוי ובין יתרת העודפים הצפויה למשיכה (אלפי ש"ח) - למועד פרסום הדוח, טרם נחתם הסכם מימון לפרויקט ונקבעו התנאים לצורך העמדת הון עצמי ושחרורו.

3.3.3 מתחם העצמאות, יבנה

פרטים בדבר הפרויקט

פרטים	הפרמטר
שכונת נאות אשכול, מזרח יבנה בין הרחובות אבוחצירא בצפון, העצמאות במזרח והלילך בדרום.	מיקום הפרויקט:
פרויקט פינוי בינוי לפינוי של 48 יח"ד ובינוי של 3 מגדלים חדשים הכוללים 192 יחידות דיור חדשות ושטח מסחרי	תיאור קצר של הפרויקט:
55%	חלק התאגיד האפקטיבי בפרויקט:
55% החברה ו-45% חברת דני שלי מהנדסים בע"מ	מבנה ההחזקה בפרויקט:
דני שלי מהנדסים בע"מ	ציון שמות השותפים לפרויקט המחזיקים למעלה מ-25%:
מלאי בניינים למכירה	שיטת הצגה בדוחות הכספיים
טרם התקיימו מלוא התנאים המתלים המפורטים בהסכם	מועד רכישת הקרקע עליה יבנה הפרויקט: פרויקט פינוי- בינוי. מועד רכישת הקרקע יהיה עם השלמת 100% חתימות בעלי הזכויות הקיימים והתקיימות מלוא התנאים המתלים המפורטים בהסכם
כ-4.1 דונם	שטח הקרקע עליה יבנה הפרויקט
12/2026	מועד התחלת עבודות הקמה (מתוכנן):
06/2030	מועד סיום עבודות הקמה (מתוכנן):
10/2026	מועד התחלת שיווק הפרויקט (מתוכנן):
06/2030	מועד סיום שיווק (מתוכנן):
טרם נחתם	הסכמים עם קבלני ביצוע:
הסכם פינוי בינוי	הסכמים מיוחדים (קומבינציה / פינוי ובינוי / אחר):
88%	שיעור השלמת החתימות למועד הדוח
השלמת חתימות ל - 100%, קבלת היתר בנייה, חתימה על הסכם ליווי והסכם קבלן.	התניות עיקריות להתחלת ביצועו של הפרויקט לרבות בהתייחס לשיעור ההסכמה הנדרש
	זכויות משפטיות בקרקע: הסכמים מיוחדים (קומבינציה / פינוי ובינוי / אחר) חשיפות מהותיות של החברה לפרויקט יחס ההחלפה הממוצע
הסכם פינוי בינוי ורישום הערות אזהרה	דיון בקיומן של תשתיות בקרבת הפרויקט:
מכפיל 4	יחס ההחלפה הממוצע:
אין	נושאים מיוחדים:

מצב תכנוני נוכחי לפרויקט (ליום 31/12/2025)

הערות	מס' יחידות	סך הכל שטחים (מ"ר)	סוג מלאי
-	192	כ-20,000	יחידות דיור
-	-	כ-1,200	שטחי מסחר
-	-	-	זכויות בנייה לא מנוצלות

עלויות שהושקעו ושיושקעו בפרויקט, באלפי ש"ח

שנת 2025	הפרמטר
	עלויות שהושקעו :
3,679	עלויות מצטברות בגין קרקע בתום התקופה (א)
2,393	עלויות מצטברות בגין פיתוח, מסים, ואגרות (ב)
-	עלויות מצטברות בגין בנייה (ג)
832	עלויות מצטברות בגין מימון (שהונו) (ד)
6,904	סך-הכל עלות מצטברת (א + ב + ג + ד)
6,904	סך-הכל עלות מצטברת בספרים
	אומדן עלויות שטרם הושקעו ושיעור השלמה:
17,401	עלויות בגין קרקע שטרם הושקעו (ה)
49,118	עלויות בגין פיתוח, מסים ואגרות שטרם הושקעו (ו)
201,293	עלויות בגין בנייה שטרם הושקעו (ז)
1,300	עלויות מצטברות בגין מימון שצפויות להיות מהוונות בעתיד (ח)
269,112	סך-הכל עלות שנתרה להשלמה (ה + ו + ז + ח)
0%	שיעור השלמה (%)
06/2030	מועד השלמת בנייה צפוי

שיווק הפרויקט - לא רלבנטי. נכון ליום המאזן טרם הוחל בשיווק הפרויקט.

הכרה בהכנסה מחוזי מכירה מחייבים בפרויקט ומקדמות שצפויות להתקבל מהפרויקט - לא רלבנטי. נכון ליום המאזן טרם הוחל בשיווק הפרויקט.

אומדן שיעור רווחיות גולמית כוללת בפרויקט (אלפי ש"ח)

שנת 2025	הפרמטר
340,024	הכנסות צפויות בגין הפרויקט
276,016	עלויות פרויקט צפויות
70,764	רווח גולמי צפוי בגין הפרויקט (100%)
-	מתוכו, רווח גולמי שכבר הוכר בספרים
70,764	הרווח הגולמי הצפוי לחברה בגין חלקה האפקטיבי בפרויקט
-	מתוכו, רווח גולמי שכבר הוכר בספרים, חלק אפקטיבי לחברה
20.8%	שיעור רווח גולמי כולל צפוי בפרויקט (%)
	מחיר ממוצע למ"ר לפיו חושב רווח גולמי שטרם הוכר (לפי שימושים):
20.7	מגורים (ללא מע"מ – אלפי ש"ח)
18	אחר (ללא מע"מ – אלפי ש"ח)

ניתוח רגישות לרווח הגולמי הצפוי בפרויקט שטרם הוכר (אלפי ש"ח)

הגורם הנבחן	עלייה של 10%	עלייה של 5%	סך הכל רווח גולמי שטרם הוכר	ירידה של 5%	ירידה של 10%
השפעת שינוי במחירי המכירה של שטחים שטרם נחתמו לגביהם חוזי מכירה מחייבים, למ"ר על הרווח הגולמי הצפוי שטרם הוכר	34,002	17,001	401,018	(17,001)	(34,002)
השפעת שינוי בעלויות ההקמה למ"ר על הרווח הגולמי שטרם הוכר	(27,602)	(13,801)	401,018	13,801	27,602

מימון ספציפי שנלקח לפרויקט - למועד פרסום הדוח, טרם נחתם הסכם מימון לפרויקט.

שעבודים המוטלים על הפרויקט - לא רלוונטי.

התאמה בין הרווח הגולמי הצפוי ובין יתרת העודפים הצפויה למשיכה (אלפי ש"ח) - למועד פרסום הדוח, טרם נחתם הסכם מימון לפרויקט ונקבעו התנאים לצורך העמדת הון עצמי ושיחרורו.

פרטים בדבר הפרויקט

פרטים	הפרמטר
שכונת עמישב פתח תקווה, רחוב אלקעי 1,3 ושבת נפתלי 4,5	מיקום הפרויקט:
הריסת 5 בניינים בני 4 קומות הכוללים 80 יח"ד ובינוי 304 יחידות דיור חדשות ושטח מסחרי.	תיאור קצר של הפרויקט:
51%	חלק התאגיד האפקטיבי בפרויקט:
51% החברה ו-49% חברת אדלר את שכטר בע"מ	מבנה ההחזקה בפרויקט:
אדלר את שכטר בע"מ	ציון שמות השותפים לפרויקט המחזיקים למעלה מ-25%:
מלאי קרקעות לבנייה	שיטת הצגה בדוחות הכספיים
טרם התקיימו מלוא התנאים המתלים המפורטים בהסכם	מועד רכישת הקרקע עליה ייבנה הפרויקט: פרויקט פינני- בינוי. מועד רכישת הקרקע יהיה עם השלמת 100% חתימות בעלי הזכויות הקיימים והתקיימות מלוא התנאים המתלים המפורטים בהסכם
כ-8.5 דונם	שטח הקרקע עליה ייבנה הפרויקט
12/2027	מועד התחלת עבודות הקמה (מתוכנן):
12/2031	מועד סיום עבודות הקמה (מתוכנן):
09/2027	מועד התחלת שיווק הפרויקט (מתוכנן):
12/2031	מועד סיום שיווק (מתוכנן):
טרם נחתם	הסכמים עם קבלני ביצוע:
הסכם פינני בינוי	הסכמים מיוחדים (קומבינציה / פינני ובינוי / אחר):
90%	שיעור השלמת החתימות למועד הדוח
השלמת חתימות ל - 100%, קבלת היתר בנייה, חתימה על הסכם ליווי והסכם קבלן.	התניות עיקריות להתחלת ביצועו של הפרויקט לרבות בהתייחס לשיעור ההסכמה הנדרש
	זכויות משפטיות בקרקע: הסכמים מיוחדים (קומבינציה / פינני ובינוי / אחר) חשיפות מהותיות של החברה לפרויקט יחס ההחלפה הממוצע
הסכם פינני בינוי ורישום הערות אזהרה	דין בקיומן של תשתיות בקרבת הפרויקט:
מכפיל 3.8	יחס ההחלפה הממוצע:
אין	נושאים מיוחדים:

מצב תכנוני נוכחי לפרויקט (ליום 31/12/2025)

סוג מלאי	סך הכל שטחים (מ"ר)	מס' יחידות	הערות
יחידות דיור	כ-41,000	304	-
שטחי מסחר	כ-200	-	-
זכויות בנייה לא מנוצלות	-	-	-

עלויות שהושקעו ושיושקעו בפרויקט, באלפי ש"ח

שנת 2025	הפרמטר
	עלויות שהושקעו :
4,066	עלויות מצטברות בגין קרקע בתום התקופה (א)
2,777	עלויות מצטברות בגין פיתוח, מסים, ואגרות (ב)
-	עלויות מצטברות בגין בנייה (ג)
1,285	עלויות מצטברות בגין מימון (שהונו) (ד)
8,128	סך-הכל עלות מצטברת (א + ב + ג + ד)
8,128	סך-הכל עלות מצטברת בספרים
	אומדן עלויות שטרם הושקעו ושיעור השלמה:
23,867	עלויות בגין קרקע שטרם הושקעו (ה)
89,531	עלויות בגין פיתוח, מסים ואגרות שטרם הושקעו (ו)
333,579	עלויות בגין בנייה שטרם הושקעו (ז)
3,005	עלויות מצטברות בגין מימון שצפויות להיות מהוונות בעתיד (ח)
449,982	סך-הכל עלות שנתרה להשלמה (ה + ו + ז + ח)
0%	שיעור השלמה (%)
12/2031	מועד השלמת בנייה צפוי

שיווק הפרויקט - לא רלבנטי. נכון ליום המאזן טרם הוחל בשיווק הפרויקט.

הכרה בהכנסה מחוזי מכירה מחייבים בפרויקט ומקדמות שצפויות להתקבל מהפרויקט - לא רלבנטי. נכון ליום המאזן טרם הוחל בשיווק הפרויקט.

אומדן שיעור רווחיות גולמית כוללת בפרויקט (אלפי ש"ח)

שנת 2025	הפרמטר
564,710	הכנסות צפויות בגין הפרויקט
458,110	עלויות פרויקט צפויות
119,817	רווח גולמי צפוי בגין הפרויקט (100%)
-	מתוכו, רווח גולמי שכבר הוכר בספרים
119,817	הרווח הגולמי הצפוי לחברה בגין חלקה האפקטיבי בפרויקט
-	מתוכו, רווח גולמי שכבר הוכר בספרים, חלק אפקטיבי לחברה
21.2%	שיעור רווח גולמי כולל צפוי בפרויקט (%)
	מחיר ממוצע למ"ר לפיו חושב רווח גולמי שטרם הוכר (לפי שימושים):
25.14	מגורים (ללא מע"מ – אלפי ש"ח)
23.7	אחר (ללא מע"מ – אלפי ש"ח)

ניתוח רגישות לרווח הגולמי הצפוי בפרויקט שטרם הוכר (אלפי ש"ח)

ירידה של 10%	ירידה של 5%	סך הכל רווח גולמי שטרם הוכר	עלייה של 5%	עלייה של 10%	הגורם הנבחן
(56,471)	(28,236)	119,817	28,236	56,471	השפעת שינוי במחירי המכירה של שטחים שטרם נחתמו לגביהם חוזי מכירה מחייבים, למ"ר על הרווח הגולמי הצפוי שטרם הוכר
45,811	22,906	119,817	(22,906)	(45,811)	השפעת שינוי בעלויות ההקמה למ"ר על הרווח הגולמי שטרם הוכר

מימון ספציפי שנלקח לפרויקט - למועד פרסום הדוח, טרם נחתם הסכם מימון לפרויקט.

שעבודים המוטלים על הפרויקט - לא רלוונטי.

התאמה בין הרווח הגולמי הצפוי ובין יתרת העודפים הצפויה למשיכה (אלפי ש"ח) - למועד פרסום הדוח, טרם נחתם הסכם מימון לפרויקט ונקבעו התנאים לצורך העמדת הון עצמי ושיחוררו.

4. פעילות החברה בכללותה

4.1 רכוש קבוע מקרקעין ומתקנים

למועד הדוח משרדה הרשום של החברה הינו במשרדים אותם שוכרת החברה – בגדוד העברי 5, אשדוד.

נכון ליום המאזן ולמועד פרסום הדוח, לחברה רכוש קבוע בהיקף לא מהותי, הכולל בעיקר ריהוט משרדי, מחשבים וציוד אלקטרוני.

4.2 הון אנושי

4.2.1 למועד הדוח לחברה 6 עובדים לרבות עובדים שלא במסגרת יחסי עובד מעביד. מנכ"ל החברה מעניק לחברה שירותים שלא במסגרת יחסי עובד מעביד, זאת בהתאם להוראות הסכמי ניהול שנחתם עמו.

4.2.2 שכרם של העובדים נקבע בהסכם עבודה אישי בכתב. זכויות הפנסיה ופיצויי הפיטורין של העובדים מובטחות בפוליסות ביטוח/קרנות פנסיה.

4.2.3 התחייבויות החברה בשל סיום יחסי עובד מעביד מכוסות בעיקר על ידי רכישת פוליסות בחברות ביטוח ועל ידי הפקדות שוטפות על שם העובדים. הכספים שהופקדו ניתנים למשיכה בכפוף למילוי ההתחייבויות לפי חוק פיצויי פיטורין. למועד הדוח, כל התחייבויות החברה בשל סיום יחסי עובד מעביד מכוסות בסכום ההתחייבות אשר נכללה בספרי החברה וכן על-ידי הפקדות שוטפות על שם העובדים.

4.2.4 ביום 6 באוגוסט, 2025 מונה מר נתן (נתי) גלבע לכהן כמנכ"ל החברה.

4.2.5 לפרטים בדבר תנאי כהונתו של בעל השליטה בחברה ותנאי כהונתם של נושאי משרה בכירה בחברה, ראו תקנה 22 בחלק הרביעי לדוח התקופתי.

למועד אישור הדוח, החברה מממנת את פעילותה באמצעות הנפקות הון ואגרות חוב, וכן באמצעות קבלת אשראי בנקאי ו/או חוץ בנקאי. נכון ליום 31.12.2025 ובסמוך למועד פרסום הדוח לחברה מסגרות אשראי לפעילויות השוטפות בבנקים שונים ומוסדות בישראל בסך של כ- 24 מיליוני ש"ח ומתוכן כ- 16 מיליוני ש"ח בלתי מנוצלות..

במהלך חודש ספטמבר 2025 נטלה החברה הלוואה מגוף חוץ בנקאי על סך 5,200 אלפי ש"ח לפירעון ביום 25 במרץ 2026, ההלוואה נושאת ריבית פריים + 1.2% בעל השליטה העמיד ערבות אישית על מנת להבטיח את פירעון ההלוואה.

לפרטים נוספים ראו דוח הדירקטוריון להלן, ובאור 12 ב' ו-14 לדוחות הכספיים.

להלן פירוט בדבר אשראי מהותי של החברה:

תוצאות חישוב אמות מידה פיננסיות		אמות מידה פיננסיות / מגבלות נוספות	אירועי הפרה	זכות החברה לפירעון מוקדם	בטוחות וערבויות שהועמדו לטובת המלווה	תנאי ההלוואה			יתרת ההלוואה (אלפי ש"ח)		היקף הלוואה / מסגרת אשראי (אלפי ש"ח)	מאפייני המלווה
סמוך למועד פרסום הדוח	ליום 31.12.2025					Recourse / Non Recourse	מועדי פירעון הקרן	שיעור ריבית ותנאי הצמדה	סמוך למועד פרסום הדוח	ליום 31.12.2025		
לא רלוונטי	הון עצמי מאוחד בסך של כ- 121,866 אלפי ש"ח	ההון העצמי המאוחד לא יפחת מסך של 20 מיליון ש"ח לפרטים נוספים ראה סעיף 6.3 לשרט הנאמנות	ראה סעיף 8 לשרט הנאמנות	ראה סעיף 8 לשרט הנאמנות	לא קיים	Recourse	30/09/2028	7% - ללא הצמדה	49,967	49,967	51,324	אגרות חוב הניתנות להמרה
לא רלוונטי	הון עצמי מאוחד בסך של כ- 121,866 אלפי ש"ח	ההון העצמי המאוחד לא יפחת מסך של 20 מיליון ש"ח.	ראה סעיף 1.4.4 לעיל	פרויקט ז'בוטינסקי באשדוד		Recourse	תשלום אחד בינואר 2028	פריים + 0.5% עד 1.5%	6,000	-	20,000	מסגרת אשראי מגוף מוסדי

	<u>מיסוי</u>	.4.4
<p>לעניין שיעורי המס החלים על החברה ר' ביאור 19 לדוחות הכספיים המאוחדים של החברה ליום 31 בדצמבר 2025 המצורפים לדוח תקופתי זה.</p>		
	<u>מגבלות ופיקוח על פעילות התאגיד</u>	.4.5
<p>לפרטים ראו סעיפים 2.2 ו-2.3 לעיל.</p>		
	<u>הסכמים מהותיים</u>	.4.6
<p>להלן יפורטו עיקרי ההסכמים המהותיים, שלא במהלך העסקים הרגיל, אשר החברה הינה צד להם, ושהינם בתוקף במועד פרסום הדוח או שהיו בתוקף בשנת 2025 או שהשפיעו על פעילות הקבוצה בשנת 2025:</p>		
	<u>הסכם רכישת קבוצת אדלר</u>	.4.6.1
<p>ביום 26 בפברואר 2023 התקשרה החברה עם בעלי המניות באדלר את שכטר השקעות נדל"ן בע"מ (להלן, בסעיף זה: "בעלי המניות המקוריים") ו-"אדלר את שכטר", בהתאמה) בעסקה שתכליתה הקמת מיזם משותף (JV) בו החברה תחזיק 51% אשר יקדם פרויקטים בתחום ההתחדשות העירונית אשר היו בבעלות בעלי המניות המקוריים. במסגרת העסקה, הקימו בעלי המניות המקוריים בשנת 2022 את אדלר את שכטר והעבירו אליה חלק מן הפרויקטים בתחום ההתחדשות העירונית שהיו בבעלותם, במישרין ובעקיפין. לאחר מכן, הוקצו 51% מאדלר את שכטר לחברה, בתמורה לכך שהחברה תשקיע באדלר את שכטר סך של עד 20 מיליון ש"ח, מתוכו סך של 10 מיליון ש"ח הושקעו במועד חתימת ההסכם ויתרת הסכום, בסך של 10 מיליון ש"ח נוספים, יושקעו בתשלומים עיתיים בכפוף לאבני דרך שנקבעו בהסכם. כמו כן, החברה התחייבה לממן את הפעילות השוטפת של חברות הפרויקט של אדלר את שכטר ו-80% מההון העצמי שיידרש לצורך מימון הפרויקטים. לפרטים נוספים ר' דיווח החברה מיום 27 בפברואר 2023 (מס' אסמכתא: 2023-01-018118).</p>		
	<u>הסכם תדהר</u>	.4.6.2
<p>ביום 16 במאי 2023 התקשרה החברה, יחד עם חברה מקבוצת תדהר (להלן, בסעיף זה: "השותפה") וביחד: "המקבלים"), בהסכם מותלה עם צד שלישי (להלן, בסעיף זה: "העסקה"), "ההסכם המותלה" ו-"המסב", בהתאמה), על פיו המסב יסב למקבלים (במישרין או באמצעות חברה בשליטתם) את מלוא זכויותיו מכוח הסכם להקמת פרויקט פינני - בינוי בחדרה (להלן, בסעיף זה, בהתאמה: "הסכם הפינני בינוי") ו-"הפרויקט"). בכפוף לקיום התנאים המתלים וכן להתקיימותם של התנאים להסבה הקבועים בהסכם המותלה וכן בכפוף להתקיימותם של התנאים המתלים הקבועים בהסכם הפינני – בינוי (כגון חתימת כלל בעלי יחידות הדיור, קבלת פטורים ממס שבח והיטל השבחה וכיוצ"ב), יחזיקו המקבלים במלוא הזכויות מכוח הסכם הפינני בינוי, כך שהחברה תחזיק ב-35% מהזכויות והשותפה תחזיק ב-65% מהזכויות שהמקבלים יהיו זכאים להם בפרויקט. הפרויקט יבנה בשלבים והיקף ההון העצמי אותו צפויה החברה להשקיע בפרויקט במהלך השנים הקרובות יהיו בין 50 ל-60 מיליון ש"ח (חלק החברה).</p>		
	<u>רכישת פעילות בתחום ההתחדשות העירונית מבעל השליטה בחברה</u>	.4.6.3
<p>לפרטים נוספים, ראו סעיף 1.4.1 ו-1.4.2 לעיל.</p>		
	<u>עסקה עם נתן גלבוץ</u>	.4.6.4
<p>לפרטים נוספים ראו סעיף 1.4.3 לעיל.</p>		
	<u>הסכם עקרונות לאומי פרטנרס בע"מ</u>	.4.6.5
<p>לפרטים נוספים, ראו סעיף 1.4.5 לעיל.</p>		
	<u>הליכים משפטיים</u>	.4.7
<p>ראו באור 15 (א') לדוחות הכספיים המאוחדים של החברה ליום 31 בדצמבר 2025 המצורפים לדוח תקופתי זה.</p>		

החברה מעריכה כי מצוקת הדיור המתמשכת בשוק הנדל"ן הישראלי, העדיפות הלאומית שניתנה לקידום הנושא, ונכונות הרשויות השונות לקדם מהלכים לטיפול במצוקה זו, כפי שהם באים לידי ביטוי, בין היתר, בחקיקת חוק הרשות להתחדשות העירונית ובמגמות של ריענון וחידוש תשתיות בערים השונות בדרך של קידום פעילות בתחום הפינני והבינוי עקב מחסור בקרקעות לבנייה, מהווה הזדמנות עסקית לחברה. החברה מאמינה כי ביכולתה למנף הזדמנות עסקית זו, תוך מתן פתרונות מסוגים שונים, לרבות העמדת מימון ליזמים קיימים בתמורה לזכויות בפרויקט, מתוך שאיפה להשיג שליטה בפרויקטים הללו וכן באמצעות קידום פרויקטים חדשים.

צפי להתפתחות בשנה הקרובה

4.9

החברה צופה כי במהלך השנה הקרובה היא תמשיך לחפש הזדמנויות בשוק הנדל"ן בישראל ובפרט התחום ההתחדשות העירונית בין אם בדרך התקשרות עם יזמים קיימים בפרויקטים בשלים שקרובים לביצוע ובין אם בדרך של ייזום פרויקטים באופן עצמאי.

יובהר כי ציפיות החברה בקשר עם התפתחותה בשנה הקרובה, הינו מידע צופה פני עתיד כהגדרתו בחוק ניירות ערך. המידע כאמור כולל, בין השאר, תחזיות, מטרות, הערכות ואומדנים עתידיים אשר התממשותם אינה ודאית ואינה בשליטת החברה. מידע צופה פני עתיד מבוסס על הערכות הנהלת החברה, המתבססות, בין היתר, על הערכות ותוכניות החברה אשר עשויות שלא להתקיים או להתקיים באופן שונה מתכנוני החברה, לרבות אם יתקיים אחד או יותר מהגורמים המפורטים להלן: (1) יחול שינוי לרעה בביקושים לדירות, במחירי הדירות, במצב המשק ו/או במצב שוק הנדל"ן בכלל ובאזורים בהם ממוקמים הפרויקטים בפרט; (2) יחולו שינויים בעלויות צפויות של הבנייה ו/או במחירי חומרי הגלם ו/או בזמינותם ו/או במחירי תשומות הבנייה ו/או בזמינות כוח אדם ו/או בשיעור הוצאות המימון; (3) אי התקיימות איזה מהתנאים הנדרשים לשם הקמת הפרויקט, בין היתר, התקשרות בחוזים פרטניים עם כל אחד מבעלי הזכויות בפרויקטים לעיל, השלמת פינויים, שיווק מספק של יח"ד, עמידה בתקן 21, אישור תוכנית בנין עיר חדשה, הוצאת היתרי הריסה והיתרי בנייה ועוד; (4) קבלת פטור מהיטלי השבחה או קביעת היטלי השבחה מוקטנים; (5) החלטות אחרות שיתקבלו על ידי מוסדות התכנון ואשר עשויות להיות להם השלכות על היתכנות הפרויקטים או סיכויי התממשותם; ו- (6) יתקיימו איזה מגורמי הסיכון להם חשופה החברה כמפורט בסעיף 4.10 להלן.

דיון בגורמי סיכון

4.10

פעילות החברה מושפעת, בין היתר, מגורמי הסיכון הבאים:

4.10.1 גורמי סיכון מאקרו-כלכליים:

4.10.1.1 **מצב המשק הישראלי** - למועד הדוח, פעילות החברה מתרכזת בישראל, ולפיכך תלויה במצב המשק בישראל. האטה כללית במשק, התמשכות האינפלציה, והעלייה במדד תשומות הבנייה, והמשך העלאת הריבית עלולים להשליך לרעה על היקף פעילות החברה, עקב צמצום בביקושים לדירות וכן עשויה להאט את קצב הייזום והפיתוח של הפרויקטים אותם מקדמת החברה.

4.10.1.2 **המצב הביטחוני בישראל** - לשינויים במצב הביטחוני והמדיני השפעה על פעילות החברה. החמרה במצב הביטחוני והמדיני מתבטאת בירידה בביקושים, במחסור בכוח אדם בענף הבנייה ולהתייקרות בעלויות הבנייה, העלולים לפגוע בעסקי החברה ו/או בתוצאותיה.

4.10.1.3 **שינויים פסקאליים** - שינויים בשיעורי הריבית עשויים להשפיע על תוצאות החברה ועל כדאיות ההשקעה בייזום פרויקטים. כמו כן, מגבלות בנושא נטילת משכנתאות עשויות להשפיע על הביקושים לדירות למגורים ועל שוק הנדל"ן בכללותו. כמו כן, שינויים במדד המחירים לצרכן עשויים להשפיע על הביקושים לדירות למגורים ועל שוק המשכנתאות ובכך להשפיע על תוצאות החברה.

4.10.2 גורמי סיכון ענפיים:

4.10.2.1 **קשיים בקבלת מימון בנקאי לצורך הבנייה והעמדת ערבויות בנקאיות ואוטונומיות** - פעילות בתחום ההתחדשות העירונית מחייבת קבלת מימון בנקאי וערבויות בהיקפים נרחבים. למיטב ידיעת החברה ובהסתמך על פרסומים שונים, ככל שבנקים בישראל יתקרבו למגבלת מתן האשראי לתחום הנדל"ן אליה הם מחוייבים, תחול התייקרות בתחום קבלת האשראי לנדל"ן והעמלות בגין העמדת ערבויות שונות. המשך מגמות אלה, עשוי להקשות על יכולת גיוס מימון בענף הנדל"ן עד למצב בו לא יהיה ניתן לקבל מימון בנקאי בתחום זה. בנוסף, האפשרות לקבלת מימון בנקאי והעלויות הכרוכות בקבלתו עלולים להיות מושפעים לרעה מהמשך או החמרה של המגמות במשק בכללותו, ובשוק האשראי ושוק ההון בפרט, כמפורט בהרחבה בסעיף 1.7 לעיל (סביבה כללית והשפעת גורמים חיצוניים על פעילות הקבוצה).

4.10.2.2 **שינויים במדד תשומות הבנייה** - להתייקרות תשומות הבנייה השפעה על מחירי ההתקשרות של החברה עם קבלני המשנה בפרויקטים. החברה עלולה להיות חשופה לסיכונים הנובעים מהפער שבין ההשקעה בבנייה, שנעשית לרוב במחירים צמודים למדד תשומות הבנייה, ובין ההכנסות ממכירת דירות, הן בשל פערים אפשריים בעיתוי ההתקשרויות, והן בשל כך שחוזי המכר אינם צמודים במלואם למדד תשומות הבנייה.

4.10.2.3 **זמינות קבלנים חומרי גלם ומחירים** - מחסור בחומרי הגלם לבנייה, לשיבושים בשרשראות האספקה ולעלייה במחירים של חומרי הגלם, הנובעים, בין היתר, מן המצב הביטחוני - הן בישראל והן בשוק הגלובלי כתוצאה מן הפלישה הרוסית לאוקראינה, ומסכסוכי עבודה בנמלי ים; תנודתיות בשווקי הסחורות העולמיים; זמינות קבלני ביצוע, כמפורט בסעיף 1.7.10 לעיל; מחסור בעובדים, כמפורט בסעיף 1.7.11 לעיל; וכיו"ב, עשויים להשפיע לרעה על החברה ותוצאותיה, בשל התייקרות עלויות הבנייה, התמשכות הליכי הייזום בפרויקטים השונים עד לתחילת ההקמה, ו/או אי עמידה בלוחות הזמנים שנקבעו להשלמת הפרויקטים.

4.10.2.4 **מדיניות ממשלתית** - מדיניות הממשלה בנושאי הבנייה, עובדים זרים, שיווק קרקעות שבבעלות רשות מקרקעי ישראל וקצב אישורי הליכי תכנון ורישוי של פרויקטים, משפיעה על ההיצע וזמינות הקרקעות וכן על לוחות הזמנים לגמר פרויקטים, ובהתאם לכך משפיעה על עסקי החברה. בפרט מדיניותה למתן תמריצים ולקידום חקיקה שמטרתם להניע יזמים לפעול לקידום תוכניות של התחדשות עירונית, עשויה להשפיע באופן משמעותי על עסקי החברה, וככל שיבוטלו או יצמצמו התמריצים הניתנים ו/או יחול שינוי לרעה במגמת הממשלה לעודד הקמת פרויקטים של התחדשות עירונית, הרי שאלו עשויים לפגוע בתוצאות פעילותה של החברה ולמנוע הוצאתם לפועל של פרויקטים של החברה הנמצאים בהליכי תכנון. כמו כן, ביטול או שינוי לרעה של מדיניות הממשלה בתחום המשכנתאות, ההלוואות והמענקים תגרום לירידה בביקוש לדירות באופן העלול להשפיע על עסקי החברה ו/או על תוצאותיה.

4.10.2.5 **שינויים במיסוי ענף הנדל"ן** - מעת לעת נחקקים תיקונים לגובה המס החל על נכסי נדל"ן. הגדלת חבות המס של החברה הנובעת מרכישת ו/או מכירת נכסים עתידיים, וכן הגדלת חיובי המס על רוכשי היחידות (וביחוד מס החל על רוכשי דירות המוגדרים כמשקיעים) פוגעים בהיקף הלקוחות הפוטנציאלי של החברה באופן שעלול להאט את קצב המכירות של החברה ובהתאם לפגוע בתוצאותיה הכספיות.

4.10.2.6 **רגולציה** - פעילות החברה בתחום ההתחדשות העירונית חשופה לסיכונים הנובעים משינויי חקיקה ומשינויים בתקנות המסדירות את פעילות הבנייה ויזמות הנדל"ן.

4.10.2.7 **הליכי תכנון ורישוי** - פעילות החברה מותנית באישורי תוכניות בניין עיר ובקבלת היתרי בנייה בהתאם לתוכניות מתאר ארצי ותוכניות בנין עיר מאושרות, אשר מטבעם אורכים זמן ניכר ותלויים בקבלת הסכמת הרשויות המוסמכות. אין ודאות כי תוכניות החברה ובקשותיה יאושרו על-ידי הרשויות האמורות. כמו כן, מתחמי הבנייה המיועדים כוללים לעיתים אלפי יחידות דיור, המחייבים תכנון אזורי מלא הכולל תשתיות מתאימות, ובכלל זה כבישים, מים, בתי ספר, גנים ומוסדות ציבור נוספים. כל אלה מחייבים השקעות ניכרות מטעם העיריות ו/או רשות מקרקעי ישראל.

4.10.2.8 **תנודות בשוק הנדל"ן וירידה במחירי הדירות ו/או בביקוש לדירות** - נכסי שישמשו למגורים, חשופים לסיכונים הכרוכים בשווי הנכסים האלו עקב שינוי בעודפי ההיצע והביקוש לנכסים אלו. הצמצום בכמות העסקאות בתחומי הבנייה למגורים משפיעים לרעה על שווי נכסי החברה, ועל מחירי וקצב מכירת הדירות. צמצום זה מושפע מהשינויים המקרו-כלכליים המתוארים לעיל, מקצב העלייה לישראל ומשינויים בטעמי צרכני הדור. כמו כן, ירידה במחירי הדירות עלולה להביא לשחיקה בשווי הנכסים של החברה, ולפגוע בתוצאותיה הכספיות.

4.10.2.9 **שינויים בחקיקת חוקי עזר עירוניים** - היטלי פיתוח חקיקת חוקי עזר עירוניים לגביית היטלי סלילה, ביוב, מים, ניקוז וכיוצ"ב, משפיעה על תעריפי היטלי הפיתוח. הגדלת התעריפים עשויה לגרום לירידה ברווחיות הפרויקטים.

4.10.2.10 **שינויים בשוק המשכנתאות למגורים** - לגובה ריבית המשכנתאות לרוכשי דירות ושינוי בעמדת הבנקים לגבי שיעור המימון, שיעור ההון העצמי והביטחונות שידרשו על-ידי הבנקים מרוכשי דירות עשויה להיות השפעה על הביקוש לדירות מגורים בישראל.

4.10.3 גורמי סיכון ייחודיים לחברה:

בטבלה שלהלן מדורגים גורמי הסיכון המתוארים לעיל, על-פי מידת השפעתם האפשרית על פעילות החברה, בהתאם להערכת הנהלת החברה:

4.10.3.1 **מינוף פיננסי וצרכי נזילות** - המינוף הפיננסי מבטא את איתנות החברה. הוא נמדד במספר פרמטרים, בעיקר מאזניים, שאחד מהם הוא ההון העצמי של החברה ביחס לסך המאזן שלה, כלומר כמה מהפעילות של החברה נשענת על הון עצמי וכמה על מימון חיצוני. ככל שהמימון העצמי נמוך יותר, כך רמת הסיכון עולה. עלית המינוף הפיננסי יכולה להביא להפחתת זמינות אשראי בנקאי וחוז' בנקאי לחברה. לחברה, אשר נמצאת בתקופה של צמיחה מוגברת קיימים צרכי נזילות משמעותיים לטובת מימוש תוכניותיה. העדר אמצעי מימון ונזילות עלולים להאט את קצב צמיחת הפעילות של החברה.

4.10.3.2. **אי עמידת השותפים בפרויקטים בהתחייבויותיהם** - בחלק מהפרויקטים של החברה לחברה יש שותפים אשר התחייבו להשקיע בהון של חברות הבנות של החברה (לרבות השקעות בהון עודפות ביחס להחזקותיהם ככל שיידרש) לצורך קידום הפרויקטים הרלוונטיים. במקרה האמור, קיים סיכון ששותפי החברה לא יעמדו בהתחייבויותיהם דבר אשר עלול לסכל את התקדמות הפרויקטים

4.10.3.3. **עיכוב בשינוי תב"ע ו/או עיכוב קבלת היתרי בניה** - בפרויקטים של החברה או בפרויקטים בהם היא שותפה בתחום הנדל"ן היזמי עלול לעכב ולהאריך את משך ביצוע הפרויקט ואף להגדיל את היקף עלויותיו.

4.10.3.4. **אי עמידה בהתניות פיננסיות** - החברה הינה צרכנית אשראי שמקורו בעיקר בשוק ההון. אי עמידת החברה בהתניות הפיננסיות שנקבעו בשטר אגרות החוב שהחברה הנפיקה לציבור עשויה להביא לעלית מחירי החוב באופן משמעותי ו/או להקנות למחזיקי אגרות החוב זכות פירעון מיידית.

מידת ההשפעה של גורם הסיכון על החברה			גורמי הסיכון
קטנה	בינונית	גדולה	
			סיכונים מאקרו
	X		המצב הביטחוני בישראל
	X		מצב המשק הישראלי
	X		התפרצות מגפות
	X		שינויים פסקאליים
			סיכונים ענפיים
	X		זמינות קבלנים חומרי גלם ומחירים
		X	תנודות בשוק הנדל"ן וירידה במחירי הדירות ו/או בביקוש לדירות
X			שינוי במדד תשומות הבניה
	X		שינויים בחקיקת חוקי עזר עירוניים
	X		קשיים בקבלת מימון בנקאי לצורך הבנייה והעמדת ערבויות בנקאיות ואוטונומיות
	X		שינויים בשוק המשכנתאות למגורים
		X	הליכי תכנון ורישוי
	X		מדיניות ממשלתית
	X		רגולציה
			סיכונים ייחודיים לחברה
	X		אי עמידת השותפים בפרויקטים בהתחייבויותיהם
		X	אי עמידה בהתניות פיננסיות
		X	אי שינוי תב"ע ו/או קבלת היתרים
		X	מינוף פיננסי וצרכי נזילות

גפן

מגורים והתחדשות

פרק ב'

דו"ח הדירקטוריון על מצב ענייני התאגיד



דו"ח תקופתי לשנת 2025

דין וחשבון הדירקטוריון למצב ענייני החברה

לשנה שנסתיימה ביום 31 בדצמבר 2025

דירקטוריון גפן מגורים והתחדשות בע"מ ("החברה") מתכבד בזאת להגיש את דוח הדירקטוריון לשנה שנסתיימה ביום 31.12.2025 ("תקופת הדוח") בהתאם לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידיים), התש"ל-1970 ("התקנות").

הסקירה שתובא להלן מתייחסת למצב ענייני החברה, בעצמה ו/או באמצעות תאגידים בשליטתה (ביחד: "הקבוצה") בתקופת הדוח.

לפרטים בדבר הקבוצה וסביבתה העסקית והתפתחויות עיקריות במהלך תקופת הדוח ולאחריה ראה פרק א' לדו"ח התקופתי - תיאור עסקי התאגיד.

כל עוד לא נקבע אחרת בדוח זה, תינתן למונחים המפורטים בהגדרות שבפרק א' לדוח התקופתי המשמעות הרשומה לצידם.

ליום 31 בדצמבר 2025 לחברה הון חוזר חיובי בדוחות המאוחדים בסך של כ- 9,188 אלפי ש"ח לעומת הון חוזר חיובי בסך של כ- 23,963 ליום 31 בדצמבר 2024.

בשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2025 נבע לחברה הפסד כולל בסך של כ- 5,272 אלפי ש"ח לעומת 5,172 בתקופה המקבילה אשתקד.

בשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2025 לחברה תזרים מזומנים שלילי מפעילות שוטפת בסך של כ- 17,289 אלפי ש"ח לעומת תזרים שלילי מפעילות שוטפת בסך של כ- 16,415 אלפי ש"ח בתקופה המקבילה אשתקד, התזרים השלילי מפעילות שוטפת בשנת 2025 נובע בעיקר מתשלומים בסך של כ- 14,050 אלפי ש"ח בגין קידום הפרויקטים של החברה

להלן יפורטו עיקרי ההתפתחויות שחלו בסעיפי הדוח על המצב הכספי ליום 31 בדצמבר 2025 לעומת יום 31 בדצמבר 2024 (באלפי ש"ח):

הלחן הסברים בדבר השינויים העיקריים שחלו בסעיפי המאזן המאוחד של החברה ליום 31.12.2025 לעומת 31.12.2024:	31/12/2024	31/12/2025	נכסים שוטפים
הקטיון ביתרת המזומנים נובע בעיקר מתשלומים בגין קידום הפרויקטים של החברה, מימון הפעילות השוטפת ותשלום ריבית אגרות חוב.	14,469	6,473	מזומנים ושווי מזומנים, כולל פיקדונות משועבדים
הקטיון בסעיף נובע בעיקר מקבלת כספים ממוסדות מע"מ.	1,613	884	יתרת החייבים ויתרות חובה מלאי בניינים
הגידול בסעיף נובע מהשקעות בפרויקטים המסווגים לזמן קצר.	8,258	13,052	למכירה
הקטיון בסעיף נובע ממכירת הדירה בטירת הכרמל שסווגה לזמן קצר.	2,200	-	נכסים המיוחסים לקבוצת מימוש המוחזקת למכירה
	26,540	20,409	
	31/12/2024	31/12/2025	נכסים בלתי שוטפים
נכס חכירה בגין שכירות המשרדים באשדוד	303	206	נכסי זכות שימוש מלאי קרקעות לבניה
הגידול בסעיף נובע מהשקעות בפרויקטים של החברה ורכישת 6 פרויקטים מבעל השליטה בחברה מר צחי אבו בהתאם להערכת שווי הקצאת עלות הרכישה שביצעה החברה – לפרטים נוספים ראה סעיפים 1.4.1 ו-1.4.2 לפרק א' וביאור 16 לדוחות הכספיים המאוחדים של החברה המצורפים לדוח זה.	51,714	214,538	
היתרה מהווה את המקדמה ששולמה בעבור רכישת הזכויות בפרויקט מתחם פאר בחדרה בתוספת ריבית והפרשי הצמדה.	15,803	16,916	מקדמות עבור רכישת מלאי מקרקעין
היתרה מהווה את המקדמה ששולמה בגין דמי ההצלחה לו זכאית השותפה בעסקת אדלר.	2,000	2,000	מקדמות בגין פרויקטים
רכישת ציוד בנייני הפחתה שנצברה.	696	562	רכוש קבוע
הגידול בסעיף נובע ממיסים נדחים שנפתחו כנגד מלאי קרקעות בגין הפרשי עיתוי בין מס הכנסה לחשבונאות.	2,261	472	מיסים נדחים
הגידול בסעיף נובע מהקצאת עלות הרכישה שביצעה החברה בעקבות רכישת 6 פרויקטים מבעל השליטה בחברה מר צחי אבו – לפרטים נוספים ראה סעיפים 1.4.1 ו-1.4.2 לפרק א' וביאור 16 לדוחות הכספיים המאוחדים של החברה המצורפים לדוח זה.	-	6,510	מוניטין
יתרת הסעיף משקפת את עלות הדירה בקריית אונו שמושכרת לצד ג' בנייני הפחתה לירידת ערך בסך של כ-286 אלפי ש"ח בשנת 2025	2,986	2,700	נדל"ן להשקעה
	75,763	243,904	
	102,303	264,313	
	31/12/2024	31/12/2025	התחייבויות שוטפות
היתרה מהווה ניצול של כ- 2 מש"ח אשראי מתאגיד בנקאי מתוך מסגרת של כ-4 מש"ח וכן אשראי מנותן אשראי חוץ בנקאי בסך של כ-5.2 מש"ח לפירעון במהלך חודש מרץ 2026.	-	7,200	אשראי מתאגידים בנקאים ונותני אשראי אחרים
התחייבות בגין חכירה בגין שכירות המשרדים באשדוד.	93	96	חלויות שוטפות של התחייבויות בגין חכירה
עיקר היתרה שולמה לאחר תאריך המאזן.	23	338	ספקים ונותני שירות אחרים
עיקר היתרה נובעת מריבית לשלם בסך של כ-885 אש"ח, מס רכישה בעקבות רכישת פרויקט ז'בוטינסקי מבעל השליטה בחברה מר צחי אבו בסך של כ-1,150 אש"ח ויתרות לשלם לעובדים ונותני שירותים ששולמו לאחר תאריך המאזן.	2,461	3,587	זכאים ויתרות זכות
	2,577	11,221	

התחייבויות לזמן ארוך	31/12/2024	31/12/2025	
הנפקת אגרות חוב להמרה במהלך חודש ספטמבר 2023. הגידול בסעיף נובע מחלק התשלום במזומן במסגרת העסקה לרכישת 6 פרויקטים מבעל השליטה בחברה מר צחי אבו בהתאם להערכת שווי הקצאת עלות הרכישה שביצעה החברה – לפרטים נוספים ראה סעיפים 1.4.1 ו-1.4.2 לפרק א' וביאור 16 לדוחות הכספיים המאוחדים של החברה המצורפים לדוח זה.	44,509	46,160	אגרות חוב להמרה צדדים קשורים לזמן ארוך
הגידול בסעיף נובע מהקצאת עלות הרכישה שביצעה החברה בעקבות רכישת 6 פרויקטים מבעל השליטה בחברה מר צחי אבו – לפרטים נוספים ראה סעיפים 1.4.1 ו-1.4.2 לפרק א' וביאור 16 לדוחות הכספיים המאוחדים של החברה המצורפים לדוח זה.	485	37,813	מיסים נדחים
התחייבות בגין חכירה בגין שכירות המשרדים באשדוד לזמן ארוך	- 217	23,825 120	התחייבויות בגין חכירה
	45,211	107,918	
הגידול בסעיף נובע מהקצאת עלות הרכישה שביצעה החברה בעקבות רכישת 6 פרויקטים מבעל השליטה בחברה מר צחי אבו – לפרטים נוספים ראה סעיפים 1.4.1 ו-1.4.2 לפרק א' וביאור 16 לדוחות הכספיים המאוחדים של החברה המצורפים לדוח זה.	45,247	121,866	הון המיוחס לבעלי מניות של החברה
הגידול בסעיף נובע מהקצאת עלות הרכישה שביצעה החברה בעקבות רכישת 6 פרויקטים מבעל השליטה בחברה מר צחי אבו – לפרטים נוספים ראה סעיפים 1.4.1 ו-1.4.2 לפרק א' וביאור 16 לדוחות הכספיים המאוחדים של החברה המצורפים לדוח זה.	9,268	23,308	זכויות שאינן מקנות שליטה
	54,515	145,174	סה"כ הון
	102,303	264,313	

תוצאות פעילות החברה

2.

להלן הסבר בדבר עיקרי ההתפתחויות שחלו בסעיפי הדוח המאוחד על הרווח (ההפסד) הכולל:	1-12/2024	1-12/2025	סעיף
הקיטון בסעיף נובע ממכירת הדירה בטירת הכרמל והפסקת קבלת שכירות בגינה.	131	78	הכנסות משכר דירה
	131	78	רווח גולמי
ללא שינוי מהותי מתקופה קודמת	163	190	הוצאות מכירה ושיווק
הקיטון בסעיף נובע בעיקר מסעיף שירותים מקצועיים בעקבות תשלום ליועצים במסגרת עסקת בעל העניין.	7,939	7,570	הוצאות הנהלה וכלליות
	(7,971)	(7,682)	הפסד לפני הכנסות (הוצאות) אחרות
הכנסות מימון בגין מימון השותף בעסקת מתחם פאר בחדרה בסך של כ-607 אלפי ש"ח בניכוי הפרשה לירידת ערך בגין הדירה בקריית אונו שמסווגת בסעיף נדל"ן להשקעה בסך של כ-286 אלפי ש"ח.	1,055	321	הכנסות (הוצאות) אחרות, נטו
מרבית הסכום נובע מריבית בגין ההלוואה שהועמדה לצד ג' במסגרת משא ומתן שהתנהל מולו למיזוג פעילות החברה שלו לתוך החברה – לפרטים נוספים ראה סעיף 1.4.1 לפרק א' המצורף לדוח זה.	717	480	הכנסות (הוצאות) מימון, נטו
	(6,199)	(6,881)	הפסד לפני מס
	1,077	1,646	(מיסים) הטבת מס על ההכנסה
	(5,122)	(5,235)	הפסד מפעילויות נמשכות
ללא שינוי מהותי מתקופה קודמת.	(50)	(37)	רווח (הפסד) מפעילויות מופסקות
	(5,172)	(5,272)	סה"כ הפסד כולל לתקופה
			חלוקת ההפסד הכולל לתקופה:
	(5,073)	(5,122)	בעלי מניות של החברה
	(99)	(150)	זכויות שאינן מקנות שליטה

תזרים מזומנים ומקורות מימון

3.

הסבר השינוי	לשנה שהסתיימה ביום 31.12.2024	לשנה שהסתיימה ביום 31.12.2025	
עיקר השינוי נובע מהשקעות בפרויקטים שאותם החברה מקדמת בסך של כ-14 מיליוני ש"ח ומימון הפעילות	(16,415)	(17,289)	תזרימי מזומנים ששימשו לפעילות שוטפת

הסבר השינוי	לשנה שהסתיימה ביום 31.12.2024	לשנה שהסתיימה ביום 31.12.2025	
השוטפת של החברה בניכוי עליה ביתרות החייבים בסך של כ-740 אלפי ש"ח.			
עיקר השינוי נובע ממכירת הדירה בטירת הכרמל בסך של כ-2.2 מיליוני ש"ח.	(65)	2,199	תזרימי מזומנים שנבעו מפעילות (ששימשו לפעילות) השקעה
עיקר השינוי נובע מקבלת אשראי מתאגיד בנקאי ומנותן אשראי חוץ בנקאי בסך של כ-7.2 מיליוני ש"ח.	(107)	7,094	תזרימי מזומנים שנבעו מפעילות מימון

מקורות מימון

4.

במהלך תקופת הדוח החברה מימנה את פעילותה בעיקר מיתרות המזומנים מהנפקת אגרות חוב להמרה בתמורה נטו בסך של כ-48 מיליוני ש"ח במהלך חודש ספטמבר 2023, ומקבלת אשראי מגוף בנקאי ונותן אשראי אחר.

ליום 31 בדצמבר 2025, לחברה יתרות אגרות חוב סחירות במחזור בסך של 49,912 אלפי ש"ח ע.נ. אגרות חוב (סדרה א').

לפרטים נוספים אודות איגרות החוב שבמחזור, לרבות תנאיהן ראו חלק ג' לדוח הדירקטוריון, סעיף 4.3 לחלק א' – תיאור עסקי התאגיד וביאור 14 לדוח הכספי.

לפרטים נוספים אודות מקורות המימון של החברה, ראו סעיף 4.3 לחלק א' – תיאור עסקי התאגיד, וכן את נספח א' לדוח זה.

הון החוזר

5.

לחברה הון חוזר חיובי בדוח המאוחד ודוח הסולו ליום 31 בדצמבר 2025 בסך של כ-9,188 אלפי ש"ח וכ-8,899 אלפי ש"ח, בהתאמה.

לחברה הון חוזר חיובי בדוח המאוחד והסולו ליום 31 בדצמבר 2024 בסך של כ-23,963 אלפי ש"ח וכ-23,217 אלפי ש"ח בהתאמה.

לחברה הון חוזר שלילי לתקופה של 12 חודשים בדוח המאוחד והסולו ליום 31 בדצמבר 2025 בסך של כ-3,864 אלפי ש"ח וכ-4,464 אלפי ש"ח, בהתאמה.

לחברה הון חוזר חיובי לתקופה של 12 חודשים בדוח המאוחד והסולו ליום 31 בדצמבר 2024 בסך של כ-15,705 אלפי ש"ח וכ-13,613 אלפי ש"ח, בהתאמה.

סך הכל ליום 31.12.2025 (באלפי ש"ח)	התאמות (לתקופה של 12 חודשים) (באלפי ש"ח)	הסכום שנכלל בדוחות הכספיים ליום 31.12.2025 (באלפי ש"ח)	
7,357	(13,052)	20,409	נכסים שוטפים
(11,221)	-	(11,221)	התחייבויות שוטפות
(3,864)	(13,052)	9,188	עודף נכסים שוטפים על התחייבויות

הסבר להתאמה - המחזור התפעולי של החברה הינו כ-4 שנים. ההתאמה לתקופה של 12 חודשים נעשתה לגבי הנכסים השוטפים על ידי הפחתת מלאי בניינים בהקמה שיוכר בדוחות הרווח והפסד בתקופה העולה על 12 חודשים מתאריך המאזן וכן על-ידי הפחתת חוב שצפוי להיפרע בתקופה העולה על 12 חודשים.

תזרים מזומנים חזוי

בשל קיומם של סימני אזהרה כהגדרתם בתקנה 10(ב)(14) לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומידיים), התש"ל-1970, הכלולים גרעון בהון החוזר (לתקופה של 12 חודשים) ותזרים מזומנים שלילי מתמשך מפעילות שוטפת (סולו ומאוחד), בחן דירקטוריון החברה את מקורותיה ושימושיה לשנתיים הקרובות. להלן מוצג דוח תזרים מזומנים חזוי לתקופת התזרים החזוי:

ינואר-דצמבר 2027	ינואר-דצמבר 2026	הפניה	
95,139	6,473		יתרת פתיחה
-	3,308	1	תזרים מפעילות שוטפת: קבלת החזרים ממוסדות ממשלתיים
-	14,200	3	תזרים מפעילות השקעה: עסקת נתי גלובע מנכל החברה
-	2,700		מכירת דירה המסוגלת כנדל"ן להשקעה
-	2,020	4	הקטנת הון עצמי בפרויקט בביצוע
-	20,000	5	תזרים מפעילות מימון: ניצול קו אשראי מתאגיד מוסדי
-	2,000	6	ניצול קו אשראי מתאגיד בנקאי
-	80,000	7	גיוס סדרת אגרות חוב חדשה
31,285	20,274	8	קבלת אשראי לצורך העמדת הון עצמי לפרויקטים עם היתר וליווי בנקאי סגור
31,285	144,502		סה"כ מקורות
7,421	7,421	2	תזרים לפעילות שוטפת: הוצאות הנהלה וכלליות ושיווק
-	4,408	1	תשלום למוסדות ממשלתיים
15,380	11,315	9	תזרים לפעילות השקעה: השקעת הון עצמי בפרויקטים
31,285	20,274	8	העמדת הון עצמי במועד היתר
7,498	5,498	10	תזרים לפעילות מימון: פירעון ריבית אגרות חוב סדרה א' וסדרה ב' חדשה
4,387	1,720		פירעון ריבית לתאגידים בנקאיים ונותני אשראי אחרים
4,000	5,200	11	פירעון התחייבויות לתאגידים בנקאיים ונותני אשראי אחרים
69,971	55,836		סה"כ שימושים
56,453	95,139		יתרת סגירה

הנחות עבודה ובאורים לתזרים החזוי:

- (1) החברה צופה כי תשלומי מע"מ שביצעה בחודש פברואר 2026 שביצעה במסגרת עסקת בעלי העניין שהושלמה ב-29 בדצמבר 2025 יתקבלו במהלך הרבעון השני לשנת 2026, לפרטים נוספים ראה סעיף 1.4.1 לפרק א' המצורף לדוח זה ובאור 16 לדוחות הכספיים המאוחדים של החברה.
- (2) בהתאם לתוכנית העבודה הרב שנתית של החברה ובהתבסס על תוצאות החברה בשנים 2024-2025.
- (3) ביום 12 במרץ 2026 העביר לחברה מר נתי גלובע (מנכ"ל החברה) סך של כ-14.2 מיליוני ש"ח בגין הקצאת 22,180,000 מניות של החברה, לפרטים נוספים ראה סעיף 1.4.3 לפרק א' המצורף לדוח זה ובאור 15 ג' לדוחות הכספיים המאוחדים של החברה. לצורך עריכת התזרים החזוי של החברה, ובהתאם לניסיונה העסקי, הנהלת החברה הניחה כי לא יבוצעו תשלומי קרן בגין סדרת אגרות החוב החדשה במהלך השנים 2026 ו-2027, וכי שיעור הריבית שתישאנה אגרות החוב הינו בין 4%-6%.
- (4) החברה צופה כי תקבל היתר בניה מלא לפרויקט הפלמ"ח 47 בתל אביב, במסגרת טיוטת הסכם הליווי מול הגורם המלווה שעתיד ללוות את הפרויקט, במקרה של מכירת מס' יחידות דיור בודדות וקטן ההון העצמי וישוחרר חזרה לחברה.
- (5) לפרטים נוספים ראה סעיף 1.4.4 לפרק א' המצורף לדוח זה ובאור 12 ב' לדוחות הכספיים המאוחדים של החברה.
- (6) לפרטים נוספים ראה באור 12 א' לדוחות הכספיים המאוחדים של החברה.
- (7) נכון למועד הדיווח, החלה החברה לפעול לגיוס כספים באמצעות הנפקת סדרת אגרות חוב חדשה. החברה מקדמת את גיבוש מתווה ההנפקה, אשר עשוי לכלול אגרות חוב רגילות (Straight Bonds) או אגרות חוב להמרה, וזאת בהתאם לתנאי השוק ולמבנה ההון המיטבי עבור החברה.
- תמורת הגיוס הצפויה מיועדת לשמש את החברה להאצת קצב הביצוע של פרויקטי התחדשות עירונית קיימים, למימון הון חוזר הנדרש לפרויקטים בשלבי ייזום ותכנון מתקדמים, וכן למחזור חוב פיננסי לטובת הארכת מח"מ ההתחייבויות ושיפור הגמישות התזרימית. החברה תבחן את מועד ההנפקה ותנאיה הסופיים, לרבות שיעורי הריבית יחסי ההמרה (ככל שיהיו), בסמוך למועד הביצוע, תוך התחשבות בעמידה באמות המידה הפיננסיות שייקבעו בשטר הנאמנות.
- (8) החברה צופה כי במועד קבלת היתר בניה וסגירת ליווי בנקאי לפרויקטים שצפויים להתממש בשנת 2026, תפנה החברה לקבלת משלמי הון.
- (9) בהתאם לתוכנית העבודה הרב שנתית של החברה, החברה צופה כי תשקיע סכומים בקידום הפרויקטים הקיימים לצורך הבאתם לכדי בשלות והוצאתם לביצוע.
- (10) פירעון ריבית סדרת אג"ח קיימת וסדרה חדשה שהחברה צופה כי תגייס במהלך הרבעון השני לשנת 2026 כאמור בסעיף 7 לעיל.
- (11) פירעון התחייבויות חוזיות מול תאגידים בנקאיים ונותני אשראי אחרים.

דוח תזרים המזומנים החזוי כולל נתונים המתבססים על הנחות, הערכות, תחזיות ותוכניות החברה. כמפורט לעיל. ההערכות כאמור הינן בגדר מידע צופה פני עתיד, כהגדרתו בחוק ניירות ערך, המבוססות על מידע ונתונים המצויים בידי

הנהלת החברה במועד הדוח. הערכות כאמור עלולות שלא להתממש, באופן מלא או חלקי, או להתממש באופן שונה, ואף שונה מהותית מהצפוי, כתוצאה מאי התקיימות ו/או התקיימות איזו מההנחות המפורטות לעיל באופן שונה מהנחזה ו/או הרעה במצב המשק, לרבות בשוק הנדל"ן ו/או הרעה בשוקי האשראי ו/או ההון ו/או שינויי חקיקה ו/או שינויים רגולטוריים אשר עלולים להשפיע על תוכניות כאמור.

בנוסף, יובהר כי אין בתחזית תזרים המזומנים לעיל כדי לחייב את החברה לפעול בהתאם לאמור בה, והחברה עשויה לפעול באופן שונה מהאמור בתחזית, ובהתאם להזדמנויות ו/או חלופות עסקיות שונות, וכפי שיוחלט על-ידי הנהלת החברה ו/או הדירקטוריון מעת לעת.

חלק ב' - היבטי ממשל תאגידי

1. תרומות

ביום 2 באפריל 2020 אישר דירקטוריון החברה מדיניות בנושא מתן תרומות. החברה לא תרמה כספים במהלך תקופת

הדוח.

2. דירקטורים בעלי מיומנות חשבונאית ופיננסית

בהתאם להוראות סעיף 92א(12) לחוק החברות, דירקטוריון החברה קבע, כי המספר המזערי של דירקטורים בעלי מיומנות חשבונאית ופיננסית הינו אחד. קביעה זו נעשתה בעבר בהתייחס למכלול עסקי החברה, גודלה, תחומי ומרכבות פעילותה, מגוון הסיכונים הכרוכים בהם והבקורות הקיימות בחברה, ולא שונתה במהלך תקופת הדוח.

בדירקטוריון החברה מכהנים כיום 3 חברים בעלי מיומנות חשבונאית ופיננסית. לפירוט בדבר זהותם, כישוריהם, ההשכלה, הניסיון והידע שבהסתמך עליהם רואה בהם החברה כבעלי מומחיות חשבונאית ופיננסית, ראו תקנה 26 בפרק ד' לדוח התקופתי.

3. דירקטורים בלתי תלויים

לפרטים בדבר הדירקטורים הבלתי תלויים של החברה, ראו תקנה 26 בפרק ד' לדוח התקופתי.

4. גילוי בדבר המבקר הפנימי בחברה

4.1. פרטי המבקר הפנימי

4.1.1. המבקר הפנימי של החברה הינו רו"ח דורון רוזנבלום, אשר מונה לתפקיד ביום 29 במרץ 2023 ("המבקר הפנימי").

4.1.2. הכישורים המכשירים את המבקר הפנימי לביצוע התפקיד: המבקר הפנימי עומד בתנאים הקבועים בסעיפים 3(א) ו-8 לחוק הביקורת הפנימית, תשנ"ב-1992 ("חוק הביקורת הפנימית") ובסעיף 146 לחוק החברות. המבקר הפנימי הינו רו"ח ובעל תואר ראשון בחשבונאות ותואר שני במנהל עסקים. המבקר הפנימי הינו שותף מנהל במשרד עזרא-יהודה-רוזנבלום - ייעוץ בקרה וניהול סיכונים. למשרד ניסיון של מעל 30 שנים בביצוע ביקורת פנים בחברות ציבוריות, ונמנה ברשת ראיית החשבון והייעוץ הבינלאומית Kreston Global.

4.1.3. המבקר הפנימי אינו עובד של החברה, אלא מעניק לה שירותי ביקורת פנימית כספק חיצוני.

4.1.4. המבקר הפנימי אינו ממלא בחברה תפקיד נוסף על הביקורת הפנימית.

4.1.5. המבקר הפנימי אינו בעל עניין בחברה, או קרוב של בעל עניין בחברה וכן אינו רואה החשבון המבקר או מי מטעמו.

4.1.6. המבקר הפנימי אינו מחזיק בניירות ערך של החברה או של גוף קשור אליה.

4.2. דרך המינוי

מינויו של המבקר הפנימי אושר על ידי דירקטוריון החברה בהמלצת ועדת הביקורת, לאחר שזו מצאה אותו בעל הכישורים המתאימים למילוי התפקיד, בין היתר, לאור התמחותו וניסיונו העשיר בתחום הביקורת הפנימית והיכרותו את תחום הפעילות של החברה, ולאחר שמר דורון רוזנבלום הצהיר כי הוא עומד בכל דרישות הכשירות הנדרשות לשם מילוי תפקידו כמבקר פנימי על-פי דין.

4.3. זהות הממונה הארגוני של המבקר הפנימי

הממונה הארגוני על המבקר הפנימי הינו יו"ר הדירקטוריון.

4.4. תכנית העבודה

המבקר הפנימי פועל על-פי תכנית עבודה שנתית כחלק מתוכנית רב שנתית מבקר הפנים ידון עם הנהלת החברה וועדת הביקורת, פעם בשנה, בצרכי הביקורת לשנה העוקבת ושינויים, ככל שיהיו, בפעילות ובתהליכי העבודה. תוכנית העבודה שתוגש מדי שנה, תיגזר מתוכנית הרב שנתית ותכלול, במידת הצורך, שינויים, ככל שרלבנטיים. נכון למועד כתיבת דוח זה, המבקר עורך ביקורת בעניין רישום הערות אזהרה.

4.5. היקף העסקה

היקף השעות שתסופקנה על-ידי המבקר הפנימי יהיו בהתאם לצרכי הביקורת הנדרשת והגדרת ועדת הביקורת. היקף העסקתו של המבקר הפנימי בשירותי הביקורת הפנימית בשנת 2025 הסתכמה ב- 60 שעות.

4.6. עריכת הביקורת

הביקורת הפנימית נערכת בהתאם לתקני הביקורת הפנימית המקובלים בארץ ובעולם, ובהתאם להנחיות מקצועיות בתחום הביקורת הפנימית, כקבוע בסעיף 4(ב) לחוק הביקורת הפנימית.

נחה דעתם של ועדת הביקורת כי המבקר הפנימי עמד בכל הדרישות והתנאים שצוינו לעיל.

4.7. גישה למידע

למבקר הפנימי גישה מלאה, חופשית ובלתי מוגבלת למערכות המידע של החברה, לרבות נתונים כספיים ונתונים אחרים לצורך עריכת הביקורת על-פי סעיף 9 לחוק הביקורת הפנימית.

4.8. הערכת פעילות המבקר הפנימי

להערכת ועדת הביקורת, היקף אופי ורציפות הפעילות ותוכנית העבודה של המבקר הפנימי של החברה הינם סבירים בהתחשב במבנה הארגוני, במהות פעילויותיה העסקיות של החברה ובהיקפן, ויש בהם כדי להגשים את מטרות הביקורת הפנימית.

4.9. תגמול

בגין שירותי הביקורת הפנימית, שילמה החברה בשנת 2025 סך כולל של כ- 12.9 אלפי ש"ח. להערכת ועדת הביקורת, התגמול הינו סביר ואין בו כדי להשפיע על אופן הפעלת שיקול דעתו המקצועי העצמאי.

5. גילוי בדבר שכר רואה החשבון המבקר

להלן נתונים לגבי שכר הטרחה של רואה החשבון המבקר של החברה, דלויט בריטמן אלמגור זרר ושות', בשנים 2024 ו- 2024 (באלפי ש"ח):

2024	2025	
430	530	שכר בגין שירותי ביקורת
-	-	שכר אחר
430	530	סה"כ

השכר המשולם לרואי החשבון המבקרים נקבע במשא ומתן בין הנהלת החברה לרואי החשבון המבקרים ומאושר על-ידי דירקטוריון החברה (לאחר קבלת המלצת ועדת הביקורת) בהתאם להיקף ואופי העבודה הצפויה בשנת הדיווח, ניסיון העבר ותנאי השוק המוקבלים. לדעת הנהלת החברה, שכר הטרחה הוא סביר ומקובל בהתאם לאופי החברה והיקפי הפעילות שלה.

חלק ג' – הוראות גילוי בקשר עם הדיווח הפיננסי של החברה

הוראות גילוי בקשר עם הדיווח הפיננסי של התאגיד

1. אמות מידה פיננסיות

להלן סקירת אמות המידה הפיננסיות לאשראי מהותי:

א. אמות מידה פיננסיות החלות על החברה מכוח שטר הנאמנות לאגרות החוב (סדרה א')::

31 בדצמבר 2025	הגדרות	
כ-121.9 מיליון ש"ח	"הון עצמי מאוחד" - ההון המיוחס לבעלי המניות של החברה (לא כולל זכויות שאינן מקנות שליטה), על פי הדוחות הכספיים המאוחדים האחרונים של החברה, סקורים או מבוקרים בתוספת הלוואות הבעלים הנחוצות.	הון עצמי מינימאלי לא יפחת מ-20 מיליון ש"ח

אומדנים חשבונאיים מהותיים.

ראו ביאור 2 לדוחות הכספיים.

אירועים לאחר תאריך הדוח על המצב הכספי

לאירועים לאחר תאריך הדוח על המצב הכספי, ראו ביאור 24 לדוחות הכספיים.

2. הערכות שווי

רכישת החזקות מלוא הון המניות של חברת א.י.ז.י אבו 2025 מקבוצת איזי אבו אחזקות בע"מ (להלן: "א.י.ז.י אבו"). החברה הקצתה את מחיר הרכישה לנכסים המזוהים שנרכשו וכן להתחייבויות שניטלו לפי שווים ההוגן במועד הרכישה באמצעות מעריך שווי חיצוני. בהתאם לעמדה 105-23: "פרמטרים לבחינת מהותיות הערכות שווי" שפורסמה על ידי רשות ניירות ערך, עבודת ה-PPA האמורה סווגה כהערכת שווי מהותית מאוד וכנדרש על פי תקנות הדוחות היא מצורפת לדוח זה כ- **נספח ב'**. להלן עיקריה:

שדה	תוכן
זיהוי נושא ההערכה:	הקצאת עלות רכישה בגין רכישת מלוא הון המניות של א.י.ז.י אבו.
עיתוי ההערכה:	31/12/2025
שווי נושא ההערכה סמוך לפני מועד ההערכה אילו כללי החשבונאות המקובלים, לרבות פחת והפחתות, לא היו מחייבים את שינוי ערכו בהתאם להערכת השווי:	ל"ר
שווי נושא ההערכה שנקבע בהתאם להערכה:	השווי ההוגן של התמורה נקבע על 97,040 אלפי ש"ח. מנגד, מהונה העצמי של א.י.ז.י אבו (לאחר ביצוע התאמות על ידי מעריך השווי) עומד על כ- 90,532 אלפי ש"ח, ובהתאם, הפער בין הסכומים הוכר כמוניטין.
זיהוי המעריך ואפיונו, לרבות השכלה, ניסיון בביצוע הערכות שווי לצרכים חשבונאיים בתאגידים מדווחים ובהיקפים דומים לאלה של ההערכה המדווחת או העולים על היקפים אלה:	הערכת השווי בוצעה על ידי מר יניב אבדי, רו"ח, שותף מייסד בחברת בטא פייננס ומומחה במימון והערכות שווי. מר אבדי הינו בעל תואר ראשון בחשבונאות וכלכלה בהצטיינות יתרה, רו"ח ותואר שני במנהל עסקים בהתמחות במימון וחשבונאות בהצטיינות. ליניב יש מעל ל-17 שנות ניסיון בייעוץ וניהול והוראה במוסדות אקדמיים (בתחום החשבונאות והמימון) לרבות ניסיון רחב בעסקים, אסטרטגיה ובייעוץ כלכלי. בטרם הצטרפו לבטא פייננס יניב שימש ככלכלן ראשי של חברת אחזקות בינלאומית. ליניב ניסיון בהערכות שווי של חברות ציבוריות ופרטיות כאחד, חוות דעת להוגנות עסקה, הערכות שווי מניה, הקצאת עלות רכישה (PPA), הערכות שווי ESOP ומכשירים פיננסיים מורכבים, בדיקת היתכנות כלכלית ואנליזה תמחירית לפרויקטים ועוד.
האם המעריך בלתי תלוי?	לא קיימת תלות בין המעריך לבין החברה.
האם קיים הסכם שיפוי?	החברה התחייבה לשפות את מעריך השווי בגין כל סכום שישולם על ידו מעבר לסכום שמעל שלוש פעמים שכר טרחתו, למעט במקרה של רשלנות חמורה או התנהגות פסולה בדיון.

תוכן					שדה																																								
היוון תזרימי מזומנים.					מודל ההערכה לפיו פעל מעריך השווי:																																								
<table border="1"> <thead> <tr> <th>סטטוס</th> <th>שיעור היוון</th> <th>מקדם וודאות</th> <th>גרייס התחלה</th> <th>גרייס סיום</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>בביצוע</td> <td>9.5%</td> <td>100%</td> <td>-</td> <td>3</td> </tr> <tr> <td>ערב ביצוע (עבר ועדה)</td> <td>10.5%</td> <td>100%</td> <td>3</td> <td>3</td> </tr> <tr> <td>ודאות גבוהה - הוגשה בקשה להיתר</td> <td>11.5%</td> <td>95%</td> <td>6</td> <td>6</td> </tr> <tr> <td>ודאות בינונית - תהליך רישוי לפני הגשת היתר</td> <td>12.5%</td> <td>80%</td> <td>6</td> <td>6</td> </tr> <tr> <td>תב"ע הופקדה להתנגדויות (רוב נדרש)</td> <td>13.5%</td> <td>70%</td> <td>9</td> <td>9</td> </tr> <tr> <td>בתכנון - אין תב"ע מאושרת (רוב נדרש)</td> <td>14.5%</td> <td>50%</td> <td>12</td> <td>12</td> </tr> <tr> <td>בחירה כיזם (אין רוב דרוש)</td> <td>ל.ר.</td> <td>0%</td> <td>ל.ר.</td> <td>ל.ר.</td> </tr> </tbody> </table>					סטטוס	שיעור היוון	מקדם וודאות	גרייס התחלה	גרייס סיום	בביצוע	9.5%	100%	-	3	ערב ביצוע (עבר ועדה)	10.5%	100%	3	3	ודאות גבוהה - הוגשה בקשה להיתר	11.5%	95%	6	6	ודאות בינונית - תהליך רישוי לפני הגשת היתר	12.5%	80%	6	6	תב"ע הופקדה להתנגדויות (רוב נדרש)	13.5%	70%	9	9	בתכנון - אין תב"ע מאושרת (רוב נדרש)	14.5%	50%	12	12	בחירה כיזם (אין רוב דרוש)	ל.ר.	0%	ל.ר.	ל.ר.	הנחות עיקריות ששימשו את מעריך השווי בעת ביצוע הערכת השווי:
סטטוס	שיעור היוון	מקדם וודאות	גרייס התחלה	גרייס סיום																																									
בביצוע	9.5%	100%	-	3																																									
ערב ביצוע (עבר ועדה)	10.5%	100%	3	3																																									
ודאות גבוהה - הוגשה בקשה להיתר	11.5%	95%	6	6																																									
ודאות בינונית - תהליך רישוי לפני הגשת היתר	12.5%	80%	6	6																																									
תב"ע הופקדה להתנגדויות (רוב נדרש)	13.5%	70%	9	9																																									
בתכנון - אין תב"ע מאושרת (רוב נדרש)	14.5%	50%	12	12																																									
בחירה כיזם (אין רוב דרוש)	ל.ר.	0%	ל.ר.	ל.ר.																																									

תאריך: 15 במרץ, 2026

בכבוד רב,

נתן (נתי) גלבע, מנכ"ל

צחי אבן, יו"ר דירקטוריון

נספח א'

גילוי ייעודי למחזיקי איגרות החוב – פרטים אודות תעודות התחייבות שהנפיקה החברה

שם הסדרה	סדרה א'
מועד הנפקה ראשוני	ספטמבר 2023
סך הערך הנקוב במועד הנפקה (אלפי ש"ח)	51,324
סך הערך נקוב ליום 31.12.2025 (אלפי ש"ח)	49,912
סכום הריבית שנצברה ליום 31.12.2025 (אלפי ש"ח)	883
שווי שוק ליום 31.12.2025 (אלפי ש"ח)	75,168
סוג הריבית	ריבית שנתית קבועה בשיעור של 7%
מועד תשלום הקרן	30 בספטמבר 2028
מועדי תשלום ריבית	31 במרץ של כל אחת מהשנים 2024 עד 2028 (כולל) וביום 30 בספטמבר של כל אחת מהשנים 2024 עד 2028 (כולל)
הצמדה	אין
האם אגרות החוב ניתנות להמרה	כן, כל 0.545 ש"ח ערך נקוב של אגרות החוב (סדרה א') יהא ניתן להמרה למניה רגילה אחת של החברה, בכפוף למפורט בשטר הנאמנות (ראו סעיף 11 לתנאים הרשומים מעבר לדף)
הסדרה מהותית לחברה	כן
חברה מדרגת	אין
פדיון מוקדם	אין
פרטי הקשר של הנאמן: שם הנאמן האחראי מטעם הנאמן כתובת פרטי התקשרות	רזניק פז נבו נאמנויות בע"מ עו"ד מיכל אבטליון רח' יד חרוצים 14 תל אביב טלפון: 03-6389200 פקס: 03-6389222 דוא"ל: michal@rpn.co.il
עמידה בתנאים ובהתחייבות למחזיקי האג"ח בתום תקופת הדוח ובמהלכה בכל התנאים וההתחייבויות לפי שטר הנאמנות ¹	כן
האם התקיימו תנאים המקיימים עילה להעמדת האג"ח לפירעון מיידי	לא
הגבלות על יצירת שעבודים ו/או בקשר לסמכות החברה להנפיק אגרות חוב נוספות	החברה התחייבה כי עד מייד לאחר הסילוק המלא, הסופי והמדויק של החוב על פי תנאי אגרות החוב, החברה לא תיצור שעבוד שוטף (צף) על כלל נכסיה וזכויותיה הקיימות והעתידיות לטובת צד שלישי כלשהו, להבטחת חובותיה כלפיו, ללא קבלת הסכמה מראש ממחזיקי אגרות החוב, בהחלטה מיוחדת.

¹ נכון למועד דוח זה החברה עומדת בכל התנאים וההתחייבויות לפי שטר הנאמנות לאגרות החוב (סדרה א') וכן לא התקיימו תנאים המקיימים עילה להעמדת אגרות החוב (סדרה א') לפירעון מיידי.

גפן

מגורים והתחדשות

פרק ג'

דו"חות כספיים



דו"ח תקופתי לשנת 2025

גפן מגורים והתחדשות בע"מ

דוחות כספיים מאוחדים ליום 31 בדצמבר 2025

גפן מגורים והתחדשות בע"מ

דוחות כספיים מאוחדים ליום 31 בדצמבר 2025

תוכן העניינים

עמוד

2	דוח רואה החשבון המבקר
	הדוחות הכספיים:
4-5	דוחות מאוחדים על המצב הכספי
6	דוחות מאוחדים על הרווח או הפסד ורווח כולל אחר
7-9	דוחות מאוחדים על השינויים בהון
10-12	דוחות מאוחדים על תזרימי המזומנים
13-39	ביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים

דוח רואי החשבון המבקרים הבלתי תלויים לבעלי המניות של גפן מגורים והתחדשות בע"מ

חוות הדעת

ביקרנו את הדוחות הכספיים המאוחדים של גפן מגורים והתחדשות בע"מ (להלן – "החברה") הכוללים את הדוח המאוחד על המצב הכספי ליום 31 בדצמבר 2025, ואת הדוחות המאוחדים על הרווח או הפסד ורווח כולל אחר, על השינויים בהון ועל תזרימי המזומנים לשנה שהסתיימה באותו תאריך ואת הביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים, לרבות עיקרי המדיניות החשבונאית.

לדעתנו, הדוחות הכספיים המאוחדים המוצגים 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 מתארות בפסיקת חובות רואה החשבון המבקר לביקורת של הדוחות הכספיים המאוחדים בדוח זה. אנו בלתי תלויים בחברה ובחברות המאוחדות 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, 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, לדיקטוריון 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 באמצעותנו חוות דעת נפרדת על עניינים אלה או על הסעיפים או הגילויים שאליהם הם מתייחסים.

(1) עלויות שנכללו במלאי :

כאמור בביאור 9 לדוחות הכספיים המאוחדים ליום 31 בדצמבר, 2025 בדבר מלאי קרקעות לבניה (להלן - "המלאי") אשר מסתכם לסך של כ- 227,590 אלפי ש"ח. כאמור בביאור 4 ב(2) לדוחות הכספיים המאוחדים העלויות שנכללות במלאי מהוות אומדן קריטי הכרוך באי וודאות המתבסס על הנחות והערכות סובייקטיביות של ההנהלה והדיקטוריון תוך שימוש בשיקול דעת רב מצד הנהלת החברה לרבות בנוגע לצפי הפרויקטים שיבוצעו. לשימוש בהנחות אלו עשויה להיות השפעה, לעיתים מהותית, על המלאי המוצג בדוחות הכספיים של החברה. לצורך קביעת העלויות אותן ניתן להוון למלאי, הנהלת החברה מבצעת בדיקה שהפרויקט הינו בשליטתה וכן צפוי להניב לה הטבות כלכליות בעתיד.

לצורך כך מבצעת הנהלת החברה בחינה תקופתית של סטטוס הפרויקטים אשר כוללת, בין היתר, את המצב התכנוני והמימוני, ואת שיעור ההחטמות בפועל נכון ליום 31 בדצמבר 2025 ביחס לשיעור ההחטמות המינימלי הנדרש לפי הקבוע בחוק ההסדרים 2021 (התחדשות עירונית) ובהתאם לכך אומדת ומעריכה האם צפוי שהפרויקט יזרים לחברה הטבות כלכליות בעתיד. לאור האמור לעיל, ומאחר והיוון עלויות למלאי כרוך בשימוש בהנחות והערכות סובייקטיביות, זיהינו, על פי שיקול דעתנו, את היוון העלויות למלאי בחברה כעניין מפתח בביקורת הדוחות הכספיים המאוחדים לשנת 2025.

תל אביב - משרד ראשי

מרכז עזריאלי 1 תל אביב ת.ד. 16593 תל אביב 6116402 | טלפון: 03-6085555 | info@deloitte.co.il

משרד נצרת	משרד אילת	משרד חיפה	משרד ירושלים
מרג' אבן עאמר 9 נצרת, 16100	מרכז העירוני ת.ד. 538 אילת, 88104002	מעלה השחרור 5 ת.ד. 5648 חיפה, 3105502	קרית המדע 3 מגדל הר חוצבים ירושלים, 914510 ת.ח. 45396

טלפון: +972 (73) 399 4455 פקס: +972 (73) 637 4455 info-azareth@deloitte.co.il	טלפון: +972 (8) 637 5676 פקס: +972 (2) 637 1628 info-eilat@deloitte.co.il	טלפון: +972 (4) 860 7333 פקס: +972 (2) 867 2528 info-haifa@deloitte.co.il	טלפון: +972 (2) 501 8888 פקס: +972 (2) 537 4173 info-jer@deloitte.co.il
--	--	--	--

משרד ראשל"צ - מתחם מילנייה שדרות ראשונים 23 ראשל"צ	משרד רעננה - מתחם אינפיניטי הפנינה 8, רעננה	משרד בית שמש יגאל אלון 1 בית שמש, 9906201
---	--	---

שיקול דעת מקצועי נדרש מאיתנו כדי להעריך את נאותות התקיימות התנאים להיוון והעלויות השונות שהונו למלאי בהינתן סטטוס הפרויקטים של החברה והאומדנים וההנחות שהובאו בחשבון על ידי ההנהלה והדירקטוריון בדבר צפי המצב התכנוני של הפרויקטים ושיעור ההחטמות המינימלי, אשר משפיע על היכולת להוון עלויות למלאי.

נהלי ביקורת שבוצעו כמענה לעניין המפתח בביקורת :

כמענה לאי הוודאויות הכרוכות בהיוון עלויות שונות למלאי, ביצענו בעיקר את הנהלים הבאים: 1. בחינת שיעור ההחטמות בפרויקטים השונים נכון ליום 31 בדצמבר 2025 על בסיס מדגמי המערב שיקולים כמותיים ואיכותיים; 2. בחינת סבירות הערכת ההנהלה באשר לאותן עלויות הניתנות להיוון בהתאם לכללי החשבונאות; 3. בחינה כי העלויות שהונו למלאי הינן אכן עלויות הניתנות לייחוס במישרין למלאי ולהבאתו למקום ולמצב אותם יעדה להם הנהלת החברה ולכדי מכירה בעתיד; 4. מעורבות של הסגל הבכיר של צוות ההתקשרות וקיום התייעצויות.

(2) צירופי עסקים תחת אותה שליטה:

בהתאם לאמור בביאור 16 לדוחות הכספיים המאוחדים, במהלך שנת 2025, החברה השלימה רכישת מלאו הון המניות של חברת א.י.ז.י אבו 2025 מקבוצת איזי אבו אחזקות בע"מ מבעל השליטה של החברה. לצורך העסקה ביצעה החברה הקצאת תמורת הרכישה לשווי ההוגן של הנכסים וההתחייבויות שנרכשו. בהתאם להקצאה זו, החברה הכירה במוניטין ועודפי עלות בגין הנכסים המזוהים. החברה הסתמכה על מערכי שווי חיצוניים ובלתי תלויים לצורך ביצוע הקצאת התמורה וזיהוי השווי של הנכסים הבלתי מוחשיים הטיפול החשבונאי בהקצאת תמורת הרכישה במסגרת עסקת צירופי עסקים זוהה על ידינו כעניין מפתח בביקורת, וזאת בשל רמת שיקול הדעת הגבוהה הכרוכה בו.

נהלי ביקורת שבוצעו כמענה לעניין המפתח בביקורת:

כמענה לאי הוודאות הכרוכה בקביעת השווי של החברה, ביצענו בעיקר את הנהלים הבאים: (1) בחינת סבירותן של הנחות הבסיס ששימשו בהערכת השווי לרבות בחינת שיעורי ההיוון, מתודולוגיית הערכת השווי ובחינת חישובים אריתמטיים; (2) סקירת הערכות השווי על ידי מעריך שווי מומחה מטעם צוות הביקורת. (3). בחינה והערכה של הכשירות, היכולות והאובייקטיביות של מערכי השווי של החברה; (3) ווידוא כי בסיס הנתונים ששימש להערכת השווי תואם להסכמים חתומים; (5) בחינת שלמות הנכסים וההתחייבויות שזוהו במסגרת תהליך הקצאת התמורה; (6) בחינה נאותות הגילויים בדוחות הכספיים בנוגע להקצאת תמורת הרכישה.

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.

תל אביב - משרד ראשי

מרכז עזריאלי 1 תל אביב ת.ד. 16593 תל אביב 6116402 | טלפון: 03-6085555 | info@deloitte.co.il

משרד ירושלים	משרד חיפה	משרד אילת	משרד נצרת
קרית המדע 3 מגדל הר חוצבים ירושלים, 914510 ת.ח. 45396	מעלה השחרור 5 ת.ד. 5648 חיפה, 3105502	מרכז העירוני ת.ד. 538 אילת, 88104002	מרג' אבן עאמר 9 נצרת, 16100

טלפון: 972 (2) 501 8888 פקס: 972 (2) 537 4173 info-jer@deloitte.co.il	טלפון: 972 (4) 860 7333 פקס: 972 (2) 867 2528 info-haifa@deloitte.co.il	טלפון: 972 (8) 637 5676 פקס: 972 (2) 637 1628 info-eilat@deloitte.co.il	טלפון: 972 (73) 399 4455 פקס: 972 (73) 637 4455 info-azareth@deloitte.co.il
--	--	--	--

משרד בית שמש יגאל אלון 1 בית שמש, 9906201	משרד רעננה - מתחם אינפיניטי הפנינה 8, רעננה	משרד ראשל"צ - מתחם מילנייה שדרות ראשונים 23 ראשל"צ
---	--	---

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 בדוחות הכספיים המאוחדים, בין שמקורה בתרמית או בטעות, מתכננים ומבצעים ניהולי 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 ניהולי 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 והנהלה.
 - מגיעים למסקנה בקשר לנאותות קביעת הדירקטוריון והנהלה 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 האחד בחוות דעתנו. מסקנותינו 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 והנהלה, 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 מזוהים על אי תלותנו.
- מתוך העניינים אשר תוקשרו, או שנדרש היה לתקשרם, עם הדירקטוריון והנהלה קבענו כי אין עניינים משמעותיים ביותר בביקורת הדוחות הכספיים המאוחדים לתקופה השוטפת אשר מהווים ענייני מפתח בביקורת.
- שותף ההתקשרות של הביקורת נשוא דוח רואה החשבון המבקר הבלתי תלוי הוא רונן כהן.

בריטמן אלמגור זהר ושות'
רואי חשבון
A Firm in the Deloitte Global Network

תל אביב, 15 במרץ, 2026.

תל אביב - משרד ראשי

מרכז עזריאלי 1 תל אביב ת.ד. 16593 | 6116402 | טלפון: 03-6085555 | info@deloitte.co.il

משרד נצרת	משרד אילת	משרד חיפה	משרד ירושלים
מרג' אבן עאמר 9 נצרת, 16100	מרכז העירוני ת.ד. 538 אילת, 88104002	מעלה השחרור 5 ת.ד. 5648 חיפה, 3105502	קרית המדע 3 מגדל הר חוצבים ירושלים, 914510 ת.ח. 45396

טלפון: +972 (73) 399 4455 פקס: +972 (73) 637 4455 info-azareth@deloitte.co.il	טלפון: +972 (8) 637 5676 פקס: +972 (2) 637 1628 info-eilat@deloitte.co.il	טלפון: +972 (4) 860 7333 פקס: +972 (2) 867 2528 info-haifa@deloitte.co.il	טלפון: +972 (2) 501 8888 פקס: +972 (2) 537 4173 info-jer@deloitte.co.il
---	---	---	---

משרד ראשל"צ - מתחם מילנייה שדרות ראשונים 23 ראשל"צ	משרד רעננה - מתחם אינפיניטי הפנינה 8, רעננה	משרד בית שמש יגאל אלון 1 בית שמש, 9906201
---	--	---

ליום 31 בדצמבר			
2024	2025		
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	ביאור	
14,469	6,473	5	נכסים שוטפים
1,613	884	6	מזומנים ושווי מזומנים
8,258	13,052	9	חייבים ויתרות חובה
24,340	20,409		מלאי בניינים למכירה
2,200	-	7	נכסים המוחזקים למכירה ופעילות שהופסקה
26,540	20,409		
<hr/>			
2,986	2,700	8	נכסים שאינם שוטפים
51,714	214,538	9	נדל"ן להשקעה
303	206	10	מלאי קרקעות לבניה
15,803	16,916	11	נכסי זכות שימוש
2,000	2,000		מקדמות עבור רכישת מלאי מקרקעין
696	562		מקדמות בגין פרויקטים
-	6,510	16	רכוש קבוע
2,261	472	19 ב',ג'.	מוניטין
75,763	243,904		מיסים נדחים
<hr/>			
102,303	264,313		

הביאורים המצורפים לדוחות הכספיים המאוחדים מהווים חלק בלתי נפרד מהם.

ליום 31 בדצמבר		ביאור	
2024	2025		
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח		
-	7,200	12	התחייבויות שוטפות
93	96	10	אשראי מתאגידים בנקאים ונותני אשראי אחרים
23	338		חלויות שוטפות של התחייבויות בגין חכירה
2,461	3,587	13	ספקים ונותני שירותים
2,577	11,221		זכאים ויתרות זכות
217	120	10	התחייבויות שאינן שוטפות
485	37,813	16 ג.ל.	התחייבויות בגין חכירה
-	23,825	19 ב.ל.ג.	צדדים קשורים לזמן ארוך
702	61,758		מיסים נדחים
44,509	46,160	14	אגרות חוב להמרה
(*) -	(*) -	17	הון
75,085	159,130		הון מניות
1,425	1,425		פרמיה על מניות
136	136		כתבי אופציה
1,521	465		קרן הון בגין עסקאות עם בעלי שליטה
3,660	2,412	14	קרן הון תשלום מבוסס מניות
(860)	(860)		רכיב הוני באגרות חוב להמרה, נטו
19,478	19,478		קרן הון בגין עסקאות עם בעלי זכויות שאינן מקנות שליטה
(55,198)	(60,320)		קרנות הון אחרות
45,247	121,866		יתרת הפסד
9,268	23,308		הון המיוחס לבעלי מניות של החברה
54,515	145,174		זכויות שאינן מקנות שליטה
102,303	264,313		

(*) מניות ללא ערך נקוב.

אלעד לב סמנכ"ל כספים	נתן (נתי) גלבוש מנכ"ל	צחי אבו יו"ר דירקטוריון	15 במרץ, 2026 תאריך אישור הדוחות הכספיים
-------------------------	--------------------------	----------------------------	---

לשנה שהסתיימה יום 31 בדצמבר			ביאור	
2023	2024	2025		
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח		
142	131	78	.א.18	הכנסות
-	-	-		עלות ההכנסות
142	131	78		רווח גולמי לפני השפעת שינויים בשווי הוגן
193	163	190	.ב.18	הוצאות מכירה ושיווק
6,997	7,939	7,570	.ג.18	הוצאות הנהלה וכלליות
265	1,189	607		הכנסות אחרות
-	44	-		הוצאות אחרות
-	(90)	(286)		התאמת שווי הוגן נדל"ן להשקעה
(6,783)	(6,916)	(7,361)		הפסד מפעולות
306	1,048	508		הכנסות מימון
195	331	28	.ד.18	הוצאות מימון
111	717	480		
(6,672)	(6,199)	(6,881)		הפסד לפני מיסים על ההכנסה
499	1,077	1,646	19	הטבת מס (מיסים על ההכנסה)
(6,173)	(5,122)	(5,235)		הפסד מפעילויות נמשכות
(978)	(50)	(37)	7	הפסד מפעילות שהופסקה, נטו
(7,151)	(5,172)	(5,272)		הפסד כולל לשנה
(6,910)	(5,073)	(5,122)		חלוקת ההפסד וההפסד הכולל לשנה:
(241)	(99)	(150)		בעלי מניות של החברה
(7,151)	(5,172)	(5,272)		זכויות שאינן מקנות שליטה
(0.031)	(0.023)	(0.24)	20	הפסד בסיסי ומדולל למניה (בש"ח):
(0.005)	(0.0002)	(0.0000)		מפעילויות נמשכות
(0.036)	(0.0232)	(0.024)		מפעילויות מופסקות

הביאורים המצורפים לדוחות הכספיים המאוחדים מהווים חלק בלתי נפרד מהם.

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2025

סה"כ הון	זכויות שאינן מקנות שליטה	סה"כ	יתרת הפסד	קרנות הון אחרות	רכיב הוני באגרות חוב להמרה	קרן הון בגין עסקאות עם בעלי זשמ"ש	קרן הון תשלום מבוסס מניות	קרן הון בגין עסקאות עם בעלי שליטה	כתבי אופציה	פרמיה על מניות	הון מניות
אלפי ש"ח											
54,515	9,268	45,247	(55,198)	19,478	3,660	(860)	1,521	136	1,425	75,085	(*) -
14,190	14,190	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
(419)	-	(419)	-	-	-	-	(419)	-	-	-	-
83,408	-	83,408	-	-	-	-	558	-	-	82,850	-
(1,248)	-	(1,248)	-	-	(1,248)	-	-	-	-	-	-
-	-	-	-	-	-	-	(1,195)	-	-	1,195	-
(5,272)	(150)	(5,122)	(5,122)	-	-	-	-	-	-	-	-
<u>145,174</u>	<u>23,308</u>	<u>121,866</u>	<u>(60,320)</u>	<u>19,478</u>	<u>2,412</u>	<u>(860)</u>	<u>465</u>	<u>136</u>	<u>1,425</u>	<u>159,130</u>	<u>(*) -</u>

יתרה ליום 1 בינואר 2025

התנועה בשנת הדוח:

זכויות שאינן מקנות שליטה, שנוצרו בחברה שאוחדה לראשונה
 פקיעת אופציות לעובדים
 תשלום מבוסס מניות (**)
 המרת אגרות חוב להמרה (***)
 מימוש כתבי אופציות לעובדים (**)
 הפסד לשנה

יתרה ליום 31 בדצמבר 2025

(*) מניות ללא ע.ב.
 (**) ראה באור 21 א', ב'.
 (***) ראה באור 14.

הביאורים המצורפים לדוחות הכספיים המאוחדים מהווים חלק בלתי נפרד מהם.

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2024

הון מניות	פרמיה על מניות	כתבי אופציה	קרן הון בגין עסקאות עם בעלי שליטה	קרן הון תשלום מבוסס מניות	קרן הון בגין עסקאות עם בעלי זשמ"ש	רכיב הוני באגרות חוב להמרה	קרנות הון אחרות	יתרת הפסד	סה"כ	זכויות שאינן מקנות שליטה	סה"כ הון
אלפי ש"ח											
- (*)	73,677	1,425	136	933	(860)	3,759	19,478	(50,125)	48,423	9,367	57,790
-	-	-	-	588	-	-	-	-	588	-	588
-	1,408	-	-	-	-	(99)	-	-	1,309	-	1,309
-	-	-	-	-	-	-	-	(5,073)	(5,073)	(99)	(5,172)
- (*)	75,085	1,425	136	1,521	(860)	3,660	19,478	(55,198)	45,247	9,268	54,515

יתרה ליום 1 בינואר 2024

התנועה בשנת הדוח:

תשלום מבוסס מניות (**)
 המרת אגרות חוב להמרה (***)
 הפסד לשנה

יתרה ליום 31 בדצמבר 2024

(*) מניות ללא ע.ב.
 (**) ראה באור 21.א'.
 (***) ראה באור 14.

הביאורים המצורפים לדוחות הכספיים המאוחדים מהווים חלק בלתי נפרד מהם.

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2023

הון מניות	פרמיה על מניות	תקבולים על חשבון מניות	כתבי אופציה	קרן הון בגין עסקאות עם בעלי שליטה	קרן הון בגין עסקאות עם בעלי זשמ"ש אלפי ש"ח	רכיב הוני באגרות חוב להמרה	קרנות הון אחרות	יתרת הפסד	סה"כ	זכויות שאינן מקנות שליטה	סה"כ הון
(*) -	15,811	11,578	1,425	136	(860)	-	19,478	(43,215)	4,399	-	4,399
-	46	-	-	-	(46)	-	-	-	-	-	-
-	11,578	(11,578)	-	-	-	-	-	-	-	-	-
-	-	-	-	-	933	-	-	-	933	-	933
-	-	-	-	-	-	-	-	-	9,608	9,608	-
-	-	-	-	-	-	3,759	-	-	3,759	-	3,759
(*) -	46,242	-	-	-	-	-	-	-	46,242	-	46,242
-	-	-	-	-	-	-	-	(6,910)	(7,151)	(241)	(6,910)
(*) -	73,677	-	1,425	136	(860)	3,759	19,478	(50,125)	57,790	9,367	48,423

יתרה ליום 1 בינואר 2023

התנועה בשנת הדוח:

פקיעת כתבי אופציה
קבלת כתבי ויתור בגין זכויות למניות
תשלום מבוסס מניות
(**)
זכויות שאינן מקנות שליטה, שנוצרו בחברה שאוחדה לראשונה
רכיב הוני של הנפקת אגרות חוב להמרה, נטו
הנפקת הון מניות הפסד לשנה

יתרה ליום 31 בדצמבר 2023

(*) מניות ללא ע.ב.
(**) ראה באור א'21.

הביאורים המצורפים לדוחות הכספיים המאוחדים מהווים חלק בלתי נפרד מהם.

לשנה שהסתיימה יום 31 בדצמבר		
2023	2024	2025
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
(6,173)	(5,122)	(5,235)
(55,004)	(11,243)	(12,017)
(61,177)	(16,365)	(17,252)
(281)	(50)	(37)
(61,458)	(16,415)	(17,289)
-	-	11
-	-	2,200
(292)	(65)	(12)
-	-	(5,000)
-	-	5,000
(292)	(65)	2,199
(352)	(107)	(106)
9,200	-	7,200
(12,200)	-	-
46,242	-	-
48,260	-	-
91,150	(107)	7,094
29,400	(16,587)	(7,996)
1,656	31,056	14,469
31,056	14,469	6,473

תזרימי מזומנים מפעילות שוטפת

הפסד מפעילויות נמשכות
התאמות הדרושות להצגת תזרימי המזומנים מפעילות שוטפת (נספח א')

מזומנים נטו ששימשו לפעילות שוטפת נמשכת

מזומנים נטו ששימשו לפעילות שוטפת מופסקת

סה"כ מזומנים נטו ששימשו לפעילות שוטפת

תזרימי מזומנים מפעילות השקעה

רכישת חברה מאוחדת שאוחדה לראשונה (נספח ד')

קבלת תמורה בגין מכירת נכסים המוחזק למכירה

רכישת רכוש קבוע

העמדת הלואה לאחר

פירעון הלואה שניתנה לאחר

סה"כ מזומנים נטו שנבעו מפעילות השקעה (ששימשו לפעילות השקעה)

תזרימי מזומנים מפעילות מימון

פירעון התחייבויות בגין חכירה

קבלת הלואות מבנקים ונותני אשראי אחרים לזמן קצר

פירעון הלואות מבנקים ונותני אשראי אחרים לזמן קצר

הנפקת הון מניות (לאחר ניכוי עלויות הנפקה)

הנפקת אגרות חוב להמרה

מזומנים נטו שנבעו מפעילות מימון נמשכת (ששימשו לפעילות מימון)

עליה (ירידה) במזומנים ושווי מזומנים

יתרת מזומנים ושווי מזומנים לתחילת השנה

יתרת מזומנים ושווי מזומנים לסוף השנה

נספח א' - התאמות הדרושות להצגת תזרימי המזומנים מפעילות שוטפת:

לשנה שהסתיימה יום 31 בדצמבר		
2023	2024	2025
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
518	249	242
-	90	286
933	588	139
(279)	(538)	(1,113)
775	542	403
-	18	13
(1,202)	(1,059)	(283)
(2,000)	-	-
(1,777)	715	737
(38,277)	(12,086)	(14,050)
(15,000)	-	-
(39)	(10)	237
1,344	248	1,372
(55,004)	(11,243)	(12,017)

הכנסות והוצאות שאינן כרוכות בתזרימי מזומנים:

פחת והפחתות
 ירידת ערך נדל"ן להשקעה
 תשלום מבוסס מניות, נטו
 ריבית והצמדה בגין הלוואות מאחרים
 שינויים באגרות חוב להמרה, נטו
 שערור התחייבויות בגין חכירה

שינויים בסעיפי נכסים והתחייבויות:

מיסים נדחים, נטו
 עליה במקדמות בגין פרויקטים
 ירידה (עליה) בחייבים ויתרות חובה ויתרות חובה לזמן ארוך
 עליה במלאי בניינים למכירה ומלאי קרקעות לבניה
 עליה במקדמות לרכישת מלאי מקרקעין
 עליה (ירידה) בספקים ונותני שירותים
 עליה בזכאים ויתרות זכות וצדדים קשורים לזמן ארוך

נספח ב' - מידע נוסף בגין תזרימי המזומנים מפעילות שוטפת:

לשנה שהסתיימה יום 31 בדצמבר		
2023	2024	2025
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
-	-	424
247	3,757	3,603
31	18	13

ריבית שהתקבלה
 ריבית ששולמה
 ריבית ששולמה בגין חכירות

נספח ג' - פעולות מהותיות שאינן במזומן:

לשנה שהסתיימה יום 31 בדצמבר		
2023	2024	2025
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
-	-	18,380
-	2,981	-
-	-	(18,380)
-	-	1,248
-	-	(1,248)

רכישת מלאי קרקעות לבניה
 מיון יתרות מקבוצת מימוש מוחזקת למכירה לנדל"ן להשקעה
 קבלת הלוואה מבעל שליטה כנגד מלאי קרקעות לבניה
 התאמת רכיב הוני באגרות חוב להמרה, נטו
 מיסים נדחים בגין רכיב הוני באגרות חוב להמרה

הביאורים המצורפים לדוחות הכספיים המאוחדים מהווים חלק בלתי נפרד מהם.

נספח ד' - איחוד חברה לראשונה:

לשנה שהסתיימה יום 31 בדצמבר			
2023	2024	2025	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
15,805	-	135,189	מלאי קרקעות לבניה (כולל עודפי עלות)
(6,197)	-	-	התחייבויות לשלם
-	-	6,510	מוניטין
-	-	(18,702)	צדדים קשורים לזמן ארוך (כולל עודפי עלות)
-	-	(71)	הון חוזר (למעט מזומנים ושווי מזומנים)
-	-	(25,897)	מיסים נדחים
-	-	(82,850)	פרמיה על מניות
(9,608)	-	(14,190)	זכויות שאינן מקנות שליטה
-	-	(11)	
-	-	-	מזומנים שיצאו
-	-	(11)	מזומנים שהתקבלו במסגרת האיחוד
-	-	(11)	

הביאורים המצורפים לדוחות הכספיים המאוחדים מהווים חלק בלתי נפרד מהם.

ביאור 1 - כללי

א. גפן מגורים והתחדשות בע"מ (להלן - החברה) התאגדה בישראל, משרדה הרשום ממוקם באשדוד. החברה בעצמה ובאמצעות חברות מוחזקות (להלן - "הקבוצה") פועלת בתחום ההתחדשות העירונית. בהתאם לתכנית המתאר הארצית לחיזוק בניינים קיימים בפני רעידת אדמה - תמ"א 38 בדרך של הריסה ובניה מחדש וכן במסגרת פרויקטים במסלול "פינוי בינוי".

ב. מימון פעילות החברה:

נכון ליום 31 בדצמבר 2025, לחברה הון עצמי חיובי בסך של 121,866 אלפי ש"ח, הון חוזר חיובי בסך של 9,188 אלפי ש"ח. כמו כן, לחברה תזרים שלילי מפעילות שוטפת בסך של 17,289 אלפי ש"ח. בנוסף, נכון ליום 31 בדצמבר 2025, לחברה הון חוזר שלילי לתקופה של 12 חודשים בסך של כ- 3,864 אלפי ש"ח.

במהלך חודש אוקטובר 2025 התקשרה החברה עם גוף בנקאי בהסכם להעמדת מסגרת אשראי בסך של 4 מיליון ש"ח לפירעון עד ליום 30 ביוני 2026, ובמהלך חודש מרץ 2026 הוארכה המסגרת עד ליום 30 ביולי 2027. נכון למועד אישור הדוחות הכספיים, קיימת מסגרת אשראי לא מנוצלת בסך של כ- 2 מיליון ש"ח (למועד אישור הדוחות משכה החברה כ- 2 מיליון ש"ח). כמו כן, לאחר תאריך המאזן התקשרה החברה בהסכם עם גוף פיננסי מממן להעמדת מסגרת אשראי בסכום כולל של עד 20 מיליון ש"ח לצרכי פעילותה השוטפת בתוקף עד ליום 25 בינואר 2028. נכון למועד אישור הדוחות, קיימת מסגרת אשראי לא מנוצלת בסך של כ- 14 מיליון ש"ח (למועד אישור הדוחות הכספיים משכה החברה כ- 6 מיליון ש"ח), לפרטים נוספים ראה ביאור 24.

כאמור בביאור 16, לחברה הלוואה מבעל השליטה בסך של כ-38.9 מיליון ש"ח שהתקבלה במסגרת התקשרות בעסקה עם בעל השליטה בתחום ההתחדשות העירונית אשר אושרה ע"י האסיפה הכללית. בהתאם להחלטת ועדת הביקורת, נדחה מועד פירעון הלוואה מבעל השליטה לחודש מרץ 2028. למידע נוסף ראה ביאור 16.

ביום 15 בפברואר 2026 אישרה האסיפה הכללית של בעלי המניות של החברה עסקת ההשקעה של מר נתי גלבוע (להלן: "נתי") מנכ"ל החברה, למועד אישור הדוחות הכספיים העביר נתי לחברה את תשלום ההשקעה בגין המנה הראשונה בסך של כ- 14.2 מיליון ש"ח. למידע נוסף ראה ביאור 15 ג.

בנוסף, לרשות החברה עומדות אפשרויות לגיוס הון וחוב מהציבור בבורסה, וכן נטילת הלוואות משלימות הון מגופים פיננסיים.

השימושים הצפויים העיקריים של החברה כוללים השקעות בקידום הפרויקטים לצורך הוצאתם אל הפועל ומימון פעילותה השוטפת. לחברה קיימות חלופות, ככל שהיא תידרש לכך, לדחות קידום פיתוח והשקעות בפרויקטים וכן למכור פרויקטים בשלבי פיתוח מוקדמים.

דירקטוריון החברה והנהלתה בחנו את התחייבויות החברה וכן את התוכניות, ההנחות והתחזיות ביחס למקורות המימון האפשריים העומדים לרשותה, בהתבסס על המידע שבידיהם למועד אישור הדוחות הכספיים, ומצאו אותן כנאותות וסבירות. בהתאם לכך, נכון למועד אישור הדוחות הכספיים, סבורים דירקטוריון החברה והנהלתה, כי החברה תוכל לעמוד בהתחייבויותיה הקיימות והצפויות בהגיע מועד פירעון.

ג. מבצע "שאגת הארי":

לאחר תום תקופת הדיווח, ביום 28 בפברואר 2026, החל מבצע "שאגת הארי" שהינו מבצע צבאי משולב של ארצות הברית וישראל לתקיפת איראן. איראן הגיבה בשיגור מאות טילים בליסטיים וקטב"מים לעבר ישראל ומדינות המפרץ הפרסי. בתקיפות נהרגו ונפצעו אזרחים ישראלים ונגרם נזק נרחב לרכוש. בנוסף, ארגון הטרור חיזבאללה בלבנון הצטרף למתקפות נגד ישראל, וישראל החלה במבצע צבאי נגדו.

בעקבות המבצע, הוכרז על מצב מיוחד בעורף, אשר כלל סגירת המרחב האווירי של ישראל, איסור על התקהלויות, סגירה זמנית ו/או קיצור שעות הפעילות של בתי עסק שונים וכן גיוס מילואים מסיבי אשר הביאו לצמצום חלקי של הפעילות במשק.

נכון למועד הדוח למלחמה לא הייתה השפעה מהותית על תוצאות פעילותה של החברה.

ביאור 2 - עיקרי המדיניות החשבונאית

עיקרי המדיניות החשבונאית, אשר יושמו בעריכת הדוחות הכספיים באופן עקבי, הינם כדלקמן:

- א. הצהרה לגבי יישום תקני דיווח כספי בינלאומיים (IFRS) ויישום תקנות ניירות ערך:
 הדוחות הכספיים ערוכים בהתאם לתקני דיווח כספי בינלאומיים (להלן - תקני IFRS). כמו כן, הדוחות הכספיים ערוכים בהתאם להוראות תקנות ניירות ערך (דוחות כספיים שנתיים), התש"ע-2010.
- ב. מתכונת ניתוח ההוצאות שהוכרו ברווח או הפסד:
 החברה בחרה להציג את הדוח על הרווח הכולל לפי שיטת מאפיין הפעולות. להערכת הקבוצה, לאור המבנה הארגוני של הקבוצה, סיווג הוצאות באופן זה מספק מידע מהימן ורלוונטי יותר.
- ג. תקופת המחזור התפעולי:
 תקופת המחזור התפעולי הרגיל של החברה, העוסקת בעיקר בהקמת בניינים למכירה, עולה על שנה ומתמשכת על פני תקופה של עד ארבע שנים כתלות בגודל הפרויקט והיקפו. עקב כך, כוללים הנכסים השוטפים וההתחייבויות השוטפות פריטים, המיוחסים לפעילות זו, המיועדים והצפויים להתממש במהלך תקופת המחזור התפעולי של החברה. פריטים שאינם מזוהים באופן ספציפי עם תחום פעילות מסוים, לדוגמה נדל"ן להשקעה, אגרות חוב, מסווגים בהתאם למחזור תפעולי של 12 חודשים.
- ד. צירופי עסקים:
 רכישת פעילויות וחברות מאוחדות המהוות עסק נמדדות תוך שימוש בשיטת הרכישה. עלות צירוף העסקים נמדדת כשווי ההוגן המצרפי (למועד ההחלפה) של נכסים שניתנו, התחייבויות שהתהוו, מכשירי הון שהונפקו על ידי החברה בתמורה להשגת השליטה בנרכשת.
 עלויות עסקה, הקשורות במישרין לצירוף העסקים נזקפות לרווח או הפסד עם התהוותן.
 הנכסים וההתחייבויות המזוהים של העסק הנרכש, העומדים בתנאים להכרה בהתאם ל-IFRS 3 (מתוקן) "צירופי עסקים" מוכרים לפי שווי ההוגן במועד הרכישה, פרט למספר סוגי נכסים, אשר נמדדים בהתאם להוראות התקנים המתחייבים.
 מוניטין הנובע מצירוף עסקים נמדד בגובה עודף עלות הרכישה, בתוספת השווי ההוגן של הזכויות שאינן מקנות שליטה, על השווי ההוגן נטו של הנכסים המזוהים, ההתחייבויות וההתחייבויות התלויות של החברה המאוחדת.
 זכויות שאינן מקנות שליטה בנרכשת נמדדות לראשונה במועד צירוף העסקים בגובה חלקן בשווי ההוגן של הנכסים, לרבות חלקן במוניטין, ההתחייבויות וההתחייבויות התלויות של הישות הנרכשת.
- ה. דוחות כספיים מאוחדים:
 הדוחות הכספיים המאוחדים כוללים את הדוחות של חברות שלחברה יש שליטה בהן (חברות בנות) (להלן - ביחד "הקבוצה"). 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. לחברה קיימת שליטה בחברת עצמאות יבנה פינני-בינוי בע"מ אשר מוחזקת בשיעור של 49% לאור העובדה שהחלטות בגין הפעולות הרלוונטיות הינן בשליטת החברה, למידע נוסף ראה ביאור 9.ג. (3) להלן.
- זכויות שאינן מקנות שליטה בגין חברות בנות מייצגות את ההון בחברות הבנות שאינו ניתן לייחוס, במישרין או בעקיפין, לחברה האם. הזכויות שאינן מקנות שליטה מוצגות בנפרד במסגרת ההון של החברה. רווח או הפסד וכל רכיב של רווח כולל אחר מיוחסים לחברה ולזכויות שאינן מקנות שליטה.

ביאור 2 - עיקרי המדיניות החשבונאית (המשך)

1. מטבע הפעילות ומטבע ההצגה:
 הדוחות הכספיים של כל אחת מחברות הקבוצה ערוכים ומוצגים בשקלים, שהוא המטבע של הסביבה הכלכלית העיקרית בה הן פועלות.
2. מזומנים ושווי מזומנים:
 מזומנים ושווי מזומנים כוללים השקעות שנזילותן גבוהה, לרבות פקדונות בתאגידים בנקאיים לזמן קצר, שתקופתם המקורית אינה עולה על שלושה חודשים ממועד ההשקעה ואשר אינם מוגבלים בשעבוד.
3. מלאי בניינים למכירה:
 כולל מבנים אשר מוקמים בידי הקבוצה לצרכי מכירה במהלך העסקים הרגילי. מלאי קרקעות לבניה נמדד כנמוך מבין העלות וערך המימוש נטו. עלות המלאי כוללת את העלויות התוספתיות לרכישת המלאי (לרבות עלויות תכנון, דמי חכירה ששולמו מראש ועלויות בגין עמלות חוק מכר) ולהבאתו למקומו ולמצבו הקיימים. כמו כן, העלות כוללת את החלק המיוחס של תקורות הבניה, לרבות היוון עלויות מימון כל עוד המלאי נחשב נכס כשיר.
 פרויקטים של התחדשות עירונית מהוונים למלאי בהתקיים התנאים הבאים:
 - החברה השיגה חתימות מינימליות מבעלי הדירות לפי הנדרש בחוק.
 - הערכת החברה שישנה סבירות גבוהה להתממשות הפרויקט.
 שווי מימוש נטו מייצג את אומדן מחיר המכירה במהלך העסקים הרגילי בניכוי אומדן העלויות להשלמה ואומדן העלויות הדרושות לביצוע המכירה לרבות עלויות מימון צפויות עד להשלמת הפרויקט.
4. החברה מייחסת את העלויות לכל חוזה מכר בנפרד על מנת לשקף את תמחור עלויות החוזה מול הלקוח כמתואר להלן: עלויות קרקע (לרבות אגרות, היטלים ומימון בגין קרקע) וכן יתר עלויות הבניה המשותפות שלא ניתנות לזיהוי עם דירה ספציפית, מיוחסות לכל חוזה בהתאם למחיר המכירה של הדירה ביחס לסך המכירות שינבעו מהבניין כולו.
5. מכשירים פיננסיים:
 התחייבויות פיננסיות:

(1) התחייבויות פיננסיות הנמדדות בעלות מופחתת:

התחייבויות פיננסיות הנמדדות בעלות מופחתת כוללות הלוואות ואשראי נושאי ריבית, אשראי ספקים וזכאים אחרים. במועד ההכרה לראשונה, התחייבויות פיננסיות אלה נמדדות בשווי הוגן בניכוי עלויות עסקה המיוחסות ישירות. לאחר ההכרה הראשונית, ההלוואות והאשראי הנ"ל נמדדים בעלות מופחתת, תוך שימוש בשיטת הריבית האפקטיבית.

(2) אגרות חוב להמרה:

אגרות חוב הניתנות להמרה למניות החברה, אשר תשלומי הקרן ו/או הריבית בגינם אינם צמודים למטבע השונה ממטבע הפעילות של החברה, או למדד המחירים לצרכן מהווים מכשיר פיננסי מורכב Compound. במועד הנפקת אגרות החוב, מופרדים רכיבי אגרות החוב להמרה, כאשר הרכיב ההתחייבותי מוצג במסגרת ההתחייבויות לזמן ארוך, והרכיב ההוני מוצג במסגרת ההון. השווי ההוגן של הרכיב ההתחייבותי נקבע בהתבסס על שיעור הריבית המקובל בשוק למכשירים פיננסיים בעלי מאפיינים דומים, אשר אינם כוללים אופציית המרה. יתרת התמורה בגין אגרות החוב להמרה מיוחסת לאופציית ההמרה הגלומה בהן, ומוצגת בהון בסעיף "רכיב הוני באגרות חוב להמרה". רכיב זה מוכר ונכלל בהון בניכוי השפעת מסים על ההכנסה ואינו נמדד מחדש בתקופות עוקבות. עלויות ההנפקה מוקצות באופן יחסי לרכיבי המכשיר הפיננסי המורכב בהתאם להקצאת התמורה.

(3) גריעת התחייבויות פיננסיות:

התחייבות פיננסית נגרעת כאשר היא מסולקת, דהיינו כאשר המחויבות שהוגדרה בחוזה נפרעת או מבוטלת או פוקעת.

ביאור 2 - עיקרי המדיניות החשבונאית (המשך)

י. היוון עלויות אשראי:

הקבוצה מהוונת עלויות אשראי הקשורות לרכישה, הקמה או ייצור של נכסים כשירים, אשר נדרשת תקופת זמן משמעותית להכנתם, לשימוש המיועד או מכירתם.

היוון עלויות האשראי מתחיל במועד שבו הוצאו עלויות בגין הנכס עצמו, התחילו הפעולות להכנת הנכס ונגרמו עלויות אשראי ומסתיים כאשר הושלמו מהותית כל הפעולות להכנת הנכס הכשיר לשימוש המיועד או למכירתו. הסכום של עלויות האשראי המהוון בתקופת הדיווח כולל עלויות אשראי ישירות ועלויות אשראי על פי שיעור היוון משוקלל.

בדוח על תזרימי המזומנים, מסווגת החברה תזרימי מזומנים בגין תשלומי ריבית אשר מהווים על נכסים כשירים כתזרימי מזומנים ששימושו לפעילות שוטפת, באופן אשר עקבי עם מדיניות החברה לגבי תשלומי ריבית בדוח על תזרימי המזומנים.

יא. נכסים בלתי שוטפים וקבוצות מימוש המוחזקים למכירה:

נכסים בלתי שוטפים וקבוצות מימוש מסווגים כמוחזקים למכירה אם ערכם בספרים יושב בעיקרו באמצעות מכירתם ולא באמצעות שימוש מתמשך בהם. נכסים בלתי שוטפים וקבוצות מימוש מסווגים כמוחזקים למכירה, כאשר המכירה הינה צפויה ברמה גבוהה (Highly Probable), והנכס (או קבוצת המימוש) הינו זמין למכירה במצבו הנוכחי. החברה מסווגת נכסים בלתי שוטפים ו/או קבוצות מימוש כמוחזקים למכירה כאשר ההנהלה מחויבת לביצוע המכירה וכן, המכירה צפויה להיות כשירה להכרה כמכירה שהושלמה בתוך שנה אחת ממועד סיווג הנכס הבלתי שוטף, ו/או קבוצות המימוש כמוחזקים למכירה.

יב. פעילויות שהופסקו:

פעילויות אשר מומשו מהוות פעילויות שהופסקו כאשר הן מייצגות תחום פעילות עסקית או אזור גיאוגרפי של פעילויות שהוא עיקרי ונפרד, או כאשר הן מהוות חלק מתכנון יחיד ומתואם למימוש של תחום פעילות עסקית, או אזור גיאוגרפי של פעילויות, שהוא עיקרי ונפרד. נכסי והתחייבויות פעילות שהופסקה מוצגים בדוח על המצב הכספי של החברה לתום התקופה בה סווגה הפעילות כפעילות שהופסקה במסגרת סעיף "נכסים של קבוצת מימוש המוחזקת למכירה" ו- "התחייבויות של קבוצת מימוש המוחזקת למכירה", בהתאמה. הכנסות והוצאות אשר שייכות לפעילויות שהופסקו מוצגות בדוחות על הרווח או הפסד ורווח כולל אחר נטו, בניכוי מיסים על הכנסה בכל התקופות המוצגות במסגרת סעיף "רווח (הפסד) נטו מפעילויות שהופסקו". תזרימי המזומנים בגין פעילויות שהופסקו מוצגים בביאור 7 לגבי כל תקופות הדיווח המוצגות בהתאם לסיווג של פעילות שוטפת, פעילות השקעה ופעילות מימון.

נתוני ההשוואה בדוח על הרווח או הפסד ורווח כולל אחר ובדוח על תזרימי המזומנים, בגין תוצאות הפעילות שהופסקה, מותאמים למפרע.

יג. הסדרים משותפים:

"הסדר משותף" הוא הסכמה חוזית לפיה החברה וצדדים אחרים מבצעים פעילות כלכלית הכפופה לשליטה משותפת. שליטה משותפת מתקיימת כאשר ההסדר החוזי כולל דרישה, כי החלטות הנוגעות לאסטרטגיה הפיננסית

והתפעולות של העסקה, יתקבלו בהסכמה פה אחד של הצדדים ששולטים במשותף בעסקה המשותפת.

קיימים שני סוגי הסדרים משותפים. סוג ההסדר תלוי בזכויות ובמחויבויות הצדדים להסדר:

(1) "עסקה משותפת" (Joint Venture) הינה הסדר משותף אשר לצדדים לו יש זכויות בנכסים נטו המיוחסים להסדר.

בהסדרים משותפים המהווים עסקה משותפת, החברה מכירה בעסקה המשותפת כהשקעה ומטפלת בה בשיטת השווי המאזני.

(2) "פעילות משותפת" (Joint Operation) היא הסדר משותף אשר לצדדים לו יש זכויות בנכסים, ומחויבויות בנוגע להתחייבויות, המיוחסים להסדר.

בהסדרים משותפים המהווים פעילות משותפת, החברה מכירה בדוח על המצב הכספי של החברה בחלקה היחסי בנכסי הפעילות המשותפת והתחייבויותיה, לרבות נכסים המוחזקים והתחייבויות שהתהוו באופן משותף. דוח רווח או הפסד כולל את חלקה היחסי של החברה בהכנסותיה והוצאותיה של הפעילות המשותפת, לרבות הכנסות שהופקו והוצאות שהתהוו באופן משותף.

ביאור 2 - עיקרי המדיניות החשבונאית (המשך)

י.ג. הסדרים משותפים (המשך):

פעילות משותפת אשר החברה צד לה והינה בעלת זכויות לנכסים, ומחויבויות להתחייבויות המיוחסות לאותה פעילות, אך עם זאת אינה בעלת שליטה משותפת עליה, זכויות החברה בפעילות המשותפת האמורה מוצגות בדוחות הכספיים באופן דומה לפעילות משותפת אשר לחברה שליטה משותפת עליה.

עסקאות בין חברות החברה לפעילויות משותפות המוחזקות בידי החברה מוכרות רק בגובה חלקם של הצדדים האחרים בפעילות המשותפת.

ד. הפרשות:

הפרשה בהתאם ל- IAS37 מוכרת כאשר לקבוצה קיימת מחויבות בהווה (משפטית או משתמעת) כתוצאה מאירוע שהתרחש בעבר, בגינה צפוי שיידרש שימוש במשאבים כלכליים הניתנים לאומדן באופן מהימן על מנת לסלק את המחויבות וניתן לאמוד אותה באופן מהימן.

הסכום המוכר כהפרשה משקף את האומדן הטוב ביותר של ההנהלה לגבי הסכום שיידרש ליישוב המחויבות בהווה במועד הדוח על המצב הכספי תוך הבאה בחשבון של הסיכונים ואי הוודאויות הכרוכים במחויבות. כאשר ההפרשה נמדדת תוך שימוש בתזרימי מזומנים חזויים לצורך יישוב המחויבות, הערך בספרים של ההפרשה הוא הערך הנוכחי של תזרימי המזומנים החזויים. שינויים בגין ערך הזמן נזקפים לרווח או הפסד.

כאשר הקבוצה צופה שחלק או כל ההוצאה תוחזר לה, כגון בחוזה ביטוח, ההחזר יוכר כנכס נפרד, רק במועד בו קיימת וודאות למעשה לקבלת הנכס. ההוצאה תוכר ברווח והפסד בניכוי החזר ההוצאה.

ט. הכנסות מדמי שכירות:

דמי שכירות מנדל"ן להשקעה ונכסים אחרים מוכרים ברווח או הפסד לפי שיטת הקו הישר, על פני תקופת החכירה.

טז. עסקאות תשלום מבוסס מניות:

עובדים ונותני שירותים אחרים של הקבוצה זכאים להטבות בדרך של תשלום מבוסס מניות המסולקות במכשירים הוניים. עלות העסקאות עם עובדים המסולקות במכשירים הוניים נמדדת לפי השווי ההוגן של המכשירים הוניים במועד ההענקה. השווי ההוגן נקבע באמצעות שימוש במודל תמחור Black & Scholes המתמחר אופציות כמקובל. ראה בנוסף ביאור 20 להלן.

עלות העסקאות המסולקות במכשירים הוניים מוכרת ברווח או הפסד יחד עם גידול מקביל בהון על פני התקופה שבה השירות מתקיים ומסתיימת במועד שבו העובדים הרלוונטיים זכאים לגמול (להלן - תקופת ההבשלה). ההוצאה המצטברת המוכרת בגין עסקאות המסולקות במכשירים הוניים בתום כל מועד דיווח ועד למועד ההבשלה משקפת את מידת חלוף תקופת ההבשלה ואת האומדן הטוב ביותר של הקבוצה לגבי מספר המכשירים הוניים שיבשילו בסופו של דבר. ההוצאה או ההכנסה ברווח והפסד משקפת את השינוי בהוצאה המצטברת שהוכרה לתחילת ולסוף התקופה המדווחת.

יז. מיסים על ההכנסה:

תוצאות המס בגין מיסים שוטפים או נדחים נזקפות לרווח או הפסד, למעט אם הן מתייחסות לפריטים הנזקפים לרווח כולל אחר או ישירות להון.

(1) מיסים שוטפים:

חבות בגין מיסים שוטפים נקבעת תוך שימוש בשיעורי המס וחוקי המס שחוקקו או אשר חקיקתם הושלמה למעשה, עד לתאריך הדיווח, וכן התאמות נדרשות בקשר לחבות המס לתשלום בגין שנים קודמות.

ביאור 2 - עיקרי המדיניות החשבונאית (המשך)

יז. מיסים על הכנסה (המשך):

(2) מיסים נדחים:

מיסים נדחים מחושבים בגין הפרשים זמניים בין הסכומים הנכללים בדוחות הכספיים לבין הסכומים המובאים בחשבון לצורכי מס.

יתרות המיסים הנדחים מחושבות לפי שיעור המס הצפוי לחול כאשר הנכס ימומש או ההתחייבות תסולק, בהתבסס על חוקי המס שחוקקו או אשר חקיקתם הושלמה למעשה עד לתאריך הדיווח.

בכל תאריך דיווח נכסי מיסים נדחים נבחנים ובמידה שלא צפוי ניצולם הם מופחתים. במקביל, הפרשים זמניים (כגון הפסדים מועברים לצרכי מס) בגינם לא הוכרו נכסי מיסים נדחים נבחנים ובמידה שניצולם צפוי מוכר נכס מס נדחה מתאים.

יח. רווח (הפסד) למניה:

רווח (הפסד) בסיסי למניה מחושב על ידי חלוקת הרווח (ההפסד) המיוחס לבעלי המניות של החברה בממוצע המשוקלל של מספר המניות אשר קיימות בפועל במהלך התקופה, תוך התאמה למפרע בשל מניות הטבה, איחוד מניות או פיצול מניות.

בחישוב הרווח (ההפסד) המדולל למניה מתואם הרווח (ההפסד) הבסיסי למניה בגין ההשפעה של מניות רגילות פוטנציאליות (ניירות ערך המרים כדוגמת כתיב אופציה) כל עוד השפעתן מדללת (מקטינות את הרווח למניה או מגדילות את ההפסד למניה). מניות רגילות פוטנציאליות שהומרו למניות במהלך התקופה נכללות בחישוב הרווח (ההפסד) המדולל למניה רק עד למועד ההמרה, ומאותו מועד הן נכללות בחישוב הרווח (ההפסד) הבסיסי למניה.

יט. מוניטין:

מוניטין הנובע מרכישה של עסק נמדד בגובה עודף עלות הרכישה, בתוספת השווי ההוגן של הזכויות שאינן מקנות שליטה, על השווי ההוגן נטו של הנכסים המזוהים, ההתחייבויות וההתחייבויות התלויות של החברה המאוחדת שהוכרו במועד הרכישה.

מוניטין מוכר לראשונה כנכס לפי עלותו, ונמדד בתקופות עוקבות לפי עלותו בניכוי הפסדים מירידת ערך שנצברו.

לצורך בחינת ירידת ערך, מוניטין מוקצה לכל אחת מהיחידות מניבות המזומנים של הקבוצה שצפויה להן תועלת מהסינרגיה של צירוף העסקים. יחידות מניבות מזומנים להן הוקצה מוניטין, נבדקות לצורך בחינת ירידת ערך מידי שנה או בתדירות גבוהה יותר כאשר יש סימנים המעידים על ירידת ערך אפשרית של יחידה כאמור. כאשר סכום בר השבה של יחידה מניבה מזומנים נמוך מערכה בספרים של אותה יחידה, מוקצה ההפסד מירידת הערך ראשית להפחתת הערך בספרים של מוניטין כלשהו המיוחס ליחידה מניבת המזומנים. לאחר מכן, מוקצה יתרת ההפסד מירידת ערך, אם נותרה, לנכסים אחרים של היחידה מניבת המזומנים, באופן יחסי לערכם בספרים. הפסד מירידת ערך של מוניטין אינו מבוטל בתקופות עוקבות.

בעת מימוש של חברה מאוחדת, סכום המוניטין המתייחס נכלל בקביעת הרווח או ההפסד מהמימוש.

ביאור 3 - תקנים, פרשנויות ותיקונים שפורסמו ואינם בתוקף, ולא אומצו באימוץ מוקדם בידי הקבוצה, אשר צפויה או עשויה להיות להם השפעה על תקופות עתידיות.

א. תקן דיווח כספי בינלאומי 18 "הצגה וגילוי בדוחות כספיים" ("IFRS 18"):

ביום 9 באפריל 2024, פורסם IFRS 18 אשר מחליף את תקן חשבונאות בינלאומי 1 "הצגת דוחות כספיים" ("IAS 1"). מטרת התקן הינה לשפר את אופן העברת המידע על ידי ישויות למשתמשים בדוחות הכספיים שלהן.

התקן מתמקד בתחומים הבאים:

1. מבנה דוח רווח או הפסד - הצגת סיכומי משנה מוגדרים וחלוקה לקטגוריות בדוח רווח או הפסד.
2. דרישות בנוגע לשיפור הקיבוץ והפיצול של מידע בדוחות הכספיים ובביאורים.
3. הצגת מידע בנוגע למדדי ביצוע המוגדרים על ידי ההנהלה ("MPM") שאינם מבוססים על תקני חשבונאות (NON-GAAP) בביאורים לדוחות הכספיים.

ביאור 3 - תקנים, פרשנויות ותיקונים לתקנים שפורסמו ואינם בתוקף, ולא אומצו באימוץ מוקדם בידי הקבוצה, אשר צפויה או עשויה להיות להם השפעה על תקופות עתידיות (המשך)
 א. תקן דיווח כספי בינלאומי 18 "הצגה וגילוי בדוחות כספיים" ("IFRS 18") (המשך):

בנוסף, בעת יישום IFRS 18 יכנסו לתוקף תיקונים לתקני IFRS נוספים, בין היתר לתקן חשבונאות בינלאומי 7 "דוח על תזרימי מזומנים" שנועדו לשפר את ההשוואה בין ישויות. השינויים כוללים בעיקר: שימוש בסיכום משנה של רווח תפעולי כנקודת מוצא יחידה ביישום השיטה העקיפה לדיווח על תזרימי מזומנים מפעילות שוטפת וכן ביטול החלופות לבחירת מדיניות חשבונאית בנוגע להצגת ריבית ודיבידנדים. לאור זאת, למעט מקרים מסוימים, ריבית ודיבידנדים שהתקבלו יכללו במסגרת תזרימי מזומנים מפעילות השקעה ומנגד ריבית ששולמה ודיבידנדים ששולמו יכללו במסגרת פעילות מימון.

התקן יכנס לתוקף לתקופות דיווח שנתיות המתחילות ביום 1 בינואר 2027 או לאחריו. התקן מיושם למפרע, עם הוראות מעבר ספציפיות. אימוץ מוקדם אפשרי, אולם בהתאם להחלטת רשות ניירות ערך אימוץ מוקדם יתאפשר רק החל מהתקופה המתחילה ביום 1 בינואר 2025 (דוחות כספיים לרבעון הראשון של שנת 2025).

החברה בוחנת את השפעת IFRS 18, לרבות השפעת התיקונים לתקני IFRS נוספים כתוצאה מיישומם, על הדוחות הכספיים.

ביאור 4 - שיקולי דעת ביישום מדיניות חשבונאית וגורמי מפתח לחוסר וודאות באומדן

א. כללי:

ביישום המדיניות החשבונאית של הקבוצה, המתוארת בביאור 2 לעיל, נדרשת הנהלת החברה, במקרים מסוימים, להפעיל שיקול דעת חשבונאי נרחב בנוגע לאומדנים והנחות בקשר לערכם בספרים של נכסים והתחייבויות שאינם בהכרח בנמצא ממקורות אחרים. האומדנים וההנחות הקשורות, מבוססים על ניסיון העבר וגורמים אחרים הנחשבים כרלוונטיים. התוצאות בפועל עשויות להיות שונות מאומדנים אלה. האומדנים וההנחות שבבסיסם, נבחנים בידי ההנהלה באופן שוטף. שינויים באומדנים החשבונאיים מוכרים רק בתקופה בה בוצע שינוי באומדן במידה והשינוי משפיע רק על אותה תקופה או מוכרים בתקופה האמורה ובתקופות עתידיות במקרים בהם השינוי משפיע הן על התקופה הנוכחית והן על התקופות העתידיות.

ב. גורמי מפתח לחוסר וודאות באומדן:

(1) ירידת ערך מוניטין:

לצורך הקביעה האם חלה ירידת ערך של מוניטין, מבצעת הנהלת החברה אומדן של שווי השימוש של יחידות מניבות מזומנים להן הוקצה המוניטין. לצורך חישוב שווי השימוש מחשבת הקבוצה את

אומדן תזרימי המזומנים העתידיים הצפויים, הנובעים מכל אחת מהיחידות מניבות המזומנים, וכן את שיעור הניכיון המתאים בכדי לחשב את הערך הנוכחי.

(2) היוון עלויות למלאי:

עלות המלאי כוללת את כל עלויות הרכישה, עלויות ההמרה ועלויות אחרות שהתהוו בהבאת המלאי למיקומו ולמצבו הנוכחיים. לחברה עלויות בפרויקטים בתכנון ותהליכי ייזום, החברה בוחנת את התכנות כלכלית ותכנונית להקמת הפרויקט בהתאם לגורמים שונים ובין היתר הסכמים שנחתמו בין החברה לשותפים המקנים לחברה מנגנון התחשבות בהתאם לפרויקטים היוצאים לביצוע, לשיעורי ההחזרות דיריים מינימלי נדרש בהתאם לקבוע בחוק, מצב התכנוני, ובהתאם כוללת את העלויות במסגרת המלאי או לחילופין זוקפת את העלויות לרווח והפסד.

(3) הקצאת תמורת הרכישה בצירופי עסקים:

במסגרת צירופי עסקים החברה מיישמת את שיטת הרכישה (purchase method) בהתאם להוראות תקן IFRS 3 - צירופי עסקים. תמורת הרכישה מוקצית לנכסים המזוהים שנרכשו ולהתחייבויות שניתלו, בהתאם לשוויים ההוגן במועד הרכישה. הקצאה זו מבוססת על הערכות שווי, אומדנים ושיקול דעת מקצועי, לרבות שימוש בעבודות הערכה על ידי מומחים חיצוניים. תהליך ההקצאה כולל, בין היתר, זיהוי נכסים בלתי מוחשיים נפרדים, התחייבויות פיננסיות וקביעת שווי הוגן של מלאי פרויקטים. כל שינוי באומדנים אלו עשוי להשפיע באופן מהותי על הדוחות הכספיים.

ביאור 5 - מזומנים ושווי מזומנים
ההרכב:

ליום 31 בדצמבר	
2024	2025
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
1,903	6,473
12,566	-
<u>14,469</u>	<u>6,473</u>

מזומנים ויתרות בבנקים
פיקדונות לזמן קצר

ביאור 6 - חייבים ויתרות חובה:
ההרכב:

ליום 31 בדצמבר	
2024	2025
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
1,291	509
86	128
236	134
-	113
<u>1,613</u>	<u>884</u>

מוסדות
פיקדונות לספקים
הוצאות מראש
אחרים

ביאור 7 - קבוצת מימוש המוחזקת למכירה ופעילויות שהופסקו

א. להלן קבוצות הנכסים שסווגו לתאריכי הדיווח כחלק מקבוצת מימוש המוחזקת למכירה ופעילות שהופסקה (נכסים והתחייבויות המיוחסים לפעילות בית המרקחת בפתח תקווה אשר מכירתה טרם הושלמה לתאריך הדיווח):

ליום 31 בדצמבר	
2024	2025
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
2,200	-
<u>2,200</u>	<u>-</u>

נכסים:
נדל"ן להשקעה
סה"כ נכסים המוחזקים למכירה ופעילות שהופסקה

ביאור 7 - קבוצת מימוש המוחזקת למכירה ופעילויות שהופסקו (המשך)

ב. להלן נתוני רווח או הפסד המיוחסים לפעילויות המופסקות (פעילות בית מרקחת פתח תקווה) בכל התקופות המדווחות:

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר			
2023	2024	2025	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
430	-	-	הכנסות
900	-	-	עלות ההכנסות
(470)	-	-	רווח (הפסד) גולמי
-	-	-	הוצאות מכירה ושיווק
284	-	-	הוצאות הנהלה וכלליות
224	50	37	הוצאות אחרות
(978)	(50)	(37)	הפסד מפעולות
-	-	-	הוצאות מימון
-	-	-	חלק החברה בהפסדי חברה המטופלת לפי שיטת השווי המאזני
(978)	(50)	(37)	הפסד לפני מיסים על ההכנסה
-	-	-	מיסים על ההכנסה
(978)	(50)	(37)	הפסד כולל
(978)	(50)	(37)	חלוקת ההפסד הנקי וההפסד הכולל לשנה:
-	-	-	בעלי מניות של החברה
-	-	-	זכויות שאינן מקנות שליטה
(978)	(50)	(37)	

ג. להלן נתונים על תזרימי המזומנים נטו המתייחסים לפעילויות המופסקות בכל התקופות המדווחות:

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר			
2023	2024	2025	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
(281)	(50)	(37)	מזומנים ששימשו לפעילות שוטפת
-	-	-	מזומנים שנבעו מפעילות השקעה
-	-	-	מזומנים ששימשו לפעילות מימון

ד. ביום 6 במרץ 2023, הגישה הקבוצה תביעה על סך של כ- 8.2 מיליון ש"ח כנגד אינטרקור בקשר עם הפרת ההסכם בין הצדדים. במסגרת התביעה, טוענת החברה כי ההסכם קיים על ידי אינטרקור באופן חלקי בלבד, תוך שאינטרקור נמנעה בחוסר תום לב מקיום חלקים מסוימים בהסכם. לפרטים נוספים בדבר התביעה ראה באור 15 א'.

ביאור 8 - נדל"ן להשקעה

בחודש ספטמבר 2022 השלימה החברה רכישת זכויות בעלות בדירת מגורים בקרית אונו בתמורה לסך כולל של 3 מיליון ש"ח (כולל מע"מ) ורכישת זכויות חכירה לתקופה של 98 שנים בדירת מגורים בטירת הכרמל בתוספת חניה בתמורה לסך כולל של 2.3 מיליון ש"ח (כולל מע"מ).
 החל מחודש נובמבר 2022 הדירות מושכרות, במהלך חודש פברואר 2025 נמכרה הדירה בטירת הכרמל בתמורה ל-2,200 אלפי ש"ח.
 החברה ביצעה הפרשה לירידת ערך בסך של כ- 286 אלפי ש"ח בגין הדירה בקריית אונו.

ביאור 9 - מלאי בניינים למכירה ומלאי קרקעות לבניה

א. ההרכב:

ליום 31 בדצמבר	
2024	2025
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
8,258	13,052
51,714	214,538
<u>59,972</u>	<u>227,590</u>
<u>5,077</u>	<u>10,459</u>

מלאי בניינים למכירה
 מלאי קרקעות לבניה

כולל עלויות מימון שהווננו לנכסים כשירים שכלולות במלאי

ב. פירוט הפרויקטים של החברה:

ליום 31 בדצמבר		מיקום
2024	2025	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
9,188	10,019	רמת גן
8,609	9,707	פתח תקווה
5,551	6,039	רמת גן
6,148	6,741	רמת גן
2,065	2,394	חדרה
2,623	2,926	אשקלון
2,290	2,606	אשקלון
2,156	2,843	תל אביב
1,659	1,839	אשקלון
2,083	2,320	גבעתיים
1,977	2,313	תל אביב
2,120	2,680	פתח תקווה
1,311	1,492	אשקלון
1,387	1,801	תל אביב
1,186	1,697	אשקלון
1,322	1,502	גבעתיים
752	859	אשקלון
2,756	3,692	אשדוד
497	574	קריית ביאליק
898	1,484	פתח תקווה
3,394	6,905	יבנה
-	438	אשדוד
-	45,349	אשדוד
-	12,849	אשדוד
-	60,075	אשדוד
-	10,267	אשדוד
-	15,365	אשדוד
-	10,814	אשדוד
<u>59,972</u>	<u>227,590</u>	

פרויקט פנינת הירדן
 פרויקט אלקלעי
 פרויקט פנינת ז'בוטינסקי/חשמונאים
 פרויקט הרא"ה
 פרויקט הנשיא ויצמן
 פרויקט אלעזר מילרוד
 פרויקט חוני המעגל
 פרויקט היוצר 1-5
 פרויקט צור מימון
 פרויקט חניתה 12-14
 פרויקט סומקן
 פרויקט רוטשילד 70
 פרויקט אפרים צור ברששת
 פרויקט הפלמ"ח 47
 פרויקט יהודה הלוי
 פרויקט המר"י 35
 פרויקט אפרים צור
 פרויקט קיבוץ גלויות
 פרויקט דפנה
 פרויקט שפרינק 34
 פרויקט העצמאות יבנה
 פרויקט הראשונים 34-42
 פרויקט מתחם פלדות
 פרויקט מתחם נאות ספיר
 פרויקט מתחם ז'בוטינסקי
 פרויקט מתחם חטיבת כרמלי
 פרויקט מתחם הרי גולן
 פרויקט מתחם אוריה החיתי
סה"כ מלאי

ביאור 9 - מלאי בניינים למכירה ומלאי קרקעות לבניה (המשך)

ג. מידע נוסף בדבר פרויקטים עיקריים:

(1) פרויקט מתחם ז'בוטינסקי:

פרויקט פינני-בינני שנרכש במסגרת עסקת בעלי העניין כמפורט בביאור 16 ברחוב ז'בוטינסקי לפינני 124 יח"ד קיימות ובינני של כ-521 יח"ד וכ-1,850 מ"ר מסחר.

הרשות הממשלתית להתחדשות עירונית הכריזה על המתחם כמתחם פינני בינני במהלך שנת 2017

במהלך שנת 2021 אושרה התב"ע של הפרויקט, והחברה פועלת לקבלת היתר בניה לפרויקט.

נכון למועד חתימת הדוחות הכספיים 95% מהדיירים במתחם חתומים על הסכמי פינני בינני מחייבים.

(2) פרויקט מתחם פלדות:

פרויקט פינני-בינני שנרכש במסגרת עסקת בעלי העניין כמפורט בביאור 16 ברחובות מבוא השרביטן, רותם והנורית באשדוד לפינני 308 יח"ד קיימות ובינני של 1,436 יח"ד וכ-5,000 מ"ר מסחר.

הרשות הממשלתית להתחדשות עירונית הכריזה על המתחם כמתחם פינני בינני במהלך שנת 2022, נכון למועד חתימת הדוחות הכספיים 97% מהדיירים במתחם חתומים על הסכמי פינני בינני מחייבים. במהלך שנת 2023 אושרה התב"ע של הפרויקט בותמ"ל, וכן אושרה תוכנית הבינני במהלך חודש דצמבר 2024, החברה פועלת לקבלת היתר בניה לפרויקט. חלקה של החברה בפרויקט הינו 35% ביחד עם קבוצת תדהר שמחזיקה 65% בפרויקט.

(3) העצמאות 28-30 - יבנה:

פרויקט פינני-בינני הכולל הקמת 192 יח"ד ב-3 בניינים מתוכן 144 דירות לשיווק. בנוסף כולל הפרויקט הקמת כ-1,200 מ"ר (עיקרי) של שטחי מסחר. בחודש יולי 2024 אושרה התב"ע של הפרויקט והחברה פועלת לקבלת היתר בניה לפרויקט.

(4) פרויקט מתחם נאות ספיר:

פרויקט פינני-בינני שנרכש במסגרת עסקת בעלי העניין כמפורט בביאור 16 ברחובות נאות ספיר ושמואל הנגיד באשדוד לפינני 200 יח"ד ו-8 יחידות מסחר קיימות ובינני של 900 יח"ד וכ-4,000 מ"ר מסחר.

הרשות הממשלתית להתחדשות עירונית הכריזה על המתחם כמתחם פינני בינני במהלך שנת 2019, נכון למועד חתימת הדוחות הכספיים 92% מהדיירים במתחם חתומים על הסכמי פינני בינני מחייבים.

במהלך חודש דצמבר 2024 אושרה התב"ע של הפרויקט בותמ"ל, והחברה פועלת לקבלת היתר בניה לפרויקט.

חלקה של החברה בפרויקט הינו 35% ביחד עם קבוצת תדהר שמחזיקה 65% בפרויקט.

(5) פרויקט מתחם חטיבת כרמלי:

פרויקט פינני-בינני שנרכש במסגרת עסקת בעלי העניין כמפורט בביאור 16 ברחוב חטיבת כרמלי באשדוד לפינני 144 יח"ד ו-9 יחידות מסחר קיימות ובינני של כ-600 יח"ד וכ-1,200 מ"ר מסחר.

נכון למועד חתימת הדוחות הכספיים מעל 88% מהדיירים במתחם חתומים על הסכמי פינני בינני מחייבים.

(6) פרויקט קיבוץ גליות אשדוד:

פרויקט פינני-בינני באשדוד הכולל הקמת 376 יח"ד קיימות ושטחי מסחר מתוכן 282 יח"ד לשיווק, במהלך שנת 2024 הגיעה החברה לרוב נדרש של 67% דיירים חתומים על הסכם פינני-בינני מחייב ובנוסף צירף 54 יח"ד קיימות נוספות למתחם (מתחם אגדיר), במהלך השנה הוגשה חלופת תכנון משותפת ל-2 המתחמים לפינני 148 יח"ד קיימות ובינני של 666 יח"ד חדשות ושטחי מסחר, מתוכן 518 יח"ד לשיווק.

ביאור 9 - מלאי בניינים למכירה ומלאי קרקעות לבניה (המשך)
ג. מידע נוסף בדבר פרויקטים עיקריים (המשך)

(7) פרויקט מתחם פאר חדרה:

פרויקט פינני-בינוי הכולל הקמת כ-2,400 יח"ד ושטחי מסחר מתוכן כ-2,000 דירות לשיווק. ביום 31 ביולי 2024, ניתן אישור ע"י ועדת השרים לענייני פנים, שירותים, תכנון ושלטון מקומי של ממשלה ישראל ("הועדה") את הפרויקט כמתחם מועדף לדיור במסלול של פינני-בינוי. הפרויקט נרכש על ידי החברה ביחד עם קבוצת תדהר וחלק החברה בפרויקט הינו 35%.

(8) פרויקט הרי גולן שלבים א' ו-ב' - אשדוד:

פרויקט פינני-בינוי שנרכש במסגרת עסקת בעלי העניין כמפורט בביאור 15 ב' ברחוב הרי גולן לפינני 224 יח"ד קיימות ובינוי של כ-1,008 יח"ד וכ-1,500 מ"ר מסחר בשני שלבים.

נכון למועד חתימת הדוחות הכספיים 67% מהדיירים בשלב א' ו-30% מהדיירים בשלב ב' במתחם חתומים על הסכמי פינני בינוי מחייבים.

למועד הדוח חלקה של החברה האם בפרויקט הינו 50%.

(9) פרויקט אוריה החיתי שלבים א' ו-ב' - אשדוד:

פרויקט פינני-בינוי שנרכש במסגרת עסקת בעלי העניין כמפורט בביאור 15 ב' לפינני 378 יח"ד קיימות ובינוי של כ-1,701 יח"ד חדשות וכ-3,500 מ"ר מסחר בשני שלבים.

נכון למועד חתימת הדוחות הכספיים 67% מהדיירים בשלב א' ו-25% מהדיירים בשלב ב' במתחם חתומים על הסכמי פינני בינוי מחייבים.

חלקה של החברה בפרויקט הינו 50%.

(10) המר"י 35 - גבעתיים:

פרויקט תמ"א 38/2 הריסה ובנייה הכולל הקמת 37 יח"ד, מתוכן 20 יח"ד לשיווק. החברה ממתינה לשיבוץ בוועדה 2026. הפרויקט נרכש על ידי החברה כחלק מעסקת אדלר וחלק החברה בפרויקט הינו 51%.

(11) הפלמ"ח 47 - תל אביב:

פרויקט תמ"א 38/2 הריסה ובנייה הכולל הקמת 22 יח"ד, מתוכן 13 יח"ד לשיווק. במהלך הרבעון השני לשנת 2024 התקבלה החלטת ועדה לאישור הפרויקט, החברה נמצאת בשלבים של סגירת ליווי בנקאי. הפרויקט נרכש על ידי החברה כחלק מעסקת אדלר וחלק החברה בפרויקט הינו 51%.

(12) שדרות היוצר"ר - תל אביב:

פרויקט תמ"א 38/2 הריסה ובנייה הכולל הקמת 63 יח"ד, מתוכן 24 יח"ד לשיווק. החברה ממתינה לשיבוץ בוועדה. הפרויקט נרכש על ידי החברה כחלק מעסקת אדלר וחלק החברה בפרויקט הינו 51%.

(13) פרויקט יהודה הלוי - אשקלון:

פרויקט פינני-בינוי הכולל הקמת 252 יח"ד מתוכן 216 דירות לשיווק. במהלך שנת 2024 התקבל אישור עקרוני לקידום התכנון מעריית אשקלון. הפרויקט נרכש על ידי החברה כחלק מעסקת החברה לשימור וחלק החברה בפרויקט הינו 50%.

ביאור 10 - חכירות

בהמשך למעבר לפעילות בתחום הנדל"ן היזמי והתחדשות עירונית החליטה החברה על מעבר למשרדים חדשים באשדוד וחתמה הסכם שכירות עם צד ג' שאינו קשור לחברה החל מיום 1 בינואר 2024 ולתקופה של 48 חודשים. בהתאם להסכם שנחתם החברה תשלם סך של כ-9 אלפי ש"ח בתוספת מע"מ לכל חודש, החברה הכירה בנכס בגין חכירת המשרדים בסך של כ-398 אלפי ש"ח למול התחייבות בגין חכירה.

ביאור 11 - מקדמות לרכישת מלאי מקרקעין

ביום 16 במאי 2023, התקשרה החברה יחד עם חברה מקבוצת תדהר ("השותפה "וביחד": "המקבלים"), בהסכם מותלה עם צד שלישי (להלן - "העסקה", "ההסכם המותלה" ו-"היזם" בהתאמה), על פיו היזם יסב למקבלים (במישרין או באמצעות חברה בשליטתם) את מלוא זכויותיו להקמת פרויקט פינוי-בינוי בחדרה (להלן, בהתאמה - "הסכם הפינוי-בינוי" "הסכם פינוי-בינוי חתום 1 ו-" הפרויקט"). בכפוף לקיום התנאים המתלים וכן להתקיימותם של התנאים להסבה הקבועים בהסכם המותלה וכן בכפוף להתקיימותם של התנאים המתלים הקבועים בהסכם הפינוי-בינוי (כגון חתימת כלל בעלי יחידות הדיור, קבלת פטורים ממס שבח והיטל השבחה וכיוצ"ב), יחזיקו המקבלים במלוא הזכויות, כך שהחברה תחזיק ב-35% מהזכויות בפרויקט לפי הסכם הפינוי-בינוי והשותפה תחזיק ב-65% מהזכויות שהמקבלים יהיו זכאים להם בפרויקט.

בתמורה להסבת הזכויות בפרויקט יהיה היזם זכאי לתמורה שתחושב, בין היתר, כפונקציה של כמות היחידות לשיווק בפרויקט ומחיר המכירה העתידי של היחידות ("התמורה"). התמורה תשולם בהתאם לאבני דרך הקבועות בפרויקט החל ממועד קבלת היתר הבנייה הראשון. המקבלים יעמידו ליזם, בהתאם לשלבים ולוחות הזמנים שנקבעו בעסקה, הלוואות נושאות ריבית, אשר תהפוכנה למקדמות על חשבון התמורה לה יהא זכאי היזם (להלן: "המקדמות"), ככל שהעסקה תושלם. בהמשך להסכם עקרונות מחייב שחתמו המקבלים סוכם כי יחס העמדת המקדמות יתנהל כדלקמן:

- א. החברה בלבד העמידה ליזם את סכום המקדמה הראשון בסך של 15 מיליוני ש"ח במועד חתימת ההסכם, סכום זה שולם ממקורותיה העצמיים של החברה, חלקה של החברה בסך של כ-5.2 מיליוני ש"ח (בהתאם לחלקה בפרויקט) וחלקה של השותפה שהועמד ע"י החברה בסך של כ-9.8 מיליוני ש"ח סווגו כמקדמה על חשבון רכישת מלאי קרקעות לבניה, החלק שהועמד על חשבון השותפה בפרויקט ע"י החברה נושא ריבית בשיעור 4% לשנה.
- ב. החברה בלבד תעמיד ליזם את סכום המקדמה השני בסך של 10 מיליוני ש"ח, בהתקיימות תנאים מתלים המצוינים בהסכם ההסבה, נכון למועד חתימה על דוחות כספיים אלה טרם התקיימו התנאים המתלים.
- ג. השותפה בלבד תעמיד ליזם את סכום ההלוואה השלישי בסך של 12.5 מיליוני ש"ח והרביעי בסך של 20 מיליוני ש"ח, בהתקיימות תנאים מתלים המצוינים בהסכם ההסבה.
- ד. סכום ההלוואה החמישי יועמד ליזם על ידי הבנק המלווה של הפרויקט, במסגרת הסכם ליווי פיננסי של הפרויקט. עוד סוכם במסגרת העסקה כי היזם נוטל על עצמו עלויות של היטלי השבחה ומטלות ציבוריות שנובעות מהתוכנית.

על-פי טיוטת התב"ע שביזום ושטרם אושרה בוועדת התכנון המחוזית, ובכפוף לאישורה, ניתן יהיה לבנות כ-2,700 דירות כאשר חלק מהדירות לפי טיוטת התב"ע יוקצו לבעלי זכויות שלא מהווים חלק מהסכם הפינוי-בינוי, ויתרת הדירות תהווה חלק מהפרויקט ותיבנה על ידי המקבלים, כאשר היקף הדירות אשר יוקנה למקבלים, ככל שהתב"ע שביזום תאושר כמפורט בטייטה כאמור יעמוד על כ-2,000 יח"ד. במסגרת ההסכם בין המקבלים, סוכם, בין היתר כי חברת תדהר בניה בע"מ תהיה קבלן הביצוע של הפרויקט, על בסיס תנאי התקשרות כפי שנקבעו בין השותפים. השלמתה של העסקה כפופה לתנאים מתלים ומפסיקים, ביניהם - קבלת אישורם של בעלי יחידות הדיור בפרויקט להסבת זכויות היזם לחברת הפרויקט, אישור התב"ע שביזום, חתימת כל בעלי יחידות הדיור על הסכם הפינוי-בינוי. המקבלים בהתאם לשיקול דעתם יהיו רשאים לוותר על התקיימות התנאים המתלים או חלקם.

בהמשך להסכם עקרונות מחייב שחתמו המקבלים, המקבלים עתידים לחתום על הסכם השיתוף המפורט אשר יסדיר את היחסים ביניהם ולרבות הוראות ביחס לנושאים שלהלן: אופן ניהול העסקה המשותפת, מנגנון קבלת החלטות, מתן שירותים לעסקה המשותפת על ידי חברות מ"קבוצת תדהר" (לרבות ביצוע הפרויקט), אופן מימון הפרויקט, חלוקת רווחים בפרויקט, העברת זכויות, פתרון מחלוקות וכו'.

ביאור 12 - אשראי מתאגידים בנקאיים ונותני אשראי אחרים
ההרכב:

ליום 31 בדצמבר	
2024	2025
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
-	2,000
-	5,200
-	7,200

אשראי מתאגיד בנקאי (א')
אשראי מנותן אשראי אחר (ב')

א. במהלך חודש אוקטובר 2025 חתמה החברה מול גוף בנקאי על הסכם מסגרת אשראי בסך 4,000 אלפי ש"ח לפירעון עד 30/06/2026, במהלך חודש מרץ 2026 החברה חתמה על הארכת מסגרת האשראי עד לחודש יולי 2027, היתרה המנוצלת נושאת ריבית פריים בתוספת 1.5%, למועד אישור הדוחות הכספיים קיימת לחברה יתרה לא מנוצלת בסך של 2,000 אלפי ש"ח.

ב. במהלך חודש ספטמבר 2025 נטלה החברה הלוואה מגוף חוץ בנקאי על סך 5,200 אלפי ש"ח לפירעון ביום 25 במרץ 2026. ההלוואה נושאת ריבית פריים + 2%. בעל השליטה העמיד ערבות אישית על מנת להבטיח את פירעון ההלוואה.

ביאור 13 - זכאים ויתרות זכות
ההרכב:

ליום 31 בדצמבר	
2024	2025
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
1,445	1,374
884	883
21	1,170
111	160
2,461	3,587

הוצאות לשלם
ריבית לשלם בגין אג"ח להמרה
מוסדות ממשלתיים
עובדים והתחייבויות בגינם

ביאור 14 - רכיב החוב של אגרות חוב הניתנות להמרה
ההרכב:

ליום 31 בדצמבר	
2024	2025
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
44,509	46,160

רכיב החוב של אגרות חוב הניתנות להמרה (סדרה א')

ביום 13 בספטמבר 2023, פרסמה החברה דוח הצעת מדף מכח תשקיף מדף מחודש אוגוסט 2023, בסך של עד 51.3 מיליון ש"ח ע.ג. אגרות החוב לא צמודות למדד ונושאות ריבית שנתית קבועה בשיעור של 7%. קרן אגרות החוב עומדת לפירעון בתשלום אחד ביום 30 בספטמבר 2028. הריבית תשולם פעמיים בשנה בתשלומים חצי שנתיים בימים 31 במרץ ו-30 בספטמבר של כל אחת מהשנים 2024 עד 2028.

תמורת ההנפקה, ברוטו, הינה בסך של כ- 48.8 מיליון ש"ח. הוצאות ההנפקה הסתכמו לסך של כ- 540 אלפי ש"ח. אגרות החוב סדרה א' ניתנות להמרה, ביום 30 בספטמבר 2028, באופן שבו כל 0.545 ש"ח ע.ג. ניתנות להמרה למניה אחת רגילה של החברה (ללא ע.ג.).

ביום 24/03/2025 וביום 16/09/2025 שילמה החברה ריבית שנצברה על האג"ח סדרה א' בסך של כ- 1,750 אלפי ש"ח וכ- 1,749 אלפי ש"ח בהתאמה.

ביאור 14 - רכיב החוב של אגרות חוב הניתנות להמרה (המשך)

סך התמורה בגין הנפקת החבילה פוצלה על ידי מעריך שווי חיצוני כדלקמן:

אלפי ש"ח

45,276	רכיב החוב של אגרות חוב הניתנות להמרה
3,759	רכיב הוני של אגרות חוב להמרה (כולל מס נדחה בסך 703 אלפי ש"ח)
<u>49,035</u>	

אמות מידה פיננסיות:

החברה התחייבה כלפי מחזיקי אגרות החוב (סדרה א') לעמוד בהון עצמי מאוחד מינימלי בסך של 20 מיליון ש"ח וכן ככל שההון העצמי מאוחד יפחת מסך של 25 מיליון ש"ח יעלה שיעור הריבית אשר נושאות אגרות החוב ב- 0.25%. בנוסף, התחייבה החברה על פי שטר הנאמנות שנחתם בקשר עם אגרות החוב כי חלוקת דיבידנד תבוצע בכפוף לעמידה בתנאים שונים כגון: הון עצמי מאוחד מינימלי שלא יפחת מסך של 35 מיליון ש"ח לאחר הפחתת סכום החלוקה, החברה אינה בהפרה של אחת או יותר מהתחייבויותיה לפי שטר הנאמנות, סכום החלוקה לא יעלה על 50% מהרווח הנקי של החברה. ליום 31 בדצמבר 2025, עומדת החברה באמות המידה הפיננסיות הנ"ל.

ביאור 15 - התחייבויות תלויות, התקשרויות, שעבודים וערבויות

א. התחייבויות תלויות:

ביום 6 במרץ 2023, הוגשה מטעם החברה ומטעם גפן אשדוד התחדשות עירונית מקבוצת אבו יחיאל (לשעבר: אי יו ביופארם בע"מ (ולהלן יחד: "התובעות"), תביעה בבית המשפט המחוזי בתל אביב, ע"ס של כ- 8.2 מיליון ש"ח כנגד חברת אינטרקור בע"מ ("אינטרקור"). בקשר עם הפרת ההסכם שנחתם בין התובעות לבין אינטרקור ביום 24 באוגוסט 2021 למכירת נכסים ולשיתוף פעולה בין התובעות לבין הנתבעת (להלן - "ההסכם"), באופן שההסכם קיים על ידי אינטרקור באופן חלקי בלבד, תוך שאינטרקור נמנעה בחוסר תום לב מקיום חלקים מסוימים בהסכם. ביום 3 באוגוסט 2023, הוגשו מטעם אינטרקור כתב הגנה, וכן כתב תביעה שכנגד התובעות ע"ס 1.1 מיליון ש"ח ("כתב ההגנה" ו-"כתב התביעה שכנגד").

במסגרת כתב ההגנה הוכחשו מלוא הטענות בכתב התביעה, ובכתב התביעה שכנגד נטען כי אינטרקור הוטעתה ביחס לזכויות שרכשה באחד הנכסים אותם רכשה במסגרת ההסכם - שותפות "הלו מדיקל", כאשר התברר לה שמדובר בנכס הפסדי שתחום פעילותו, מודל הפעלתו ומצבו הפיננסי שונים בתכלית מאלו שהוצגו לה על ידי החברה, ומשכך היא מבקשת מבית המשפט להורות על ביטול רכישת הזכויות בשותפות "הלו מדיקל" והשבת המצב לקדמותו, ולחילופין להורות על פיצויה של אינטרקור בגין התמורה ששילמה בעבור הזכויות בה ובגין כספים שהעמידה לשותפות מאז רכישתה.

במהלך שנת 2024 המליץ בית המשפט לצדדים לפנות להליך גישור מבלי שהדבר יעכב את בירור ההליך, הליך הגישור לא צלח והצדדים הודיעו על כך לבית המשפט, ומשכך הצדדים המשיכו לבצע את ההליכים המקדמיים באופן הדדי, ובין היתר החליפו ביניהם תצהירי גילוי מסמכים, שאלונים ובקשות לעיון מסמכים ספציפי. בנוסף הגישו הצדדים לתיק בית המשפט רשימת עדים מטעם כל צד, וכן רשימת בקשות בעניין קיומם של ההליכים המקדמיים. ביום 29 באוקטובר 2024 התקיים דיון ראשון בבית המשפט, במהלכו דן בית המשפט בין היתר ברשימת הבקשות שהגיש כל צד מטעמו כאמור לעיל. בנוסף, בית המשפט קבע מועדים להגשת ראיות מטעם הצדדים, וכן קבע קדם משפט נוסף ליום 2 בדצמבר 2025. דיוני הוכחות נקבעו ליום 13 במאי 2026. בהתאם ליועציה המשפטית של החברה טרם ניתן להעריך את סיכויי התביעה.

ב. בהמשך לבאור 13.ב. לדוחות הכספיים המאוחדים של החברה ליום 31 בדצמבר 2024 בדבר מינוי ועדה לבחינת

עסקה משולבת ("הוועדה"), במסגרתה מתעתדת החברה לרכוש את מלוא הון המניות או הנכסים של חברה פרטית הפועלת בתחום ההתחדשות העירונית, הנמצאת בבעלות מלאה של צד שלישי שאינו קשור לבעל השליטה, וכן לרכוש מניות או נכסים מקבוצת יחיאל אבו, הנמצאת בשליטתו של מר צחי אבו, בעל השליטה ("העסקה המשולשת"). ביום 13 במאי 2025 הודיע הצד השלישי על רצונו לסיים את המשא ומתן. לאור הודעתו של הצד השלישי, במהלך חודש מאי העביר הצד השלישי המחאה בסך 5,200 אלפי ש"ח לפירעון ליום 30 בספטמבר 2025 בגין קרן ההלוואה והריבית בגינה שהועמדה לו השלישי במסגרת המשא ומתן מולו, ביום 30 בספטמבר 2025 הפקידה החברה את ההמחאה בבנק, אך היא לא כובדה בשל "אי כיסוי מספיק". בעקבות זאת, ב-9 באוקטובר 2025, החברה פנתה לייעוץ משפטי ושלחה דרישת תשלום מיידית לחייבת ולבעל השליטה השלה (כערב). משלא נענתה הדרישה, ב-30 באוקטובר 2025 החלה החברה בהליכי הוצאה לפועל נגד החייבת לביצוע ההמחאה וכן נקטה בהליכי עיקול נגד החייבת בטרם מתן אזהרה. במקביל, הגישה החברה תביעה לבית המשפט המחוזי בתל אביב-יפו נגד בעל השליטה בחייבת, ובמסגרתה הגישה בקשה להטלת עיקולים זמניים על נכסיו וזכויותיו. ביום 9 בנובמבר 2025, בית המשפט נעתר לבקשה והטיל צווי עיקול זמניים עד לסך של כ- 5.6 מיליון ש"ח על זכויותיו ונכסיו של בעל השליטה בחייבת. לאחר שהוטלו עיקולים זמניים הן על נכסיו של בעל השליטה בחייבת והן על נכסיו החברה בהוצאה לפועל החלו הצדדים לנהל מגעים לפשרה.

ביאור 15 - התחייבויות תלויות, התקשרויות, שעבודים וערבויות (המשך)

ביום 19 בנובמבר 2025, בית המשפט נתן תוקף של פסק דין להסדר פשרה בין הצדדים, לפיו, בין היתר, הנתבע הודה במלוא החוב של החייבת ושלו כלפי החברה מכוח הסכם ההלוואה והתחייב לפרוע אותה עד ליום 21.12.2025. להבטחת התחייבות החייבת ובעל השליטה שלה כלפי החברה הוסכם כי אם החייבת לא תשלם לחברה את חובה כאמור לכל המאוחר עד ליום 21.12.2025 בעל השליטה בחייבת יעביר 50,000 מניות רגילות של החייבת (50% מהון המניות המונפק) לטובת החברה. בהתאם להסכמת הצדדים, בית המשפט הורה על ביטול כל העיקולים הזמניים שהוטלו על זכויות בעל השליטה בחייבת בתיק זה ונגד החייבת בתיק ההוצאה לפועל, וכן על השבת האגרה והערבון לחברה.

כמו כן, ניתן צו איסור דיספוזיציה האוסר על בעל השליטה בחייבת או החייבת לבצע שינויים בנכסיהם או זכויותיהם, למעט גיוס כספים לצורך פירעון החוב וזאת עד למועד פירעון החוב כאמור.

נכון ליום 31 בדצמבר 2025 נפרעה ההלוואה והריבית בגינה במלואה.

ג. ביום 1 ו-3 בדצמבר 2025 אישרו ועדת הביקורת והדירקטוריון (בהתאמה) את התקשרות החברה בהסכם הקצאה פרטית עם מר נתן גלבע. ביום 28 בינואר 2026 אישר הדירקטוריון, לאחר אישור ועדת הביקורת מיום 27 בינואר 2026, את תיקון הסכם ההקצאה הפרטית. בהתאם להסכם המתוקן התמורה יוקצו למר גלבע מניות כדלקמן: בשלב הראשון, במועד השלמת העסקה, ישלם מר גלבע סך של 14,195,200 ש"ח כנגד הקצאת 22,180,000 מניות רגילות ומלוא כתבי האופציה המוקצים. בשלב השני, בתוך 36 חודשים ממועד ההשלמה, ירכוש מר גלבע 15,181,818 מניות רגילות נוספות בתמורה לסך נוסף של 9,716,364 ש"ח, כאשר רכישת המניות הנוספות יכולה להתבצע לשיעורין ובלבד שתושלם תוך 36 חודשים, והחל מחלוף 12 חודשים יישא המחיר בגין ריבית בשיעור שנתי של פריים + 1.2%.

ביום 5 במרץ 2026, אישרו ועדת הביקורת והדירקטוריון החברה תיקון להסכם הקצאה, הקובע כי חלף ריבית בשיעור פריים + 1.2% תישא ההלוואה ריבית קבועה בשיעור 7.2%.

למען הסר ספק, מר גלבע מחויב לפרוע את התשלום בגין המנה השנייה במלואו, עד לתום התקופה שנקבעה בהסכם, וזאת כחיוב עצמאי, מוחלט ובלתי מותנה שאינו כפוף לכל טענה, דרישה, עיכוב או תנאי מצד מר גלבע. אי תשלום התמורה, כולה או חלקה, במועד שנקבע (מכל סיבה שהיא, לרבות טענה בדבר מחלוקת, שינוי נסיבות, טעות, כשל תמורה, או כל טענה אחרת), יהווה הפרה יסודית של ההסכם, אשר תאפשר לחברה נקיטת צעדים מידיים לשם אכיפת זכויות החברה והקטנת נזקיה. בהתאם לכך, תהא החברה רשאית, לפי שיקול דעתה הבלעדי ומבלי לגרוע מכל סעד או זכות המוקנים לה על פי דין ו/או על פי הסכם ההקצאה, לנקוט בכל פעולה ו/או הליך משפטי העומדים לרשותה, לרבות (אך לא רק) דרישה לתשלום מידי, אכיפת ההתחייבות, תביעה כספית בגין מלוא הסכום שלא שולם, בצירוף הפרשי הצמדה וריבית כדין ממועד הפירעון ועד התשלום בפועל, וכן נקיטת הליכי גבייה והוצאה לפועל, ובכלל זה בקשה לסעדים זמניים ככל שיידרש לשם הבטחת פירעון החוב. מובהר כי מימוש זכויות החברה כאמור אינו מהווה ויתור על כל זכות אחרת, וכי כל עיכוב או הימנעות מנקיטת פעולה מצד החברה לא ייחשבו כהסכמה, מחילה או שינוי של הוראות ההסכם.

כתבי האופציה המוקצים יהיו ניתנים למימוש במשך 48 חודשים ממועד הקצאתם, כאשר כל כתב אופציה ניתן למימוש למניה רגילה אחת במחיר מימוש של 1 ש"ח למניה, והמימוש יתאפשר בפעם אחת או לשיעורין בכפוף למגבלות שנקבעו בהסכם ובלבד שלא יעלה שיעור החזקתו של מר גלבע על 10% בדילול מלא.

עם הגעת מר גלבע לשיעור החזקה של 10% מהון המניות המונפק והנפרע ייכנס לתוקפו הסכם הצבעה בינו לבין מר צחי אבו. ביום 15 בפברואר 2026 אישרה האסיפה הכללית את התקשרות החברה בהסכם. ביום 12 במרץ 2026 הושלמה העסקה והועבר לחברה סך של 14,195,200 ש"ח כנגד הקצאת 22,180,000 מניות רגילות.

ביאור 16 - צירופי עסקים

א. כללי:

ביום 8 באוגוסט 2024, מינה דירקטוריון החברה ועדה מיוחדת (להלן: "הוועדה המיוחדת"), לבחינה וניהול משא ומתן על עסקה עם מר צחי אבו, בעל השליטה בחברה (להלן: "מר אבו"). במסגרת העסקה שדוננה, הייתה אמורה החברה לרכוש מקבוצת אבו את מלוא זכויותיה והתחייבויותיה בפרויקטים להתחדשות עירונית (למעט זכויות והתחייבויות מסוימות, להלן: "הנכסים הנמכרים של קבוצת אבו") ואת מלוא הון המניות או הנכסים (פרויקטים בתחום ההתחדשות העירונית) של חברה פרטית בבעלות צד שלישי שאינו קשור לחברה או לבעל השליטה ואשר עוסקת בתחום ההתחדשות העירונית (להלן: "הצד השלישי"). ביום 13 במאי 2025 הודיע הצד השלישי לחברה על רצונו לסיים את המו"מ. מר אבו הביע את הסכמתו להמשיך את המו"מ לצורך רכישת הנכסים הנמכרים של קבוצת אבו. ביום 11 ביולי 2025 נחתם בין החברה לבין מר אבו וחברות בשליטתו (להלן: "קבוצת אבו") הסכם במסגרתו יוקצו לקבוצת אבו 107,458,221 מניות של החברה המהוות 33.0049% מהון המניות המונפק של החברה ("ההקצאה") בתמורה למלוא הון המניות של א.י.ז.י. אבו 2025 מקבוצת איזי אבו אחזקות בע"מ, שהיא חברה פרטית אשר הוקמה על ידי קבוצת אבו לצורך ביצוע העסקה בכדי לאגד את כל הנכסים הנמכרים של קבוצת אבו תחת ישות משפטית אחת (להלן: "העסקה" ו"א.י.ז.י. אבו", בהתאמה).

ביאור 16 - צירופי עסקים (המשך)

עיקרי העסקה:

במועד השלמת העסקה בוצעה החלפת מניות, כך שהחברה תקצה לבעלי המניות של א.י.ז.י. אבו - קבוצת אבו - 107,458,221 מניות רגילות של החברה אשר תהווה כ- 33% מהון המניות המונפק והנפרע של החברה עם השלמת העסקה (להלן: "המניות המוקצות").

בתמורה למניות המוקצות, תעביר קבוצת אבו לחברה, במועד השלמת העסקה, את מלוא החזקותיה בא.י.ז.י. אבו, כך שלאחר ההעברה כאמור, תחזיק החברה ב-100% מהון המניות המונפק והנפרע של א.י.ז.י. אבו. בנוסף, במסגרת העסקה החברה תתחייב לגרום לכך כי בתוך שנתיים ממועד ההשלמה, א.י.ז.י. אבו תפרע לקבוצת אבו התחייבויות בסכום של כ- 20.5 מיליון ש"ח, והחברה תפרע לקבוצת אבו התחייבויות בסכום של כ- 18.4 מיליון ש"ח ("הלוואת קבוצת אבו"). הלוואת קבוצת אבו תישא ריבית בהתאם להוראות סעיף 3(י) לפקודת מס הכנסה (ללא הצמדה), ותיפרע בשמונה תשלומי קרן רבעוניים קבועים בסך של 5,000,000 ש"ח כל אחד, בתוספת הריבית שנצברה על אותו רכיב קרן עד למועד הפירעון ("התשלום הרבעוני").

כל תשלום רבעוני יבוצע 60 ימים מתום כל רבעון קלנדארי מלא ממועד ההשלמה (אף בכל מקרה, לא יאוחר מתום 26 חודשים ממועד ההשלמה), ובכפוף לכך כי לוועדת הביקורת של החברה, לפי שיקול דעתה המלא, תהא הסמכות לדחות כל או חלק מתשלום רבעוני כלשהו, וזאת ככל שוועדת הביקורת תקבע כי ביצוע התשלום הרבעוני עשוי למנוע מהחברה לעמוד בתשלומים הנדרשים לפעילות השקעה או לפעילות שוטפת של החברה בהתאם לתקציב המאושר של החברה, או אם ביצוע התשלום הרבעוני, כולו או חלקו, יביא או יהיה צפוי להביא לפגיעה באמות המידה הפיננסיות של החברה או ביכולתה של החברה לעמוד בהתחייבויותיה הקיימות והצפויות כלפי נושיה (לרבות מחזיקי אגרות החוב של החברה) (בסעיף זה – "הסכום הדרוש לחברה") – והכול כפי שייקבע על ידי ועדת הביקורת של החברה (בסעיף זה – "תשלום נדחה").

על מנת להסיר כל חשש כי החברה לא תעמוד בהתחייבויותיה השוטפות ובתוכניות ההשקעה שלה, פנתה הנהלת החברה לוועדת הביקורת בבקשה לדחות את מלוא התשלומים המגיעים למר אבו עד לחודש מרץ 2028, וזאת בכפוף לבחינה רבעונית האם המצב הפיננסי מאפשר לשוב ולבצע את תשלומי הלוואת קבוצת אבו בהתאם למועדים המקוריים שנקבעו.

רכיבי הריבית והקרן של תשלום נדחה כלשהו אשר ביצעו נדחה ימשיכו לשאת ריבית בהתאם לתנאי הלוואת קבוצת אבו לעיל וזאת עד למועד הפירעון של התשלום הנדחה כאמור. החברה תהיה מחויבת לבצע את הפירעון של התשלום הנדחה במועד המוקדם מבין: (א) המועד שבו ועדת הביקורת, לפי שיקול דעתה המלא, תקבע כי לא קיימת עוד מניעה לביצוע התשלום הנדחה במלואו או בחלקו; או (ב) במועד הפירעון הסופי של הלוואה, אשר יהיה 60 ימים מתום הרבעון הקלנדארי המלא השמיני שלאחר מועד השלמת העסקה.

תנאים מתלים להשלמת העסקה

השלמת העסקה וביצועה היו כפופים לקיום המלא והמצטבר של כל אחד מהתנאים המתלים בסעיף זה כדלקמן (אלא אם כל הצדדים או צד אחד ביחס לתנאים המתלים לטובתו ויתרו בכתב על התקיימות אותו תנאי, כולו או חלקו, ובלבד שקיומו אינו נדרש על פי דין) עד למועד האחרון, כהגדרתו להלן (להלן: "מועד השלמת העסקה" או "מועד ההשלמה").

תנאים מתלים משותפים:

אישורים רגולטוריים:

1. קבלת אישור הבורסה לרישום למסחר של המניות המוקצות;
2. קבלת רולינג מרשות המיסים בנוסח שאינו שונה מהותית מבקשת הרולינג שהוגשה בהסכמה בין הצדדים (להלן: "הרולינג").

השלמת שינוי המבנה בקבוצת אבו, כך ש:

- (א) כל הנכסים הנמכרים של קבוצת אבו, כהגדרתם לעיל, להוציא הזכויות וההתחייבויות המוחרגות, כהגדרתם להלן (להלן: "הפעילות הממוזגת") תועבר לבעלות מלאה ובלעדית של א.י.ז.י. אבו.
- (ב) פרט לפעילות המועברת כאמור, א.י.ז.י. אבו לא תחזיק בנכסים, התחייבויות או זכויות כלשהם.
3. אישור האסיפה הכללית של בעלי מניות החברה.
4. תנאים מתלים מסחריים נוספים כמקובל בתחום.

תנאים מתלים לטובתה של החברה להשלמת העסקה:

נכונות מצגי והצהרות החברה והצהרות קבוצת אבו. (א) כל המצגים, ההצהרות וההתחייבויות שניתנו על ידי קבוצת אבו ביחס לעצמה, יהיו נכונים ומדויקים מכל הבחינות אף במועד השלמת העסקה; (ב) כל המצגים, ההצהרות וההתחייבויות שניתנו על ידי קבוצת אבו ביחס לפעילות הממוזגת, יהיו נכונים ומדויקים מכל הבחינות המהותיות אף במועד השלמת העסקה, וזאת למעט מצגים אשר התייחסו במפורש למועד מסוים, או אז הם נדרשים להיות נכונים לאותו המועד אליו הם התייחסו; ו-(ג) אישור בכתב מרואה החשבון המבקר של א.י.ז.י. אבו, או לחלופין – מאזן בוחן עדכני סמוך למועד ההשלמה, המפרט את סכום יתרות החו"ז של קבוצת אבו (יתרות אשר פירעון מהווה חלק מהלוואת קבוצת אבו, כמפורט לעיל).

קבוצת אבו ו-א.י.ז.י. אבו לא הפרו באופן שאינו זניח איזו מהתחייבויותיהן על פי הסכם זה שיש לקיימן עד למועד ההשלמה.

עד למועד ההשלמה לא חל שינוי מהותי לרעה בא.י.ז.י. אבו ובפעילות הממוזגת.

ביאור 16 - צירופי עסקים (המשך)

המועד האחרון להתקיימות כל התנאים הקבועים הוא 120 יום ממועד חתימת ההסכם, אם עד המועד האחרון הנ"ל טרם התקבלו אישורי צדדים שלישיים מסוימים, תוארך התקופה מאליה ב-60 ימים, ללא צורך בהחלטה משותפת בכתב. לאחר מכן, כל אחד מהצדדים, באמצעות הודעה בכתב לצדדים האחרים, יהא רשאי להודיע על ביטול ההסכם. במקרה של ביטול ההסכם, לא יהיה להסכם עוד כל תוקף כלפי מי מהצדדים ולא תקום לצד מן הצדדים כל זכות או עילת תביעה מכוחו, ומבלי שתהיה למי מהצדדים טענות ו/או תביעות כלשהן. ביום 2 בספטמבר 2025 אושרה העסקה על ידי אסיפת בעלי המניות של החברה. נכון ליום 31 בדצמבר 2025, הושלמה העסקה והתקיימו כלל התנאים המתלים. להלן השווי ההוגן למועד הרכישה של התמורה שהועברה:

אלפי ש"ח

-	מזומן
82,850	הנפקת 107,458,221 מניות רגילות של החברה (*)
<u>82,850</u>	סה"כ תמורה

(*) השווי ההוגן של המניות הרגילות שהונפקו כחלק מעלות צירוף העסקים נקבע בהתאם לשער הסגירה של מניית החברה בבורסה לניירות ערך בת"א ביום 29 בדצמבר 2025.

ב. זרימת מזומנים נטו ברכישה:

אלפי ש"ח

82,850	סה"כ עלות הרכישה
(82,850)	בניכוי – תמורה שלא במזומן
-	סה"כ תמורה ששולמה במזומן
(11)	בניכוי – מזומנים ושווי מזומנים שנרכשו
<u>(11)</u>	

ג. הסכומים שהוכרו במועד הרכישה בגין נכסים והתחייבויות:

אלפי ש"ח

(60)	הון חוזר
135,189	מלאי קרקעות לבניה
(18,702)	צדדים קשורים לזמן ארוך
(25,897)	מסים נדחים
<u>90,530</u>	סה"כ נכסים נטו ניתנים לזיהוי

ד. מוניטין:

עלות צירוף העסקים כללה סכומים הקשורים להטבות הצפויות מפרויקטים שטרם הגיעו לרוב החתמות נדרש. הטבות אלה אינן מוכרות בנפרד מהמוניטין כיוון שההטבות הכלכליות העתידיות הנובעות מהן אינן יכולות להימדד באופן מהימן. האמור לעיל הביא ליצירת מוניטין בגובה 6,510 אלפי ש"ח כתוצאה מצירוף העסקים. לא חזוי שחלק כלשהו של המוניטין שהוכר יהיה ניתן לניכוי לצורך מס.

ה. זכויות שאינן מקנות שליטה:

סכום הזכויות שאינן מקנות שליטה בחלק מחברות הבנות של חברת א.י.ז.י אבו 2025 מקבוצת איזי אבו אחזקות בע"מ (50%) שהוכר במועד הרכישה הינו 14,190 אלפי ש"ח. הזכויות שאינן מקנות שליטה נאמדו בהתבסס על שוויין ההוגן. אומדן השווי ההוגן של הזכויות שאינן מקנות שליטה, אשר מניותיה אינן רשומות למסחר בבורסה לניירות ערך, נאמד באמצעות יישום גישת ההכנסות. אומדן השווי ההוגן מבוסס על ההנחות הבאות:

- שיעור היוון 14.5%.
- מקדם ודאות 50%.
- הנחות לגבי תיאומים בשל היעדר סחירות, אשר משתתפי שוק יביאו בחשבון בעת אמידת השווי ההוגן של הזכויות שאינן מקנות שליטה.

ו. עלויות הקשורות לרכישה:

העלויות הקשורות לרכישה בגין יעוץ משפטי ושירותים מקצועיים נכללו בדוח על הרווח או הפסד ורווח כולל אחר לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2025 בסעיף הוצאות הנהלה וכלליות בסך של כ-1,366 אלפי ש"ח.

ביאור 17 - הון מניות

א. הרכב הון המניות:

מספר מניות		מספר מניות
מונפק ונפרע		ר ש ו ם
ליום 31 בדצמבר		ליום 31 בדצמבר
2024	2025	2024 ו-2025
218,124,151	326,702,879	1,000,000,000

מניות רגילות ללא ערך נקוב

המניות מקנות לבעליהן זכות הצבעה והשתתפות באסיפות בעלי המניות, כאשר לכל בעל מניה רגילה, זכות לקבלת רווחים וזכות להשתתף בעודפי הרכוש בעת פירוק החברה.

ב. התנועה בהון המניות המונפק והנפרע של החברה בתקופות המדווחות:

מספר מניות
218,124,151
101,489
1,019,019
107,458,220
326,702,879

יתרה ליום 1 בינואר 2025
 המרת אג"ח להמרה למניות החברה (ראה סעיף ד' להלן)
 מימוש אופציות לעובדים
 תשלום במניות בגין רכישת פרויקטים מבעל עניין (ראה באור 16 א)
יתרה ליום 31 בדצמבר 2025

ג. גיוסי הון:

ביום 23 בפברואר 2023, אישרה האסיפה הכללית של החברה הקצאה פרטית של 116,250,000 מניות רגילות ללא ערך נקוב של החברה למספר גופים מוסדיים ולמר צחי אבו, בעל השליטה הנוכחי בחברה, בתמורה למחיר של 40 אגורות למניה.
 ביום 26 בפברואר 2023, הושלמה ההקצאה הפרטית הנ"ל. התמורה המיידית ברוטו שהתקבלה בהנפקה הסתכמה לסך של 46.5 מיליון ש"ח. התמורה נטו (לאחר ניכוי הוצאות הנפקה) הסתכמה בכ- 46.2 מיליון ש"ח.

ד. המרת אגרות חוב להמרה:

במהלך שנת 2025 הומרו 55,458 ע.ג. של אגרות חוב להמרה (סדרה א') של החברה ל- 101,489 מניות החברה.

ביאור 18 - פירוטים נוספים לסעיפי רווח או הפסד

א. הכנסות:

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
2023	2024	2025
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
142	131	78
142	131	78
76	76	78
66	55	-
142	131	78

הכנסות מהשכרה

מידע נוסף על הכנסות מלקוחות עיקריים, האחראים כל אחד ל- 10% ומעלה מסך ההכנסות בדוחות הכספיים:
הכנסות מהשכרה:
 לקוח א'
 לקוח ב'

ב. הוצאות מכירה ושיווק:

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
2023	2024	2025
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
193	163	190
193	163	190

פרסום

ביאור 18 - פירוטים נוספים לסעיפי רווח או הפסד (המשך)

ג. הוצאות הנהלה וכלליות:

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר			
2023	2024	2025	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
3,024 (***)	2,904 (**)	3,441 (*)	שכר ונלוות
1,144	854	567	שכר וביטוח דירקטורים
1,884	3,080	2,612	שירותים מקצועיים
152	255	146	פחת והפחתות
793	846	804	אחרות
<u>6,997</u>	<u>7,939</u>	<u>7,570</u>	

- (*) כולל היוון למלאי קרקעות לבניה של שכר עובדי התחדשות עירונית בסך של כ- 660 אלפי ש"ח, ובנוסף תשלום מבוסס מניות בסך של כ- 146 אלפי ש"ח נטו.
- (**) כולל היוון למלאי קרקעות לבניה של שכר עובדי התחדשות עירונית בסך של כ- 568 אלפי ש"ח, ובנוסף תשלום מבוסס מניות בסך של כ- 588 אלפי ש"ח.
- (***) כולל היוון למלאי קרקעות לבניה של שכר עובדי התחדשות עירונית בסך של כ- 520 אלפי ש"ח, ובנוסף תשלום מבוסס מניות בסך של כ- 933 אלפי ש"ח.

ד. הוצאות מימון:

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר			
2023	2024	2025	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
37	18	13	בגין התחייבויות חכירה
61	-	201	בגין אשראי מאחרים
1,200	4,078	4,576	בגין אגרות חוב להמרה (כולל עדכון ניכיון)
147	47	35	עמלות בנק ואחרות
(1,250)	(3,812)	(4,797)	בניכוי - הוצאות מימון שהווננו לנכסים כשירים
<u>195</u>	<u>331</u>	<u>28</u>	

ביאור 19 - מיסים על ההכנסה

- א. שיעורי המס החלים על הכנסות הקבוצה:
 על חברות הקבוצה חל שיעור מס החברות בישראל שהינו 23% בתקופות המדווחות.
 חבר בני אדם חייב במס על רווח הון ריאלי בשיעור מס החברות החל בשנת המכירה.

ב. ההרכב:

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר			
2023	2024	2025	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
1,203	2,261	472	נכסי מיסים נדחים
-	-	(23,825)	התחייבות מיסים נדחים
<u>1,203</u>	<u>2,261</u>	<u>(23,353)</u>	מיסים נדחים, נטו

ביאור 19 - מיסים על הכנסה (המשך)

ג. מיסים נדחים, נטו:

ס"ח אלפי ש"ח	בגין אגרות חוב הניתנות להמרה אלפי ש"ח	בגין הפרשי עיתוי בהכרה בהוצאות אלפי ש"ח	בגין שנים קודמות אלפי ש"ח	
1,203	703	500	-	יתרה ליום 1 בינואר 2024
(19)	(19)	-	-	נזקף לרכיב ההוני באגרות חוב להמרה
1,077	-	1,077	-	נזקף לרווח והפסד
2,261	684	1,577	-	יתרה ליום 31 בדצמבר 2024
(25,897)	-	(25,897)	-	נזקף לעודפי עלות בגין חברה שאוחדה לראשונה
(1,363)	(1,363)	-	-	נזקף לרכיב ההוני באגרות חוב להמרה
1,646	128	1,402	116	נזקף לרווח והפסד
(23,353)	(551)	(22,918)	116	יתרה ליום 31 בדצמבר 2025

ד. הפסדים מועברים לצרכי מס:

לתאריך הדיווח לחברה הפסדים עסקיים והפסדים הוניים לצרכי מס המועברים לשנים הבאות, המוערכים בכ- 11.8 מיליון ש"ח ובכ- 62.6 מיליון ש"ח, בהתאמה, החברה טרם הכירה בנכסי מיסים נדחים בגין הפסדים אלו.

ה. שומות מס סופיות:

לחברה שומות מס סופיות, לרבות שומות מס הנחשבות כסופיות מכוח התיישנות, עד וכולל שנת המס 2020.

ו. מס תאורטי:

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 מיסים על הכנסה שנזקף ברווח או הפסד:

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר			
2023	2024	2025	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
(6,672)	(6,199)	(6,881)	רווח (הפסד) לפני מיסים על הכנסה
23%	23%	23%	שיעור המס הסטטוטורי
1,535	1,405	1,582	מס מחושב לפי שיעור המס הסטטוטורי
-	-	46	עלייה (ירידה) במיסים על הכנסה הנובעת מהגורמים הבאים:
-	-	-	הוצאות שאינן מותרות בניכוי
-	-	(269)	ניצול הפסדים והטבות לצרכי מס שלא הוכרו בגינם נכסי מיסים
-	-	289	נדחים בעבר
(539)	(589)	-	מיסים בגין שנים קודמות
(497)	261	(2)	חלק החברה בהפסדי (ברווחי) חברה כלולות
499	1,077	1,646	הפרשים זמניים בגינם לא נזקפו מיסים נדחים
			מיסים על הכנסה

ביאור 20 - הפסד למניה

להלן ההפסד הבסיסי והמדולל למניה אשר חושב על ידי חלוקת ההפסד המיוחס לבעלי מניות החברה בממוצע המשוקלל של מספר המניות הרגילות המונפקות לשנים המדווחות:

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר			
2023	2024	2025	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
215,635,561	218,124,151	326,702,879	ממוצע משוקלל של מספר המניות הרגילות ששימש בחישוב ההפסד הבסיסי והמדולל למניה (באלפים)
(6,173)	(5,122)	(5,235)	ההפסד מפעילויות נמשכות ששימש בחישוב (באלפי ש"ח)
(978)	(50)	(37)	הרווח מפעילויות מופסקות ששימש בחישוב (באלפי ש"ח)
(7,151)	(5,172)	(5,272)	

ביאור 21 - תשלום מבוסס מניות

א. ביום 23 בפברואר 2023, אישר דירקטוריון החברה הענקת 6,606,961 אופציות (שאינן סחירות), הניתנות למימוש ל- 6,606,961 מניות רגילות של החברה, למר משה קורן, מנכ"ל החברה. האופציות תהיינה ניתנות למימוש למניות החברה בתמורה למחיר מימוש בסך 0.526 ש"ח למניה. האופציות תבשלנה על פני תקופה של שלוש שנים והן תהיינה ניתנות למימוש במשך תקופה של 10 שנים. השווי ההוגן של האופציות הנ"ל הוערך בכ- 1.7 מיליוני ש"ח במועד הענקתן, באמצעות המודל Black & Scholes. להלן הנתונים ששימשו בקביעת השווי ההוגן של האופציות הנ"ל:

0.488	מחיר מניה (ש"ח)
0.526	מחיר מימוש (ש"ח)
41%	תנודתיות צפויה במחיר המניה
10	אורך חיי כתבי האופציה (בשנים) (*)
3.7%	ריבית חסרת סיכון
0%	תשואת דיבידנד צפויה

(*) התנודתיות הצפויה נקבעה על בסיס תנודתיות היסטורית של מחירי המניה של חברות השוואה הפועלות בתחום הפעילות של החברה. אורך חיי כתבי האופציה הממוצע נקבע בהתאם לתחזית ההנהלה לגבי תקופת החזקה של העובדים בכתבי האופציה שהוענקו להם בהתחשב בתפקידם בחברה ובניסיון העבר של החברה בדבר עזיבתם של עובדים.

החל מיום 9 ביוני 2025, חדל מר משה קורן לכהן כמנכ"ל ודירקטור בחברה, בהמשך להענקת 6,606,961 אופציות (שאינן סחירות) אשר מבשילות ב-3 מנות שנות כל שנה שהוענקו למשה במהלך חודש פברואר 2023, הניתנות למימוש ל- 6,606,961 מניות רגילות של החברה בתמורה למחיר מימוש בסך של 0.526 ש"ח למניה. שתי מנות בגין האופציות הבשילו והמנה השלישית אשר אמורה להבשיל בפברואר 2026 פקעה מיד עם מועד סיום העסקה והחברה הכירה בהכנסה בגין אופציות אלו בסך של כ-419 אלפי ש"ח. ביום 4 בנובמבר 2025 הוקצו למר משה קורן סך של 1,019,019 (סכום זה נמוך ב-15% מהסכום לו היה זכאי בפועל בעקבות סיכום בין מר משה קורן לחברה) מניות של החברה לאחר שהודיע לחברה על מימוש באמצעות מנגנון Cashless.

ב. ביום 2 במרץ 2025, אישר דירקטוריון החברה הענקת 1,656,848 אופציות (שאינן סחירות), הניתנות למימוש ל- 1,656,848 מניות רגילות של החברה, למר אלעד לב, סמנכ"ל הכספים בחברה ו- 1,656,848 אופציות (שאינן סחירות), הניתנות למימוש ל- 1,656,848 מניות רגילות של החברה לגברת זרבה וקנין סמנכ"לית הפרויקטים בחברה.

האופציות תהיינה ניתנות למימוש למניות החברה בתמורה למחיר מימוש בסך 0.743 ש"ח למניה. האופציות תבשלנה על פני תקופה של שלוש שנים והן תהיינה ניתנות למימוש במשך תקופה של 4 שנים. השווי ההוגן של האופציות הנ"ל הוערך בכ- 900 אלפי ש"ח במועד הענקתן, באמצעות המודל Black & Scholes. להלן הנתונים ששימשו בקביעת השווי ההוגן של האופציות הנ"ל:

0.686	מחיר מניה (ש"ח)
0.743	מחיר מימוש (ש"ח)
50%	תנודתיות צפויה במחיר המניה
4	אורך חיי כתבי האופציה (בשנים) (*)
4.2%	ריבית חסרת סיכון
0%	תשואת דיבידנד צפויה

(*) התנודתיות הצפויה נקבעה על בסיס תנודתיות היסטורית של מחירי המניה של חברות השוואה הפועלות בתחום הפעילות של החברה. אורך חיי כתבי האופציה הממוצע נקבע בהתאם לתחזית ההנהלה לגבי תקופת החזקה של העובדים בכתבי האופציה שהוענקו להם בהתחשב בתפקידם בחברה ובניסיון העבר של החברה בדבר עזיבתם של עובדים.

ביאור 21 - תשלום מבוסס מניות (המשך)

ג. להלן התנועה באופציות בתקופות המדווחות לאחר התאמת מספר האופציות ומחיר המימוש בגין כל התקופות המדווחות בהתאם לאיחוד הון שביצעה החברה בשנת הדיווח:

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2023		לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2024		לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2025		
ממוצע משוקלל של מחיר המימוש ש"ח	מספר אופציות	ממוצע משוקלל של מחיר המימוש ש"ח	מספר אופציות	ממוצע משוקלל של מחיר המימוש ש"ח	מספר אופציות	
1.2	145,560	0.526	6,606,961	0.526	6,606,961	אופציות במחזור לתחילת השנה
0.526	6,606,961	-	-	0.743	3,313,696	אופציות שהוענקו
1.2	(145,560)	-	-	0.526	(2,202,320)	אופציות שפקעו וחולטו
-	-	-	-	0.526	4,404,641	אופציות שמומשו
0.526	<u>6,606,961</u>	0.526	<u>6,606,961</u>	0.743	<u>3,313,696</u>	אופציות במחזור לתום השנה
0.526	<u>6,606,961</u>	0.526	<u>6,606,961</u>	0.743	<u>3,313,696</u>	ניתנות למימוש בתום השנה

ביאור 22 - מכשירים פיננסיים

- א. מדיניות ניהול הסיכונים:
פעילויות החברה חושפות אותה לסיכונים פיננסיים שונים, כגון סיכון שוק (לרבות סיכון מטבע, סיכון שווי הוגן בגין שיעור ריבית וסיכון מחיר), סיכון אשראי, סיכון נזילות וסיכון תזרים מזומנים בגין שיעור ריבית. תכנית ניהול הסיכונים הכוללת של החברה מתמקדת בפעולות לצמצום למינימום השפעות שליליות אפשריות על הביצועים הפיננסיים של החברה. החברה אינה משתמשת במכשירים פיננסיים נגזרים לגידור חשיפות. ניהול הסיכונים בחברה מבוצע על ידי הנהלת החברה.
- ב. סיכון אשראי:
ריכוזי סיכון אשראי עשויים לנבוע מחשיפות לחייב אחד או לקבוצת חייבים בעלות מאפיינים דומים, כך שיכולתם לעמוד במחויבויותיהם צפויה להיות מושפעת באופן דומה משינויים בתנאים כלכליים או אחרים. המזומנים ושווי מזומנים של החברה מוחזקים במוסדות פיננסיים בעלי דירוג גבוה. להערכת החברה, החשיפה לסיכון אשראי בגין מכשירים פיננסיים אלה הינה נמוכה.
- ג. סיווג מכשירים פיננסיים לפי קבוצות:

ליום 31 בדצמבר	
2024	2025
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
14,469	6,473
<u>14,469</u>	<u>6,473</u>
44,509	46,160
<u>44,509</u>	<u>46,160</u>

נכסים פיננסיים:
מזומנים ושווי מזומנים (כולל פיקדונות בתאגידים בנקאיים)

התחייבויות פיננסיות:
אגרות חוב להמרה

ביאור 22 – מכשירים פיננסיים (המשך)

ד. שווי הוגן של מכשירים פיננסיים:
פרט למפורט בטבלה הבאה, סבורה הקבוצה כי ערכם בספרים של הנכסים וההתחייבויות הפיננסיים המוצגים בעלות מופחתת בדוחות הכספיים זהה בקירוב לשווים ההוגן:

שווי הוגן		ערך בספרים	
ליום 31 בדצמבר		ליום 31 בדצמבר	
2024	2025	2024	2025
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
71,054	75,168	48,169	48,572

התחייבות פיננסיות:

אגרות חוב סדרה א' (כולל רכיב הוני) (*)

(*) השווי ההוגן נקבע לפי מחיר מצוטט בבורסה לני"ע.

ה. סיכון נזילות:
החברה בוחנת את הסיכון לקשיי נזילות באמצעות כלים לתכנון נזילות. החברה עושה מאמצעים על מנת לשמר רמה מספקת של מזומנים ושווי מזומנים בהתחשב בתחזית תזרימי המזומנים הנדרשים לפירעון ההתחייבויות הפיננסיות שלה על מנת למזער את סיכון הנזילות אליו היא חשופה.
להלן מועדי הפירעון של ההתחייבויות הפיננסיות של החברה לתאריכי הדיווח בסכומים שאינם מהוונים (כולל תשלומי ריבית):

עד שנה	משנה עד שנתיים	משלוש שנים עד חמש שנים	סה"כ
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
338	-	-	338
3,587	-	-	3,587
-	-	37,082	37,082
-	46,160	-	46,160
23	-	-	23
2,461	-	-	2,461
-	-	44,509	44,509

ליום 31 בדצמבר 2025:

ספקים ונותני שירותים

זכאים ויתרות זכות

צדדים קשורים לזמן ארוך (ראה ביאור 16 ו-23 א.)

אגרות חוב סדרה א'

ליום 31 בדצמבר 2024:

ספקים ונותני שירותים

זכאים ויתרות זכות

אגרות חוב סדרה א'

ו. ניהול ההון בחברה:
מטרת החברה בניהול ההון העצמי שלה היא לשמר את יכולתה להבטיח את המשכיות העסק ובכך ליצור תשואה לבעלי המניות, משקיעים ובעלי עניין אחרים. החברה אינה נדרשת להשגת רמה מסוימת של תשואה על ההון.

ביאור 23 - יתרות ועסקאות עם בעלי עניין וצדדים קשורים

א. הטבות לבעלי עניין:

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
2023	2024	2025
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
457	283	281
7	4	5
571	571	286
-	-	37,082
1	1	1

שכר דירקטורים שאינם מועסקים בחברה

מספר הדירקטורים

שכר בעלי עניין המועסקים בחברה

צדדים קשורים לזמן ארוך

מספר בעלי העניין

ב. הטבות לנושאי משרה בכירה שאינם בעלי עניין:

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
2023	2024	2025
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
2,405	2,238	2,998

שכר ונלוות (*)

(*) בשנים 2023, 2024 ו-2025 כולל תשלום מבוסס מניות בסך של כ- 558 אלפי ש"ח, 588 אלפי ש"ח וכ- 933 אלפי ש"ח, בהתאמה. להלן פילוח של סך התגמול הניתן לאנשי המפתח הניהוליים, אשר הוכר כהוצאה במהלך השנה, על פי סוגי הטבות העובד:

ליום 31 בדצמבר

2023	2024	2025
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
-	-	419
933	588	558

פקיעת אופציות לעובדים

תשלום מבוסס מניות לנושאי משרה בחברה

ג. נתוני רווח והפסד:

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
2023	2024	2025
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
3,433	3,112	3,331

הוצאות הנהלה וכלליות (*)

(*) כולל הטבות לבעלי עניין ונושאי משרה בכירים הכלולות בסעיפי משנה ב' ו- ג' לעיל.

ביאור 23 - יתרות ועסקאות עם בעלי עניין וצדדים קשורים (המשך)

- ד. התקשרויות עם בעלי עניין וצדדים קשורים:
- (1) ביום 9 לפברואר 2025, חדלה הגב' זהבה וקנין לכהן כדירקטורית בחברה.
 - (2) ביום 2 במרץ 2025, מונתה הגב' דנה רחל וויל לכהן כדירקטורית בחברה.
 - (3) ביום 7 באפריל 2025, חדל מר אביעד פרידמן לכהן כדירקטור חיצוני בחברה, אביעד היה חלק מהועדה לבחינת עסקה ("הוועדה") משולבת במסגרתה תרכוש החברה את מלוא הון המניות או הנכסים של חברה פרטית הפועלת בתחום ההתחדשות העירונית, בבעלות מלאה של צד שלישי אשר אינו קשור לבעל השליטה, וכן תרכוש מניות/נכסים מקבוצת אבו אשר הינה בשליטתו של מר צחי אבו, בעל השליטה ("העסקה המשולשת"), בעקבות סיום כהונתו של מר אביעד פרידמן ("מר פרידמן") כדירקטור חיצוני בחברה לאור מינויו לראש מנהלת תקומה החברה זימנה אסיפת בעלי מניות ליום 12 במאי 2025 ואישרה הגב' נהיד מכבי לכהן כדירקטורית חיצונית בחברה.
 - (4) ביום 7 באפריל 2025, מונה מר חנוך דרך ארליך לכהן כדירקטור בחברה.
 - (5) ביום 12 במאי 2025, חדל מר דניאל כהן לכהן כדירקטור בחברה.
 - (6) החל מיום 9 ביוני 2025, חדל מר צחי אבו לשמש כיו"ר דירקטוריון בחברה והחל לכהן כמנכ"ל ודירקטור בחברה, משחדל מר צחי אבו לשמש כיו"ר דירקטוריון, הסכם דמי הניהול (להלן: "דמי ניהול") עבור השירותים הניתנים על ידו, אינו בתוקף ובהתאם לא נרשמו או שולמו דמי הניהול החל ממועד זה, החל מיום 6 באוגוסט 2025 חדל מר צחי אבו לשמש כמנכ"ל בחברה והחל לכהן כיו"ר דירקטוריון בחברה. ביום 15 בפברואר 2026 אישרה האסיפה הכללית את התקשרות החברה בתנאי הכהונה של מר צחי אבו החל מחודש יולי 2025. תנאי הכהונה זהים לתנאי הכהונה של מר אבו כפי שאושרו ביום 19 בפברואר 2023. ברבעון הראשון לשנת 2026 ישולם לצחי אבו רטרואקטיבית החל מחודש יולי 2025 ועד חודש מרץ 2026 סך של כ-428 אלפי ש"ח.
 - (7) ראה באור 16 לעיל.
 - (8) ראה באור 15 (ג) לעיל.
 - (9) ראה באור 21 (ב) לעיל.
 - (10) ביום 6 באוגוסט 2025, מונה מר נתן (נתי) גלבע לכהן כמנכ"ל בחברה.

ביאור 24 - אירועים מהותיים נוספים לאחר תאריך הדיווח:

ביום 25 בינואר 2026 התקשרה החברה בהסכם מחייב עם גוף מממן להעמדת מסגרת אשראי בלתי מתחדשת בסכום כולל של עד 20 מיליון ש"ח לצרכי פעילותה השוטפת, אשר תהיה בתוקף עד ליום 25 בינואר 2028, המובטח בשעבוד על הפרויקט של הברה ברחוב ז'בוטינסקי 20 (להלן: "הפרויקט"), אשדוד. מועד פירעון קרן ההלוואות יחול בתשלום אחד במועד הפירעון הסופי, כאשר החברה רשאית לפרוע את ההלוואות בפירעון מוקדם בתנאים שנקבעו בהסכם, וכל סכום אשראי שיימשך יישא ריבית שנתית בשיעור ריבית הפריים בתוספת מרווח של 0.5% עד 1.5%, אשר תשלומי הריבית ישולמו בתשלומים רבעוניים. ככל שלא ייחתם הסכם ליווי לפרויקט בין החברה לבין המלווה בתוך תשעה חודשים ממועד חתימת ההסכם, תהא המלווה רשאית, לפי שיקול דעתה הבלעדי, לדרוש את פירעון מלוא יתרת ההלוואות או חלקן, ו/או לבטל את מסגרת האשראי, והכל בהתאם להוראות ההסכם. בנוסף, ההסכם כולל עילות לפירעון מיידי במקרי הפרה שונים, כמקובל בהסכמים מסוג זה, ובכלל זה, במקרים של הפרת התחייבויות החברה הנוגעות לשינויים במבנה החברה, שינוי בשליטה, מכירת נכסים ושעבודם, והתחייבות לא לשעבד את נכסי החברה בשעבוד צף, אלא בהסכמת הגוף המוסדי מראש ובכתב, בנוסף החברה התחייבה לשמור ולעמוד בכל עת, בכל היחסים הפיננסיים הקבועים בתנאי אגרות החוב (סדרה א') של החברה, כפי שיהיו בתוקף מעת לעת. נכון למועד אישור הדוחות, קיימת מסגרת אשראי לא מנוצלת בסך של כ-14 מיליון ש"ח.

גפן מגורים והתחדשות בע"מ

מידע כספי נפרד ליום 31 בדצמבר 2025

גפן מגורים והתחדשות בע"מ

הצגת נתונים כספיים מתוך הדוחות הכספיים המאוחדים המיוחסים לחברה
ליום 31 בדצמבר 2025

תוכן העניינים

<u>עמוד</u>	
2-3	דוח מיוחד של רואה החשבון המבקר על מידע כספי נפרד לפי תקנה 9ג'
	הדוחות הכספיים:
4-5	נתונים על המצב הכספי
6	נתונים על רווח או הפסד והפסד כולל אחר
7-8	נתונים על תזרימי המזומנים
9-16	מידע נוסף לדוחות הכספיים הנפרדים

הנדון: דוח מיוחד של רואי החשבון המבקרים הבלתי תלויים על מידע כספי נפרד לפי תקנה 9 לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידים), התש"ל-1970

חוות הדעת

ביקרנו את המידע הכספי הנפרד המובא לפי תקנה 9 לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידים), התש"ל-1970 של גפן מגורים והתחדשות בע"מ (להלן – "החברה") ליום 31 בדצמבר 2025 ולשנה שהסתיימה באותו תאריך (להלן – "המידע הכספי הנפרד").

לדעתנו, המידע הכספי הנפרד הוכן, מכל הבחינות המהותיות, בהתאם להוראות תקנה 9 לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידים), התש"ל-1970.

בסיס לחוות הדעת

ערכנו את ביקורתנו בהתאם לתקני ביקורת מקובלים בישראל. חובותינו על פי תקנים אלו 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 ומיידים), 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 וליישם 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.

תל אביב - משרד ראשי

מרכז עזריאלי 1 תל אביב ת.ד. 16593 תל אביב 6116402 | טלפון: 03-6085555 | info@deloitte.co.il

משרד ירושלים	משרד חיפה	משרד אילת	משרד נצרת
קרית המדע 3 מגדל הר חוצבים ירושלים, 914510 ת.ח. 45396	מעלה השחרור 5 ת.ד. 5648 חיפה, 3105502	מרכז העירוני ת.ד. 538 אילת, 88104002	מרג' אבן עאמר 9 נצרת, 16100
טלפון: 972 (2) 501 8888 פקס: 972 (2) 537 4173 info-jer@deloitte.co.il	טלפון: 972 (4) 860 7333 פקס: 972 (2) 867 2528 info-haifa@deloitte.co.il	טלפון: 972 (8) 637 5676 פקס: 972 (2) 637 1628 info-eilat@deloitte.co.il	טלפון: 972 (73) 399 4455 פקס: 972 (73) 637 4455 info-azareth@deloitte.co.il
משרד בית שמש יגאל אלון 1 בית שמש, 9906201	משרד רעננה - מתחם אינפיניטי הפנינה 8, רעננה	משרד ראש"ל"צ - מתחם מילנייה שדרות ראשונים 23 ראש"ל"צ	

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 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 שואו בזדון או עקיפה של בקרה פנימית.
 - משיגים הבנה של הבקרה הפנימית הרלוונטית לביקורת על מנת לתכנן נוהלי 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 רואה החשבון המבקר שלנו לגילויים הקשורים במידע 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 ומידיים), 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.

בריטמן אלמגור זהר ושות'

רואי חשבון

A Firm in the Deloitte Global Network

תל אביב, 15 במרץ, 2026.

תל אביב - משרד ראשי

מרכז עזריאלי 1 תל אביב ת.ד. 16593 תל אביב 6116402 | טלפון: 03-6085555 | info@deloitte.co.il

משרד ירושלים	משרד חיפה	משרד אילת	משרד נצרת
קרית המדע 3 מגדל הר חוצבים ירושלים, 914510 ת.ח. 45396	מעלה השחרור 5 ת.ד. 5648 חיפה, 3105502	מרכז העירוני ת.ד. 538 אילת, 88104002	מרג' אבן עאמר 9 נצרת, 16100
טלפון: 972 (2) 501 8888 פקס: 972 (2) 537 4173 info-jer@deloitte.co.il	טלפון: 972 (4) 860 7333 פקס: 972 (2) 867 2528 info-haifa@deloitte.co.il	טלפון: 972 (8) 637 5676 פקס: 972 (2) 637 1628 info-eilat@deloitte.co.il	טלפון: 972 (73) 399 4455 פקס: 972 (73) 637 4455 info-azareth@deloitte.co.il
משרד בית שמש יגאל אלון 1 בית שמש, 9906201	משרד רעננה - מתחם אינפיניטי הפנינה 8, רעננה	משרד ראש"ל"צ - מתחם מילנייה שדרות ראשונים 23 ראש"ל"צ	

ליום 31 בדצמבר	
2024	2025
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
14,174	6,413
9,604	13,858
23,778	20,271
2,200	-
25,978	20,271
<hr/>	
2,834	85,111
4,922	26,044
15,803	16,916
83	83
33,845	40,209
2,986	2,700
303	207
670	562
3,298	3,748
2,012	2,047
66,756	177,627
<hr/>	
92,734	197,898

נכסים שוטפים

מזומנים ושווי מזומנים

חייבים ויתרות חובה

נכסים המוחזקים למכירה ופעילות שהופסקה

נכסים שאינם שוטפים

השקעות בחברות בנות

מלאי קרקעות לבניה

מקדמות לרכישת מלאי מקרקעין

מקדמות בגין פרויקטים

צדדים קשורים

נדל"ן להשקעה

נכסי זכות שימוש

רכוש קבוע

יתרות חובה לזמן ארוך

מיסים נדחים

ליום 31 בדצמבר	
2024	2025
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
-	7,200
23	260
93	96
2,645	3,816
2,761	11,372

-	18,380
217	120
217	18,500

44,509	46,160

(*) -	(*) -
75,085	159,130
1,425	1,425
136	136
1,521	465
3,660	2,412
(860)	(860)
19,478	19,478
(55,198)	(60,320)
45,247	121,866

92,734	197,898

התחייבויות שוטפות

אשראי מתאגידים בנקאים ונותני אשראי אחרים
 ספקים ונותני שירותים
 חלזיות שוטפות של התחייבויות בגין חכירה
 זכאים ויתרות זכות

התחייבויות שאינן שוטפות

הלוואה מבעל שליטה
 התחייבויות בגין חכירה

רכיב החוב של אגרות חוב הניתנות להמרה

הון

הון מניות
 פרמיה על מניות
 כתבי אופציה
 קרן הון בגין עסקאות עם בעלי שליטה
 קרן הון תשלום מבוסס מניות
 רכיב הוני באגרות חוב להמרה, נטו
 קרן הון בגין עסקאות עם בעלי זכויות שאינן מקנות שליטה
 קרנות הון אחרות
 יתרת הפסד
הון המיוחס לבעלי מניות של החברה

(*) מניות ללא ערך נקוב.

15 במרץ, 2026

אלעד לב - סמנכ"ל כספים

נתן (נתי) גלבוע - מנכ"ל

צחי אבו - יו"ר דירקטוריון

תאריך אישור הדוחות הכספיים:

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
2024	2025	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
131	78	הכנסות משכר דירה
2,400	600	הכנסות מדמי ניהול
2,531	678	רווח גולמי
163	182	הוצאות מכירה ושיווק
7,603	7,230	הוצאות הנהלה וכלליות
(90)	(286)	התאמת שווי הוגן נדל"ן להשקעה
1,145	607	הכנסות אחרות
(4,180)	(6,413)	הפסד מפעולות
1,048	646	הכנסות מימון
329	28	הוצאות מימון
719	618	
(2,563)	(711)	חלק החברה בהפסדי חברות מוחזקות, נטו
(6,024)	(6,506)	הפסד לפני מיסים על ההכנסה
1,001	1,421	הטבת מס (מיסים על ההכנסה)
(5,023)	(5,085)	הפסד מפעילויות נמשכות
(50)	(37)	הפסד מפעילויות מופסקות, נטו
(5,073)	(5,122)	הפסד כולל לשנה
(0.023)	(0.024)	הפסד בסיסי ומדולל למניה (בש"ח):
(0.0002)	-	מפעילויות נמשכות
		מפעילויות מופסקות
(0.0232)	(0.024)	

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר	
2024	2025
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח

(5,023)	(5,085)
(11,542)	(11,921)
(16,565)	(17,006)
(50)	(37)

(16,615)	(17,043)
----------	----------

תזרימי מזומנים מפעילות שוטפת

הפסד מפעילויות נמשכות
התאמות הדרושות להצגת תזרימי המזומנים מפעילות שוטפת נמשכת (נספח א')
מזומנים נטו ששימשו לפעילות שוטפת נמשכת
מזומנים נטו ששימשו לפעילות שוטפת מופסקת ומוחזקת למכירה

סה"כ מזומנים נטו ששימשו לפעילות שוטפת

תזרימי מזומנים מפעילות השקעה

רכישת רכוש קבוע
קבלת תמורה בגין מכירת נכסים המוחזק למכירה
העמדת הלוואה לאחר
פירעון הלוואה שניתנה לאחר

(65)	(12)
-	2,200
-	(5,000)
-	5,000

(65)	2,188
------	-------

סה"כ מזומנים נטו שנבעו מפעילות השקעה (ששימשו לפעילות השקעה)

תזרימי מזומנים מפעילות מימון

קבלת אשראי מתאגיד בנקאי ונותני אשראי אחרים לזמן קצר
פירעון התחייבויות בגין חכירה

-	7,200
(107)	(106)

(107)	7,094
-------	-------

סה"כ מזומנים נטו שנבעו מפעילות מימון (ששימשו לפעילות מימון)

ירידה במזומנים ושווי מזומנים

יתרת מזומנים ושווי מזומנים לתחילת השנה

(16,787)	(7,761)
----------	---------

30,961	14,174
--------	--------

14,174	6,413
--------	-------

יתרת מזומנים ושווי מזומנים לסוף השנה

נספח א' - התאמות הדרושות להצגת תזרימי המזומנים מפעילות שוטפת נמשכת:

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר	
2024	2025
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
227	218
90	286
2,563	573
18	13
588	139
(538)	(1,113)
542	403
<hr/>	
(9,698)	(4,704)
(785)	(2,742)
(982)	(35)
(5)	237
*(3,470)	(6,364)
(92)	1,168
<hr/>	
(11,542)	(11,921)

הכנסות והוצאות שאינן כרוכות בתזרימי מזומנים:

פחת והפחתות
 ירידת ערך נדל"ן להשקעה
 חלק החברה בהפסדי חברות מוחזקות, נטו
 ריבית בגין חכירה
 תשלום מבוסס מניות, נטו
 ריבית והצמדה בגין הלוואות מאחרים
 שינויים ברכיב המרה של אגרות חוב להמרה, נטו

שינויים בסעיפי נכסים והתחייבויות:

עליה בחייבים ויתרות חובה ויתרות חובה לזמן ארוך
 עליה במלאי בניינים למכירה ומלאי קרקעות לבניה
 עליה במיסים נדחים, נטו
 עליה (ירידה) בספקים ונותני שירותים
 ירידה בצדדים קשורים זמן ארוך
 עליה (ירידה) בזכאים ויתרות זכות

* סווג מחדש.

נספח ב' - מידע נוסף בגין תזרימי המזומנים מפעילות שוטפת:

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר	
2024	2025
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
-	424
18	13
3,757	3,603

ריבית שהתקבלה
 ריבית ששולמה בגין חכירות
 ריבית ששולמה

נספח ג' - פעולות מהותיות שאינן במזומן:

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר	
2024	2025
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
-	18,380
-	82,850
-	(82,850)
2,981	-
-	(18,380)
-	1,248
-	(1,248)

רכישת מלאי קרקעות לבניה
 הנפקת הון מניות (לאחר ניכוי עלויות הנפקה)
 השקעה בחברות מוחזקות
 מיון יתרות מקבוצת מימוש מוחזקות למכירה לנדל"ן להשקעה
 קבלת הלוואה מבעל שליטה כנגד מלאי קרקעות לבניה
 התאמת רכיב הוני באגרות חוב להמרה, נטו
 מיסים נדחים בגין רכיב הוני באגרות חוב להמרה

הנתונים המצורפים למידע הכספי הנפרד מהווים חלק בלתי נפרד ממנו.

1. מידע אחר:

א. להלן נתונים כספיים מתוך הדוחות הכספיים המאוחדים של הקבוצה ליום 31 בדצמבר 2025, המפורסמים במסגרת הדוחות התקופתיים (להלן - "דוחות מאוחדים"), המיוחסים לחברה עצמה (להלן: "מידע כספי נפרד"), המוצגים בהתאם לתקנה 9ג (להלן - "התקנה") והתוספת העשירית לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידים) התש"ע-2010 (להלן - "התוספת העשירית") בעניין מידע כספי נפרד של התאגיד.

ב. מימון פעילות החברה:

נכון ליום 31 בדצמבר 2025, לחברה הון עצמי חיובי בסך של 121,866 אלפי ש"ח, הון חוזר חיובי בסך של 8,899 אלפי ש"ח. כמו כן, לחברה תזרים שלילי מפעילות שוטפת בסך של 17,043 אלפי ש"ח. בנוסף, נכון ליום 31 בדצמבר 2025, לחברה הון חוזר שלילי לתקופה של 12 חודשים בסך של כ- 4,464 אלפי ש"ח.

במהלך חודש אוקטובר 2025 התקשרה החברה עם גוף בנקאי בהסכם להעמדת מסגרת אשראי בסך של 4 מיליון ש"ח לפירעון עד ליום 30 ביוני 2026, ובמהלך חודש מרץ 2026 הוארכה המסגרת עד ליום 30 ביולי 2027. נכון למועד אישור הדוחות הכספיים, קיימת מסגרת אשראי לא מנוצלת בסך של כ- 2 מיליון ש"ח (למועד אישור הדוחות משכה החברה כ- 2 מיליון ש"ח). כמו כן, לאחר תאריך המאזן התקשרה החברה בהסכם עם גוף פיננסי מממן להעמדת מסגרת אשראי בסכום כולל של עד 20 מיליון ש"ח לצרכי פעילותה השוטפת בתוקף עד ליום 25 בינואר 2028. נכון למועד אישור הדוחות, קיימת מסגרת אשראי לא מנוצלת בסך של כ- 14 מיליון ש"ח (למועד אישור הדוחות הכספיים משכה החברה כ- 6 מיליון ש"ח), לפרטים נוספים ראה ביאור 14.

כאמור בביאור 16 לדוחות הכספיים המאוחדים, לחברה הלוואה מבעל השליטה בסך של כ-38.9 מיליון ש"ח שהתקבלה במסגרת התקשרות בעסקה עם בעל השליטה בתחום ההתחדשות העירונית אשר אושרה ע"י האסיפה הכללית. בהתאם להחלטת ועדת הביקורת, נדחה מועד פירעון הלוואה מבעל השליטה לחודש מרץ 2028. למידע נוסף ראה ביאור 16 לדוחות הכספיים המאוחדים.

ביום 15 בפברואר 2026 אישרה האסיפה הכללית של בעלי המניות של החברה עסקת ההשקעה של מר נתי גלבע (להלן: "נתי") מנכ"ל החברה, למועד אישור הדוחות הכספיים העביר נתי לחברה את תשלום ההשקעה בגין המנה הראשונה בסך של כ- 14.2 מיליון ש"ח. למידע נוסף ראה ביאור 15 ג לדוחות הכספיים המאוחדים.

בנוסף, לרשות החברה עומדות אפשרויות לגיוס הון וחוב מהציבור בבורסה, וכן נטילת הלוואות משלימות הון מגופים פיננסיים.

השימושים הצפויים העיקריים של החברה כוללים השקעות בקידום הפרויקטים לצורך הוצאתם אל הפועל ומימון פעילותה השוטפת. לחברה קיימות חלופות, ככל שהיא תידרש לכך, לדחות קידום פיתוח והשקעות בפרויקטים וכן למכור פרויקטים בשלבי פיתוח מוקדמים.

דירקטוריון החברה והנהלתה בחנו את התחייבויות החברה וכן את התוכניות, ההנחות והתחזיות ביחס למקורות המימון האפשריים העומדים לרשותה, בהתבסס על המידע שבידיהם למועד אישור הדוחות הכספיים, ומצאו אותן כנאותות וסבירות. בהתאם לכך, נכון למועד אישור הדוחות הכספיים, סבורים דירקטוריון החברה והנהלתה, כי החברה תוכל לעמוד בהתחייבויותיה הקיימות והצפויות בהגיע מועד פירעון.

2. עיקרי המדיניות החשבונאית:

המדיניות החשבונאית שיושמה בעריכת מידע כספי נפרד זה עקבית לזו שיושמה בעריכת המידע הכספי המאוחד ליום 31 בדצמבר 2025.

3. חייבים ויתרות חובה: ההרכב:

ליום 31 בדצמבר		
2024	2025	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
236	135	הוצאות מראש
991	157	מוסדות ממשלתיים
1,102	1,290	הכנסות לקבל
7,188	12,073	צדדים קשורים
87	127	פיקדונות
-	76	אחרים
<u>9,604</u>	<u>13,858</u>	

4. נכסים המוחזקים למכירה ופעילות שהופסקה:

א. להלן קבוצת הנכסים וההתחייבויות העיקריות שסווגו ליום 31 בדצמבר 2025 כחלק מקבוצת מימוש המוחזקת למכירה (נכסים והתחייבויות המיוחסים לפעילות בית המרקחת בפתח תקווה אשר מכירתה טרם הושלמה נכון לאותם ימים):

ליום 31 בדצמבר		
2024	2025	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
2,200	-	נכסים: נדל"ן להשקעה
2,200	-	סה"כ נכסים המוחזקים למכירה ופעילות שהופסקה

ב. להלן נתוני רווח או הפסד המיוחסים לפעילויות המופסקות (החזקות החברה במקס פארם ובהלו קייר ופעילות בית מרקחת פתח תקווה) בכל התקופות המדווחות:

לשנה הסתיימה ביום 31 בדצמבר		
2024	2025	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
-	-	הכנסות
-	-	עלות ההכנסות
-	-	הפסד גולמי
-	-	הוצאות מכירה ושיווק
-	-	הוצאות הנהלה וכלליות
50	37	הוצאות אחרות
(50)	(37)	הפסד מפעולות
-	-	הוצאות מימון
(50)	(37)	חלק החברה בהפסדי חברה המטופלת לפי שיטת השווי המאזני
(50)	(37)	הפסד לפני מיסים על ההכנסה
-	-	מיסים על ההכנסה
(50)	(37)	הפסד כולל לשנה
(50)	(37)	חלוקת ההפסד הכולל לשנה: בעלי מניות של החברה

ג. להלן נתונים על תזרימי המזומנים נטו המתייחסים לפעילויות המופסקות בכל התקופות המדווחות:

לשנה הסתיימה ביום 31 בדצמבר		
2024	2025	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
(50)	(37)	מזומנים נטו ששימשו לפעילות שוטפת

5. מקדמות לרכישת מלאי מקרקעין:

ביום 16 במאי 2023, התקשרה החברה יחד עם חברה מקבוצת תדהר ("השותפה "וביחד: "המקבלים"), בהסכם מותלה עם צד שלישי (להלן - "העסקה", "ההסכם המותלה" ו-"היזם" בהתאמה), על פיו היזם יסב למקבלים (במישרין או באמצעות חברה בשליטתם) את מלוא זכויותיו להקמת פרויקט פיניו - בינוי בחדרה (להלן, בהתאמה: "הסכם הפיניו בינוי" "הסכם פיניו - בינוי חתום 1 ו-" הפרויקט"). בכפוף לקיום התנאים המתלים וכן להתקיימותם של התנאים להסבה הקבועים בהסכם המותלה וכן בכפוף להתקיימותם של התנאים המתלים הקבועים בהסכם הפיניו - בינוי (כגון חתימת כלל בעלי יחידות הדיר, קבלת פטורים ממס שבח והיטל השבחה וכיוצ"ב), יחזיקו המקבלים במלוא הזכויות, כך שהחברה תחזיק ב- 35% מהזכויות בפרויקט לפי הסכם הפיניו בינוי והשותפה תחזיק ב- 65% מהזכויות שהמקבלים יהיו זכאים להם בפרויקט.

בתמורה להסבת הזכויות בפרויקט יהיה היזם זכאי לתמורה שתחושב, בין היתר, כפונקציה של כמות היחידות לשיווק בפרויקט ומחיר המכירה העתידי של היחידות ("התמורה"). התמורה תשולם בהתאם לאבני דרך הקבועות בפרויקט החל ממועד קבלת היתר הבנייה הראשון. המקבלים יעמידו ליזם, בהתאם לשלבים ולוחות הזמנים שנקבעו בעסקה, הלוואות נושאות ריבית, אשר תהפוכנה למקדמות על חשבון התמורה לה יהא זכאי היזם (להלן - "המקדמות"), ככל שהעסקה תושלם.

בהמשך להסכם עקרונות מחייב שחתמו המקבלים סוכם כי יחס העמדת המקדמות יתנהל כדלקמן:

- א. החברה בלבד העמידה ליזם את סכום המקדמה הראשון בסך של 15 מיליוני ש"ח במועד חתימת ההסכם, סכום זה שולם ממקורותיה העצמיים של החברה, חלקה של החברה בסך של כ-5.2 מיליוני ש"ח (בהתאם לחלקה בפרויקט) וחלקה של השותפה שהועמד ע"י החברה בסך של כ-9.8 מיליוני ש"ח סווגו כמקדמה על חשבון רכישת מלאי קרקעות לבניה, החלק שהועמד על חשבון השותפה בפרויקט ע"י החברה נושא ריבית בשיעור 4% לשנה.
- ב. החברה בלבד תעמיד ליזם את סכום המקדמה השני בסך של 10 מיליוני ש"ח, בהתקיימות תנאים מתלים המצוינים בהסכם ההסבה, נכון למועד חתימה על דוחות כספיים אלה טרם התקיימו התנאים המתלים.
- ג. השותפה בלבד תעמיד ליזם את סכום ההלוואה השלישי בסך של 12.5 מיליוני ש"ח והרביעי בסך של 20 מיליוני ש"ח, בהתקיימות תנאים מתלים המצוינים בהסכם ההסבה.
- ד. סכום ההלוואה החמישי יועמד ליזם על ידי הבנק המלווה של הפרויקט, במסגרת הסכם ליווי פיננסי של הפרויקט.

עוד סוכם במסגרת העסקה כי היזם נוטל על עצמו עלויות של היטלי השבחה ומטלות ציבוריות שנובעות מהתוכנית.

על-פי טיוטת התב"ע שבייזום ושטרם אושרה בוועדת התכנון המחוזית, ובכפוף לאישורה, ניתן יהיה לבנות כ- 2,700 דירות כאשר חלק מהדירות לפי טיוטת התב"ע יוקצו לבעלי זכויות שלא מהווים חלק מהסכם הפיניו בינוי, ויתרת הדירות תהווה חלק מהפרויקט ותיבנה על ידי המקבלים, כאשר היקף הדירות אשר יוקנה למקבלים, ככל שהתב"ע שבייזום תאושר כמפורט בטייטה כאמור יעמוד על כ- 2,000 יח"ד. במסגרת ההסכם בין המקבלים, סוכם, בין היתר כי חברת תדהר בניה בע"מ תהיה קבלן הביצוע של הפרויקט, על בסיס תנאי התקשרות כפי שנקבעו בין השותפים. השלמתה של העסקה כפופה לתנאים מתלים ומפסיקים, ביניהם - קבלת אישורם של בעלי יחידות הדיר בפרויקט להסבת זכויות היזם לחברת הפרויקט, אישור התב"ע שבייזום, חתימת כל בעלי יחידות הדיר על הסכם הפיניו בינוי. המקבלים בהתאם לשיקול דעתם יהיו רשאים לוותר על התקיימות התנאים המתלים או חלקם.

בהמשך להסכם עקרונות מחייב שחתמו המקבלים, המקבלים עתידים לחתום על הסכם השיתוף המפורט אשר יסדיר את היחסים ביניהם ולרבות הוראות ביחס לנושאים שלהלן: אופן ניהול העסקה המשותפת, מנגנון קבלת החלטות, מתן שירותים לעסקה המשותפת על ידי חברות מ"קבוצת תדהר" (לרבות ביצוע הפרויקט), אופן מימון הפרויקט, חלוקת רווחים בפרויקט, העברת זכויות, פתרון מחלוקות וכו'.

6. אשראי מתאידיים בנקאיים ונותני אשראי אחרים

ההרכב:

ליום 31 בדצמבר	
2024	2025
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
-	2,000
-	5,200
-	7,200

אשראי מתאגיד בנקאי (א')
אשראי מנותן אשראי אחר (ב')

א. מהלך חודש אוקטובר 2025 חתמה החברה מול גוף בנקאי על הסכם מסגרת אשראי בסך 4,000 אלפי ש"ח לפירעון עד 30/06/2026, במהלך חודש מרץ 2026 החברה חתמה על הארכת מסגרת האשראי עד לחודש יולי 2027, היתרה המנוצלת נושאת ריבית פריים בתוספת 1.5%, למועד אישור הדוחות הכספיים קיימת לחברה יתרה לא מנוצלת בסך של 2,000 אלפי ש"ח.

ב. במהלך חודש ספטמבר 2025 נטלה החברה הלוואה מגוף חוץ בנקאי על סך 5,200 אלפי ש"ח לפירעון ביום 25 במרץ 2026. הלוואה נושאת ריבית פריים + 2%. בעל השליטה העמיד ערבות אישית על מנת להבטיח את פירעון ההלוואה.

7. זכאים ויתרות זכות:

הרכב:

ליום 31 בדצמבר	
2024	2025
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
2,540	2,509
-	1,150
105	157
<u>2,645</u>	<u>3,816</u>

הוצאות לשלם
מוסדות ממשלתיים
עובדים והתחייבויות בגינם

8. רכיב החוב של אגרות חוב הניתנות להמרה:

הרכב:

ליום 31 בדצמבר	
2024	2025
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
44,509	46,160

רכיב החוב של אגרות חוב הניתנות להמרה (סדרה א')

ביום 13 בספטמבר 2023, פרסמה החברה דוח הצעת מדף מכח תשקיף מדף מחודש אוגוסט 2023, בסך של עד 51.3 מיליון ש"ח ע.ג. אגרות החוב לא צמודות למדד ונושאות ריבית שנתית קבועה בשיעור של 7%. קרן אגרות החוב עומדת לפירעון בתשלום אחד ביום 30 בספטמבר 2028. הריבית תשולם פעמיים בשנה בתשלומים חצי שנתיים בימים 31 במרץ ו-30 בספטמבר של כל אחת מהשנים 2024 עד 2028. תמורת ההנפקה, ברוטו, הינה בסך של כ-48.8 מיליון ש"ח.

אגרות החוב סדרה א' ניתנות להמרה, ביום 30 בספטמבר 2028, באופן שבו כל 0.545 ש"ח ע.ג. ניתנות להמרה למניה אחת רגילה של החברה (ללא ע.ג.).

אגרות חוב הניתנות להמרה למניות החברה מהווים מכשיר פיננסי מורכב. במועד הנפקת אגרות החוב, הופרדו רכיבי אגרות החוב להמרה, כאשר הרכיב ההתחייבותי מוצג במסגרת ההתחייבויות הלא שוטפות, והרכיב הונוי מוצג במסגרת ההון.

השווי ההוגן של הרכיב ההתחייבותי נקבע בהתבסס על שיעור הריבית המקובלת בשוק למכשירים פיננסיים בעלי מאפיינים דומים, אשר אינם כוללים אופציית המרה. יתרת התמורה בגין אגרות החוב להמרה מיוחסת לאופציית ההמרה הגלומה בהן, ומוצגת בהון בסעיף "רכיב הונוי של אגרות חוב להמרה". עלויות ההנפקה הוקצו באופן יחסי לרכיבי המכשיר הפיננסי המורכב בהתאם להקצאת התמורה.

סך התמורה בגין הנפקת החבילה פוצלה על ידי מעריך שווי חיצוני כדלקמן:

אלפי ש"ח
45,276
3,759
<u>49,035</u>

רכיב החוב של אגרות חוב הניתנות להמרה
רכיב הונוי של אגרות חוב להמרה (כולל מס נדחה בסך 703 אלפי ש"ח)

אמות מידה פיננסיות:

החברה התחייבה כלפי מחזיקי אגרות החוב (סדרה א') לעמוד בהון עצמי מאוחד מינימלי בסך של 20 מיליון ש"ח וכן ככל שההון העצמי מאוחד יפחת מסך של 25 מיליון ש"ח יעלה שיעור הריבית אשר נושאות אגרות החוב ב-0.25%.

בנוסף, התחייבה החברה על פי שטר הנאמנות שנחתם בקשר עם אגרות החוב כי חלוקת דיבידנד תבוצע בכפוף לעמידה בתנאים שונים כגון: הון עצמי מאוחד מינימלי שלא יפחת מסך של 35 מיליון ש"ח לאחר הפחתת סכום החלוקה, החברה אינה בהפרה של אחת או יותר מהתחייבויותיה לפי שטר הנאמנות, סכום החלוקה לא יעלה על 50% מהרווח הנקי של החברה.

ליום 31 בדצמבר 2025, עומדת החברה באמות המידה הפיננסיות הנ"ל.

9. מכשירים פיננסיים אשר אינם נמדדים בשווי הוגן:

א. מדיניות ניהול הסיכונים:

פעילויות החברה חושפות אותה לסיכונים פיננסיים שונים, כגון סיכון שוק (לרבות סיכון מטבע, סיכון שווי הוגן בגין שיעור ריבית וסיכון מחיר), סיכון אשראי, סיכון נזילות וסיכון תזרים מזומנים בגין שיעור ריבית. תכנית ניהול הסיכונים הכוללת של החברה מתמקדת בפעולות לצמצום למינימום השפעות שליליות אפשריות על הביצועים הפיננסיים של החברה. החברה אינה משתמשת במכשירים פיננסיים נגזרים לגידור חשיפות. ניהול הסיכונים בחברה מבוצע על ידי הנהלת החברה.

ב. סיכון אשראי:

ריכוזי סיכון אשראי עשויים לנבוע מחשיפות לחייב אחד או לקבוצת חייבים בעלות מאפיינים דומים, כך שיכולתם לעמוד במחויבויותיהם צפויה להיות מושפעת באופן דומה משינויים בתנאים כלכליים או אחרים.

המזומנים ושווי מזומנים של החברה מוחזקים במוסדות פיננסיים בעלי דירוג גבוה. להערכת החברה, החשיפה לסיכון אשראי בגין מכשירים פיננסיים אלה הינה נמוכה.

ג. סיווג מכשירים פיננסיים לפי קבוצות:

ליום 31 בדצמבר	
2024	2025
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
14,174	6,413
44,509	46,160

נכסים פיננסיים:
מזומנים ושווי מזומנים (כולל פיקדונות בתאגידים בנקאיים)

התחייבויות פיננסיות:
רכיב החוב של אגרות חוב הניתנות להמרה

ד. שווי הוגן של מכשירים פיננסיים:

פרט למפורט בטבלה הבאה, סבורה הקבוצה כי ערכם בספרים של הנכסים וההתחייבויות הפיננסיים המוצגים בעלות מופחתת בדוחות הכספיים זהה בקירוב לשווי הוגן:

שווי הוגן		ערך בספרים	
ליום 31 בדצמבר		ליום 31 בדצמבר	
2024	2025	2024	2025
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
71,054	75,168	48,169	48,572

התחייבות פיננסיות:
אגרות חוב סדרה א' (כולל רכיב הוני) (*)

(*) השווי הוגן נקבע לפי מחיר מצוטט בבורסה לניירות ערך.

ה. ניהול ההון בחברה:

מטרת החברה בניהול ההון העצמי שלה היא לשמר את יכולתה להבטיח את המשכיות העסק ובכך ליצור תשואה לבעלי המניות, משקיעים ובעלי עניין אחרים. החברה אינה נדרשת להשגת רמה מסוימת של תשואה על ההון.

10. חכירות:

בהמשך למעבר לפעילות בתחום הנדל"ן היזמי והתחדשות עירונית החליטה החברה על מעבר למשרדים חדשים באשדוד וחתמה הסכם שכירות עם צד ג' שאינו קשור לחברה החל מיום 1 בינואר 2024 ולתקופה של 48 חודשים.

בהתאם להסכם שנחתם החברה תשלם סך של כ- 9 אלפי ש"ח בתוספת מע"מ לכל חודש, החברה הכירה בנכס בגין חכירת המשרדים בסך של כ- 398 אלפי ש"ח למול התחייבות בגין חכירה.

11. תשלום מבוסס מניות:

א. ביום 23 בפברואר 2023, אישר דירקטוריון החברה הענקת 6,606,961 אופציות (שאינן סחירות), הניתנות למימוש ל-6,606,961 מניות רגילות של החברה, למר משה קורן, מנכ"ל החברה. האופציות תהיינה ניתנות למימוש למניות החברה בתמורה למחיר מימוש בסך 0.526 ש"ח למניה. האופציות תבשלנה על פני תקופה של שלוש שנים והן תהיינה ניתנות למימוש במשך תקופה של 10 שנים. השווי ההוגן של האופציות הנ"ל הוערך בכ- 1.7 מיליוני ש"ח במועד הענקתן, באמצעות המודל Black & Scholes.

להלן הנתונים ששימשו בקביעת השווי ההוגן של האופציות הנ"ל:

0.488	מחיר מניה (ש"ח)
0.526	מחיר מימוש (ש"ח)
41%	תנודתיות צפויה במחיר המניה
10	אורך חיי כתבי האופציה (בשנים) (*)
3.7%	ריבית חסרת סיכון
0%	תשואת דיבידנד צפויה

(*) התנודתיות הצפויה נקבעה על בסיס תנודתיות היסטורית של מחירי המניה של חברות השוואה הפועלות בתחום הפעילות של החברה. אורך חיי כתבי האופציה הממוצע נקבע בהתאם לתחזית ההנהלה לגבי תקופת ההחזקה של העובדים בכתבי האופציה שהוענקו להם בהתחשב בתפקידם בחברה ובניסיון העבר של החברה בדבר עזיבתם של עובדים.

החל מיום 9 ביוני 2025, חדל מר משה קורן לכהן כמנכ"ל ודירקטור בחברה, בהמשך להענקת 6,606,961 אופציות (שאינן סחירות) אשר מבשילות ב-3 מנות שנות כל שנה שהוענקו למשה במהלך חודש פברואר 2023, הניתנות למימוש ל-6,606,961 מניות רגילות של החברה בתמורה למחיר מימוש בסך של 0.526 ש"ח למניה. שתי מנות בגין האופציות הבשילו והמנה השלישית אשר אמורה להבשיל בפברואר 2026 פקעה מיד עם מועד סיום העסקה והחברה הכירה בהכנסה בגין אופציות אלו בסך של כ-419 אלפי ש"ח. ביום 4 בנובמבר 2025 הוקצו למר משה קורן סך של 1,019,019 (סכום זה נמוך ב-20% מהסכום לו היה זכאי בפועל בעקבות סיכום בין מר משה קורן לחברה) מניות של החברה לאחר שהודיע לחברה על מימוש באמצעות מנגנון Cashless.

ב. ביום 2 במרץ 2025, אישר דירקטוריון החברה הענקת 1,656,848 אופציות (שאינן סחירות), הניתנות למימוש ל-1,656,848 מניות רגילות של החברה, למר אלעד לב, סמנכ"ל הכספים בחברה ו-1,656,848 אופציות (שאינן סחירות), הניתנות למימוש ל-1,656,848 מניות רגילות של החברה לגברת זהבה וקנין סמנכ"לית הפרויקטים בחברה.

האופציות תהיינה ניתנות למימוש למניות החברה בתמורה למחיר מימוש בסך 0.743 ש"ח למניה. האופציות תבשלנה על פני תקופה של שלוש שנים והן תהיינה ניתנות למימוש במשך תקופה של 4 שנים. השווי ההוגן של האופציות הנ"ל הוערך בכ- 900 אלפי ש"ח במועד הענקתן, באמצעות המודל Black & Scholes.

להלן הנתונים ששימשו בקביעת השווי ההוגן של האופציות הנ"ל:

0.686	מחיר מניה (ש"ח)
0.743	מחיר מימוש (ש"ח)
50%	תנודתיות צפויה במחיר המניה
4	אורך חיי כתבי האופציה (בשנים) (*)
4.2%	ריבית חסרת סיכון
0%	תשואת דיבידנד צפויה

(*) התנודתיות הצפויה נקבעה על בסיס תנודתיות היסטורית של מחירי המניה של חברות השוואה הפועלות בתחום הפעילות של החברה. אורך חיי כתבי האופציה הממוצע נקבע בהתאם לתחזית ההנהלה לגבי תקופת ההחזקה של העובדים בכתבי האופציה שהוענקו להם בהתחשב בתפקידם בחברה ובניסיון העבר של החברה בדבר עזיבתם של עובדים.

10. תשלום מבוסס מניות (המשך)

ג. להלן התנועה באופציות בתקופות המדווחות לאחר התאמת מספר האופציות ומחיר המימוש בגינן בכל התקופות המדווחות בהתאם לאיחוד הון שביצעה החברה בשנת הדיווח:

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2023		לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2024		לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2025		
ממוצע משוקלל של מחיר המימוש ש"ח	מספר אופציות	ממוצע משוקלל של מחיר המימוש ש"ח	מספר אופציות	ממוצע משוקלל של מחיר המימוש ש"ח	מספר אופציות	
1.2	145,560	0.526	6,606,961	0.526	6,606,961	אופציות במחזור לתחילת השנה
0.526	6,606,961	-	-	0.743	3,313,696	אופציות שהוענקו
1.2	(145,560)	-	-	0.526	(2,202,320)	אופציות שפקעו וחולטו
-	-	-	-	0.526	4,404,641	אופציות שמומשו
0.526	<u>6,606,961</u>	0.526	<u>6,606,961</u>	0.743	<u>3,313,696</u>	אופציות במחזור לתום השנה
0.526	<u>6,606,961</u>	0.526	<u>6,606,961</u>	0.743	<u>3,313,696</u>	ניתנות למימוש בתום השנה

12. מיסים על הכנסה:

א. שיעורי המס החלים על הכנסות החברה:

על החברה חל שיעור מס החברות בישראל שהינו 23% בתקופות המדווחות.

חבר בני אדם חייב במס על רווח הון ריאלי בשיעור מס החברות החל בשנת המכירה.

ב. ההרכב:

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר	
2024	2025
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
<u>2,012</u>	<u>2,047</u>

מיסים נדחים

ג. הפסדים מועברים לצרכי מס:

לתאריך הדיווח לחברה הפסדים עסקיים והפסדים הוניים לצרכי מס המועברים לשנים הבאות, המוערכים בכ- 11 מיליון ש"ח ובכ- 62.6 מיליון ש"ח, בהתאמה, החברה טרם הכירה בנכסי מיסים נדחים בגין הפסדים אלו.

ד. שומות מס סופיות:

לחברה שומות מס סופיות, לרבות שומות מס הנחשבות כסופיות מכוח התיישנות, עד וכולל שנת המס 2020.

13. בעלי עניין ונושאי משרה בחברה:

- א. ביום 9 לפברואר 2025, חדלה הגב' זהבה וקנין לכהן כדירקטורית בחברה.
- ב. ביום 2 במרץ 2025, מונתה הגב' דנה רחל וייל לכהן כדירקטורית בחברה.
- ג. ביום 7 באפריל 2025, חדל מר אביעד פרידמן לכהן כדירקטור חיצוני בחברה, אביעד היה חלק מהועדה לבחינת עסקה ("הוועדה") משולבת במסגרתה תרכוש החברה את מלוא הון המניות או הנכסים של חברה פרטית הפועלת בתחום ההתחדשות העירונית, בבעלות מלאה של צד שלישי אשר אינו קשור לבעל השליטה, וכן תרכוש מניות/נכסים מקבוצת אבו אשר הינה בשליטתו של מר צחי אבו, בעל השליטה ("העסקה המשולשת"), בעקבות סיום כהונתו של מר אביעד פרידמן ("מר פרידמן") כדירקטור חיצוני בחברה לאור מינויו לראש מנהלת תקומה החברה זימנה אסיפת בעלי מניות ליום 12 במאי 2025 ואישרה הגב' נהיד מכבי לכהן כדירקטורית חיצונית בחברה.
- ד. ביום 7 באפריל 2025, מונה מר חנוך דרך ארליך לכהן כדירקטור בחברה.
- ה. ביום 12 במאי 2025, חדל מר דניאל כהן לכהן כדירקטור בחברה.
- ו. החל מיום 9 ביוני 2025, חדל מר צחי אבו לשמש כיו"ר דירקטוריון בחברה והחל לכהן כמנכ"ל ודירקטור בחברה, משחדל מר צחי אבו לשמש כיו"ר דירקטוריון, הסכם דמי הניהול (להלן: "דמי ניהול") עבור השירותים הניתנים על ידו, אינו בתוקף ובהתאם לא נרשמו או שולמו דמי הניהול החל ממועד זה, החל מיום 6 באוגוסט 2025 חדל מר צחי אבו לשמש כמנכ"ל בחברה והחל לכהן כיו"ר דירקטוריון בחברה. ביום 15 בפברואר 2026 אישרה האסיפה הכללית את התקשרות החברה בתנאי הכהונה של מר צחי אבו החל מחודש יולי 2025. תנאי הכהונה זהים לתנאי הכהונה של מר אבו כפי שאושרו ביום 19 בפברואר 2023. ברבעון הראשון לשנת 2026 ישולם לצחי אבו רטרואקטיבית החל מחודש יולי 2025 ועד חודש מרץ 2026 סך של כ-428 אלפי ש"ח.
- ז. ראה באור 11 (ב) לעיל.
- ח. ביום 6 באוגוסט 2025, מונה מר נתן (נתי) גלבוץ לכהן כמנכ"ל בחברה.

14. אירועים מהותיים נוספים בתקופת הדיווח ולאחריה:

- א. ביום 25 בינואר 2026 התקשרה החברה בהסכם מחייב עם גוף מממן להעמדת מסגרת אשראי בלתי מתחדשת בסכום כולל של עד 20 מיליון ש"ח לצרכי פעילותה השוטפת, אשר תהיה בתוקף עד ליום 25 בינואר 2028, המובטח בשעבוד על הפרויקט של הברה ברחוב ז'בוטינסקי 20 (להלן: "הפרויקט"), אשדוד. מועד פירעון קרן ההלוואות יחול בתשלום אחד במועד הפירעון הסופי, כאשר החברה רשאית לפרוע את ההלוואות בפירעון מוקדם בתנאים שנקבעו בהסכם, וכל סכום אשראי שיימשך יישא ריבית שנתית בשיעור ריבית הפריים בתוספת מרווח של 0.5% עד 1.5%, אשר תשלומי הריבית ישולמו בתשלומים רבעוניים. ככל שלא ייחתם הסכם ליווי לפרויקט בין החברה לבין המלווה בתוך תשעה חודשים ממועד חתימת ההסכם, תהא המלווה רשאית, לפי שיקול דעתה הבלעדי, לדרוש את פירעון מלוא יתרת ההלוואות או חלקן, ו/או לבטל את מסגרת האשראי, והכל בהתאם להוראות ההסכם. בנוסף, ההסכם כולל עילות לפירעון מיידי במקרי הפרה שונים, כמקובל בהסכמים מסוג זה, ובכלל זה, במקרים של הפרת התחייבויות החברה הנוגעות לשינויים במבנה החברה, שינוי בשליטה, מכירת נכסים ושעבודם, והתחייבות לא לשעבד את נכסי החברה בשעבוד צפ, אלא בהסכמת הגוף המוסדי מראש ובכתב, בנוסף החברה התחייבה לשמור ולעמוד בכל עת, בכל היחסים הפיננסיים הקבועים בתנאי אגרות החוב (סדרה א') של החברה, כפי שיהיו בתוקף מעת לעת. נכון למועד אישור הדוחות, קיימת מסגרת אשראי לא מנוצלת בסך של כ-14 מיליון ש"ח.
- ב. ראה באור 15 (ג) ו-16 לדוחות הכספיים המאוחדים של החברה ליום 31 בדצמבר 2025.

גפן מגורים והתחדשות בע"מ

דוחות כספיים מאוחדים פרפורמה
ליום 31 בדצמבר 2025

דוח רואי החשבון המבקרים הבלתי תלויים לבעלי המניות של גפן מגורים והתחדשות בע"מ

חוות הדעת

ביקרנו את הדוחות הכספיים המאוחדים פרופורמה של גפן מגורים והתחדשות בע"מ (להלן – "החברה") הכוללים את הדוחות המאוחדים פרופורמה על הרווח או הפסד ורווח כולל אחר, לכל אחת משלוש השנים בתקופה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2025 ואת הביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים פרופורמה, לרבות עיקרי המדיניות החשבונאית. לדעתנו, הדוחות הכספיים המאוחדים פרופורמה המצורפים משקפים באופן נאות, מכל הבחינות המהותיות, את התוצאות הכספיות המאוחדות פרופורמה לכל אחת משלוש השנים בתקופה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2025 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 פרופורמה בדוח זה. אנו בלתי תלויים בחברה ובחברות המאוחדות 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, תשס"ו-1955, ותקנות מכוחו. אנו סבורים שראיות הביקורת אשר הושגו, הן נאותות ומספיקות על מנת להוות בסיס לחוות דעתנו.

חובות של הדירקטוריון והנהלה לדוחות הכספיים המאוחדים פרופורמה

הדירקטוריון והנהלה אחראים להכנה ולהצגה נאותה של הדוחות הכספיים המאוחדים פרופורמה 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 והנהלה על מנת לאפשר הכנת דוחות כספיים מאוחדים פרופורמה ללא הצגה מוטעית מהותית, בין שמקורה בתרמית או בטעות. בהכנת הדוחות הכספיים המאוחדים פרופורמה, הדירקטוריון והנהלה 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 והנהלה מתכוונים לפרק או להפסיק את פעילות החברה, או שאין להם חלופה מציאותית אחרת מלבד זאת.

חובות רואה החשבון המבקר לביקורת של הדוחות הכספיים המאוחדים פרופורמה

המטרות שלנו הן להשיג מידה סבירה של ביטחון כי הדוחות הכספיים המאוחדים פרופורמה 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 לבבוע 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 פרופורמה אלו.

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 בדוחות הכספיים המאוחדים פרופורמה, 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, אך לא לצורך מתן חוות דעת על אפקטיביות הבקרה הפנימית של החברה.

תל אביב - משרד ראשי

מרכז עזריאלי 1 תל אביב ת.ד. 16593 תל אביב 6116402 | טלפון: 03-6085555 | info@deloitte.co.il

משרד נצרת
מרג' אבן עאמר 9
נצרת, 16100

טלפון: 399 4455 (73) 972+
פקס: 637 4455 (73) 972+
info-nazareth@deloitte.co.il

משרד אילת
מרכז העירוני
ת.ד. 538
אילת, 88104002

טלפון: 637 5676 (8) 972+
פקס: 637 1628 (2) 972+
info-eilat@deloitte.co.il

משרד חיפה
מעלה השחרור 5
ת.ד. 5648
חיפה, 3105502

טלפון: 860 7333 (4) 972+
פקס: 867 2528 (2) 972+
info-haifa@deloitte.co.il

משרד ירושלים
קרית המדע 3
מגדל הר חוצבים
ירושלים, 914510
ת.ח. 45396

טלפון: 501 8888 (2) 972+
פקס: 537 4173 (2) 972+
info-jer@deloitte.co.il

משרד ראשון לציון - מתחם מילניה
שדרות ראשונים 23
ראשון לציון

משרד רעננה - מתחם אינפינטי
הפנינה 8,
רעננה

משרד בית שמש
יגאל אלון 1
בית שמש, 9906201

- מעריכים את נאותות המדיניות החשבונאית שיושמה ואת סבירותם של האומדנים החשבונאיים והגילויים הקשורים אשר נעשו על ידי הדירקטוריון והנהלה.
 - מגיעים למסקנה בקשר לנאותות קביעת הדירקטוריון והנהלה 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 פרופורמה או, אם גילויים אלו אינם מספקים, לכלול שינוי מהנוסח האחיד בחוות דעתנו. מסקנותינו 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 פרופורמה, לרבות הגילויים, והאם הדוחות הכספיים המאוחדים פרופורמה משקפים את העסקאות והאירועים העומדים בבסיסם באופן המשיג הצגה נאותה.
- אנו מתקשרים עם הדירקטוריון והנהלה, 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 והנהלה קבענו את העניינים המשמעותיים ביותר בביקורת הדוחות הכספיים המאוחדים פרופורמה 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.
- שותף ההתקשרות של הביקורת נשוא דוח רואה החשבון המבקר הבלתי תלוי הוא רונן כהן.

בריטמן אלמגור זרה ושות'
רואי חשבון
A Firm in the Deloitte Global Network

תל אביב, 15 במרץ, 2026.

תל אביב - משרד ראשי
מרכז עזריאלי 1 תל אביב ת.ד. 16593 תל אביב 6116402 | טלפון: 03-6085555 | info@deloitte.co.il

משרד נצרת מרג' אבן עאמר 9 נצרת, 16100	משרד אילת מרכז העירוני ת.ד. 538 אילת, 88104002	משרד חיפה מעלה השחרור 5 ת.ד. 5648 חיפה, 3105502	משרד ירושלים קרית המדע 3 מגדל הר חוצבים ירושלים, 914510 ת.ח. 45396
טלפון: +972 (73) 399 4455 פקס: +972 (73) 637 4455 info-nazareth@deloitte.co.il	טלפון: +972 (8) 637 5676 פקס: +972 (2) 637 1628 info-eilat@deloitte.co.il	טלפון: +972 (4) 860 7333 פקס: +972 (2) 867 2528 info-haifa@deloitte.co.il	טלפון: +972 (2) 501 8888 פקס: +972 (2) 537 4173 info-jer@deloitte.co.il

משרד ראשל"צ - מתחם
מילנייה
שדרות ראשונים 23
ראשל"צ

משרד רעננה - מתחם
אינפינטי
הפנינה 8,
רעננה

משרד בית שמש
יגאל אלון 1
בית שמש, 9906201

גפן מגורים והתחדשות בע"מ
דוחות מאוחדים על רווח או הפסד פרופורמה

לשנה שהסתיימה
 ביום 31 בדצמבר 2025

נתוני פרופורמה	התאמות בגין נתוני הפרופורמה אלפי ש"ח	לפני אירוע הפרופורמה בחברה	
78	-	78	הכנסות
<u>78</u>	<u>-</u>	<u>78</u>	
78	-	78	רווח לפני מימון, מיסים, פחת והפחתות
190	-	190	הוצאות מכירה ושיווק
6,222	(1,348)	7,570	הוצאות הנהלה וכלליות
286	-	286	הוצאות שווי הוגן נדלן להשקעה
607	-	607	הכנסות אחרות
<u>6,013</u>	<u>(1,348)</u>	<u>7,361</u>	הפסד לפני מימון ומיסים
47	19	28	הוצאות מימון
508	-	508	הכנסות מימון
<u>(461)</u>	<u>19</u>	<u>(480)</u>	הוצאות מימון, נטו
5,552	(1,329)	6,881	הפסד לפני מיסים על ההכנסה
<u>(1,345)</u>	<u>301</u>	<u>(1,646)</u>	מיסים על הכנסה
<u>4,207</u>	<u>(1,028)</u>	<u>5,235</u>	סך הכל הפסד לשנה
37	-	37	הפסד מפעילות מופסקת
<u>4,244</u>	<u>(1,028)</u>	<u>5,272</u>	סך הפסד כולל

15 במרץ, 2026

אלעד לב
 סמנכ"ל כספים

נתן (נתי) גלבוע
 מנכ"ל

צחי אבו
 יו"ר דירקטוריון

תאריך אישור הדוחות הכספיים

גפן מגורים והתחדשות בע"מ
דוחות מאוחדים על רווח או הפסד פרופורמה (המשך)

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2024			
נתוני פרופורמה	התאמות בגין נתוני הפרופורמה אלפי ש"ח	לפני אירוע הפרופורמה בחברה	
131	-	131	הכנסות
131	-	131	
131	-	131	רווח לפני מימון, מיסים, פחת והפחתות
163	-	163	הוצאות מכירה ושיווק
8,018	79	7,939	הוצאות הנהלה וכלליות
536	492	44	הוצאות יזום פרויקטים
90	-	90	הוצאות שווי הוגן נדלן להשקעה
1,189	-	1,189	הכנסות אחרות
7,487	571	6,916	הפסד לפני מימון ומיסים
66	(265)	331	הוצאות מימון
1,048	-	1,048	הכנסות מימון
(982)	(265)	(717)	הוצאות מימון, נטו
6,505	306	6,199	הפסד לפני מיסים על ההכנסה
(1,189)	(112)	(1,077)	מיסים על הכנסה
5,316	194	5,122	סך הכל הפסד לשנה
50	-	50	הפסד מפעילות מופסקת
5,366	194	5,172	סך הפסד כולל

גפן מגורים והתחדשות בע"מ
דוחות מאוחדים על רווח או הפסד פרופורמה (המשך)

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2023			
נתוני פרופורמה	התאמות בגין נתוני הפרופורמה אלפי ש"ח	לפני אירוע הפרופורמה בחברה	
142	-	142	הכנסות
142	-	142	
142	-	142	רווח לפני מימון, מיסים, פחת והפחתות
193	-	193	הוצאות מכירה ושיווק
7,035	38	6,997	הוצאות הנהלה וכלליות
134	134	-	הוצאות יזום פרויקטים
265	-	265	הכנסות אחרות
6,955	172	6,783	הפסד לפני מימון ומיסים
105	(90)	195	הוצאות מימון
306	-	306	הכנסות מימון
(201)	(90)	(111)	הוצאות מימון, נטו
6,754	82	6,672	הפסד לפני מיסים על ההכנסה
(518)	(19)	(499)	מיסים על הכנסה
6,236	63	6,173	סך הכל הפסד לשנה
978	-	978	הפסד מפעילות מופסקת
7,214	63	7,151	סך הפסד כולל

הביאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות התמציתיים המאוחדים פרופורמה.

גפן מגורים והתחדשות בע"מ ביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים פרופורמה

ביאור 1 - אירוע הפרופורמה

במהלך חודש דצמבר 2025 השלימה החברה רכישת מלאו הון המניות של חברת א.י.ז.י אבו 2025 מקבוצת איזי אבו אחזקות בע"מ (להלן "איזי 2025"), שהינה חברה פרטית המוחזקת על ידי חברת קבוצת אבו שינה בבעלות בעל השליטה בחברה מר צחי אבו. בתמורה הנפיקה החברה לקבוצת אבו 107,458,221 מניות של החברה המהוות 33.0049% מהון המניות המונפק של החברה. בנוסף, במסגרת העסקה החברה התחייבה לגרום לכך כי בתוך שנתיים ממועד ההשלמה, א.י.ז.י אבו תפרע לקבוצת אבו התחייבויות בסכום של כ- 20.5 מיליון ש"ח, והחברה תפרע לקבוצת אבו התחייבויות בסכום של כ- 18.4 מיליון ש"ח. למידע נוסף ראה בביאור 16 לדוחות הכספיים המאוחדים של החברה ליום 31 בדצמבר 2025.

רכישת איזי 2025 מהווה אירוע פרופורמה כהגדרתו בתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידיים), התש"ל-1970.

ביאור 2 - מדיניות חשבונאית

עיקרי המדיניות החשבונאית, בכפוף לאמור לעיל ובכפוף להנחות הפרופורמה המובאות בביאור 3 להלן, אשר יושמו בדוחות הכספיים המאוחדים פרופורמה אלה, הינם עקביים לאלה אשר יושמו בעריכת הדוחות הכספיים המאוחדים של החברה ליום 31 בדצמבר 2025, ולשנה שהסתיימה באותו תאריך, יש לעיין בדוחות פרופורמה אלו בהקשר לדוחות הכספיים המאוחדים השנתיים של החברה ליום 31 בדצמבר 2025 ולשנה שהסתיימה באותו תאריך, ולביאורים אשר נלוו אליהם.

דוחות הפרופורמה ערוכים בהתאם להוראות תקנה 9 לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידיים), התש"ל-1970.

ביאור 3 - ההנחות המהותיות והעיקריות ששימשו בהכנת הדוחות הכספיים המאוחדים פרופורמה

- א. נתוני הפרופורמה נערכו על בסיס הנתונים בדוחות הכספיים המאוחדים של החברה ועל הדוחות הכספיים המאוחדים של איזי 2025 למועד הרכישה ולתקופת הדיווח הרלוונטיות אשר נערכו בהתאם לתקני דיווח כספי בינלאומיים חשבונאיים (IFRS Accounting Standards).
- ב. הדוחות המאוחדים פרופורמה על הרווח או הפסד הוצגו על מנת לשקף את תוצאות הפעילות של הקבוצה לו התרחשה השגת השליטה ביום 31 בדצמבר 2022.
- ג. בדוחות המאוחדים פרופורמה על הרווח והפסד לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2025 נוטרלו עלויות עסקת רכישת מלאו הון המניות של איזי 2025 שנזקפו בשנה זו.
- ד. מאחר שהדוחות הפרופורמה נערכו על בסיס ההנחה כי הדוחות הכספיים של חברת איזי 2025 מאוחדים עם הדוחות הכספיים של החברה בכל התקופות המוצגות, החברה כללה במסגרת דוחות הפרופורמה עלויות אשראי לא-ספציפיות נוספות, שהונו למלאי של הקבוצה.
- ה. מאחר ויישום הנחות הפרופורמה לעיל משפיעות על תוצאות הקבוצה ברווח או הפסד, הקבוצה עדכנה במסגרת דוחות הפרופורמה את תוצאות המס.

לכבוד
הדירקטוריון של
חברת גפן מגורים והתחדשות בע"מ
הגדוד העברי 5
אשדוד

ג.א.ג.

הנדון: מכתב הסכמה בקשר לדוח הצעת מדף של גפן מגורים והתחדשות בע"מ מחודש אוגוסט 2023

הננו להודיעכם כי אנו מסכימים להכללה (לרבות בדרך של הפנייה) של הדוחות שלנו המפורטים להלן בדוחות הצעת מדף שתפרסם החברה, ככל שתפרסם, מכח תשקיף המדף שבנדון:

- (1) דוח רואי החשבון המבקרים מיום 15 במרץ, 2026 על הדוחות הכספיים המאוחדים של החברה ליום 31 בדצמבר 2025 ולשנה שהסתיימה באותו תאריך.
- (2) דוח מיוחד של רואה החשבון המבקר מיום 15 במרץ, 2026 על המידע הכספי הנפרד של החברה ליום 31 בדצמבר, 2025 ולתקופה של שנה שהסתיימה באותו תאריך בהתאם לתקנה 9'ג' לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידיים), התש"ל-1970.
- (3) דוח רואי החשבון המבקרים מיום 15 במרץ, 2026 על הדוחות הכספיים המאוחדים פרפורמה של החברה ליום 31 בדצמבר 2025 ולכל אחת משלוש השנים שהסתיימו באותו תאריך.

בכבוד רב,

בריטמן אלמגור זהר ושות'
רואי חשבון
A Firm in the Deloitte Global Network

תל אביב, 15 במרץ, 2026.

תל אביב - משרד ראשי

מרכז עזריאלי 1 תל אביב, ת.ד. 16593 תל אביב 6116402 | טלפון: 03-6085555 | info@deloitte.co.il

משרד נצרת	משרד אילת	משרד חיפה	משרד ירושלים
מרג' אבן עאמר 9 נצרת, 16100	המרכז העירוני ת.ד. 583 אילת, 8810402	מעלה השחרור 5 ת.ד. 5648 חיפה, 3105502	קרית המדע 3 מגדל הר חוצבים ירושלים, 914510 ת.ח. 45396
טלפון: 073-3994455 פקס: 073-399445 info-nazareth@deloitte.co.il	טלפון: 08-6375676 פקס: 08-6371628 info-eilat@deloitte.co.il	טלפון: 04-8607333 פקס: 04-8672528 info-haifa@deloitte.co.il	טלפון: 02-5018888 פקס: 02-5374173 info-jer@deloitte.co.il

משרד ראש"צ - מתחם מילנייה שדרות ראשונים 23 ראש"צ	משרד רעננה - מתחם אינפינטי הפנינה 8, רעננה	משרד בית שמש יגאל אלון 1 בית שמש, 9906201
---	---	---

גפן

מגורים והתחדשות

פרק ד'

פרטים נוספים על התאגיד



דו"ח תקופתי לשנת 2025

פרק ד'

פרטים נוספים על החברה

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2025

פרטים כלליים

גפן מגורים והתחדשות בע"מ
512781386
רחוב הגדוד העברי 5, אשדוד.
08-89194464
08-89194464
elad@geffentld.co.il
31 בדצמבר 2025
15 במרץ, 2026

שם החברה:
מס' החברה ברשם החברות:
כתובת (תקנה 25א'):
מס' טלפון (תקנה 25א'):
מס' פקס (תקנה 25א'):
כתובת דואר אלקטרוני (תקנה 25א'):
תאריך הדוח על המצב הכספי:
תאריך אישור הדוח:

בפרק ד' זה של הדוח התקופתי תיוחס למונחים המובאים בו המשמעות שניתנה להם בפרק א' של הדוח התקופתי, אלא אם צוין במפורש אחרת.

תקנה 9: דוח מצבת התחייבויות לפי מועדי פירעון

במקביל לפרסום דוח תקופתי זה, מפרסמת החברה דוח מידי בדבר מצבת ההתחייבויות של החברה, לפי מועדי הפירעון, המהווה חלק בלתי נפרד מדוח תקופתי זה.

תקנה 10א': תמצית דוחות רווח והפסד לשנת 2025 בכללותה

ראו סעיפים 1 ו-2 בדוח הדירקטוריון לדוח תקופתי זה.

תקנה 10ג': שימוש בתמורת ניירות ערך

ביום 12 בספטמבר, 2023 הנפיקה החברה 51,324,000 ש"ח ע.ג. אגרות חוב (סדרה א') של החברה, אשר הוצעו לציבור על פי דוח הצעת מדף מיום 12 בספטמבר 2023 (מס' אסמכתא: 2023-01-086281). התמורה הכוללת (ברוטו) בגין הנפקת אגרות החוב (סדרה א') על פי התשקיף הסתכמה לסך של 48,757,000 ש"ח. ביום 18 בספטמבר 2023 החלו אגרות החוב (סדרה א') להיסחר בבורסה לניירות ערך בתל אביב בע"מ ("הבורסה"). בדוח הצעת המדף נקבע, כי החברה מיעדת את תמורת ההנפקה בין היתר לצורך רכישה ופיתוח של נכסים, חברות ופרייקטים, מחזור חוב פיננסי קיים ומימון פעילותה השוטפת של החברה כשדירקטוריון החברה יהיה רשאי לשנות, מעת לעת, את יעוד תמורת ההנפקה.

תקנה 11: רשימת השקעות בחברות בנות לתאריך הדוח על המצב הכספי

יתרת הלוואות	ערך בדוח הכספי הנפרד של החברה	שיעור החזקה (ב-%)			מניות המוחזקות על-ידי החברה			החברה
		בסמכות למנות דירקטורים	בזכויות ההצבעה	בהון	ע.ג. בש"ח	סוג	כמות	
13,277	(1,768)	100%	100%	100%	1	רגילות	226	גפן אשדוד התחדשות עירונית מקבוצת אבו יחיאל בע"מ
138	4,060	51%	51%	51%	1	רגילות	208	אדלר את שכטר השקעות נדלן בע"מ
6,536	(31)	55%	55%	49%	1	רגילות	961	עצמאות יבנה פינני ובינני בע"מ
-	82,850	100%	100%	100%	1	רגילות	1,858	א.י.ז.י 2025 מקבוצת איזי אבו אחזקות בע"מ
75	-	61%	61%	61%	1	רגילות	61	גפן משאש התחדשות עירונית בע"מ

תקנה 13: הכנסות של חברות בנות וחברות כלולות והכנסות החברה מהן (באלפי ש"ח)

שם החברה	רווח (הפסד) בשנת 2025		הכנסות שהתקבלו בחברה בשנת 2025			הכנסות שהתקבלו בחברה מיום 1.1.2026 ועד למועד פרסום הדוח	
	לפני מס	אחרי מס	דיבידנד	דמי ניהול	ריבית	דמי ניהול	ריבית
גפן אשדוד התחדשות עירונית מקבוצת אבו יחיאל בע"מ	(95)	43	-	-	613	-	-
אדלר את שכטר השקעות נדלן בע"מ	(255)	(255)	-	600	8	-	-
עצמאות יבנה פיני ובינוי בע"מ	(64)	(49)	-	-	458	-	-
א.י.ז.י. 2025 מקבוצת איזי אבו אחזקות בע"מ	-	-	-	-	-	-	-
גפן משאש התחדשות עירונית בע"מ	-	-	-	-	-	-	-

תקנה 20: מסחר בבורסה

לפרטים בדבר הנפקת אגרות חוב (סדרה א') של החברה ר' תקנה 10 ג' לעיל. בתקופת הדוח לא הופסק המסחר בניירות ערך רשומים למסחר.

תקנה 21:

סו"כ	תגמולים אחרים	תגמולים בעבור שירותים					פרטי מקבל התגמולים			
		אחר	דמי ניהול, דמי יעוץ ועמלה	תשלום מבוסס מניות	מענק	שכר	שם	תפקיד	היקף משרה	שיעור אחזקה בהון החברה
286	-	-	286	-	-	-	צחי אבו	דירקטוריון	40%	56.31%
1,157	-	62	-	92	-	1,003	משה קורן	מנכ"ל לשעבר	100%	-
694	-	33	661	-	-	-	נתן (נתני) גלבע	מנכ"ל	100%	6.36%
1,001	-	50	-	233	84	634	אלעד לב	סמנכ"ל הכספים	100%	-
905	-	55	-	233	67	550	זהבה וקנין	סמנכ"לית פרויקטים	100%	-
281	-	-	-	-	-	-	דירקטורים	-	-	-

1. פירוט אודות תנאי כהונה והעסקה של נושאי המשרה בחברה

1.1 צחי אבו, יו"ר דירקטוריון

ביום 19 בפברואר 2023 אושרו תנאי כהונתו של מר צחי אבו החל מיום 29 בדצמבר 2022, יו"ר הדירקטוריון זכאי לתשלום דמי ייעוץ חודשיים בסך של 47,600 ש"ח בתוספת מע"מ כדין, עבור שירותיו כיו"ר דירקטוריון פעיל, בהיקף משרה של עד 40% בהתאם לצרכי החברה (יובהר, כי לא נקבע היקף שעות מינימאלי). כמו כן, יהיה זכאי לבונוסים שנתיים בהתאם למדיניות התגמול של החברה כפי שתהיה מעת לעת, ועל בסיס תוכנית יעדים שתקבע על ידי מוסדות ולהחזר הוצאות בהתאם למדיניות החברה. ביום 9 ביוני, 2025 חדל מר צחי אבו לשמש כיו"ר דירקטוריון בחברה והחל לכהן כמנכ"ל ודירקטור בחברה. החל מיום 6 באוגוסט 2025 חדל מר צחי אבו לשמש כמנכ"ל בחברה והחל לכהן כיו"ר דירקטוריון בחברה. ביום 15 בפברואר 2026 אישרה האסיפה הכללית את התקשרות החברה בתנאי הכהונה של מר צחי אבו. תנאי הכהונה זהים לתנאי הכהונה של מר אבו כפי שאושרו ביום 19 בפברואר 2023. לפרטים נוספים בדבר תנאי הכהונה של מר אבו ראו דיווחי החברה מיום 29 בינואר 2026 (מס' אסמכתא: 2026-01-010742).

1.2 נתן גלבע, מנכ"ל

ביום 6 באוגוסט, 2025 מונה מר נתן (נתני) גלבע לכהן כמנכ"ל בחברה. ביום 15 בפברואר 2026 אושרו תנאי כהונתו של מר גלבע, אשר יעניק לחברה שירותים בהיקף משרה מלאה, בתמורה לדמי ניהול חודשיים בסך של 130,000 ש"ח (בתוספת מע"מ כדין) אשר ישולמו כנגד חשבונית מס. דמי הניהול צמודים למדד המחירים לצרכן בגין חודש יולי 2025 ומתעדכנים אחת לשלושה חודשים (ביום 1 בינואר, 1 באפריל, 1 ביולי ו-1 באוקטובר של כל שנה) בהתאם לשיעור עליית המדד; עם הגעת החברה להכנסה שנתי של 10 מיליון ש"ח או יותר ממכירת דירות (לא כולל רכיב המע"מ), דמי הניהול החודשיים יעודכנו ויעמדו על סך של 160,000 ש"ח. בנוסף, מר גלבע יהיה זכאי לתגמול משתנה הכולל: (א) תגמול משתנה בשיעור של 2% מהרווח השנתי לפני מס של החברה, בכפוף לכך שהרווח לפני מס יעלה על 5 מיליון ש"ח, ובכפוף לאישור ועדת התגמול והדירקטוריון ובהתאם למדיניות התגמול של החברה; וכן (ב) בונוס שנתי נוסף בסכום של עד פי חמישה מסכום דמי הניהול החודשיים, בהתאם לשיקול דעת ועדת התגמול והדירקטוריון ו/או בהתאם לעמידה ביעדים (KPIs) שייקבעו על ידם, ובלבד שרכיב שיקול הדעת לא יעלה על פי שלושה מסכום דמי הניהול החודשיים. תקרת

התגמול המשתנה השנתי (לפי סעיפים (א) ו-(ב) במצטבר) הינה סכום השווה ל-12 תשלומי דמי ניהול חודשיים בשנה, ותגמול שלא שולם עקב מגבלה זו יועבר לחישוב בשנה העוקבת בכפוף לתקרת התגמול השנתי. מר גלבוש יהיה זכאי להעמדת רכב ולכיסוי הוצאותיו בהתאם למדיניות החברה, להעמדת כרטיס אשראי והחזר הוצאות סבירות כנגד קבלות ובהתאם למדיניות החברה, וכן להיכלל בפוליסת ביטוח דירקטורים ונושאי משרה ולקבלת כתבי פטור ושיפוי כמקובל לגבי נושאי המשרה בחברה ובכפוף לאישורים הנדרשים על פי דין. מר גלבוש יהיה זכאי לימי היעדרות בתשלום בהתאם להסדר שנקבע (לרבות חופשה שנתיית וימי מחלה). כמו כן, מר גלבוש יהיה זכאי לקבלת כתבי אופציה לא רשומים למסחר, בתנאים שנקבעו, המהווים 2.97% מהון המניות המונפק והנפרע של החברה (ללא דיילול), אשר יבשילו בשלוש מנות שנתיות שוות על פני שלוש שנים והיו ניתנות למימוש עד 7 שנים ממועד הקצאתן; כל אופציה ניתנת למימוש למניה רגילה אחת של החברה כנגד תשלום סך של 92.5 אג' (לרבות בדרך של מימוש נטו). ההתקשרות ניתנת לסיום בהודעה מוקדמת הדדית של 90 ימים. לפרטים בדבר התגמול ההוני ראו סעיף 1.4.6 לפרק א' לדוח זה. לפרטים נוספים בדבר תנאי הכהונה של מר גלבוש ראו דיווח מידי של החברה מיום 29 בינואר 2026 (מס' אסמכתא: 2026-01-010742).

1.3 אלעד לב, סמנכ"ל הכספים

ביום 19 בפברואר 2023 מונה מר אלעד לב לתפקיד סמנכ"ל הכספים של החברה. ביום 3 במרץ 2025 אושרו תנאי העסקתו הנוכחיים. מר אלעד לב עובד במשרה מלאה (100%). החל מחודש ינואר 2025 מר אלעד לב זכאי לשכר חודשי בגובה של 30 אלפי ש"ח ברוטו (צמוד למדד ינואר), השכר עודכן באופן אוטומטי לסך של 32 אלפי ש"ח בחודש מאי 2025 (צמוד למדד ינואר 2025) ולסך של 35 אלפי ש"ח עם קבלת אישור של האסיפה הכללית לעסקה עם בעל השליטה המפורטת בסעיף 1.4 בתקנה 22 להלן. בנוסף אושרה במרץ 2025 הענקת מענק בשיקול דעת למר אלעד לב בהיקף של שלוש משכורות (על בסיס משכורת דצמבר 2024 אשר הייתה בגובה של 28 אלפי ש"ח)¹. לפרטים בדבר התגמול ההוני ראו סעיף 1.4.6 לפרק א' לדוח זה. בנוסף לשכר האמור, מר לב זכאי לזכויות סוציאליות כמקובל, בין היתר, קבלת רכב והוצאות דלק (החברה נושאת בכל הוצאות הפעלתו ותיקונו וכן גילום המס בגינו). קרן השתלמות, החזר הוצאות בהיקף סביר בהתאם לנהלי החברה. בגין כהונתו, יהא זכאי מר לב להיכלל בפוליסת ביטוח דירקטורים ונושאי משרה ולקבלת כתבי פטור ושיפוי, כמקובל לגבי נושאי המשרה בחברה, והכל בכפוף להוראות תקנון החברה, ולקבלת האישורים הנדרשים על פי דין. ההסכם כולל הוראות נוספות בקשר עם שמירת סודיות ואי תחרות.

1.4 זהבה וקנין, סמנכ"לית פרויקטים

ביום 23 בפברואר 2023 אושרו תנאי כהונתה של גב' זהבה וקנין החל מיום 1 בפברואר 2023. ביום 3 במרץ 2025 אושרו תנאי העסקתה הנוכחיים. גב' וקנין עובדת בכפוף למנכ"ל החברה כסמנכ"לית פרויקטים בהיקף משרה של 80% משרה. החל מחודש ינואר 2025 גב' זהבה וקנין תהא זכאית לשכר חודשי בגובה של 30 אלפי ש"ח ברוטו (צמוד למדד ינואר), השכר עודכן באופן אוטומטי לסך של 32 אלפי ש"ח בחודש מאי 2025 (צמוד למדד ינואר 2025) ולסך של 35 אלפי ש"ח עם קבלת אישור של האסיפה הכללית לעסקה עם בעל השליטה המפורטת בסעיף 1.3 בתקנה 22 להלן. בנוסף אושרה במרץ 2025 הענקת מענק בשיקול דעת לגב' זהבה וקנין בהיקף של שלוש משכורות (על בסיס משכורת דצמבר 2024 אשר הייתה בגובה של 25 אלפי ש"ח)². לפרטים בדבר התגמול ההוני ראו סעיף 1.4.6 לפרק א' לדוח זה. תנאים סוציאליים נלווים לרבות טלפון סלולארי כולל הוצאות אחזקתו והפעלתו וכן מחשב נייד. הפרשות המעסיק לביטוח הפנסיוני יהיו בשיעורים הבאים החברה תפריש סך של 6.5% מהשכר המבוטח, הכוללים את תשלום החברה עבור רכישת כיסוי למקרה של אובדן כושר העבודה הדרוש להבטחת 75% מהשכר המבוטח של העובד אשר עלויותיו לחברה לא יעלו על 2.5% מהשכר המבוטח, והכל בכפוף לכך ששיעור הפקדת החברה לחלק התגמולים לבדו לא יפחת מ-5% מהשכר המבוטח. עלויות החברה בגין רכישת ביטוח אובדן כושר עבודה כאמור, ביחד עם הפקדות החברה לתגמולים לא יעלו בכל מקרה על 7.5% מהשכר המבוטח. בנוסף תפריש החברה על חשבונה לפיצויים סך של 8.33% מהשכר המבוטח. חלקה של העובדת לתגמולים יעמוד על סך של 7% מהשכר המבוטח. החל מחודש העבודה הראשון החברה תשלם לקרן השתלמות של העובדת סך של 10% מהשכר המבוטח, כדלקמן: 7.5% מהמשכורת יופרשו על-ידי החברה ועל חשבונה, 2.5% מהשכר המבוטח יופרשו על-חשבון העובדת וינוכו מהמשכורת. הגב' זהבה וקנין תהא זכאית לרכב מקבוצת רישוי 5 כאשר החברה נושאת בכל הוצאות הפעלתו ותיקונו וכן גילום המס בגינו. גב' זהבה וקנין תהיה זכאית לחופשה שנתיית בהיקף של 26 ימים בשנה. הגב' זהבה וקנין תהיה זכאית לדמי מחלה על פי חוק דמי מחלה, למרות זאת, תהא זכאית לדמי מחלה בשיעור של 100% החל מהיום הראשון להיעדרותה מפאת מחלה, בכפוף להצגת אישור רפואי, זכאית ל-14 ימי הבראה בשנה בהתאם לצווי ההרחבה בדבר תשלום דמי הבראה כפי שמתעדכנים מעת לעת, בגין כהונתה, תהא זכאית לגב' זהבה וקנין להיכלל בפוליסת ביטוח דירקטורים ונושאי משרה ולקבלת כתבי פטור

¹ יצוין כי ביום 15 במרץ אושרה הענקת מענק בשיקול דעת למר לב בהיקף של ארבע משכורות. מענק כאמור לא הוכר בדוחות הכספיים לשנת 2025 ובהתאם גם לא נכלל בטבלה לעיל

² יצוין כי ביום 15 במרץ אושרה הענקת מענק בשיקול דעת למר לב בהיקף של ארבע משכורות. מענק כאמור לא הוכר בדוחות הכספיים לשנת 2025 ובהתאם גם לא נכלל בטבלה לעיל

ושיפוי, כמקובל לגבי נושאי המשרה בחברה, והכל בכפוף להוראות תקנון החברה, ולקבלת האישרים הנדרשים על פי דין.

1.5 משה קורן, מנכ"ל לשעבר

החל מיום 9 ביוני 2025 חדל מר משה קורן לכהן כמנכ"ל ודירקטור בחברה.

1.6 גמול דירקטורים

הגמול המשולם לכל הדירקטורים בחברה (לרבות לדירקטורים הנמנים על בעלי השליטה) הינו בהתאם לסכומים הקבועים בתקנות החברות (כללים בדבר גמול והוצאות לדירקטור חיצוני), התש"ס-2000.

תקנה 21א': בעל שליטה

למיטב ידיעת החברה, נכון למועד פרסום הדוח, בעל השליטה בחברה הינו מר צחי אבו המחזיק בכ-56.31% מהון המניות המונפק של החברה ומזכויות ההצבעה בה.

תקנה 22: עסקאות עם בעלי שליטה

1. עסקאות המניות בסעיף 270(4) לחוק החברות

1.1 בחודש אוקטובר 2025 התקשרה החברה עם מבטח בפוליסת ביטוח של נושאי המשרה בחברה.

1.2 ביום 6 בינואר 2025 אישר דירקטוריון החברה, לאחר קבלת אישור של ועדת הביקורת מיום 19 בדצמבר 2024, מתן הלוואה לצד ג' בעסקה המשולבת ("**הצד המתקשר**"). במסגרת תנאי הלוואה נקבע כי החברה תעמיד לצד המתקשר הלוואה לשיעורין בסכום כולל של עד 5 מיליון ש"ח, אשר תפרע ארבע חודשים לאחר העמדת הסכום הראשון למתקשר, או במועד בו קמה עילה לפירעון מיידי. הלוואה תישא ריבית בשיעור של 10%. לפרטים נוספים ראו דיווח מיידי מיום 7 בינואר 2025 (אסמכתא מס: 2025-01-002022), אשר נכלל בדוח זה על דרך של הפניה.

1.3 ביום 2 לספטמבר 2025 האסיפה הכללית אישרה הסכם עם מר צחי אבו וחברות בשליטתו ("**קבוצת אבו**"), לרכישת מלוא הון המניות של א.י.ז.י אבו 2025. בתמורה, הוקצו לקבוצת אבו 107,458,221 מניות של החברה. ביום 30 בדצמבר 2025, דיווחה החברה כי ביום 29 בדצמבר 2025, התקיימו כל התנאים המתלים הנדרשים להשלמת העסקה וכי השלמת העסקה צפויה להתרחש ביום 30 בדצמבר 2025. העסקה הושלמה ונכנסה לתוקף בהתאם להוראות ההסכם והדין החל. לפרטים נוספים ראו דיווח מיידי מיום 28 באוגוסט 2025 (אסמכתא מס: 2025-01-064610).

2. עסקאות שסווגו כ"עסקאות שאינן חריגות"

2.1 ביום 5 במרץ 2026 אישר דירקטוריון החברה, לאחר קבלת אישור ועדת הביקורת מיום 4 במרץ 2026, תיקון להסכם לרכישת מניות מיום 3 בדצמבר 2025 (כפי שתוקן ביום 28 בינואר 2026) בין החברה לבין מר נתן גלבע, מנכ"ל החברה ובעל עניין בחברה ("**מר גלבע**"). במסגרת התיקון נקבע כי התמורה בגין המנה השנייה (15,181,818 מניות רגילות בתמורה של 0.64 ש"ח למניה, המהווה תמורה כוללת של כ-9.716 מיליון ש"ח), אשר תירכש בתוך תקופה של 36 חודשים ממועד השלמת העסקה, תישא ריבית קבועה בשיעור של 7.2% בשנה (חלף ריבית משתנה בשיעור של פריים + 1.2% בשנה כפי שנקבע במתווה המקורי).

תקנה 24: החזקות בעלי עניין ונושאי משרה בכירה

לפרטים בדבר החזקות של בעלי עניין ונושאי משרה בכירה בחברה, ראו דיווחים מיידיים של החברה מימים 9 באוקטובר 2024, 31 באוקטובר 2024 ו-11 בנובמבר 2024 (מס' אסמכתא: 2024-01-609090, 2024-01-613091 ו-2024-01-615427, בהתאמה), הנכללים בדוח זה בדרך של הפניה.

תקנה 24א': הון רשום, הון מונפק וניירות ערך המירים

לפרטים אודות מצבת ההון של החברה, ראו דוח מיידי של החברה מיום 30 בדצמבר 2025 (מס' אסמכתא: 2025-01-104924), הנכלל בדוח זה בדרך של הפניה.

לפרטים אודות מצבת ההון של החברה, ראו דוח מיידִי של החברה מיום 12 במרץ 2026 (מס' אסמכתא: 2026-01-022311), הנכלל בדוח זה בדרך של הפניה.

תקנה 26: הדירקטורים של החברה

שם	צחי אבו, יו"ר הדירקטוריון	דנה רחל וויל דירקטורית	שמואל מישוק דירקטור	נהיד מכבי, דירקטור חיצוני	בר חיים מיכאל, דירקטור חיצוני	חנוך דרך ארליך דירקטור	חזי בינה דירקטור	ירין אור רגב דירקטורית
מספר ת.ז.:	038382651	028781250	025473869	13126834	052638616	34141713	066001389	207002569
תאריך לידה:	28.04.1976	11.9.1971	02.08.1973	12.12.1957	28.9.54	29.05.1977	04.09.1982	11.11.1999
מען להמצאת כתבי בי-דין:	הגדוד העברי 5 אשדוד	הגפן 3, מושב בית גמליאל	הגדוד העברי 5 אשדוד	גולני 5, קריית עקרן	אבא קובנר 5, תל אביב	האורגים 16, אשדוד	יפו 153, ירושלים	הגדוד העברי 5, אשדוד
נתינות:	ישראלית	ישראלית	ישראלית	ישראלית	ישראלית	ישראלית	ישראלית	ישראלית
חברות בוועדה או ועדות של הדירקטוריון:	לא	לא	לא	ועדת ביקורת, ועדת מאזן, ועדת תגמול	ועדת ביקורת, ועדת מאזן, ועדת תגמול	ועדת ביקורת, ועדת מאזן, ועדת תגמול	לא	לא
דירקטור חיצוני:	לא	לא	לא	כן	כן	לא	לא	לא
דירקטור בלתי תלוי:	לא	לא	לא	כן	כן	לא	לא	לא
בעל מומחיות חשבונאית או ופיננסית או כשירות מקצועית:	כן	לא	לא	כן	כן	לא	לא	לא
עובד התאגיד, חברה בת, חברה קשורה של התאגיד או בעל עניין:	לא	כן, סמנכל"ית תכנון תגנון בחברת אבו יחיאל - חברה לבנין בע"מ	לא	לא	לא	לא	לא	עורכת דין - אבו פמילי מגורים בע"מ
התאריך שבו החלה הכהונה:	27.11.2022	2.3.2025	13.12.2022	12.5.2025	6.8.2024	07.04.2025	28.11.2025	28.11.2025
השכלה:	בוגר משפטים המכללה האקדמית רמת גן	בוגר גאוגרפיה ולימודים כלליים, האוניברסיטה העברית. מוסמך, התמחות בתכנון ערים - לימודים עירוניים, האוניברסיטה העברית	בוגר משפטים Northumbria	בוגר במנהל עסקים	בוגרת, כלכלה, האוניברסיטה העברית	בוגר משפטים המרכז האקדמי שערי מדע ומשפט	בוגר מנהל עסקים מוסמך משפטים	בוגר במשפטים

שם	צחי אבו, יו"ר הדירקטוריון	דנה רחל וויל דירקטורית	שמואל מישוק דירקטור	נהיד מכבי, דירקטור חיצוני	בר חיים מיכאל, דירקטור חיצוני	חנוך דרך ארליך דירקטור	חזי בינה דירקטור	ירין אור רגב דירקטורית
התעסקות בחמש השנים האחרונות:	יו"ר ומנכ"ל אבו יחיאל חברה לבנין בע"מ, יו"ר ומנכ"ל חברות בנות של אבו יחיאל חברה לבנין בע"מ.	שמאית מקרקעין; סמנכלית תכנון חברת אבו יחיאל - חברה לבנין בע"מ.	עורך דין שמואל מישוק משרד עו"ד דירקטור נקסטג'ן.	סמנכ"לית בכירה - רשות המיסים	דירקטורמקצועי בחברות ציבוריות וחבר בועדות אשראי של גופי מוסדיים;	עורך דין ובעלים - חנוך דרך ארליך - עריכת דין ונוטריון; יו"ר דירקטוריון החברה העירונית לפיתוח אשדוד בע"מ	מנכ"ל ובעלים בקבוצת חברות יזמות נדל"ן	עורכת דין באבו פמילי מגורים בע"מ
פירוט התאגידים שבהם משמש כדירקטור:	אבו יחיאל חברה לבנין בע"מ, אלבטק בע"מ, קי.בי.ע. קבוצת בוני ערים בע"מ, בארות חיים בע"מ, אביאל מלונות בע"מ ובחברות הבנות של התאגיד.	אבו פמילי ריט בע"מ.	אין	אין	י.ח. דמרי בניה ופיתוח בע"מ.	אין	הוד הבירה פרויקטים בע"מ	אבו פמילי מגורים בע"מ
"בן משפחה" של "בעל עניין" אחר בתאגיד	לא	לא	לא	לא	לא	לא	כן	כן - ביתו של צחי אבו בעל השליטה בחברה.

תקנה 26א': נושאי משרה בכירה של החברה

שם:	נתן (נתי) גלבע	אלעד לב	זהבה וקנין	דורון רוזנבלום
מספר ת"ז:	024104291	301319869	027962711	024850406
תאריך לידה:	25.06.1969	03.03.1988	25.01.1971	12.02.1970
התפקיד שממלא בחברה, בחברה בת שלה, בחברה קשורה שלה או בבעל עניין בה:	מנכ"ל	סמנכ"ל הכספים, דירקטור באדלר את שक्टर השקעות נדל"ן, עצמאות יבנה פיניו בינוי, גפן מגורים אשדוד מקבוצת אבו יחיאל בע"מ, גפן משאש התחדשות עירונית בע"מ.	סמנכ"לית התחדשות עירונית.	מבקר פנים
תאריך תחילת הכהונה:	06.08.2025	19.02.2023	27.11.2022	29.3.2023
השכלה:	בוגר פילוסופיה אונ' תל אביב מוסמך מנהל עסקים – מימון ואניברסיטת מנצ'סטר (שלוחת קריית אונו)	רואה חשבון מוסמך. בוגר כלכלה ומנהל עסקים, אוניברסיטת בר-אילן; לימודי תעודה בחשבונאות (מסלול הסבת אקדמאים), אוניברסיטת בר-אילן.	בוגר מנהל עסקים, המרכז לימודים אקדמיים; מוסמך מנהל עסקים המרכז לימודים אקדמיים; הכשרת דירקטורים המרכז להשתלמויות - שלוחת בר אילן; הכשרת מגשרים אוניברסיטת תל אביב; מנכלים בחברות המרכז להשתלמויות - שלוחת בר אילן;	בוגר תואר ראשון בחשבונאות וכלכלה, המכללה למנהל מוסמך תואר שני במנהל עסקים, הקריה האקדמית אונו.
עיסוק בחמש השנים האחרונות:	שותף ומנהל חברת אחזקות פרטית בתחום הנדל"ן בישראל יועץ בכיר - שיכון ובינוי נדל"ן בע"מ דירקטור חיצוני טיב טעם הולדינגס 1 בע"מ דירקטור חיצוני מניבים קרן הריט החדשה בע"מ	חשב בקבוצת אאורה השקעות בע"מ. ר"ח במשרד רואי חשבון ליאון אורליצקי ושות'. ר"ח עצמאי.	מנהלת פרויקטים באיזי אבו אחזקות בע"מ; ראשת תחום תפעול בקרת פרויקטים בהחברה העירונית לפיתוח אשדוד בע"מ.	ר"ח ומבקר פנים, בעל משרד לראיית חשבון מבקר פנים של חברות ציבוריות הנסחרות בארץ ובחו"ל.
בעל ענין או בן משפחה של נושא משרה או של בעל עניין בתאגיד:	כן	כן	כן	לא

תקנה 26ב': מורשי חתימה עצמאיים של החברה

אין בחברה מורשי חתימה עצמאיים.

תקנה 27: רואה החשבון המבקר של החברה

שם: דלויט ברייטמן אלמגור זהר ושות' – רואי חשבון.

כתובת: מגדלי עזריאלי, דרך מנחם בגין 132, תל אביב.

תקנה 28: שינוי בתקנון החברה

לפרטים אודות תקנון החברה, ראו דוח מידי מיום 26 בפברואר 2023 (מס' אסמכתא: 2023-01-017659), אשר הפרטים המופיעים בו נכללים בזאת על דרך ההפניה.

תקנה 29: המלצות והחלטות הדירקטורים

תקנה 29א): המלצות הדירקטורים בפני האסיפה הכללית והחלטותיהם שאינן טעונות אישור האסיפה הכללית

לפרטים בדבר המלצות הדירקטורים בפני האסיפה הכללית וכן בדבר החלטותיהם שאינן טעונות אישור של האסיפה הכללית ראה דיווחים מיידים מימים 7 לאפריל 2025, 27 ליולי 2025, 14 לאוגוסט 2025, 19 לאוגוסט 2025, 28 לאוגוסט 2025 ו- 11 לדצמבר 2025 (אסמכתא מס: 2025-01-025903, 2025-01-055700, 2025-01-060648, 01-061712, 2025-01-064610 ו-2025-01-099018, בהתאמה). אשר נכללים בדוח זה על דרך של הפניה.

תקנה 29ב): החלטות האסיפה הכללית שנתקבלו שלא בהתאם להמלצות הדירקטורים

אין.

תקנה 29ג): החלטות אסיפה כללית מיוחדת

לפרטים בדבר החלטות האסיפה הכללית מיוחדת ראו דיווחים מיידים מימים 1 במאי 2024 ו- 6 באוגוסט 2024 (מס אסמכתא: 2024-01-046275 ו- 2024-01-079893 בהתאמה).

תקנה 29א): פטור, ביטוח או התחייבות לשיפוי לנושא משרה

שיפוי ופטור

ביום 23 בפברואר 2023 אישרה האסיפה הכללית של בעלי המניות של החברה, לאחר שהתקבל לכך אישור ועדת התגמול ודירקטוריון החברה, הענקת כתבי שיפוי ופטור מאחריות לדירקטורים ונושאי משרה בחברה, כפי שיכהנו בה מעת לעת, לרבות אלו הנמנים על בעלי השליטה בחברה.

לפרטים נוספים, ראו דיווח מידי מיום 26 בפברואר 2023 (מס' אסמכתא: 2023-01-017599), הנכלל בדוח זה בדרך של הפניה.

ביטוח אחריות דירקטורים ונושאי משרה

לפרטים בדבר הביטוח ראו תקנה 22 לעיל.

15 במרץ, 2026

נתן (נתי) גלבווע, מנכ"ל

צחי אבו, יו"ר דירקטוריון

גפן

מגורים והתחדשות

פרק ה' הצהרות מנהלים



דו"ח תקופתי לשנת 2025

הצהרות מנהלים:

(א) הצהרת מנהל כללי לפי תקנה 5ד(4)(ב)-(ג) ותקנה 38ג(ד)(1) לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומידיים), תש"ל-1970

הצהרת מנהלים

הצהרת מנהל כללי

אני, מר נתן (נתי) גלבוע, מצהיר כי:

(1) בחנתי את הדוח התקופתי של גפן מגורים והתחדשות 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 ולוועדת הביקורת של דירקטוריון התאגיד, כל תרמית, בין מהותית ובין שאינה מהותית, שבה מעורב המנהל הכללי או מי שכפוף לו במישרין או מעורבים עובדים אחרים שיש להם תפקיד משמעותי בדיווח הכספי ובגילוי ובבקרה עליהם;

אין באמור לעיל כדי לגרוע מאחריותי או מאחריות כל אדם אחר, על פי כל דין.

(ב) הצהרת נושא המשרה הבכיר ביותר בתחום הכספים לפי תקנה 5ד(4)(ב)-(ג) ותקנה 38ג(ד)(2) לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידיים), תש"ל-1970

הצהרת מנהלים

הצהרת נושא המשרה הבכיר ביותר בתחום הכספים

אני, מר אלעד לב, מצהיר כי:

(1) בחנתי את הדוח התקופתי של גפן מגורים והתחדשות בע"מ (להלן – התאגיד) לשנת 2025 (להלן – הדוחות);

(2) לפי ידיעתי, הדוחות הכספיים והמידע הכספי האחר הכלול בדוחות לתקופת הביניים 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 ביניים והמידע הכספי האחר הכלול בדוחות לתקופת הביניים 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 ולוועדת הביקורת של דירקטוריון התאגיד, כל תרמית, בין מהותית ובין שאינה מהותית, שבה מעורב המנהל הכללי או מי שכפוף לו במישרין או מעורבים עובדים אחרים שיש להם תפקיד משמעותי בדיוח הכספי ובגילויי ובבקרה עליהם;

אין באמור לעיל כדי לגרוע מאחריותי או מאחריות כל אדם אחר, על פי כל דין.