

סליסרון

דוח תקופתי

לתקופה שהסתיימה ביום

31 בדצמבר 2025



תוכן עניינים

פרק א'	תיאור עסקי התאגיד
פרק ב'	דוח הדירקטוריון על מצב עסקי התאגיד לתקופה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2025
פרק ג'	דוחות כספיים ליום 31 בדצמבר 2025
פרק ד'	פרטים נוספים על התאגיד
פרק ה'	שאלון ממשל תאגידי
פרק ו'	דוח שנתי בדבר הערכת הדירקטוריון וההנהלה את אפקטיביות הבקרה הפנימית בתאגיד

עדכון פרק תיאור עסקי התאגיד



חלק ראשון: תיאור ההתפתחות הכללית של עסקי החברה

6	פעילות החברה ותיאור התפתחות עסקיה.....	1
10	הצגת תחומי פעילות החברה.....	2
10	השקעות בהון החברה ועסקאות במניותיה.....	3
11	חלוקת דיבידנדים ומדיניות חלוקת דיבידנדים.....	4

חלק שני: מידע אחר

13	מידע כספי לגבי תחומי הפעילות של החברה.....	5
13	סביבה כללית והשפעת גורמים חיצוניים על פעילות החברה.....	6
18	טבלת פרמטרים כלכליים.....	7

חלק שלישי: תיאור עסקי החברה לפי תחומי פעילות

19	מידע כללי על תחום הפעילות.....	8
23	מידע על תוצאות החברה.....	9
25	פילוחים ברמת הפעילות בכללותה.....	10
	רשימת נכסים מניבים מהותיים (המוחזקים על ידי החברה במישרין	11
35	או בעקיפין באמצעות חברות בנות).....	
39	נכסים מניבים מהותיים מאוד.....	12
	גילוי אודות נכסים משועבדים להבטחת פירעון אגרות חוב בהתאם	13
51	לעמדה משפטית מספר 103-29.....	
72	גילוי אודות "מעריך שווי מהותי מאוד".....	14

חלק רביעי: תיאור עסקי החברה בתחום פעילות הייזום למגורים והתחדשות העירונית

73	מידע כללי על התחום.....	15
----	-------------------------	----

חלק חמישי: תיאור עסקי החברה – שונות

111	שיווק.....	16
112	תחרות.....	17
114	נכסים לא מוחשיים.....	18
114	הון אנושי.....	19
118	הון חוזר.....	20
120	מימון.....	21
128	מיסוי.....	22

128	.....סיכונים סביבתיים ודרכי ניהולם.....	.23
130	.....מגבלות ופיקוח החלים על פעילות החברה.....	.24
131	.....הסכמים מהותיים.....	.25
131	.....הסכמי שיתוף פעולה.....	.26
131	.....הליכים משפטיים.....	.27
131	.....יעדים ואסטרטגיה עסקית.....	.28
132	.....צפי להתפתחות בשנה הקרובה.....	.29
133	.....דיון בגורמי סיכון לעניין כלל פעילות החברה.....	.30

חלק ראשון: תיאור ההתפתחות הכללית של עסקי החברה

מליסרון בע"מ, יחד עם התאגידים המוחזקים על ידיה במישרין ו/או בעקיפין, כמפורט, בין היתר, בתרשים מבנה ההחזקות בסעיף 1.7 להלן, מתכבדת להגיש בזאת את דוח תיאור עסקי התאגיד ליום 31 בדצמבר 2025 (להלן: "מועד הדוח"), הסוקר את תיאור החברה והתפתחות עסקיה, בשנת 2025 ועד סמוך למועד פרסומו (להלן בהתאמה: "תקופת הדוח" או "הדוח"). מליסרון בע"מ, או מליסרון בע"מ יחד עם התאגידים המוחזקים על ידיה במישרין ו/או בעקיפין, כאמור לעיל, יכוננו בדוח זה יחדיו ולהלן ולפי העניין: "החברה".

1. פעילות החברה ותיאור התפתחות עסקיה

- 1.1 החברה נוסדה בשנת 1987 כחברה פרטית מונבלת במניות. החברה הנפיקה לראשונה את ניירות הערך שלה לציבור על פי תשקיף משנת 1992 והחל מאותו מועד הפכה לחברה ציבורית כהגדרת מונח זה בחוק החברות, התשנ"ט-1999 (להלן: "חוק החברות").
- 1.2 בעלת השליטה בחברה היא עופר השקעות בע"מ (להלן: "עופר השקעות"), המחזיקה בכ-50.83% מהון המניות המונפק של החברה ומזכויות ההצבעה בה. הגב' ליאורה עופר (באמצעות חברה פרטית בבעלותה המלאה) מחזיקה ב-100% מעופר השקעות. בנוסף לאמור, מחזיקה גב' ליאורה עופר (באמצעות חברה פרטית בבעלותה המלאה) בכ-0.05% מהון המניות המונפק של החברה ומזכויות ההצבעה בה. לפירוט, ראו סעיף 9 לפרק "פרטים נוספים על התאגיד", פרק ד' לדוח תקופתי זה (להלן: "פרק הפרטים הנוספים").
- 1.3 כחלק מהמשך יישום התכנית האסטרטגית של החברה להרחבת פעילויותיה בתחום הנדל"ן לתחומים חדשים, לפיזור סיכונים ולגיוון מקורות ההכנסה של החברה, ביום 12 בספטמבר 2024, נחתם הסכם בין החברה לבין קבוצת אביב ושות' נדל"ן 1963 בע"מ (להלן: "קבוצת אביב"), חברה פרטית בשליטת ה"ה דפנה הרלב ודורון אביב לבין אביב חברה לייזום וניהול נדל"ן בע"מ (ובשמה החדש: "אביב מליסרון בע"מ") (להלן: "אביב מליסרון"), לרכישת יתרת ההחזקות (50%) באביב מליסרון, כך שלאחר רכישת המניות ונכון למועד פרסום דוח זה, מחזיקה החברה במלוא הון המניות המונפק והנפרע (100%) של אביב מליסרון. לפרטים אודות עיקרי הסכם זה וכן לדיווח אודות השלמת העסקה, ראו דיווחים מיידיים של החברה מהימים 12 בספטמבר 2024 ו-31 באוקטובר 2024¹. בחודש נובמבר 2024, מונה מר צחי דידי כמנכ"ל אביב מליסרון, בתוקף החל מיום 1 בינואר 2025. לפרטים אודות פעילות אביב מליסרון ראו בפרק הרביעי לפרק תיאור עסקי התאגיד להלן.
- 1.4 לפרטים אודות תחום פעילות ייזום למגורים והתחדשות עירונית בישראל, ראו סעיף 15 להלן.
- 1.4 ביום 25.9.2025 הודיעה החברה כי ביום 25 בספטמבר 2025, נחתם בינה לבין חברות מקבוצת מגדל ביטוח הסכם, על פיו, בכפוף להתקיימות תנאי מתלה של קבלת אישור רשות התחרות ("התנאי המתלה"), תרכוש החברה מקבוצת מגדל ביטוח ו/או מבעלים נוספים במקרקעין ("המוכרות")² בין 51% ל-70% מזכויות הבעלות במקרקעין בהם מצוי "קניין הזהב" בראשון לציון³ בהתאם למפורט להלן (כך שלאחר השלמת העסקה יוחזק הקניין על ידי החברה ועל ידי חברות מקבוצת מגדל) ובנוסף החברה תחזיק במלוא זכויות והתחייבויות הניהול של הקניין.

1 אסמכתאות מס': 2024-01-602805 ו-2024-01-612967, בהתאמה, אשר הפרטים הכלולים בהם מופיעים על דרך ההפניה.

2 יצוין, כי בהתאם למידע שנמסר לחברה, נכון ליום 31.12.2025 קבוצת מגדל ביטוח הינה בעלת עניין בחברה מכוח החזקות.

3 למעט זכויות בחנויות אשר בבעלות גורמים פרטיים, בהיקף כולל של כ-3,300 מ"ר, מתוך סה"כ כ-34,700 מ"ר עילי בנוי להשכרה.

בהתאם להוראות ההסכם, התמורה בגין רכישת 51% מהזכויות במקרקעין צפויה לעמוד על כ-818 מיליון ש"ח, בתוספת מע"מ כדון, אשר תשולם במועד ההשלמה, וכן תוספת תמורה עתידית בקשר עם שטח של כ-7,000 מ"ר להשכרה המצוי בהליך הסבה למסחר. למיטב ידיעת החברה, לאחר חתימת ההסכם ניתן היתר להסבת השימוש בשטח האמור למסחר. תוספת התמורה תשולם לאחר השכרתו ותחושב על בסיס תוצאות השכרתו בפועל. בנוסף תחוב החברה במס הרכישה החל. במסגרת ההסכם, תוענק לחברה אופציה למשך תקופה בת חמש שנים, לרכוש ממגדל 9% נוספים מהזכויות במקרקעין, אשר תיכנס לתוקפה בהתקיים תנאים שנקבעו בהסכם ולא יאוחר מ-20 חודשים ממועד ההשלמה, בתמורה אשר תיקבע על פי שמאות שתיערך במועד מימוש האופציה, בכפוף להתאמות שנקבעו בהסכם ובכך להגיע להחזקה של 60% במקרקעין.

לחילופין, ככל שבמועד ההשלמה תתבצע רכישת הזכויות ממגדל בלבד, יפעלו החברה ומגדל לרכישת זכויות נוספות במקרקעין באופן שבו לאחר רכישה כאמור שיעור החזקתה של החברה במקרקעין יעמוד על 70%. יודגש כי השלמת העסקה כפופה להתקיימות התנאי המתלה כאמור לעיל (אישור הממונה על התחרות), אשר למועד זה טרם התקבל. כמו כן, יצוין כי ההיקף הסופי של הזכויות שיירכשו על ידי החברה במסגרת העסקה וכן מועדי ותנאי רכישה של חלק מהזכויות והתמורה אינם סופיים, ותלויים, בין היתר, בהסדרים עם צדדים שלישיים ובעיתוי מימוש האופציה שתוקנה לחברה ו/או המנגנון החליפי לאופציה. כמו כן, הערכות החברה בדבר אופן מימון הרכישה מהוות אף הן מידע צופה פני עתיד, כהגדרתו בחוק ניירות ערך, התשכ"ח-1968 ואין כל ודאות בדבר התממשותן באופן המתואר. לפיכך, למועד זה, אין כל ודאות האם העסקה נשוא ההסכם תצא אל הפועל וכן אין וודאות ביחס להיקף הסופי של העסקה, לעיתוי רכישת הזכויות במסגרתה ולתנאיה הסופיים. לפרטים אודות גורמי סיכון המשפיעים על פעילותה של החברה, ראו בסעיף 30 להלן.

לפרטים נוספים אודות העסקה והקניון, ראו דיווחים מיידיים של החברה מיום 25.9.2025 (אסמכתא מס': 01-2025-071959) ומיום 29.9.2025 (אסמכתא מס': 01-2025-072642), אשר הפרטים הכלולים בהם מובאים בזאת על דרך ההפניה.

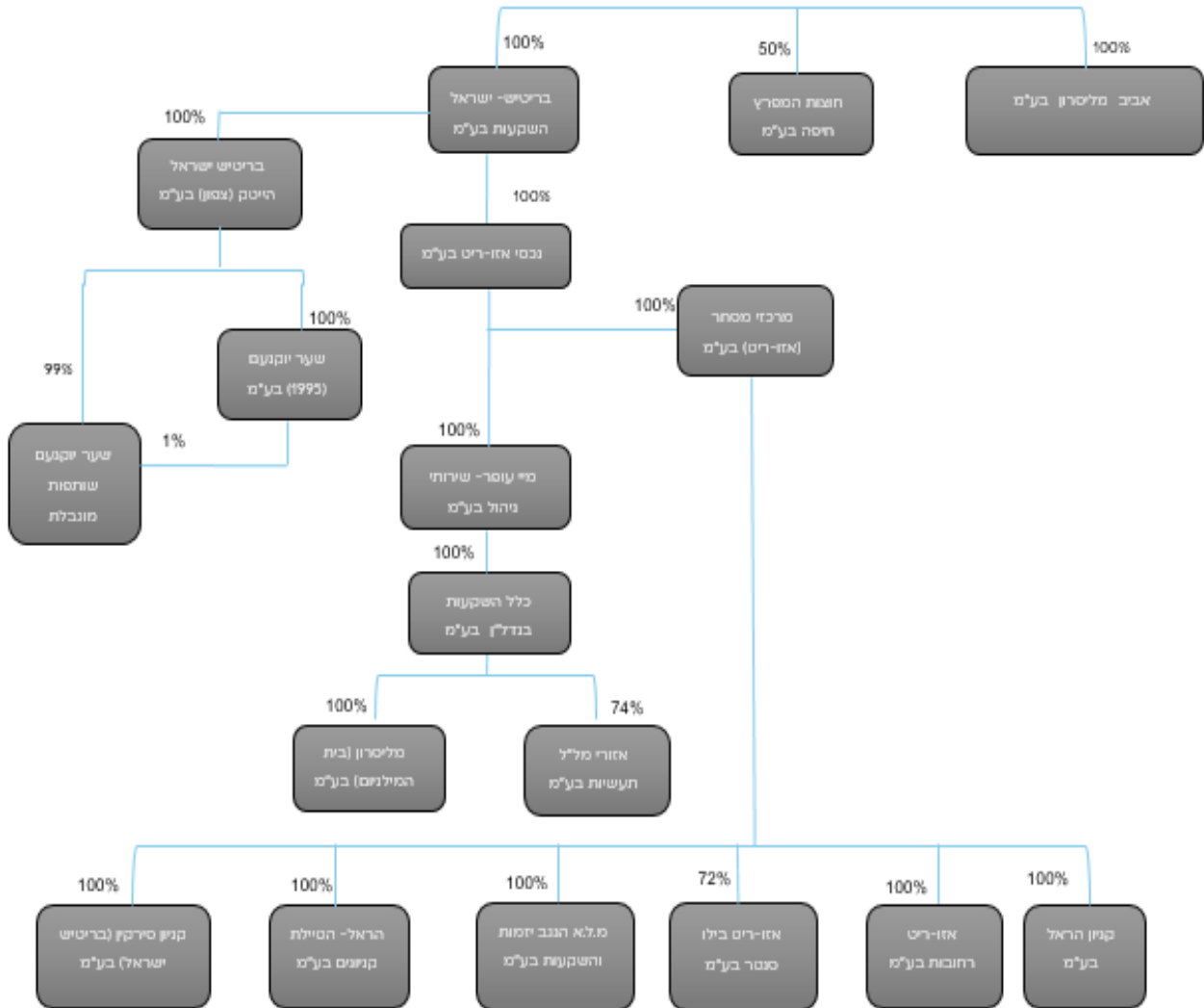
1.5. בימים 12 במרץ, 2026 ו-16 במרץ, 2026, אישרו ועדת הביקורת ודירקטוריון החברה, בהתאמה את הארכת הסדר תיחום הפעילות בין החברה לבין הגב' ליאורה עופר, יו"ר דירקטוריון החברה ובעלת השליטה בעופר השקעות בשלוש שנים נוספות ללא שינוי בתנאים. אסיפת בעלי מניות לאישור ההסדר זומנה ליום 23 באפריל, 2026. לפרטים נוספים אודות הסדר תיחום הפעילות ראו סעיף 10.1.2 לפרק פרטים נוספים אודות התאגיד, חלק ד' לדוח תקופתי זה. בנוסף ראו דיווח מיידי לזימון האסיפה אשר מפורסם על ידי החברה בד בבד עם דוח זה.

1.6. לפרטים אודות השפעות מלחמת חרבות ברזל, אשר הסתיימה בתקופת הדוח, ראו עמוד 7 בדוח הדירקטוריון. ביום 28 בפברואר 2026, החלה מלחמת "שאנת הארי" אשר נפתחה במתקפה משולבת של ישראל וארה"ב כנגד מטרות של המשטר באיראן. עם פרוץ המלחמה, ובהתאם להנחיות פיקוד העורף, נסגרו קניוני החברה לפעילות, למעט עסקים חיוניים ושבנו לפעילות ביום 5 במרץ, 2026. נכון למועד פרסום הדוח, אין ביכולת החברה אין ביכולת החברה להעריך את השפעות המלחמה על פעילות החברה. לפרטים נוספים אודות השפעות המלחמה נכון למועד פרסום הדוח, ראו עמוד 7 בדוח הדירקטוריון.

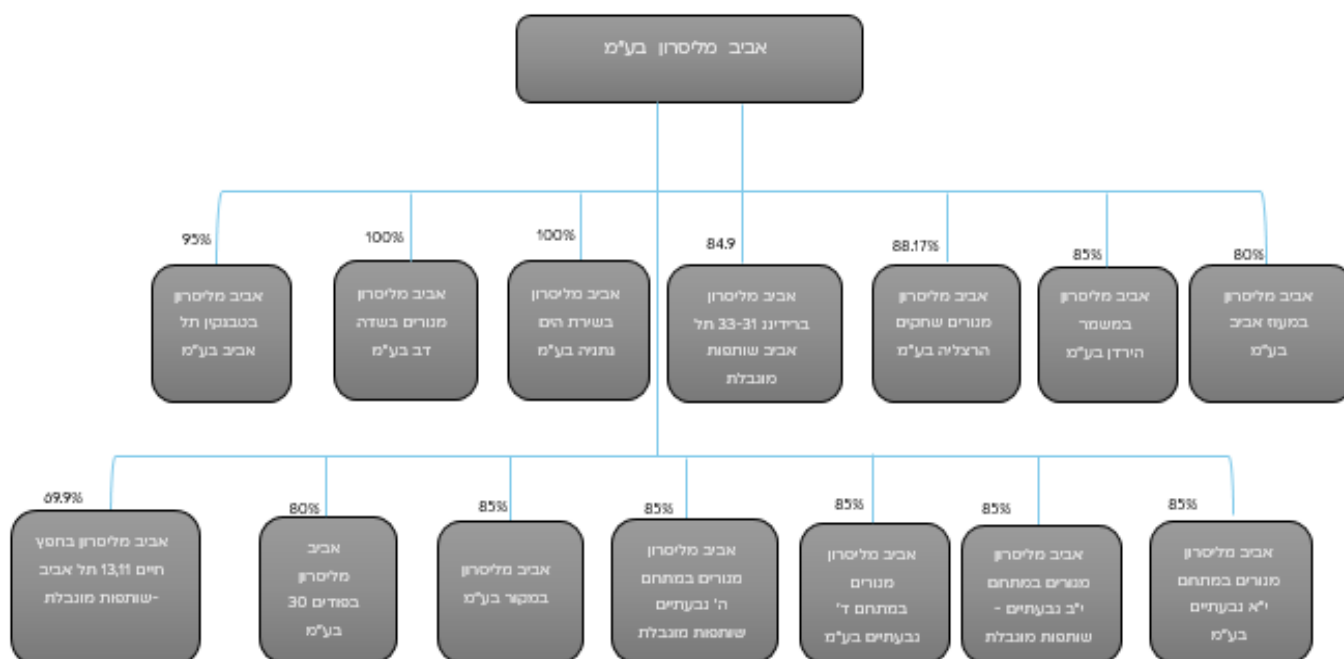
1.7. **תרשים מבנה החזקות עיקריות של החברה למועד פרסום הדוח⁴:**

⁴ התרשים אינו כולל חברות אשר למועד פרסום הדוח אינן מהותיות ו/או שהחלו בהליכי פירוק.

מליסרון בע"מ



מליסרון בע"מ



* ביום 30 במרץ 2025, הושלמו מיזוגים סטטוטוריים שאינם מהותיים (כפי שאושרו על ידי דירקטוריון החברה ביום 30 ביוני 2024), לפיהם מוזגו קניין רמת אביב בע"מ וגרופר קניות חברתיות בע"מ, חברות בנות בבעלות מלאה של החברה, עם ולתוך החברה, וחוסלו. לפרטים נוספים, ראו דיווח מיידי של החברה מיום 30 במרץ 2025.⁵

כמו כן, ביום 31 בדצמבר 2025 אישר דירקטוריון החברה, בין היתר, מיזוגים סטטוטוריים נוספים שאינם מהותיים, לפיהם תמוזגנה אזו-ריט רחובות בע"מ ("אזו-ריט רחובות") ו-מ.ל.א. הנגב יזמות והשקעות בע"מ ("מ.ל.א. הנגב"), חברות בנות בבעלות מלאה (בעקיפין) של החברה, עם ולתוך החברה, בכפוף להתקיימותם של מספר תנאים מתלים אשר טרם הושלמו במלואם למועד פרסום הדוח. בנוסף, אושר מיזוג סטטוטורי שאינו מהותי, לפיו, בכפוף להשלמת המיזוגים המפורטים לעיל, תמוזג מרכזי מסחר (אזו-ריט) בע"מ ("מרכזי מסחר"), חברה בת בבעלות מלאה (בעקיפין) של החברה (המחזיקה באופן ישיר באזו-ריט רחובות ו-מ.ל.א. הנגב), עם ולתוך החברה.⁶ כל עסקאות המיזוג מיום 31 בדצמבר 2025, מותנות בתנאים מתלים שטרם התקיימו.

המיזוגים כאמור הינם חלק ממהלך שינוי מבנה פנימי הנוגע לחברות בנות שכולן מצויות בבעלות מלאה (בעקיפין) של החברה, אשר נועד לצרכי פישוט מבנה האחזקות הקיים ואיחוד פעילות הנדל"ן תחת חברה אחת תוך חיסכון בעלויות ניהול ותפעול.

⁵ אסמכתא מספר 2025-01-022198, אשר הפרטים הכלולים בה מובאים על דרך ההפניה.

⁶ לפרטים נוספים, ראו דיווח מיידי של החברה מיום 1.1.2026 (אסמכתא מספר: 2026-01-000028), אשר הפרטים הכלולים בו מופיעים על דרך ההפניה, וכן ביאור 11 לדוחותיה הכספיים של החברה ליום 31 בדצמבר 2025, המצורפים כפרק ג' לדוח תקופתי זה (להלן: "הדוחות הכספיים").

2. הצגת תחומי פעילות החברה

החברה עוסקת בתחום הנדל"ן המניב בישראל ובתחום הייזום למגורים וההתחדשות העירונית בישראל.

2.1. **תחום "נדל"ן מניב"** – במסגרת תחום פעילות הנדל"ן המניב עוסקת החברה ברכישה, השכרה, ניהול, השבחה,

הקמה ואחזקה של שטחי מסחר ומשרדים שבבעלותה. השימושים העיקריים בתחום הפעילות הינם:

2.1.1. **מרכזי מסחר וקניונים** – בבעלות החברה 22 קניונים ונכסים מסחריים בפריסה כוללת ארצית⁷, מרביתם

בערים הגדולות ובאזורי ביקוש, בשטח כולל של כ-547 אלפי מ"ר⁸, המושכרים לכ-2,400 שוכרים ושיעור התפוסה המשוקלל בהם נכון ליום 31 בדצמבר 2025, הוא כ-99%. מתוך סך מרכזי המסחר, הקניונים והנכסים המסחריים הנ"ל, 19 הינם בבעלות מלאה או שליטה של החברה ו-3 בשליטה משותפת עם צד שלישי. בנוסף, בבעלות החברה כ-20,000 מקומות חנייה בנכסי המסחריים השונים. פעילות החברה ביחס למרכזי המסחר והקניונים, כוללת גם הענקת שירותי ניהול ואחזקה בגינים נגבים מהשוכרים דמי ניהול ואחזקה. לפרטים נוספים והרחבה, ראו החלק השלישי לפרק זה להלן.

2.1.2. **מתחמי משרדים לתעשייה עתירת ידע ("משרדים ופארקי הייטק") ובנייני משרדים** – בבעלות החברה

שבעה מתחמי נדל"ן למשרדים המושכרים על ידי החברה וכן בנייני משרדים המהווים חלק ממתחמי הקניונים. שטחם הכולל של הנכסים הנ"ל בשימוש זה הוא כ-405 אלפי מ"ר, והם מושכרים לכ-370 שוכרים. שיעור התפוסה המשוקלל בנכסים אלו נכון ליום 31 בדצמבר 2025, הוא כ-97%. בנוסף, בבעלות החברה שני מקבצי דיור הממוקמים באשדוד⁹ המושכרים במלואם, וכן כ-8,000 מקומות חנייה במתחמים השונים. פעילות החברה ביחס למתחמי המשרדים ולבנייני המשרדים, כוללת גם הענקת שירותי ניהול ואחזקה בגינים נגבים מהשוכרים דמי ניהול ואחזקה. לפרטים נוספים והרחבה, ראו החלק השלישי לפרק זה להלן.

2.2. **תחום "ייזום למגורים והתחדשות עירונית"** – תחום זה כולל את פעילות הייזום, ההקמה והשיווק של פרויקטי נדל"ן

למגורים והתחדשות עירונית בישראל בעיקר באמצעות החברה הבת אביב מליסרון. לפרטים נוספים והרחבה, ראו החלק הרביעי לפרק זה להלן.

3. השקעות בהון החברה ועסקאות במניותיה

להלן יובאו עסקאות מהותיות שבוצעו, למיטב ידיעת החברה, על ידי בעלי עניין במניות החברה מחוץ לבורסה במהלך השנתיים שקדמו ליום 31 בדצמבר 2025:

3.1. ביום 10 ביולי 2024, בהתאם להודעה שנמסרה לחברה, הושבו לעופר השקעות, בעלת השליטה בחברה, 379,998

מניות מתוך 1,900,000 מניות אשר הועברו לצורך תיחום חשיפה במסגרת עסקה פיננסית מיום 20 בינואר 2021 בין עופר השקעות לבין בנק השקעות זר, JPMORGAN (להלן: "הנוף הפיננסי"), ואשר בהתאם לתנאי העסקה הפיננסית תוחזרנה לעופר השקעות לשיעורין במועדים הקבועים בהסכם במספר מועדי סגירה (החל מהרבעון השני של שנת 2024 ועד לרבעון השלישי של שנת 2025), והכל בכפוף לתנאי העסקה הפיננסית האמורה (לרבות אפשרות של

⁷ כולל 18 קניונים ומרכזים מסחריים וכן ארבעה נכסים מסחריים המושכרים לשוכר יחיד.

⁸ לגבי נכסים המוחזקים בשותפות או בשליטה משותפת עם אחרים, הובא בחשבון רק החלק היחסי של החברה. שטחם הכולל של הנכסים (כולל חלק השותפים כאמור) הוא כ-596 אלף מ"ר.

⁹ שטח כולל של כ-20 אלפי מ"ר הכוללים 388 יחידות דיור המושכרות לחברת עמידר כדיור ציבורי על פי ההסכם עם עמידר.

סגירה מוקדמת של העסקה (כולה או חלקה) או ביצוע התאמות בעסקה הפיננסית ו/או באופן סיומה בנסיבות מסוימות). לפרטים נוספים ראו בדיווח מידי של החברה מיום 20 בינואר 2024.¹⁰ לפרטים נוספים, ראו דיווח מידי של החברה מיום 11 ביולי 2024¹¹ (להלן: "העסקה הפיננסית").

3.2. ביום 10 באוקטובר 2024, בהתאם להודעה שנמסרה לחברה, הושבו לעופר השקעות, בעלת השליטה בחברה, 379,998 מניות נוספות (פעילה שנייה) מתוך 1,900,000 מניות (כך שעד אותו מועד הושבו בסך הכל 759,996 מניות) אשר הועברו לצורך תיחום חשיפה במסגרת העסקה הפיננסית. לפרטים אודות השבת המניות (פעילה שנייה), ראו בדיווח מידי של החברה מיום 10.10.2024.¹²

3.3. ביום 28 בינואר 2025, בהתאם להודעה שנמסרה לחברה, הושבו לעופר השקעות, בעלת השליטה בחברה, 379,998 מניות נוספות (פעילה שלישית) מתוך 1,900,000 מניות (כך שעד אותו מועד הושבו בסך הכל 1,139,994 מניות) אשר הועברו לצורך תיחום חשיפה במסגרת העסקה הפיננסית. לפרטים אודות השבת המניות (פעילה שלישית), ראו בדיווח מידי של החברה מיום 28 בינואר 2025.¹³

3.4. ביום 7 במאי 2025, בהתאם להודעה שנמסרה לחברה, הושבו לעופר השקעות, בעלת השליטה בחברה, 379,998 מניות נוספות (פעילה רביעית) מתוך 1,900,000 מניות (כך שעד אותו מועד הושבו בסך הכל 1,519,992 מניות) אשר הועברו לצורך תיחום חשיפה במסגרת העסקה הפיננסית. לפרטים אודות השבת המניות (פעילה רביעית), ראו בדיווח מידי של החברה מיום 7 במאי 2025.¹⁴

3.5. ביום 10 באוגוסט 2025, בהתאם להודעה שנמסרה לחברה, הושבו לעופר השקעות, בעלת השליטה בחברה, 380,008 מניות נוספות (פעילה חמישית) ואחרונה מתוך 1,900,000 מניות (כך שעד אותו מועד הושבו מלוא 1,900,000 המניות) אשר הועברו לצורך תיחום חשיפה במסגרת העסקה הפיננסית. לפרטים אודות השבת המניות (פעילה חמישית ואחרונה), ראו בדיווח מידי של החברה מיום 10 באוגוסט 2025.¹⁵

4. חלוקת דיבידנדים ומדיניות חלוקת דיבידנדים

ביום 25 בפברואר 2020, החליט דירקטוריון החברה לעדכן את מדיניות חלוקת הדיבידנד של החברה, החל משנת 2020, כך שהחלטה בדבר חלוקת דיבידנד וסכומו תתקבל, אם וככל שתתקבל, מידי רבעון, וזאת בכפוף להוראות הדין בדבר חלוקת דיבידנד ולשיקולים עסקיים.

4.1. חלוקת דיבידנד

בשנים 2024 ו-2025 ועד למועד פרסום הדוח, החברה חילקה דיבידנד כדלקמן:

4.1.1. ביום 10 במרץ 2024, החליט דירקטוריון החברה על חלוקת דיבידנד בסך של 120 מיליון ש"ח בהתבסס על דוחותיה הכספיים של החברה ליום 31 בדצמבר 2023. לפרטים נוספים, ראו דיווח מידי של החברה מיום 11 במרץ 2024.¹⁶

¹⁰ אסמכתא מס': 2021-01-008728, אשר הפרטים הכלולים בו מובאים בזאת על דרך ההפניה.

¹¹ אסמכתא מס': 2024-01-071424, אשר הפרטים הכלולים בו מובאים בזאת על דרך ההפניה.

¹² אסמכתא מס': 2024-01-609867, אשר הפרטים הכלולים בו מובאים בזאת על דרך ההפניה.

¹³ אסמכתא מס': 2025-01-007338, אשר הפרטים הכלולים בו מובאים בזאת על דרך ההפניה.

¹⁴ אסמכתא מס': 2025-01-032247, אשר הפרטים הכלולים בו מובאים בזאת על דרך ההפניה.

¹⁵ אסמכתא מס': 2025-01-059085, אשר הפרטים הכלולים בה מובאים בזאת על דרך ההפניה.

¹⁶ אסמכתא מס': 2024-01-020869, אשר הפרטים הכלולים בה מובאים בזאת על דרך ההפניה.

- 4.1.2 ביום 21 במאי 2024, החליט דירקטוריון החברה על חלוקת דיבידנד בסך של 80 מיליון ש"ח בהתבסס על דוחותיה הכספיים של החברה ליום 31 במרץ 2024. לפרטים נוספים, ראו דיווח מיידי של החברה מיום 22 במאי 2024.¹⁷
- 4.1.3 ביום 14 באוגוסט 2024, החליט דירקטוריון החברה על חלוקת דיבידנד בסך של 90 מיליון ש"ח בהתבסס על דוחותיה הכספיים של החברה ליום 30 ביוני 2024. לפרטים נוספים, ראו דיווח מיידי של החברה מיום 15 באוגוסט 2024.¹⁸
- 4.1.4 ביום 21 בנובמבר 2024, החליט דירקטוריון החברה על חלוקת דיבידנד בסך של 90 מיליון ש"ח בהתבסס על דוחותיה הכספיים של החברה ליום 30 בספטמבר 2024. לפרטים נוספים, ראו דיווח מיידי של החברה מיום 24 בנובמבר 2024.¹⁹
- 4.1.5 ביום 9 במרץ 2025, החליט דירקטוריון החברה על חלוקת דיבידנד בסך של 90 מיליון ש"ח בהתבסס על דוחותיה הכספיים של החברה ליום 31 בדצמבר 2024. לפרטים נוספים, ראו דיווח מיידי של החברה מיום 10 במרץ 2025.²⁰
- 4.1.6 ביום 20 במאי 2025 החליט דירקטוריון החברה על חלוקת דיבידנד בסך של 90 מיליון ש"ח בהתבסס על דוחותיה הכספיים של החברה ליום 31 במרץ 2025. לפרטים נוספים, ראו דיווח מיידי של החברה מיום 21 במאי 2025.²¹
- 4.1.7 ביום 13 באוגוסט 2025 החליט דירקטוריון החברה על חלוקת דיבידנד בסך של 90 מיליון ש"ח בהתבסס על דוחותיה הכספיים של החברה ליום 30 ביוני 2025. לפרטים נוספים, ראו דיווח מיידי של החברה מיום 14 באוגוסט 2025.²²
- 4.1.8 ביום 23 בנובמבר 2025 החליט דירקטוריון החברה על חלוקת דיבידנד בסך של 90 מיליון ש"ח בהתבסס על דוחותיה הכספיים של החברה ליום 30 בספטמבר 2025. לפרטים נוספים, ראו דיווח מיידי של החברה מיום 24 בנובמבר 2025.²³
- 4.1.9 ביום 16 במרץ 2026, החליט דירקטוריון החברה על חלוקת דיבידנד בסך של 90 מיליון ש"ח בהתבסס על דוחותיה הכספיים של החברה ליום 31 בדצמבר 2025. לפרטים נוספים, ראו דיווח מיידי של החברה המפורסם בד בבד עם דוח זה, אשר הפרטים הכלולים בו מובאים בזאת על דרך ההפניה.
- 4.2 **יתרת רווחים הניתנים לחלוקה**
- ליום 31 בדצמבר 2025, יתרת הרווחים הניתנים לחלוקה של החברה הינה כ-10,975 מיליוני ש"ח.
- 4.3 **מגבלות על חלוקת דיבידנד**

¹⁷ אסמכתא מס': 2024-01-052659, אשר הפרטים הכלולים בה מובאים בזאת על דרך ההפניה.

¹⁸ אסמכתא מס': 2024-01-082635, אשר הפרטים הכלולים בה מובאים בזאת על דרך ההפניה.

¹⁹ אסמכתא מס': 2024-01-617889, אשר הפרטים הכלולים בה מובאים בזאת על דרך ההפניה.

²⁰ אסמכתא מס': 2025-01-015621, אשר הפרטים הכלולים בה מובאים בזאת על דרך ההפניה.

²¹ אסמכתא מס': 2025-01-035582, אשר הפרטים הכלולים בה מובאים בזאת על דרך ההפניה.

²² אסמכתא מס': 2025-01-060425, אשר הפרטים הכלולים בה מובאים בזאת על דרך ההפניה.

²³ אסמכתא מס': 2025-01-090825, אשר הפרטים הכלולים בה מובאים בזאת על דרך ההפניה.

בהתאם לשטרי הנאמנות עליהם חתמה החברה בקשר עם אגרות החוב (סדרות י"ד-כ"ב) ותנאי ניירות ערך מסחריים (סדרה 5) התחייבה החברה כי אם ההון העצמי של החברה יקטן, מתחת ל-4.3 מיליארד ש"ח²⁴ על פי דוחותיה הכספיים האחרונים הידועים, תמנע החברה מלבצע חלוקה (כהגדרתה בחוק החברות) לבעלי מניותיה (לרבות מצב שבעקבות חלוקה כאמור יפחת ההון העצמי של החברה כאמור לעיל), וזאת עד שההון העצמי של החברה יעלה מעל הסכום הנ"ל על פי דוחותיה הכספיים. כמו כן התחייבה החברה בשטרות אלו ובתנאי ניירות ערך מסחריים (סדרה 5) כי החברה לא תבצע חלוקה במקרה שבו במועד ההחלטה על החלוקה או כתוצאה מהחלוקה מתקיימת עילה להעמדת אגרות החוב כאמור בסעיף זה לפירעון מיידי, וביחס לאגרות החוב (סדרות י"ז-כ"ב) התחייבה החברה להימנע מחלוקה במקרה בו במועד ההחלטה על החלוקה או כתוצאה מהחלוקה, החברה לא תעמוד באמות המידה הפיננסיות שהוסכמו עם הנאמן בשטר הנאמנות.²⁵ כמו כן, ביחס לאגרות החוב סדרה כ"ו-כ"ז וניירות ערך מסחריים (סדרה 5), התחייבה החברה כי אם יחס ההון העצמי למאזן שלה יפחת מ-25% (סדרה כ') ו-27%, בהתאמה, היא תימנע מלבצע חלוקה לבעלי מניותיה (לרבות אם החלוקה תביא לכך שיחס ההון העצמי למאזן יפחת מהאמור לעיל), וזאת עד שיחס ההון העצמי למאזן של החברה יעלה מעל השיעורים הנ"ל על פי דוחותיה הכספיים. "הון עצמי" לענין סעיף זה משמעו, ההון העצמי של החברה על פי דוחותיה הכספיים המאוחדים, כולל זכויות שאינן מקנות שליטה. נכון ליום 31 בדצמבר 2025, עומד ההון העצמי של החברה על סך של כ-13.8 מיליארד ש"ח.

מעבר לאמור לעיל ובכפוף להוראות כל דין, לא קיימות מגבלות כלשהן על החברה בקשר עם חלוקת דיבידנד או עם רכישה עצמית של מניותיה.

חלק שני: מידע אחר

5. מידע כספי לגבי תחומי הפעילות של החברה

לנתונים כספיים מאוחדים של החברה לשנים 2023-2025, ראו דוחותיה הכספיים של החברה ליום 31 בדצמבר 2025, המצורפים כפרק ג' לדוח תקופתי זה.

6. סביבה כללית והשפעת גורמים חיצוניים על פעילות החברה

להלן יובאו הערכות החברה באשר למגמות, אירועים והתפתחויות בסביבה המאקרו כלכלית בה פועלת החברה, אשר למיטב הבנת הנהלת החברה יש להם, או עשויה להיות להם, השפעה מהותית על תוצאותיה העסקיות של החברה.²⁶ הערכות החברה המצוינות בסעיף זה בדבר השפעות ו/או התפתחויות עתידיות מבוססות על הנתונים שבידי החברה כיום ובהנחה של המשך פעילותה במהלך העסקים הרגיל, והינן בבחינת מידע צופה פני עתיד כהגדרתו בחוק ניירות ערך, התשכ"ח-1986 (להלן: "חוק ניירות ערך"). אין כל ודאות כי הנחות ואומדנים אלה יתממשו במלואם או בחלקם, הואיל והינם

²⁴ לפרטים אודות מגבלות על חלוקה כאמור בהתאם לשטרי הנאמנות של אגרות החוב וניירות הערך המסחריים (סדרה 5), ראו נספח ב' לדוח הדירקטוריון של החברה ליום 31 בדצמבר 2025, המצורף כפרק ב' לדוח תקופתי זה (להלן: "דוח הדירקטוריון").

²⁵ לפרטים אודות אמות המידה הפיננסיות בהתאם לשטרי הנאמנות לאגרות החוב של החברה, ראו נספח ב' לדוח הדירקטוריון.

²⁶ יובהר בהקשר זה כי הסקירה המצ"ב אינה כוללת גילוי לנושאים נוספים אשר הינם "מן המפורסמות" ואשר אין להם השפעה מיוחדת דווקא על החברה או ענף הפעילות שלה.

תלויים בגורמים חיצוניים ומאקרו כלכליים, שאין לחברה כל יכולת השפעה עליהם או שיכולת החברה להשפיע עליהם מוגבלת.

6.1 השפעות שינויים במדד המחירים לצרכן ושינויים בשיעור הריבית

6.1.1 שינויים במדד המחירים לצרכן

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

- (א) **הכנסות:** דמי השכירות ודמי הניהול שגובה החברה צמודים למדד המחירים לצרכן ולפיכך חשופים לשינויים במדד זה;
- (ב) **השפעה על שינוי בשווי הנדל"ן להשקעה:** שווי הנדל"ן להשקעה מבוסס על הכנסות שכירות בסוף התקופה. הצמדת ההכנסות למדד המחירים לצרכן גורמת לעלייה בהכנסות במקרה של עלייה במדד וגוררת אחריה עלייה בשווי הנדל"ן להשקעה (בהתעלם מפרמטרים אחרים העשויים להשפיע גם הם על שווי הנדל"ן להשקעה);
- (ג) **הוצאות המימון:** חלק הארי של האשראי שנטלה החברה (אגרות חוב ואחרים) צמוד למדד המחירים לצרכן ולפיכך החברה חשופה לשינויים במדד זה.

6.1.2 שינויים בשיעור הריבית

לחברה חשיפה לשינויים בשיעור ריבית בנק ישראל וביעור הריבית המקובלת בבנקים המרכזיים בישראל, המשפיעים, בין היתר, על מחירי האשראי למימון פעילות החברה ועל התשואה שמפיקה החברה בפעילותה בתחום הנדל"ן המניב. ביום 6 בינואר 2025, החליט בנק ישראל להותיר את הריבית ללא שינוי, בשיעור של 4.5% על רקע המשך הלחימה והצורך בהמשך מגמת ייצוב השווקים והפחתת אי הוודאות, לצד יציבות מחירים ותמיכה בפעילות הכלכלית.²⁷ ביום 24 בנובמבר 2025, החליט בנק ישראל להפחית את שיעור הריבית ב-0.25 נקודות אחוז, כך שתעמוד על 4.25%, לראשונה מאז ינואר 2024, על רקע התמתנות האינפלציה וחזרה הדרגתית של הפעילות הכלכלית, ב-5 בינואר 2026 החליטה הוועדה המוניתרית של בנק ישראל על הורדה נוספת של הריבית בשיעור של 0.25% כך שתעמוד על 4%, ביום 23 בפברואר 2026, הוחלט להותיר את הריבית ללא שינוי בשיעור של 4%.²⁸ יצוין כי בהתאם להודעות בנק ישראל, תוואי הריבית העתידי ייקבע בהתאם להתפתחות האינפלציה, הפעילות הכלכלית, רמת אי-הוודאות הגיאופוליטית והמדיניות הפיסקלית.

לפרטים נוספים בדבר השפעת האינפלציה ושינויים בריבית על תוצאות החברה בתקופת הדוח ולאחריה, וכן בדבר ניתוח ההשפעה האפשרית של המשך מגמת האינפלציה ושינויים נוספים בריבית על תוצאות החברה בעתיד בהתאם לתחזיות בנק ישראל ובנקים מרכזיים אחרים בעולם, ראו פרק "עלות החוב הכוללת" לדוח הדירקטוריון המצורף כפרק ב' לדוח תקופתי זה (להלן: "דוח הדירקטוריון") וכן סעיף 30 להלן.

²⁷ מתוך החלטת הוועדה המוניתרית של בנק ישראל, ראו: <https://www.boi.org.il/publications/pressreleases/6-1-25>.

²⁸ מתוך החלטת הוועדה המוניתרית של בנק ישראל, ראו: <https://www.boi.org.il/publications/pressreleases/23-2-26>.

התוצר המקומי הגולמי במחירים קבועים עלה בשנת 2025 ב-3.1% בחישוב שנתי לאחר עלייה של 1% בשנת 2024, ועלייה של 2% בשנת 2023, התוצר המקומי הגולמי לנפש עלה ב-1.7% בשנת 2025 לאחר ירידה של 0.3% בשנת 2024. זאת, לצד נתונים מנוכי עונתיות על התפתחות התוצר לפי רבעונים, המראים שברבעון הרביעי ישנה עלייה של 4% בתוצר המקומי הגולמי, בהמשך לעלייה של 12.7% ברבעון השלישי. מניתוח התפתחות התוצר בשימושים במקורות השונים, עולה כי ההוצאה לצריכה פרטית עלתה ב-2.6% בשנת 2025 בחישוב שנתי, לאחר עלייה של 3.9% בשנת 2024. הצריכה הפרטית לנפש עלתה ב-1.2% בשנת 2025. ההוצאה למוצרים בני קיימא למחצה (הלבשה, הנעלה וכד') לנפש עלתה בחדות בשנת 2025, בשיעור של כ-6%. ההוצאה לצריכה פרטית שוטפת (מזון, דיור, דלק, שירותים וכד') לנפש עלתה ב-1.6% בשנת 2025. על פי נתוני הלמ"ס, שיעור האינפלציה בשנת 2025 הסתכם ב-2.6%, שיעור נמוך משיעור האינפלציה השנתי לשנת 2024, אשר עמד על 3.24%. להשפעה האפשרית של שינויים במצב המשק בישראל על החברה, ראו סעיף 30.

שוק ההון בישראל³⁰

6.2.1 בסיכום שנת 2025 עלה מדד ת"א-35 בכ-52.9% לאחר עלייה של כ-28.4% בשנת 2024, בינואר 2026 מדד ת"א-35 עלה בכ-10.25%. המסחר בשוקי ההון בעולם ובתל אביב התנהל על רקע הימשכות אתגרים גיאופוליטיים לצד התאוששות כלכלית הדרגתית מהשלכות הלחימה הארוכה ביותר שידעה מדינת ישראל. בין האירועים המרכזיים שבלטו השנה: התייצבות והפסקת אש בגזרת עזה, המערכה מול איראן ושלוחותיה, המשך התמודדות עם לחצים אינפלציוניים, נקיטת מדיניות פסקלית לצמצום הגירעון, וכן הפחתת ריבית לראשונה מאז תחילת השנה הקודמת. העליונות והיכולות הצבאיות שישראל הפגינה במבצע "עם כלביא" וכן הסכם הפסקת האש עם חמאס, תרמו לחיזוק אמון המשקיעים בשוק המקומי ולהתגברות האופטימיות, והשתקפו בגידול משמעותי בפעילות הבורסה ביחס לשנה הקודמת. בשוק אגרות החוב, מתחילת השנה ועד לפרוץ המלחמה מול איראן נרשמה יציבות, אולם לאחר פרוץ המערכה התשוואות ירדו במקביל לירידת פרמיית הסיכון, כך שמרבית העלייה בערך של איגרות החוב נרשמה במחצית השנייה של השנה, ובסיכום שנתי נרשמו תשוואות נאות מאוד. מדדי המניות המובילים בבורסת תל אביב בלטו השנה לחיוב ושרו שיאים מספר דו ספרתי של פעמים, כאשר מדד ת"א-35 זינק בכ-52.9% ומדד ת"א-90 זינק בכ-45.9%. הביצועים החזקים נתמכו גם בציפיות לנרמול יחסים ולהרחבת הסכמי אברהם, ובפרט לאחר המערכה מול איראן והחתימה על הסכם הפסקת האש מול חמאס, אשר חיזקו את תחושת הביטחון והובילו לשינוי חיובי משמעותי בסנטימנט ובתמחור השוק המקומי.

6.2.2 נתוני מאקרו שהשפיעו על מגמת המסחר בתל-אביב היו:

²⁹ מתוך הודעה לתקשורת של הלמ"ס, ראו: https://www.cbs.gov.il/he/mediarelease/DocLib/2026/054/08_26_054maz.pdf

³⁰ מתוך סקירה לשנת 2025 שפרסמה הבורסה לניירות ערך בתל-אביב בע"מ, ראו:

https://content.tase.co.il/media/hbxg32kb/tase_2025annualreviewheb_v18.pdf?guid=e74790fe-4d2f-4207-9ab6-7a736db0993b,

נתונים מאקרו כלכליים חיוניים – שיעור הצמיחה במשק לשנת 2025, הינו 3.1% ביחס לשנת 2024, שבה שיעור הצמיחה עמד על כ-1%, כמו כן, פרסם בנק ישראל³¹ תחזית צמיחה מעודכנת של המשק לשנים 2026 ו-2027 העומדת על כ-5.2% בשנת 2026 ו-4.3% בשנת 2027. יחד עם זאת, נוכח מבצע "שאגת הארי" קיימת אפשרות כי תחזיות אלו יעודכנו בהתאם להתפתחויות.

(א) **שיעור האבטלה:** שיעור האבטלה בארץ נמוך ויציב, כאשר בחודש דצמבר 2025 עמד על כ-2.9% לעומת 2.6% בחודש דצמבר 2024. יצוין כי שוק העבודה נותר יציב בחודשים ספטמבר-נובמבר 2025, וכן שיעור הבלתי מועסקים נותר יציב ועמד בדצמבר 2025 על שיעור של כ-3.1% בלבד.³²

(ב) **תקציב הממשלה:** בתום שנת 2024 הגירעון עמד על כ-6.9% לאור הירידה בהכנסות הממשלה לצד עלייה בתוצאותיה, בעקבות המלחמה. שיעור הגירעון קטן במהלך שנת 2025 לכ-4.5% בנובמבר 2025. אומדן הגירעון התקציבי בשנת 2025 התמתן לכ-4.8% תוצר. יעד הגרעון לשנת 2026 בהצעת התקציב הנוכחית עומד על 3.9% תוצר, בשנת 2027 הגירעון צפוי לעמוד על 3.6% תוצר.³³ נוכח מלחמת "שאגת הארי" קיימת אפשרות כי תחזיות אלו יעודכנו בהתאם להתפתחויות. בשנת 2025 הסתכם המאזן השוטף של המגזר הממשלתי בגרעון של 104 מיליארד ש"ח, לעומת גרעון של 136 מיליארד ש"ח בשנת 2024.³⁴ במונחי תוצר הסתכם הגרעון בחשבון השוטף ב-2025 ב-4.5% מהתמ"ג, לעומת גרעון של 6.9% בשנת 2024 וגרעון של 4.3% בשנת 2023.

(ג) **יחס חוב-תוצר:** יחס חוב-תוצר במשק לשנת 2025 עמד על 69% ותחת התסריט המלחמתי הנוכחי, צפוי כי יחס חוב-תוצר במשק לשנת 2026 יעמוד על כ-68.5% תוצר. יחס חוב-תוצר ברמות אלו אינו חריג ביחס למדינות מפותחות בנות השוואה. נוכח מלחמת "שאגת הארי" קיימת אפשרות כי תחזיות אלו יעודכנו בהתאם להתפתחויות.

דירוג האשראי של ישראל – במהלך שנת 2024, המשך הלחימה במלחמת "חרבות ברזל" והשלכותיה הכלכליות, הביאו להורדת דירוג האשראי בישראל לראשונה בתולדותיה. חברת הדירוג Moody's הייתה החברה הראשונה להודיע על הפחתת הדירוג וביום 9 בפברואר 2024 הורידה את דירוג האשראי של ישראל מ-A1 "תחזית יציבה" ל-A2 "תחזית שלילית" וביום 27 בספטמבר 2024 הודיעה על הורדה נוספת של הדירוג, בשתי דרגות מ-A2 ל-Baa1 והותירה את תחזית הדירוג "שלילית", אשר אושררה בחודש יולי 2025, וכן בחודש ינואר 2026.³⁵ חברת הדירוג S&P הורידה ביום 19 באפריל 2024, את דירוג האשראי של ישראל מדירוג AA- לדירוג A+ והותירה את תחזית הדירוג "שלילית". ביום 1 באוקטובר 2024, הודיעה על הורדה נוספת של דירוג האשראי של ישראל מ-A+ ל-A והותירה את התחזית "שלילית". ביום 7 בנובמבר

³¹ התחזית המקרו-כלכלית של חטיבת המחקר של בנק ישראל מיום 5 בינואר 2026, בקישור: <https://www.boi.org.il/publications/pressreleases/5-1-25a>.

³² הנתונים מתבססים, בין היתר, על סקרי כוח אדם לחודשים נובמבר 2025 ו-דצמבר 2025 שפורסמו על ידי הלמ"ס, ראו בקישורים: https://www.cbs.gov.il/he/mediarelease/DocLib/2026/036/20_26_036b.pdf ו- https://www.cbs.gov.il/he/mediarelease/DocLib/2025/414/20_25_414b.pdf בהתאמה.

³³ ראה ה"ש 31.

³⁴ ראה אומדן ראשוני לביצוע תקציב, משרד האוצר: https://www.gov.il/BlobFolder/news/press_08122025/he/PressReleases_files_press_08122025-file1.pdf.

³⁵ ראה דיווח של חברת הדירוג Moody's מיום 30 בינואר 2026: https://www.gov.il/BlobFolder/news/press_31012026/he/PressReleases_files_Rating_Action-Moodys-Ratings-changes-Israels-30Jan2026-PR_518117.pdf.

2025, הותירה את דירוג האשראי של ישראל על A והעלתה את התחזית ל"יציבה". חברת הדירוג Fitch הורידה ביום 13 באוגוסט 2024, את דירוג האשראי של ישראל מ-A+ ל-A והותירה גם היא את תחזית הדירוג "שלילית" וביום 31 במרץ 2025, אשררה את האמור.³⁶ נכון למועד הדוח, בהתאם למגמה הניאו-פוליטית והביטחונית של ישראל שחלה במהלך השנה האחרונה, רמת הפרמיה עדיין גבוהה ביחס לערב המלחמה.³⁷

מגמות האינפלציה וריבית הבנקים המרכזיים – בהמשך למגמה שהחלה בסוף הרבעון הראשון של שנת 2022, ובמטרה להילחם במגמות העלייה באינפלציה, נקטו בנקים מרכזיים בהעלאת ריבית מתמשכת, תוך חשש שהעלאות הריבית יביאו להאטה בפעילות הכלכלית. בשוקי העולם שיעור האינפלציה התמתן משמעותית בעקבות השפעת העלאת הריבית במהלך שנת 2023 והתמתנות עליית מחירי המזון והאנרגיה. נכון לדצמבר 2025, שיעור האינפלציה עמד על 2.7% בארה"ב ונכון לנובמבר 2025, עמד על 2.1% בגוש האירו.³⁸ בשנת 2025, האינפלציה השנתית עמדה על 2.6%. בנובמבר 2025, בנק ישראל הוריד את הריבית ברבע אחוז לרמה של 4.25% ב-5 בינואר 2026 החליטה הוועדה המוניתרית של בנק ישראל על הורדה נוספת של הריבית בשיעור של 0.25% כך שתעמוד על 4%, ביום 23 בפברואר הוחלט להותיר את הריבית ללא שינוי בשיעור של 4%.⁴⁰

מדדי איגרות החוב הממשלתיות עלו השנה בשיעור ממוצע של 7.3% ומדדי איגרות החוב הקונצרניות עלו בשיעור ממוצע של 6.5% וכפועל יוצא הצטמצם הפער בין תשואות איגרות החוב הקונצרניות לתשואות איגרות החוב הממשלתיות.⁴¹

סך הגיוס הממשלתי בארץ הגיע בשנת 2025 לכ-137 מיליארד ש"ח, היקף נמוך בכ-25% מהיקף הגיוס בשנת 2024, וגבוה בכ-57% מהסכום שגויס בשנת 2023. **ענף הנדל"ן למגורים** – המחיר הממוצע של דירה בישראל ברבעון הרביעי של 2025 עלה בב-1.8% לעומת הרבעון הקודם,⁴² נתון המספק רוח גבית למניות ענף הנדל"ן, מנגד סביבת הריבית הגבוהה הנמשכת זמן רב יותר מהצפוי, הלחצים האינפלציוניים והחשש מהאטה כלכלית העיבו על חברות הסקטור.

עסקאות הנדל"ן בישראל: בשנת 2025 נמכרו כ-90,690 דירות. ירידה של 11.9% בהשוואה לשנה הקודמת (שנת 2024).⁴³

³⁶ ראה החלטה של חברת הדירוג FITCH: https://www.fitchratings.com/research/sovereigns/fitch-affirms-israel-at-a-outlook-negative-31-03-2025?utm_source=chatgpt.com

³⁷ ראה ה"ש 38.

³⁸ מתוך סקירת כלכלת ארה"ב של אגף הכלכלן הראשי במשרד האוצר: https://www.gov.il/BlobFolder/dynamiccollectorresultitem/usa-economic-review-122025/he/usa-economic-reviews_usa-economic-review-122025.pdf ודוח המדיניות המוניתרית של בנק ישראל למחצית השנייה של 2025:

<https://www.boi.org.il/media/3xfb1onk/%D7%93%D7%95%D7%97-%D7%94%D7%9E%D7%93%D7%99%D7%A0%D7%99%D7%95%D7%AA-%D7%94%D7%9E%D7%95%D7%A0%D7%99%D7%98%D7%A8%D7%99%D7%AA-%D7%9C%D7%9E%D7%97%D7%A6%D7%99%D7%AA-%D7%94%D7%A9%D7%A0%D7%99%D7%99%D7%94-%D7%A9%D7%9C-2025.pdf>

³⁹ מתוך הודעת בנק ישראל ליום 24.11.2025, ראו בקישור: <https://www.boi.org.il/publications/pressreleases/24-11-25>

⁴⁰ ראה ה"ש 28.

⁴¹ מתוך סקירת שנת 2025 של הבורסה לניירות ערך:

https://content.tase.co.il/media/hbxg32kb/tase_2025annualreviewheb_v18.pdf?guid=e74790fe-4d2f-4207-9ab6-7a736db0993b

⁴² הנתונים מבוססים על נתוני הלמ"ס בעניין שינוי במחירי שוק הדירות כפי שפורסמו בחודש ינואר 2026, ראו בקישור:

https://www.cbs.gov.il/he/mediarelease/Madad/DocLib/2026/052/10_26_052b.pdf

⁴³ הנתונים מבוססים על נתוני הלמ"ס בעניין דירות בעסקאות נדל"ן כפי שפורסמו בחודש פברואר 2026, ראו בקישור:

https://www.cbs.gov.il/he/mediarelease/DocLib/2025/396/04_25_396b.pdf

6.3 המצב הבטחוני-כלכלי בישראל

המצב הבטחוני ואי הוודאות הכלכלית הנמשכת, עלולים להשפיע על הפעילות הכלכלית במשק הישראלי. אין ביכולתה של החברה להעריך בשלב זה האם תירשם החמרה במצב הבטחוני ובאי הוודאות הכלכלית וכפועל יוצא את ההשפעה של גורמים אלו על תוצאותיה בשנה הקרובה.

6.4 השפעות המלחמה

לפרטים אודות השפעות המלחמה על פעילות החברה, ראו עמוד 7 לדוח הדירקטוריון.

6.5 להשפעות ולגורמי סיכון נוספים, ראו סעיף 30 להלן.

7. טבלת פרמטרים כלכליים

להלן יובאו נתונים בקשר עם המאפיינים הכלכליים העיקריים באזור בו מתבצעת פעילות החברה:

מדינת ישראל			פרמטרים מקרו כלכליים
2023	2024	2025	
1,878	2,006	2,111	תוצר מקומי גולמי (במיליארדי ש"ח) ⁴⁴
191	201	208.9	תוצר לנפש (באלפי ש"ח) ⁴⁵
2%	1%	3.1%	שיעור צמיחה בתוצר המקומי הגולמי ⁴⁶
(0.1%)	(0.3%)	1.7%	שיעור צמיחה בתוצר לנפש ⁴⁷
3%	3.2%	2.6%	שיעור אינפלציה ⁴⁸
-AA Negative	A/Negative	A/Stable	דירוג חוב ממשלתי לטווח ארוך (דירוג בינלאומי) ⁴⁹
3.627	3.647	3.19	שער החליפין של השקל לעומת הדולר ליום האחרון של השנה

⁴⁴ ראו ה"ש 29.

⁴⁵ ראו ה"ש 29.

⁴⁶ ראו ה"ש 29.

⁴⁷ ראו ה"ש 29.

⁴⁸ מתוך אתר הלמ"ס, ראו: <https://www.cbs.gov.il/he/mediarelease/Madad/Pages/2026/%D7%9E%D7%93%D7%93%D7%99-%D7%94%D7%9E%D7%97%D7%99%D7%A8%D7%99%D7%9D-%D7%9C%D7%A6%D7%A8%D7%9B%D7%9F-%D7%93%D7%A6%D7%9E%D7%91%D7%A8-2025.aspx>

⁴⁹ דירוג Moody's מתוך אתר מעלות, ראו: <https://www.maalot.co.il/Publications/SVR2025110123320.pdf>

חלק שלישי: תיאור עסקי החברה בתחום פעילות נדל"ן מניב

8. מידע כללי על תחום פעילות "נדל"ן מניב"

גילוי מצרפי בנוגע לפעילות נדל"ן להשקעה – הגילוי ניתן במאחד הן למרכזי המסחר והקניונים והן לשטחי נדל"ן למשרדים (לעיל ולהלן, ביחד: "נדל"ן מניב").

8.1 מידע כללי – תחום הפעילות

8.1.1 **מרכזי מסחר וקניונים** – החברה עוסקת ברכישה, השכרה, ניהול, אחזקה, תפעול, הקמה והשבחה של מרכזים מסחריים מכל הסוגים, הכוללים, בין היתר, קניונים אזוריים, עירוניים ושכונתיים ומרכזי קניות פתוחים, לרבות "מתחמי עודפים" ("Outlet"). מרכזי הקניות שבבעלות החברה משמשים כמוקדי קניות, פנאי ובילוי עבור קהל לקוחותיה והם מפוזרים מבחינה גיאוגרפית בכל רחבי הארץ.

מרכזי הקניות שבבעלות החברה ממוקמים במקומות מרכזיים ובאזורי ביקוש. הגישה אליהם נוחה והם כוללים מקומות חניה רבים.

קהל הלקוחות במרכזי הקניות השונים נחשף לתמהיל עסקים מגוון, המותאם לצרכי קהל המבקרים בכל קניון, הכולל חנויות בתחומי האופנה, הספורט, מוצרי חשמל, הבית והפנאי, רשתות מזון, מסעדות ודוכנים, וכיו"ב. בחלק ממרכזי הקניות משולבים גם מרכזי בילוי, בתי קולנוע, ומשחקיות. בנוסף לאמור, החברה משלבת בתמהיל שטחי המסחר שבבעלותה גם מרכזי שירות לקהילה הכוללים, בין היתר, קופות חולים, בנקים, משרדי רשויות, מוסדות לימוד, משרדים של בעלי מקצועות חופשיים מקבלי קהל וכיו"ב. התמהיל של כל אחד ממרכזי הקניות מתוכנן ומשתנה מעת לעת על ידי הנהלת החברה, כך שיהא תואם במידה האופטימאלית לצרכי אוכלוסיית היעד ולשינויים בהעדפותיו של קהל המבקרים, ובהתחשב בשינויים בהרגלי הצריכה והרכישות במסחר המקוון.

הסכמי השכירות נערכים לרוב לתקופה של מספר שנים, ובמסגרת מרביתם מוענקת לשוכרים אופציה להארכת תקופת השכירות במספר שנים נוספות. דמי השכירות מורכבים במרבית המקרים מדמי שכירות קבועים, הצמודים למדד המחירים לצרכן, או דמי שכירות כאחוז מפדיון של כל אחד מהשוכרים (על פי הגבוה מביניהם). תוספת דמי השכירות בגין אחוזים מהפדיון אינה מהותית ומהווה פחות מ-5% מהכנסות החברה מדמי השכירות, אולם לסכומי הפדיון של השוכרים עשויה להיות השפעה בטווח הארוך על גובה דמי השכירות הקבועים.

הנכסים המושכרים לשוכר יחיד מתאפיינים בחוזי השכרה לטווח ארוך וכן בכך שאינם דורשים ניהול שוטף מטעם החברה, עובדה התורמת לחיסכון בהוצאות תפעול ואחזקה של הנכסים הנ"ל (מנגד לא נגבים דמי ניהול בנכסים אלו).

לפירוט על מגמות בענף מרכזי המסחר וקניונים, ראו עמוד 14 לדוח הדירקטוריון.

השוכרים במרכזי הקניות משלמים דמי ניהול ואחזקה חודשיים, המשמשים לאחזקת השטחים הציבוריים והמערכות במרכזי הקניות, לרבות, ניקיון, אבטחה, תחזוקה שוטפת, ביטוח, וכן לפעולות שיווק, פרסום, בידור וכיו"ב, שעורך כל אחד ממרכזי הקניות, לצד מהלכי שיווק וקידום מכירות רשתיים. לפרטים אודות פרויקטים להקמת מרכזי מסחר ו/או לתוספת שטחי מסחר המצויים נכון למועד זה בבנייה או בהליכי הוצאת אישורים לקראת בנייה, ראו סעיף 10.12 לפרק זה להלן, וכן ראו פרק "תיק הנכסים המניבים בתהליך בנייה" ופרק "פיתוח עתידי של נכסי החברה המניבים" לדוח הדירקטוריון.

לפרטים נוספים אודות מגמות בשוק מרכזי מסחר וקניונים אשר להערכת החברה עשויות להשפיע, בין היתר, גם על התחרות בתחום זה, ראו סעיף 17 להלן וכן פרק "מגמות בענף המסחר הקמעונאי" לדוח הדירקטוריון. לפירוט גרמי הסיכון להם חשופה החברה ואשר עשויה להיות להם השפעה על פעילותה של החברה, ראו סעיף 30 להלן.

8.1.2. משרדים ופארקי הייטק ובנייני משרדים – החברה עוסקת ברכישה, השכרה, ניהול ואחזקה של מתחמי משרדים ("משרדים ופארקי הייטק") ומבני משרדים וכן בייזום ופיתוח של מקרקעין הנמצאים בבעלותה לצרכי השכרה למשרדים.

לחברה ארבעה משרדים ופארקי הייטק, מגדל משרדים במתחם שרונה בתל אביב ובניין משרדים ברעננה. לפרטים אודות פרויקטים למשרדים המצויים נכון למועד זה בבנייה ו/או בהליכי הוצאת אישורים לקראת בנייה, ראו סעיף 10.12 להלן, וכן ראו פרק "תיק הנכסים המניבים בתהליך בנייה" ופרק "פיתוח עתידי של נכסי החברה המניבים" לדוח הדירקטוריון.

המשרדים ופארקי הייטק מספקים לחברות ולעובדיהן מכלול שירותים נלווים ונותנים לחברות השוכנות בהם ניהול מרכזי, תוך שיתוף פעולה הדוק עמן ושאיפה להיענות למרבית צרכי החברות ועובדיהן.

לפירוט על מגמות בענף המשרדים, ראו עמוד 15 לדוח הדירקטוריון.

השוכרים בנכסים השונים משלמים דמי ניהול ואחזקה חודשיים המשמשים לאחזקת השטחים הציבוריים. רבים מהשוכרים במשרדים ופארקי הייטק הינם חברות בינלאומיות בעלות שם ואיתנות פיננסית. כמו כן, גודל המשרדים ופארקי הייטק מאפשר גמישות ביכולת החברה לתת מענה לצרכי הלקוח לשינוי שטחי המושכר בהתאם לצמיחה בפעילות. בנוסף, למרבית המשרדים ופארקי הייטק פוטנציאל צמיחה עתידי בחטיבות הקרקע עליהן הם יושבים.

בנוסף למשרדים ופארקי הייטק ולבנייני המשרדים הייעודיים, בחלק ממרכזי הקניות משולבים, בין במבנה נפרד ובין מעל המבנה המסחרי, שטחים המשמשים כשטחי משרדים. שטחים אלה מאוכלסים בעיקר על ידי נותני שירותים המזוהים על ידי החברה כ"מחולל תנועה" לטובת מרכזי הקניות כגון גופים מוניציפליים, משרדי ממשלה, מרפאות, מרכזי שירות לקהילה, מוסדות לימוד וכן בעלי מקצועות חופשיים המקבלים קהל וכיו"ב.

בנוסף לאמור לעיל, לפירוט גורמי הסיכון להם חשופה החברה ואשר עשויה להיות להם השפעה על פעילותה של החברה בענף המשרדים, ראו סעיף 30 להלן.

8.2. מבנה תחום הפעילות ושינויים החלים בו
לפרטים נוספים אודות מגמות בשוק מרכזי המסחר והקניונים ושוק המשרדים, ואשר להערכת החברה עשויות להשפיע על התחרות בתחומים אלו, לרבות לעניין שיעורי התפוסה וגובה דמי השכירות, ראו סעיף 17 להלן, וכן מגמות בענפי מרכזי מסחר וקניונים ומשרדים בעמודים 14-15 לדוח הדירקטוריון.

8.3. מנבלות, חקיקה, תקינה ואילוצים מיוחדים החלים על תחום הפעילות
לפרטים בנושא זה, ראו סעיף 24 להלן.

8.4. שינויים בהיקף הפעילות של החברה בתחום
לשינויים בהיקף פעילותה של החברה בענף מרכזי מסחר וקניונים והמשרדים, בין היתר, ראו דגשים עיקריים במהלך התקופה בעמוד 14-15 לדוח הדירקטוריון.

8.5. גורמי הצלחה בתחום הפעילות
8.5.1. מרכזי מסחר וקניונים - להערכת החברה, גורמי ההצלחה בשוק מרכזי המסחר והקניונים, בקשר עם חברות בעלות היקף פעילות דומה לזו של החברה הינם: (1) ידע וניסיון בניהול, תפעול ושיווק שטחי מסחר; (2) יצירה ושמירה של תמהיל שוכרים מגוון שייתן מענה מקיף ככל שניתן לקהל הלקוחות; (3) מיקום הנכסים, פיזורם הגיאוגרפי, קרבתם לריכוזי אוכלוסייה ודרכי הגישה אליהם ברכב פרטי ובתחבורה ציבורית; (4) חדשנות ויצירת ערך מוסף לשוכרים ולמבקרים בקניונים כמענה להתמודדות עם התחרות הקיימת לרבות מול הרכישות בחו"ל ובמסחר המקוון; (5) האיתנות הפיננסית של החברה, המאפשרת קבלת תנאי מימון נוחים להשקעות נוספות; (6) שיפור בפדיונות השוכרים; (7) השבחה מתמדת של הנכסים; (8) קיומם של מוקדי בילוי ופנאי, כמוקדי משיכה נוספים לקהל הלקוחות; (9) איתור ומימוש עסקאות תוך זיהוי הזדמנויות עסקיות ומגמות בשוק; (10) יצירת זהות בין החברה לבין נכסים שבבעלותה, בין היתר, באמצעות חיזוק שם המותג של החברה ונכסיה; (11) קבלת בטחונות מתאימים משוכרים והידוק הגבייה; (12) התייעלות תפעולית וניצול יתרונות לגודל.

8.5.2. משרדים ופארקי הייטק ובנייני משרדים - להערכת החברה, גורמי ההצלחה בשוק הנדל"ן למשרדים, בקשר עם חברות בעלות היקף פעילות דומה לזו של החברה הינם: (1) ידע וניסיון בשיווק, ניהול ותפעול נכסי הנדל"ן למשרדים; (2) מיקום הנכסים ופיזורם הגיאוגרפי של נכסי הנדל"ן למשרדים, תוך התחשבות בין היתר, בהיקף ואיכות היצע השטחים להשכרה אל מול הביקוש באזור, היותו של נכס הנדל"ן חלק מהמשרדים ופארקי ההייטק, נגישות, חניה, תחבורה, קרבה לקהל היעד או למקורות עוגן (בתי משפט, משרדי ממשלה, מוסדות רפואיים) וכיו"ב, והכולל שירותים נוספים לרווחת העובדים במתחם; (3) בעלות אחודה בנכסים (לעומת ריבוי בעלים); (4) התקשרות בהסכמי שכירות עם שוכרים איכותיים בעלי איתנות פיננסית; (5) הקפדה על איכות השטחים המניבים, אחזקתם ורמת השירותים הנלווים אותם היא מספקת ללקוחותיה; (6) ביטחונות מתאימים משוכרים והידוק הגבייה; (7) איתנות פיננסית המאפשרת קבלת תנאי

מימון נוחים והשקעת הון עצמי הנדרש לצורך רכישת או הקמת מבנים נוספים; (8) היכולת לאתר עסקאות כדאיות ולזהות הזדמנויות עסקיות בשוק, תוך יכולת תגובה מהירה; (9) התייעלות תפעולית וניצול יתרונות לגודל.

8.6. חסמי הכניסה והיציאה העיקריים של תחום הפעילות

חסמי כניסה

להערכת החברה, לשוק הנדל"ן המניב מספר חסמי כניסה, אשר העיקריים בהם: (1) משאבים כספיים רבים הנדרשים לצורך השקעה בנדל"ן; (2) מלאי הקרקעות באזורי ביקוש בישראל, שהינו מוגבל; (3) ניסיון בייזום, ביצוע וניהול פרויקטים נדל"ניים; (4) משכם של הליכי הרישוי והתכנון בפיתוח נדל"ן בישראל; (5) מגבלות רגולטוריות אחרות, לרבות בתחום דיני התחרות; ו-(6) תחרות אזורית המקטינה את הכדאיות הכלכלית.

חסמי יציאה

להערכת החברה, לשוק הנדל"ן המניב מספר חסמי יציאה, התלויים בעיקר ביכולת לממש נכסים, המושפעת בעיקר מהבאים: (1) תנאי היצע וביקוש; (2) תנאים ומגבלות מכוח תב"ע או מכוח תנאי מכרז בו מתקשרת החברה; (3) אישור גופים מממנים; (4) עלויות מימוש שונות, לרבות בקשר עם מיסוי מקרקעין; (5) התחייבויות חוזיות ארוכות טווח כלפי בעלי זכויות, שוכרים ורשויות; (6) טווחי זמן ארוכים לביצוע של פרויקטים; (7) אישור גורמים רגולטוריים לרבות בתחום דיני התחרות.

8.7. מבנה התחרות בתחום הפעילות

לפרטים אודות מתחרי החברה והשפעתם על תוצאותיה העסקיות, ראו סעיף 17 להלן.

8.8. מדיניות רכישת ומימוש נכסים

החלטות בדבר רכישת נכסים או מימושם נבחנות אד-הוק בהתאם למאפייניו הייחודיים של כל נכס ונכס ובהתאם לתוכנית האסטרטגית שאימצה החברה. לפרטים אודות התכנית האסטרטגית של החברה ויישומה, ראו פרק "יישום תכניתה האסטרטגית של החברה" בעמוד 8 לדוח הדירקטוריון.

לפרטים נוספים אודות רכישת נכסים או מימושם, ראו סעיף 10.13 להלן.

8.9. התשואה הנדרשת מנכסים מניבים

לחברה אין מדיניות מוגדרת בקשר עם שיעור התשואה הנדרש מנכסים מניבים אופציונליים כחלק מאסטרטגיה מוגדרת למימוש או רכישת נכסים. החלטות בנושא רכישת ו/או מכירת נכסים נקבעות אד-הוק על ידי דירקטוריון החברה והנהלתה בהתחשב בתנאי השוק ושיעורי התשואה המקובלים במשק באותה העת.

8.10. השלכות מס

לפרטים בדבר מיסוי החברה, ראו ביאור 21 לדוחות הכספיים.

9. מידע על תוצאות החברה

9.1. תמצית התוצאות

במהלך שנת 2025 החברה הציגה עלייה בכל הפרמטרים התפעוליים. לפרטים נוספים, לרבות אודות השפעת מלחמת חרבות ברזל, ראו בעמוד 7 לדוח הדירקטוריון.

לשנה שהסתיימה ביום			במיליוני ש"ח
⁵⁰ 31.12.2023	31.12.2024	31.12.2025	
1,827	2,037	2,154	סך הכנסות הפעילות מדמי שכירות וניהול ⁵¹
646	1,147	1,424	רווחים משערורים
1,854	2,599	2,975	רווח מהשכרת נכסים
1,366	1,482	1,565	NOI מנכסים זהים
1,309	1,424	1,506	NOI מנכסים זהים (חלק החברה)
1,382	1,568	1,673	סה"כ NOI
1,326	1,510	1,614	סה"כ NOI (חלק החברה)

לטבלת התאמות לדוח על המצב הכספי, ראו סעיף 10.9 לפרק זה להלן.

9.2. התאמה לרווחי FFO

מדד ה-FFO מקובל בשימוש בעולם ומעניק בסיס נאות להשוואה בין חברות נדל"ן מניב. המדד פורסם על ידי NAREIT (ארגון חברות ה-REIT בארה"ב) וכהגדרתו, מבטא רווח מדווח נקי, בנטרול הכנסות מעליית שווי נדל"ן והכנסות (הוצאות) חד פעמיות, ובתוספת פחת. החברה סבורה, כי בנוסף לאמור לעיל, יש לנטרל מחישוב ה-FFO, גם את הוצאות המיסים הנדחים בנין שנים קודמות ואת הוצאות/הכנסות המימון בנין ההצמדה למדד של ההתחייבויות והנכסים הפיננסיים.

לפרטים נוספים אודות ה-FFO של החברה לשנת 2025, ראו את דוח הדירקטוריון.

⁵⁰ נתוני 2023 כוללים את השפעת ההנחות שניתנו בהתאם למתווה מלחמת חרבות ברזל בסך 31 מיליון ש"ח.

⁵¹ העלייה בהכנסות הפעילות בשנת 2025, לעומת שנת 2024, נובעת בעיקר כתוצאה מגידול בדמי השכירות הריאליים, עליית המדד ותרומת נכסים שנקנו ונבנו.

FFO לשנה			במיליוני ש"ח
שהסתיימה ביום			
31.12.2023	31.12.2024	31.12.2025	
1,052	1,579	1,912	רווח נקי לתקופה
(624)	(1,086)	(1,374)	רווחים והפסדים משינוי בשווי ההוגן של נדל"ן להשקעה
(19)	(16)	(22)	רווח או הפסד משינויים בשווי הוגן של מכשירים פיננסיים
(5)	(31)	(26)	התאמות לגביי חברות כלולות או עסקאות משותפות המוצגות לפי שיטת השווי המאזני
16	16	76	בנטרול הפסד מפעילות משנית*
74	31	17	הוצאות חד פעמיות
231	301	416	השפעות המס השוטף והנדחה בשל ההתאמות לעיל
725	794	999	סה"כ FFO נומינלי לפי הוראות רשות ני"ע
(37)	(39)	(39)	בניכוי חלקו של המיעוט ב-FFO
688	755	960	סה"כ FFO נומינלי לפי הוראות רשות ניירות ערך מיוחס לבעלי המניות מפעילות נמשכת
10	24	-	מיסים שנים קודמות**
11	27	12	פחת והפחתות
8	9	8	בתוספת זקיפת הטבה בגין תוכנית כתבי אופציה לעובדים
288	345	254	הפרשי הצמדה נכסים והתחייבויות פיננסיים
1,005	1,160	1,234	סה"כ FFO ריאלי לפי גישת הנהלה (AFFO) מפעילות נמשכת

• בשנים 2025 ו-2024 כולל נטרול תוצאות אביב מליסרון (כולל הפחתת עודפי עלות), בשנת 2023 בנטרול תוצאות פעילות גרופר אשר הופסקה בשנת 2023.
** מיסים בגין שנים קודמות מיוחסות להסכמי שומות בגין השנים 2016 עד 2022.

ה-FFO לפי גישת הנהלה (AFFO) לשנת 2025 הסתכם ב-1,234 מיליון ש"ח (קצב שנתי של 1.28 מיליארד ש"ח, בהתבסס על הרבעון הרביעי של שנת 2025) לעומת 1,160 מיליארד ש"ח בתקופה המקבילה בשנת 2024. גידול של כ-6% שנובע בעיקר מ: גידול ב-NOI חלק הבעלים בסך 104 מיליון ש"ח בקיזוז גידול בהוצאות ריבית ריאלית נטו בסך 12 מיליון ש"ח וגידול בהוצאות מיסים שוטפים בסך 17 מיליון ש"ח.

10. פילוחים ברמת הפעילות בכללותה

הבהרה: הנתונים המוצגים בטבלאות המפורטות בסעיף זה (לרבות במאוחד), כוללים נתונים בדבר חלקה היחסי של החברה בנכסים ותוצאות הפעילות של חברות כלולות. לטבלת התאמות לדוח על המצב הכספי, ראו סעיף 10.9 לפרק זה להלן. הנתונים בטבלאות הבאות אינם כוללים את חלקה היחסי של החברה בנכסים ותוצאות הפעילויות הנכללות תחת תחום נדל"ן יזמי אשר פירוט ביחס אליו ניתן לראות בסעיף 15 לדוח זה להלן.

10.1 פילוח שטחי נדל"ן מניב עיליים⁵² לפי שימושים (באלפי מ"ר):

31.12.2024			31.12.2025			
אחוז מסך שטח הנכסים	חלק החברה	במאוחד	אחוז מסך שטח הנכסים	חלק החברה	במאוחד	
57%	533	547	57%	537	551	מרכזי מסחר וקניונים
43%	383	421	43%	371	406	משרדים ⁵³
100%	916	968	100%	908	957	סה"כ

יצוין עוד, כי בנכסי החברה קיימים כ-28,000 מקומות חניה המשמשים את קהל לקוחותיה.

10.2 פילוח שווי הוגן נדל"ן מניב לפי שימושים (במיליוני ש"ח):

31.12.2024			31.12.2025			
אחוז מסך כל שווי הנכסים	חלק החברה	במאוחד	אחוז מסך כל שווי הנכסים	חלק החברה	במאוחד	
67%	17,276	17,669	66%	18,394	18,821	מרכזי מסחר וקניונים
27%	6,609	7,171	27%	7,170	7,740	משרדים ⁵⁴
	824	824		837	837	קרקעות ⁵⁵
6%	339	340	7%	369	370	זכויות ⁵⁶

⁵² לא כולל שטחי חניות מרתפים ומקבצי דיור.

⁵³ כולל שטחי משרדים הנמצאים בתוך מתחמי המרכזים המסחריים, בנוסף, מנתוני השטח ושיעור התפוסה נגרע בניין בשטח של 15,000 מ"ר (חלק החברה 11,000 מ"ר) הממוקם בפארק עופר WEST אשר הושכר בשנים האחרונות לחברת IBM. הבניין מיועד לשיפוף משמעותי אשר להערכת החברה יסתיים בתום שנת 2026.

⁵⁴ ראו ה"ש 53 לעיל.

⁵⁵ קרקעות בשטח של כ-141 דונם.

⁵⁶ מתייחס לשווי זכויות בלתי מנוצלות בסך של כ-420 אלפי מ"ר, ללא הפרדה בין שווי זכויות הצמודות למתחם מסחרי או משרדים, לתום שנת 2025.

31.12.2024			31.12.2025			
אחוז מסך כל שווי הנכסים	חלק החברה	במאוחד	אחוז מסך כל שווי הנכסים	חלק החברה	במאוחד	
	509	509		751	751	נדל"ן בהקמה/באכלוס
100%	25,557	26,513	100%	27,521	28,519	סה"כ

שווי הוגן נדל"ן להשקעה מניב המפורט לעיל, כולל כ-895 וכ-833 מיליוני ש"ח ליום 31 בדצמבר 2025 ו-31 בדצמבר 2024, בהתאמה, בגין נכס בבעלות חברה בשליטה משותפת המוצגת לפי שיטת השווי המאזני.

10.3 פילוח NOI נדל"ן מניב לפי שימושים (במיליוני ש"ח):

31.12.2023			31.12.2024			31.12.2025			
אחוז מה-NOI של סך הנכסים	חלק החברה	במאוחד	אחוז מה-NOI של סך הנכסים	חלק החברה	במאוחד	אחוז מה-NOI של סך הנכסים	חלק החברה	במאוחד	
76%	1,030	1,052	75%	1,146	1,172	73%	1,193	1,220	מרכזי מסחר וקניונים
24%	296	330	25%	364	396	27%	421	453	משרדים ⁵⁷
100%	1,326	1,382	100%	1,510	1,568	100%	1,614	1,673	סה"כ

NOI נדל"ן מניב המפורט לעיל, כולל כ-47 מיליוני ש"ח, 37 מיליוני ש"ח ו-33 מיליוני ש"ח לשנים 2025, 2024 ו-2023, בהתאמה, בגין נכס בבעלות חברה בשליטה משותפת המוצגת לפי שיטת השווי המאזני.

חלק הבעלים ב-NOI בשנת 2025 הסתכם ב-1,614 מיליוני ש"ח, גידול של כ-104 מיליון ש"ח ביחס לשנת 2024, הנובע בעיקר מהמשך אכלוס של מגדל A בלנדמארק תל אביב בסך של 43 מיליון ש"ח (חלק החברה), חתימה על חוזים חדשים תוך עלייה בדמי השכירות, שיפור במדדים התפעוליים, עלית המדד והמשך אכלוס שטחים קיימים.

⁵⁷ ראו ה"ש 53 לעיל.

31.12.2023				31.12.2024				31.12.2025				
אחוז מרווחי שערך חלק החברה	אחוז מרווחי השערך במאוחד	חלק החברה	במאוחד	אחוז מרווחי שערך חלק החברה	אחוז מרווחי שערך במאוחד	חלק החברה	במאוחד	אחוז מרווחי שערך חלק החברה	אחוז מרווחי שערך במאוחד	חלק החברה	במאוחד	
89%	95%	592	614	83%	83%	931	957	70%	71%	972	1,012	מרכזי מסחר וקניונים
11%	5%	70	32	17%	17%	192	190	30%	29%	414	411	משרדים ⁵⁸
100%	100%	662	646	100%	100%	1,123	1,147	100%	100%	1,386	1,423	סה"כ

10.4 פילוח רווחי שערך לפי שימושים (במיליוני ש"ח):

ליום 31 בדצמבר, 2025, ערכה החברה, כבכל שנה, עדכון של הערכות השווי של נכסיה באמצעות שמאי חיצוני. הערכות השווי כללו התאמה של ה-NOI המייצג של הנכסים בהתאם לנתוני חוזי השכירות העדכניים ותחזית החברה בנוגע לתנאי חוזי השכירות. השינוי ב-NOI נבע בעיקר מעדכון חוזי השכירות שנחתמו בתקופה ועדכון בגין מרכיב המדד על הכנסות שכ"ד. כמו כן, עודכן השווי ההוגן של פרויקטים בבנייה, וזאת בעיקר בעקבות התקדמות בשיווקם (חתימה על חוזי השכירות), בנוסף, לנוכח מצב השוק החיובי, חזרת האינפלציה לטווח היעד של בנק ישראל, ירידת הריבית וסיום מלחמת "חרבות ברזל", בוטלה ההפרשה לסיכוני השוק שבוצעה בשמאות ליום 31 בדצמבר 2022.

החברה רשמה בשנת 2025 עליית שווי, נטו של נדל"ן להשקעה בסך של 1,423 מיליון ש"ח.

רווחי שערך נדל"ן להשקעה המפורט לעיל כוללים כ-49 מיליוני ש"ח, 61 מיליוני ש"ח ו-22 מיליוני ש"ח לשנים 2025, 2024 ו-2023, בהתאמה, בגין נכס בבעלות חברה בשליטה משותפת המוצגת לפי שיטת השווי המאזני.

⁵⁸ ראו ה"ש 53 לעיל.

10.5 פירוט דמי שכירות ממוצעים בפועל למ"ר בש"ח:

משרדים ⁵⁹		מרכזי מסחר וקניונים		דמי שכירות חודשיים ממוצעים ותוספות פדיון למ"ר ⁶⁰
לשנה שהסתיימה ביום		לשנה שהסתיימה ביום		
31.12.2024	31.12.2025	31.12.2024	31.12.2025	
78	82	168	173	

10.6 פילוח שיעור תפוסה משוקלל, לפי שימושים:

משרדים ⁶¹		מרכזי מסחר וקניונים		שיעור תפוסה משוקלל
ליום		ליום		
31.12.2024	31.12.2025	31.12.2024	31.12.2025	
93%	⁶² 97%	99%	99%	

10.7 פילוח מספר נכסים מניבים לפי שימושים:

מצרפי		משרדים ⁶³		מרכזי מסחר וקניונים	
31.12.2024	31.12.2025	31.12.2024	31.12.2025	31.12.2024	31.12.2025
29	29	7	7	22	22

⁵⁹ ראו ה"ש 53 לעיל.

⁶⁰ בטבלה זו - חישוב דמי שכירות ממוצעים נעשה ביחס להכנסות החברה מדמי שכירות בלבד, לא כולל הכנסות מדמי ניהול וחניה.

⁶¹ ראו ה"ש 53 לעיל.

⁶² מנתוני השטח ושיעור התפוסה נגרע בניין בשטח של 15,000 מ"ר (חלק החברה 11,000 מ"ר) הממוקם בפארק עופר WEST אשר הושכר בשנים האחרונות לחברת IBM. הבניין מיועד לשיפוץ משמעותי אשר להערכת החברה יסתיים בתום שנת 2026, בנוסף לכך, שיעור התפוסה אינו כולל את בניין F בעופר נוף הגליל (בשטח של 5,000 מ"ר), אשר בנייתו הסתיימה לאחרונה ושיעור התפוסה בו עומד על 25%.

⁶³ כולל מקבצי דיור מוגן הממוקמים באשדוד.

10.8 פילוח שיעורי תשואה ממוצעים בפועל (לפי שווי בסוף שנה) לפי שימושים (באחוזים):

משרדים ⁶⁴		מרכזי מסחר וקניונים		שיעורי תשואה בפועל
לשנה שהסתיימה ביום		לשנה שהסתיימה ביום		
31.12.2024	31.12.2025	31.12.2024	31.12.2025	
6.08%	⁶⁵ 6.01%	6.69%	6.59%	

הערות:

א. שיעורי התשואה הנגזרים מנתוני ה-NOI בפועל, מוטים כלפי מטה עקב מרכיב של שטחים פנויים אשר אינם מניבים נכון למועד הדוח, הנחות זמניות אשר ניתנו לשוכרים שונים בחלק מהנכסים, תוספת שטחים בחלק קטן מהנכסים, ותזרים בפועל אשר אינו משקף בהכרח את חוזי השכירות המעודכנים.

ב. שווי נכסים כפי שהם מופיעים במאזן המאוחד של החברה בתוספת נכסים בחברות בשליטה משותפת שדווחו בשיטת השווי המאזני ובנטרול שווי זכויות, קרקעות ונדל"ן בהקמה.

10.9 התאמות הנדרשות ברמת החברה

10.9.1 התאמת שווי הוגן לערכים בדוח על המצב הכספי (במיליוני ש"ח):

במיליוני ש"ח ליום			
31.12.2024	31.12.2025		
26,513	28,519	סה"כ שווי נכסי נדל"ן להשקעה (כמובא בסעיף 10.2 לעיל)	הצגה בדוח תיאור עסקי התאגיד
(833)	(895)	בנטרול הצגה של נכסים בבעלות חברות משותפות אשר בדוח הכספי מוצגים על בסיס אקוויטי	התאמות
7	7	שווי נדל"ן להשקעה של חברה מאוחדת	
25,687	27,631	סעיף נדל"ן להשקעה בדוח על המצב הכספי (מאוחד)	הצגה בדוח על המצב הכספי
1,147	1,423	סך רווחי שערור (כמובא בסעיף 10.4 לעיל)	הצגה בדוח תיאור עסקי התאגיד

⁶⁴ ראו ה"ט 53 לעיל.

⁶⁵ שיעור התשואה בפועל במשרדים הושפע כלפי מטה בשל תפוסה שאינה מלאה בפארק עופר פ"ת.

במיליוני ש"ח ליום

31.12.2024	31.12.2025		
(61)	(49)	בנטרול הצגה של רווחי שערורך בגין נכסים בבעלות חברות משותפות אשר בדוח הכספי מוצגים בשורת רווחי אקוויטי חברות כלולות	התאמות
1,086	1,374	סעיף עליית ערך שווי הוגן נדל"ן להשקעה, נטו בדוח רווח והפסד (מאוחד)	הצגה בדוח על הרווח והפסד

10.10. הכנסות צפויות בשל חוזי שכירות חתומים:

בהנחת אי-מימוש תקופת אופציות שוכרים

שטח נשוא ההסכמים המסתיימים (מ"ר)	מספר חוזים מסתיימים	הכנסות מרכיבים קבועים (במיליוני ש"ח)	תקופת הכרה בהכנסה
31,529	158	353	רבעון 1
27,176	150	355	רבעון 2
30,997	143	342	רבעון 3
36,766	181	331	רבעון 4
179,515	688	1,151	שנת 2027
104,004	510	875	שנת 2028
156,053	374	650	שנת 2029
410,241	354	1210	שנת 2030 ואילך
976,281	2,558	5,267	סה"כ

- מובהר כי ההכנסות הצפויות אינן כוללות צפי הכנסות בשל מימוש אופציות לחידוש חוזים קיימים אשר יגיעו לכדי סיום. ההכנסות הצפויות המפורטות לעיל, כוללות רק הכנסות מדמי שכירות וחניה אשר בגינן קיימים חוזים חתומים ליום 31 בדצמבר 2025, ללא הכנסות מדמי ניהול, מפדיון והכנסות הנובעות מחוזי שכירות המשולמות כאחוז מהפדיון. נכון

למועד הדוח, רכיב ההכנסות מרכיבים משתנים אינו מהותי עבור החברה ואין בידי הנהלת החברה נתונים מדויקים בדבר הכנסותיה מרכיב זה.

- יצוין, כי להערכת החברה, אין בנתונים המפורטים בטבלה זו לעיל, כדי לתרום מידע איכותי על פעילות החברה ואינו משקף נכון את מצב עסקיה, מכיוון שלהערכת החברה היא תגיע להסכמות על חידוש עיקר החוזים הקיימים בהגיעם לסיום או על חתימת חוזים חדשים עם שוכרים חלופיים במקום.
- הנתונים הנוגעים לצפי הכנסות צפויות בשנים הקרובות בגין חוזי שכירות חתומים בשנים הקרובות, וכן בנוגע להערכת החברה לגבי חידוש חוזים שיסתיימו או חתימתם של חוזים חדשים מהווים מידע צופה פני עתיד כהגדרת המונח בחוק ניירות ערך, המבוסס על הערכות החברה וכן על הסכמי שכירות בין החברה לבין השוכרים, נכון למועד פרסום הדוח. נתונים אלו עשויים להשתנות, בין היתר, כתוצאה מביטול או הפרת הסכמי השכירות, בין היתר עקב השפעות מלחמת "חברות ברזל", או השפעות הסביבה האינפלציונית, או שינוי במצב הכלכלי של השוכרים באופן שיתקשו לשאת בתשלומי השכירות (לרבות, אך לא רק, כניסתם להליכי חדלות פירעון וכיו"ב), וזאת מבלי לגרוע מיתר גורמי הסיכון המפורטים בסעיף 30 להלן.

10.11. שוכרים עיקריים וחשיפה לענף ספציפי:

בתקופת הדוח לא היו לחברה שוכרים עיקריים, אשר ההכנסה מכל אחד מהם מהווה 10% או יותר מהכנסות החברה המאוחדות בשנת הדוח. כמו כן, אין לחברה תלות בשוכר יחיד. למועד הדוח חשופה החברה חשיפה מהותית לשינויים שעלולים לחול בענף האופנה (הכולל, בין היתר, גם הנעלה, תיקים והלבשה תחתונה), הואיל ושיעור של כ-47%⁶⁶ מהכנסות החברה מפעילות מרכזי מסחר וקניונים בשנת 2025, מקורן בענף זה.

בהתאם לאמור, חשופה החברה לשינויים שיחולו, אם וככל שיחולו, בהעדפות צרכנים, כמו קניות בחו"ל, הרגלי הקניה באינטרנט ולתחרות בענף.

כמו כן, חשופה החברה לשינויים שיחולו, אם וככל שיחולו, בין היתר, בעקבות המצב המאקרו כלכלי במשק בישראל ובעולם, במחיר חומרי הגלם בענף, עלויות השינוע, במחיר העבודה וכן שינויי אקלים מהותיים ו/או איומים ביטחוניים על נתיבי הסחר הבינלאומיים אשר עשויים לייקר את עלויות הייבוא, ועלולים להביא לשינוי במחיר המוצרים, עובדה אשר עלולה בסופו של יום להקטין את רווח השוכרים ולהשפיע בטווח הארוך גם על רווחיות החברה.

בנוסף, חשופה החברה להשפעות המצב הבטחוני על שוק הנדל"ן, ובכלל כך על עלויות הבנייה, עלויות העסקת העובדים וכן הצריכה הפרטית.

לפרטים נוספים אודות גורמי הסיכון להם חשופה החברה, ראו סעיף 30 להלן.

נכון למועד הדוח, חשופה החברה חשיפה משמעותית בפעילות הנדל"ן למשרדים לשינויים שעלולים לחול בענף ההייטק, הואיל ומרבית מהכנסות החברה בשנת 2025 משימוש זה מקורן משוכרים הפועלים בענף זה, אולם להערכת החברה יש בעובדה כי השוכרים השייכים לענף זה פועלים בתחומים שונים ומגוונים כדי למתן השפעה ז.

⁶⁶ לרבות הכנסות מדמי ניהול.

לצד החשיפות שצוינו לעיל, בענף המשרדים, חתמה החברה על חוזים חדשים וחידושי חוזים בשטח של כ-61 אלף מ"ר (לא כולל חוזים חדשים בנכסים בהקמה ונכסים בשלבי אכלוס (לפרטים, ראו סעיף 10.12 להלן) עם נידול ריאלי של כ-6% בדמי השכירות לעומת אשתקד. לפרטים אודות מגמות בענף המסחר הקמעונאי וכן למגמות בענף המשרדים ראו עמ' 15-14 לדוח הדירקטוריון.

הערכות החברה האמורות לעיל בנושא חשיפת החברה לענפי המסחר והמשרדים, מהוות מידע צופה פני עתיד, כהגדרת המונח בחוק ניירות ערך. הערכות החברה כאמור עשויות שלא להתממש, כולן או חלקן, או להתממש באופן שונה מכפי שנצפה, אף באופן מהותי, וזאת, בין היתר בשל גורמים, סיכונים והשפעות אשר לא ניתן להעריכם מראש או שאינם בשליטת החברה, לרבות התממשות איזה מבין גורמי הסיכון המפורטים בסעיף 30 להלן.

(שנה שהסתיימה ביום)			פרמטרים (חלק החברה)	שימוש	
31.12.2023	31.12.2024	31.12.2025			
2 ^(*)	1	2	מספר נכסים בהקמה בתום השנה	משרדים	
80	23	35	סך הכל שטחים בהקמה (מתוכנן) בתום השנה (באלפי מ"ר)		
208	56	57	סך הכל עלויות שהושקעו בשנה השוטפת (מאוחד) (במיליוני ש"ח)		
1,753	293	458	הסכום שבו מוצגים הנכסים בדוחות בתום השנה (מאוחד) (במיליוני ש"ח)		
238	53	98	תקציב הקמה בשנה העוקבת (אומדן מאוחד) (במיליוני ש"ח)		
454	238	337	סך הכל יתרת תקציב הקמה משוער להשלמת עבודות ההקמה (מאוחד) (אומדן לתום השנה) (במיליוני ש"ח)		
50%	-	34%	שיעור מהשטח של הנכס הנבנה לגבי נחתמו חוזי שכירות (%)		
105	-	-	הכנסה שנתית צפויה מפרויקטים שיושלמו בשנה העוקבת ושנחתמו חוזים לגבי 50% או יותר מהשטח שלהם (מאוחד) (אומדן) (מיליוני ש"ח)		
3	2	2	מספר נכסים בהקמה בתום השנה		מסחר
27	36	36	סך הכל שטחים בהקמה (מתוכנן) בתום השנה (באלפי מ"ר)		
30	37	162	סך הכל עלויות שהושקעו בשנה השוטפת (מאוחד) (במיליוני ש"ח)		
139	151	293	הסכום שבו מוצגים הנכסים בדוחות בתום השנה (מאוחד) (במיליוני ש"ח)		
76	89	94	תקציב הקמה בשנה העוקבת (אומדן מאוחד) (במיליוני ש"ח)		
277	523	373	סך הכל יתרת תקציב הקמה משוער להשלמת עבודות ההקמה (מאוחד) (אומדן לתום השנה) (באלפי ש"ח)		
29%	17%	85%	שיעור מהשטח של הנכס הנבנה לגבי נחתמו חוזי שכירות (%)		
5	-	-	הכנסה שנתית צפויה מפרויקטים שיושלמו בשנה העוקבת ושנחתמו חוזים לגבי 50% או יותר מהשטח שלהם (מאוחד) (אומדן) (במיליוני ש"ח)		

(*) לא כולל בניינים D+C, בפארק עופר פ"ת EAST, אשר היו באותו מועד בשלבי אכלוס.

- במתחם עופר נוף הגליל מתקדמת בנייתם של כ-21,000 מ"ר שטחי מסחר נוספים, אשר יכפילו את סך שטחי המסחר במתחם, ישיבחו באופן מהותי את תמהיל השוכרים וצפויים לתרום 36 מיליון ש"ח בשנה ל-NOI (חלק החברה 90.9%), השלמת הבנייה צפויה בשנת 2027.
- החברה ממשיכה את בניית המרכז המסחרי עופר יבנה שיכלול 17,000 מ"ר מסחר (אשר שווקו כמעט במלואם) ו-7,300 מ"ר משרדים אשר צפויים לתרום 32 מיליון ש"ח בשנה ל-NOI (חלק החברה 70%). השלמת הבנייה צפויה בשנת 2027.
- החברה ממשיכה בבניית מגדל B Landmark הכולל 48,860 מ"ר משרדים ו-11,500 מ"ר מגורים (מהם 8,100 מ"ר לשיווק, 116 יחידות דיור). הקמתו של מגדל B החלה בנובמבר 2023 ובנייתו צפויה להסתיים בסוף שנת 2026 (בניית חלק המגורים צפויה להסתיים במחצית הראשונה של שנת 2027). החברה חתמה על הסכם מחייב בגין כמחצית השטחים במגדל הצפוי להניב NOI בסך של 50 מיליון ש"ח ונמצאת לקראת חתימות חוזים על יתרת השטחים. חלק החברה בפרויקט 50%. לפרטים נוספים, ראו פרק "מגמות בענף המשרדים בשנת 2025" בעמוד 17 לדוח הדירקטוריון.
- פארק עופר יוקנעם - ביום 5 בפברואר 2026 נחתם הסכם שכירות בין תאגיד בבעלות החברה לבין חברת NVIDIA ("השוכרת"), להשכרה של מלוא השטחים של בניין חדש בשטח של כ-29,000 מ"ר אשר יתפרשו על פני 11 קומות במתחם פארק עופר יוקנעם, אשר בנייתו צפויה להתחיל בשנת 2026 ולהסתיים בשנת

2028. לפרטים נוספים, ראו דיווח מידי של החברה מיום 5 בפברואר 2026⁶⁷, אשר הפרטים הכלולים בו מובאים בזאת על דרך ההפניה.

10.13. רכישת ומכירת נכסים (מצרפי) (לרבות קרקעות):

שנה שהסתיימה ביום			פרמטרים	
31.12.2023	31.12.2024	31.12.2025		
-	-	1	מספר נכסים שנמכרו בשנה	נכסים שנמכרו
-	-	29	תמורה ממימוש נכסים שנמכרו בשנה (מאוחד) (במיליוני ש"ח)	
-	-	13	שטח נכסים שנמכרו בשנה (באלפי מ"ר)	
-	-	-	NOI של נכסים שנמכרו (מאוחד) (במיליוני ש"ח)	
-	-	-	רווח שנרשם בשל מימוש הנכסים (מאוחד) (במיליוני ש"ח)	
2	-	--	מספר נכסים שנרכשו בשנה ⁶⁸	נכסים שנרכשו
⁶⁹ 521	-	-	עלות נכסים שנרכשו בשנה (מאוחד) (במיליוני ש"ח)	
⁷⁰ 17	-	-	שטח נכסים שנרכשו בשנה (באלפי מ"ר)	
⁷¹ 20	-	-	NOI של נכסים שנרכשו (מאוחד) (במיליוני ש"ח)	

הערות:

- א. בשנת 2025 הופקע שטח בגודל של 13 אלפי מ"ר במתחם בילו סנטר, ההפקעה נעשתה בהתאם לתוכנית תת"ל 135.
- ב. רווח/הפסד מתחשב גם בעלויות נלוות לעסקה.
- ג. עלות רכישה של נכסים כוללת בנוסף לעלות הנכס גם עלויות נלוות (ובכלל זה: מס רכישה, דמי תיווך, שכ"ט עו"ד וכו').
- ד. הנתונים בטבלה מוצגים לפי חלק יחסי של החברה בנכס.
- ה. תזרים NOI בעת רכישת נכסים מתייחס לקצב NOI בפועל בעת הרכישה ואיננו כולל NOI צפוי בנין שטחים ריקים, וחסכון בעלויות שבוצע בעקבות התייעלות.
- ו. תזרים NOI במכירת נכסים וברכישתם מתייחס ל-NOI בגילום לשנה שלמה.

⁶⁷ אסמכתא מספר: 2026-01-012979.

⁶⁸ יצוין, כי בחודש ספטמבר 2025 הודיעה החברה על רכישת זכויות בעלות במקרקעין בהם מצוי "קניין הזהב" בראשון לציון, אשר השלמתה מותנית בקבלת אישור הממונה על התחרות אשר למועד פרסום הדוח טרם התקבל. לפרטים נוספים ראו סעיף 1.4 לדוח זה לעיל.

⁶⁹ עלות נכס קניין הראל כוללת הלוואה שנגרעה מספרי החברה במסגרת הסדר גישור בסך 157 מיליון ש"ח.

⁷⁰ כולל שטח קניין הראל (כ-11.6 אלף מ"ר) ושטח קרקע ברחוב לינקולן בת"א (כ-4.5 אלף מ"ר).

⁷¹ יצוין כי עד להשלמת הגדלת זכויות הבנייה במתחם לינקולן, המתחם במצבו הנוכחי מניב NOI בסך כ-3 מיליון ש"ח בשנה.

לפרטים אודות נכסים שנרכשו בשנת 2023 (קרקע בלינקולן תל-אביב וקניון הראל במבשרת ציון), ראו סעיפים 10.3.1 ו-10.3.2 בפרק א' (תיאור עסקי התאגיד) בדוח התקופתי לשנת 2023.⁷²

הערכות החברה ותכניתה בקשר עם עסקאות רכישת נכסים בתקופה מהווים מידע צופה פני עתיד, כהגדרת המונח בחוק ניירות ערך. הערכות החברה ותכניתה כאמור עשויות שלא להתממש, כולן או חלקן, או להתממש באופן שונה מכפי שנצפה, אף באופן מהותי, וזאת, בין היתר בשל גורמים או השפעות אשר לא ניתן להעריכם מראש ו/או שאינם בשליטת החברה.

11. רשימת נכסים מניבים מהותיים (המוחזקים על ידי החברה במישרין או בעקיפין באמצעות חברות בנות)

נכון ליום 31 בדצמבר 2025, הנכסים המניבים המהותיים של החברה, שאינם מהותיים מאוד, הינם כדלקמן: LANDMARK TLV מגדל A, קניון עופר בילו סנטר, עופר גרנד קניון חיפה, קניון עופר רחובות, עופר הקניון הגדול פתח תקווה ועופר גרנד קניון באר שבע.

לפרטים אודות LANDMARK TLV מגדל A קניון עופר בילו סנטר וקניון עופר רחובות ראו סעיפים 11.1-11.3 להלן. לפרטים נוספים אודות עופר הקניון הגדול פתח תקווה, עופר גרנד קניון חיפה, עופר גרנד קניון באר שבע וכן עופר חוצות המפרץ המשמשים כבטוחות לאגרות חוב של החברה ראו סעיף 13 להלן.

⁷² כפי שפורסם ביום 11.3.2024 (אסמכתא מספר: 01-024099-2024), המובא בזאת על דרך ההפניה.

LANDMARK TLV מגדל A			שם הנכס ומאפייניו
	ש"ח		מטבע הפעילות
	משרדים		שימוש עיקרי
	1,733		עלות מקורית/עלות הקמה מקורית (מיליוני ש"ח)
	50%		חלק החברה
	104		שטח (אלפי מ"ר)
2023	2024	2025	הנתונים מוצגים לפי 100% (חלק החברה בנכס 50%)
2,931	3,395	3,993	שווי הוגן בסוף שנה (במיליוני ש"ח)
2,931	3,395	3,993	ערך בספרים בסוף שנה (במיליוני ש"ח)
ר.7	126	210	הכנסות מדמי שכירות בשנה (במיליוני ש"ח) ⁷³
ר.7	130	216	NOI בפועל בשנה (במיליוני ש"ח)
ר.7	⁷⁴ 5.68%	5.42%	שיעור התשואה בפועל
ר.7	6.27%	6.2%	שיעור התשואה המתאם
ר.7	261	461	רווחי שערך (במיליוני ש"ח)
ר.7	92%	100%	שיעור תפוסה ממוצע (באחוזים)
ר.7	162	171	דמי שכירות חודשיים ממוצעים למ"ר (ש"ח) ⁷⁵
נתונים נוספים הנדרשים לפי תקנה 8(ב)ט (לפי העניין)			

פרידמן קפלנר שימקביץ דוד ושות'

היוון תזרים מזומנים

6.23%

זיהוי מעריך השווי

מודל הערכה

הנחות נוספות בבסיס ההערכה CAP RATE – (שיעור היוון משוקלל)⁷⁶

⁷³ כולל הכנסות מדמי שכירות וחניה, ולא כולל הכנסות מדמי ניהול.

⁷⁴ התשואה בפועל מחושבת לפי NOI ברבעון הרביעי המוקפל ב-4.

⁷⁵ חישוב דמי שכירות ממוצעים נעשה ביחס להכנסות החברה מדמי שכירות בלבד, לא כולל הכנסות מדמי ניהול וחניה.

⁷⁶ שיעור ההיוון המשוקלל (CAP RATE) מוצג בניכוי שווי המיוחס לשטחים פנויים, נדל"ן בהקמה וזכויות, ובתוספת דמי שכירות על פי חוזי שכירות חתומים

שתרומתם טרם קיבלה ביטוי מלא.

Outlet עופר בילו סנטר			שם הנכס ומאפייניו
	ש"ח		מטבע הפעילות
	מסחר		שימוש עיקרי
	45		שטח (אלפי מ"ר)
2023	2024	2025	הנתונים מוצגים לפי 100% (חלק החברה בנכס 72%)
1,188	1,290	1,408	שווי הוגן בסוף שנה (במיליוני ש"ח)
1,188	1,290	1,408	ערך בספרים בסוף שנה (במיליוני ש"ח)
67	77	79	הכנסות מדמי שכירות בשנה (במיליוני ש"ח) ⁷⁷
73	85	87	NOI בפועל בשנה (במיליוני ש"ח)
6.32%	6.57%	6.21%	שיעור התשואה בפועל ⁷⁸
6.94%	6.93%	6.58%	שיעור התשואה המותאם
47%	42%	37%	יחס שווי הנכס לחוב (LTV)
77	85	139	רווחי שערור (במיליוני ש"ח)
99%	99%	99%	שיעור תפוסה ממוצע (באחוזים)
130	148	150	דמי שכירות חודשיים ממוצעים למ"ר ⁷⁹ (ש"ח)
7.82%	8.32%	9.06%	עומס פדיון מצטבר לתקופה (באחוזים) ^(*)
9.80%	10.34%	11.29%	עומס פדיון מצטבר לתקופה כולל ניהול (באחוזים)

(*) עומס הפדיון המצטבר הינו היחס בין דמי השכירות לבין הפדיון.

נתונים נוספים הנדרשים לפי תקנה 8(ב) (לפי העניין)

פרידמן קפלנר שימקביץ דוד ושות'	זיהוי מעריך השווי		
היוון תזרים מזומנים	מודל הערכה		
7.00%	6.97%	6.73%	הנחות נוספות בבסיס ההערכה - CAP RATE (שיעור היוון משוקלל ⁸⁰)

⁷⁷ כולל הכנסות מדמי שכירות וחניה, ולא כולל הכנסות מדמי ניהול.

⁷⁸ בחישוב שיעור התשואה לשנת 2023 התווספו ל-NOI הנחות שניתנו בהתאם למתווה מלחמת חרבות ברזל.

⁷⁹ בטבלה זו - חישוב דמי שכירות ממוצעים נעשה ביחס להכנסות החברה מדמי שכירות בלבד, לא כולל הכנסות מדמי ניהול וחניה, בשנת 2023 בתוספת הנחות שניתנו בהתאם למתווה מלחמת חרבות ברזל.

⁸⁰ שיעור היוון המשוקלל (CAP RATE) מוצג בניכוי שווי המימון לשטחים פנויים, נדל"ן בהקמה וזכויות, ובתוספת דמי שכירות על פי חוזי שכירות חתומים שתרומתם טרם קיבלה ביטוי מלא.

קניון עופר רחובות			שם הנכס ומאפייניו
ש"ח			מטבע הפעילות
מסחר ומשרדים			שימוש עיקרי
44			שטח (אלפי מ"ר)
2023	2024	2025	חלק החברה בנכס 100%
1,494	1,494	1,536	שווי הוגן בסוף שנה (במיליוני ש"ח) ⁸¹
1,494	1,494	1,536	ערך בספרים בסוף שנה (במיליוני ש"ח)
89	96	93	הכנסות מדמי שכירות בשנה (במיליוני ש"ח) ⁸²
96	106	99	NOI בפועל בשנה (במיליוני ש"ח)
*7.08%	*7.37%	*6.45%	שיעור התשואה בפועל (באחוזים) ⁸³
*7.14%	*7.27%	*7.16%	שיעור התשואה המותאם (באחוזים)
53	(7)	3	רווחי (הפסדי) שערך (במיליוני ש"ח)
100%	100%	100%	שיעור תפוסה ממוצע (באחוזים)
183	191	193	דמי שכירות חודשיים ממוצעים למ"ר – מסחר (ש"ח) ⁸⁴
67	63	69	דמי שכירות חודשיים ממוצעים למ"ר – משרדים (ש"ח) ⁸⁵
9.87%	9.41%	9.53%	עומס פדיון מצטבר לתקופה (באחוזים)**
13.75%	13.06%	13.27%	עומס פדיון מצטבר לתקופה כולל ניהול (באחוזים)

(*) שיעור התשואה מחושב ללא שווי הוגן של זכויות הבנייה בנכס.
 (***) עומס הפדיון המצטבר הינו היחס בין דמי השכירות לבין הפדיון.
 נתונים נוספים הנדרשים לפי תקנה 8ב(ט) (לפי העניין)

פרידמן קפלנר שימקיץ דוד ושות'

זיהוי מעריך השווי

היוון הכנסות

מודל הערכה

7.17%

7.33%

7%

הנחות נוספות בבסיס ההערכה - CAP RATE (שיעור היוון משוקלל)⁸⁶

⁸¹ במהלך שנת 2024 החלה החברה לבצע שינוי תמהיל בקניון, אשר כלל סגירה זמנית של חנויות, כך שהשווי ההוגן לעיל מוצג בהתאם ל-NOI מייצג לשנת 2027 בניכוי מקדם דחייה.

⁸² כולל הכנסות מדמי שכירות וחניה, ולא כולל הכנסות מדמי ניהול.

⁸³ בחישוב שיעור התשואה לשנת 2023 התווספו ל-NOI הנחות שניתנו בהתאם למתווה מלחמת חרבות ברזל.

⁸⁴ בטבלה זו - חישוב דמי שכירות ממוצעים נעשה ביחס להכנסות החברה מדמי שכירות בלבד, לא כולל הכנסות מדמי ניהול וחניה, בשנת 2023 בתוספת הנחות שניתנו בהתאם למתווה מלחמת "חרבות ברזל".

⁸⁵ ראו ה"ש 84 לעיל.

⁸⁶ שיעור היוון המשוקלל (CAP RATE) מוצג בניכוי שווי המימוש לשטחים פנויים, נדל"ן בהקמה וזכויות, ובתוספת דמי שכירות על פי חוזי שכירות חתומים שתרומתם טרם קיבלה ביטוי מלא.

12. נכסים מניבים מהותיים מאוד⁸⁷

12.1. קניון עופר רמת אביב

הצגת הנכס - קניון עופר רמת אביב

פירוט ליום 31.12.2025

פירוט ליום 31.12.2025	הצגת הנכס - קניון עופר רמת אביב
רמת אביב, תל אביב	מיקום הנכס
מסחר – 25,264 מ"ר	שטח הנכס – לפי שימושים
משרדים – 9,275 מ"ר	
סה"כ – 34,539 מ"ר	
בעלות מלאה של החברה	מבנה האחזקה בנכס
100%	חלק החברה בפועל בנכס
-	שמות השותפים לנכס
רכישת 73.4% ביום 30 ביוני 2009 ו-26.6% נוספים ביום 25 בדצמבר 2019 ⁸⁸	תאריך רכישת הנכס
בעלות פרטית וחכירה ל-999 שנים בחלק מהשטח התת-קרקעי	פירוט זכויות משפטיות בנכס
החברה ⁸⁹ הינה הבעלים הרשום בלשכת רישום המקרקעין של מקרקעין בשטח רשום של כ-26.5 דונם בגוש 6649, וחוכרת ל-999 שנה בשטח התת-קרקעי, לרבות כל הבנוי ושיבנה בו, בתחום חלקות נוספות באותו גוש, בשטח רשום של כ-10.6 דונם	מצב רישום זכויות משפטיות
-	זכויות בנייה בלתי מנוצלות משמעותיות
-	נושאים מיוחדים
איחוד	שיטת הצגה בדוחות הכספיים

⁸⁷ הערכות החברה המצוינות בפרק זה בדבר צפי הכנסות צפויות בגין חוזי שכירות חתומים בשנים הקרובות ובדבר השבחות ושינויים מתוכננים מהווים מידע צופה פני עתיד כהגדרת המונח בחוק ניירות ערך. מבלי לגרוע מיתר גורמי הסיכון המפורטים בסעיף 30 להלן, נתונים הנוגעים להכנסות צפויות בגין חוזי שכירות חתומים בשנים הקרובות עשויים להשתנות, בין היתר, כתוצאה מביטול או הפרת הסכמי השכירות, בין היתר עקב השפעות המצב הבטחוני, השפעות האינפלציה, שינויים במצבם הכלכלי של השוכרים באופן שיתקשו לשאת בדמי השכירות (לרבות אך לא רק, כניסתם להליכי חדלות פירעון וכיו"ב). נתונים הנוגעים להשבחות ושינויים מתוכננים עשויים להשתנות, בין היתר, אך לא רק, כתוצאה משינויים בתנאי השוק, בקבלת היתרים נדרשים ובמחירי תשומות בנייה.

⁸⁸ תאריך הרכישה מתייחס לרכישת ההחזקות בחברת קניון רמת אביב בע"מ (חברה שהייתה חברה בת בבעלות מלאה של החברה ומוזגה כמפורט בה"ש 89 להלן עם ולתוך החברה) שהחזיקה נכון לאותו המועד בזכויות בקניון.

⁸⁹ עד לחודש מרץ 2025, הבעלים הרשום של קניון עופר רמת אביב הייתה חברה בת בבעלות מלאה של החברה (קניון רמת אביב בע"מ) אשר מוזגה עם ולתוך החברה וחוסלה. לפרטים אודות מיזוגי חברות בנות שמבצעת החברה ראו סעיף 1 לדוח זה לעיל.

2023	2024	2025	נתונים עיקריים הנתונים מוצגים לפי 100% (חלק החברה בנכס 100%)
2,886	3,054	3,217	שווי הוגן בסוף שנה (במיליוני ש"ח)
2,886	3,054	3,217	ערך בספרים בסוף שנה (במיליוני ש"ח)
109	144	123	רווחי שערור בתקופה (במיליוני ש"ח)
100%	100%	100%	שיעור תפוסה ממוצע (באחוזים)
33,766	33,766	34,539	שטחים מושכרים בפועל (מ"ר)
171	190	188	סה"כ הכנסות שכירות (במיליוני ש"ח) ⁹⁰
508	528	515	דמי שכירות ממוצעים למטר לחודש – מסחר (ש"ח) ⁹¹
100	104	109	דמי שכירות ממוצעים למטר לחודש – משרדים (ש"ח) ⁹²
527	523	513	דמי שכירות ממוצעים למטר בחוזים שנחתמו בתקופה, לחודש (ש"ח) - מסחר ⁹³
169	189	185	NOI (במיליוני ש"ח) ⁹⁴
181	191	200	NOI מותאם (במיליוני ש"ח) ⁹⁵
181	195	202	NOI מייצג (במיליוני ש"ח) ⁹⁶
*6.41%	*6.43%	*6.18%	שיעור תשואה בפועל (באחוזים) ⁹⁷
*6.63%	*6.53%	*6.40%	שיעור תשואה מותאם (באחוזים)
*6.63%	*6.66%	*6.46%	שיעור תשואה מייצג (באחוזים)
156	121	92	שווי זכויות/קרקעות/ נדל"ן בהקמה (במיליוני ש"ח)
161	161	156	מספר שוכרים לתום שנת דיווח

⁹⁰ כולל הכנסות מדמי שכירות וחניה, ולא כולל הכנסות מדמי ניהול.

⁹¹ חישוב דמי שכירות ממוצעים נעשה ביחס להכנסות החברה מדמי שכירות בלבד, לא כולל הכנסות מדמי ניהול וחניה, בשנת 2023 - החישוב בתוספת הנחות שניתנו בהתאם למתווה מלחמת חרבות ברזל.

⁹² ראו ה"ש 91 לעיל.

⁹³ לא כולל עוגנים ודוכנים.

⁹⁴ הירידה ב-NOI נובעת בעיקר מתוספות הפידיון ששנה שעברה היו חריגות לטובה, השנה תוספות הפידיון חזרו לרמתן של השנים הקודמות.

⁹⁵ לא כולל הכנסות שכירות עתידיות משטחים פנויים.

⁹⁶ כולל הכנסות שכירות משטחי מסחר מתאכלסים.

⁹⁷ בחישוב שיעור התשואה לשנת 2025 נטרלו משווי הקניין השווי של קומה 3, בנוסף, בשנת 2023 נטרלו מה-NOI הנחות שניתנו בהתאם למתווה מלחמת חרבות ברזל.

2023	2024	2025	נתונים עיקריים
			הנתונים מוצגים לפי 100% (חלק החברה בנכס 100%)
4,572	5,450	4,907	פדיון חודשי ממוצע למ"ר בקניון – מסחר (בש"ח) ⁹⁸
10.18%	9.69%	10.50%	עומס פדיון מצטבר לתקופה ⁹⁹ (באחוזים)
11.93%	11.23%	12.2%	עומס פדיון מצטבר לתקופה כולל ניהול (באחוזים)
6.63%	6.54%	6.46%	הנחות נוספות בבסיס ההערכה CAP RATE – (שיעור היוון משוקלל ¹⁰⁰)

* שיעור התשואה מחושב ללא השווי ההוגן של זכויות הבנייה בנכס.

בתאריך רכישת הנכס:

- עלות הרכישה – 1,945 מיליוני ש"ח.¹⁰¹
- שיעור התפוסה – 100%.
- NOI – 118.7 מיליוני ש"ח (על בסיס שנתי).

2023	2024	2025	פילוח מבנה הכנסות ועלויות
			(הנתונים מוצגים לפי 100% חלק החברה בנכס 100%)
			הכנסות (במיליוני ש"ח)
146	156	159	מדמי שכירות – קבועות
4	11	5	מדמי שכירות – משתנות
26	28	28	מדמי ניהול
21	23	24	מהפעלת חניון
7	8	7	אחרות
204	226	223	סה"כ הכנסות
			עלויות (במיליוני ש"ח)
21	22	23	ניהול, אחזקה ותפעול

⁹⁸ יובהר, כי הנתונים בדבר פדיון ממוצע למ"ר הינם למיטב ידיעת החברה, על בסיס מידע שהתקבל משוכרים או מצדדים שלישיים וכי אין ביכולת החברה לוודא אמיתות מידע זה. הירידה בפדיון בשנת 2023 נבעה משיפוץ שנערך בקניון, במהלכו נסגרו מספר חנויות משמעותיות.

⁹⁹ עומס הפדיון המצטבר הינו היחס בין דמי השכירות לבין הפדיון.

¹⁰⁰ שיעור היוון המשוקלל (CAP RATE) מוצג בניכוי שווי המיוחס לשטחים פנויים, נדל"ן בהקמה וזכויות, ובתוספת דמי שכירות על פי חוזי שכירות חתומים שתרומתם טרם קיבלה ביטוי מלא.

¹⁰¹ מייצג את שווי הוגן נדל"ן להשקעה בעת רכישת 73.4% ממניות החברה המחזיקה בנכס בתוספת שווי הנדל"ן בעת רכישת חלקו של המיעוט ביום 25 בדצמבר 2019, והשבחות נוספות.

2023	2024	2025	פילוח מבנה הכנסות ועלויות (הנתונים מוצגים לפי 100% חלק החברה בנכס 100%)
7	8	8	הפעלת חניון
7	7	7	אחרות
35	37	38	סה"כ עלויות
169	189	185	רווח גולמי / NOI

12.1.1. אין שוכרים עיקריים בנכס.

12.1.2. הכנסות צפויות בגין חוזי שכירות חתומים (במיליוני ש"ח):

לשנה שתסתיים ביום 31.12.2030 ואילך	לשנה שתסתיים ביום 31.12.2029	לשנה שתסתיים ביום 31.12.2028	לשנה שתסתיים ביום 31.12.2027	לשנה שתסתיים ביום 31.12.2026	100% מוצגים לפי (חלק החברה בנכס 100%)
104	54	81	108	132	בהנחה של אי מימוש אופציות שוכרים

12.1.3. ההכנסות הצפויות כוללות רק הכנסות מדמי שכירות וחניה אשר בגין קיימים חוזים חתומים ליום 31 בדצמבר 2025, ללא הכנסות פדיון וללא הכנסות הנובעות מחוזי שכירות המשולמות כאחוז מהפדיון.

12.1.4. השבחות ושינויים מתוכננים בנכס

עבודות ותוספת קומה שלישית חלקית ואזור מזון מהיר חדש הסתיימו והשטחים נמסרו לעבודות שוכרים. צפי לפתיחה אפריל 2026 בנוסף, החברה מקדמת תב"ע להגדלת זכויות בנייה במתחם הקניון למסחר, משרדים, מלונאות ודיור להשכרה. לפרטים נוספים, ראו את פרק "פיתוח עתידי של נכסי החברה המניבים" לדוח הדירקטוריון.

פרויקט תוספת קומה	פרטים
הרחבת שטחי המסחר	מהות ההשבחה
3,000	השטחים הנוספים שיתווספו (במ"ר)
87	תקציב הקמה (במיליוני ש"ח) (הנתונים מוצגים לפי 100% חלק החברה בנכס 100%)
10	יתרה מתוכננת שטרם הושקעה בפועל
100%	שיעור השטחים שלגביהם נחתמו הסכמים להשכרה מתוך השטחים הנוספים

פרויקט תוספת קומה	פרטים
נמסר לשוכרים	סטטוס ביצוע
2025	מועד סיום בנייה

12.1.5.

שעבודים ומגבלות משפטיות מהותיות בנכס

ביום 19 באפריל 2020, דיווחה החברה בקשר להלוואה שנטלה חברת קניון רמת אביב בע"מ (להלן: "רמת אביב"), אשר היתה באותה עת חברה בת בבעלות מלאה של החברה (ונכון למועד הדוח התמזגה עם ולתוך החברה) שהחזיקה בזכויות בקניון רמת אביב, מבנק לאומי לישראל בע"מ ("בנק לאומי"). בחודש ינואר, 2024, האריכה רמת אביב את הסכם מסגרת האשראי בסך של 850 מיליון ש"ח לשנתיים נוספות עד מרץ 2026. בחודש מרץ 2025 מוזגה חברת רמת אביב עם ולתוך החברה וחוסלה, וההלוואה כאמור הפכה להיות הלוואה ישירה של החברה (לפרטים נוספים, ראו סעיף 21.6 להלן), בתוקף עד ליום 1.7.2027. נכון למועד הדוח עומדת לזכות החברה מסגרת אשראי לא מנוצלת בסך 200 מיליון ש"ח.¹⁰²

הסכום המובטח על ידי
השעבוד ליום 31.12.2025

פירוט

סוג

הסכום המובטח על ידי השעבוד ליום 31.12.2025	פירוט	סוג
850 מיליוני ש"ח	זכויות החברה בקניון עופר רמת אביב (לרבות זכויותיה במקרקעין עליהם מצוי הקניון, הזכויות בכל הבנוי על המקרקעין, הזכויות מכוח הסכמי השכירות והזכויות הנובעות מהם), משועבדות לטובת בנק לאומי לישראל בע"מ להבטחת אשראי.	דרגה ראשונה שעבודים

12.1.6.

פרטים אודות הערכת שווי¹⁰³

2023	2024	2025	הנתונים מוצגים לפי 100% (חלק החברה בנכס 100%) השווי שנקבע (במיליוני ש"ח)
2,886	3,054	3,217	
פרידמן קפלנר שימקביץ דוד ושות'			זהות מעריך השווי

¹⁰² לפרטים נוספים, ראו ביאור 1.ב.20 לדוחות הכספיים.

¹⁰³ הערכת השווי של קניון עופר רמת אביב מצורפת לדוח תקופתי זה ומהווה חלק בלתי נפרד ממנו. לפרטים נוספים אודות מעריך השווי, ראו בהערכת השווי המצורפת כאמור לדוח זה.

2023	2024	2025	הנתונים מוצגים לפי 100% (חלק החברה בנכס 100%)
	כן		האם המעריך בלתי תלוי?
	כן		האם קיים הסכם שיפוי?
	(התחייבות החברה לשיפוי לא תחול בקשר למעשים ו/או מחדלים של השמאים וכל מי מטעמם שיעשו או יחדלו ברשלנות או במזיד) או אנג הפרת חובה מקצועית על ידיה. כמו כן, בכל מקרה בו תידרש החברה לשפות את מעריך השווי, יופחת מסכום השיפוי סך השווה לשכר טרחת מעריך השווי כשהוא מוכפל ב-3.		
31.12.2023	31.12.2024	31.12.2025	תאריך התוקף של הערכת השווי (התאריך שאליו מתייחסת הערכת השווי)
	היוון הכנסות		מודל הערכת השווי

הנחות עיקריות ששימשו לצורך הערכת השווי

2023	2024	2025	הנחות עיקריות ששימשו לצורך הערכת השווי	התערכה בוצעה בנישת היוון הכנסות – Income Approach
מסחר – 24,511 משרדים – 9,255 סה"כ – 33,766	מסחר – 24,511 משרדים – 9,255 סה"כ – 33,766	מסחר – 25,264 משרדים – 9,275 סה"כ – 34,539	שטח בר-השכרה (Gross Leasable Area) שנלקח בחשבון בחישוב (מ"ר) (*)	
מסחר – 100% משרדים – 98%	מסחר – 100% משרדים – 100%	מסחר – 100% משרדים – 100%	שיעור תפוסה מייצג מתוך השטח בר השכרה לצורך הערכת שווי (באחוזים)	
מסחר – 499 משרדים – 101	מסחר – 516 משרדים – 110	מסחר – 505 משרדים – 110	דמי שכירות חודשיים מייצגים ממוצעים למ"ר מושכר לצורך הערכת שווי (ש"ח) ¹⁰⁴	
181	195	202	תזרים מייצג / NOI מייצג לצורך הערכת שווי (במיליוני ש"ח)	
			הוצאות תקופתיות ממוצעות לשמירה על הקיים	
רווח / הפסד מניהול ואחזקה מובא בחישוב NOI מייצג כאמור לעיל			תוספת שווי בגין פוטנציאל תכנוני במיליוני ש"ח ¹⁰⁵	
156	121	92		

¹⁰⁴ שטחים פנויים הובאו בחשבון לפי דמי שכירות ראויים ובשיעור היוון גבוה מהממוצע ובתוספת מקדם דחייה.

¹⁰⁵ תוספת שווי בגין פוטנציאל תכנוני כוללת שני מרכיבים: התרומה הכלכלית של פרויקט הרחבת הקניון, שצפוי להסתיים במהלך 2026, ותוספת שווי מפוטנציאל תכנוני המבוסס על תכנית בנין עיר חדשה המקודמת ע"י החברה, אשר בשלב זה מתומחרת בהינתן השלב הראשוני שבו מצויה התכנית המוצעת. לפרטים נוספים ראו פרק "פיתוח עתידי של נכסי החברה המניבים" לדוח הדירקטוריון.

2023	2024	2025	הנתונים מוצגים לפי 100% (חלק החברה בנכס 100%)	
6.64%	6.66%	6.46%	שיעור הרווח / שיעור תשואה / מכפיל שגלוקח לצורך הערכת שווי (באחוזים) ¹⁰⁶	
שינוי בשווי במיליוני ש"ח:		ניתוחי רגישות לשווי: ¹⁰⁷		
-205	-255	-221	עלייה של 0.5%	שיעורי הרווח דמי שכירות ממוצעים למטר
+240	+261	+260	ירידה של 0.5%	
+123	+126	+136	עלייה של 0.5%	
-123	-127	-136	ירידה של 0.5%	

¹⁰⁶ בשנים 2023-2024, השמאים הביאו לידי ביטוי את סיכוני השוק (עליית ריבית, אינפלציה וסיכון הכניסה למיתון) על ידי העלאת שיעור הרווח לזרם התקבולים המייצג לתקופה קצובה ועד לחזרה צפויה לפעילות רגילה.

¹⁰⁷ לא נערכו ניתוחי רגישות לשיעורי התפוסה, מאחר שדמי השכירות בשמאות מחושבים לכלל השטחים, כך שלמעשה ניתוחי הרגישות האחרים שחשבו מגלמים את השינויים בשיעורי התפוסה.

12.2. עופר הקריון (הנכס משועבד להבטחת אגרות חוב (סדרה י"ט) של החברה)

פירוט ליום 31.12.2025	הצגת הנכס - קניין עופר הקריון
קריית ביאליקה, ישראל	מיקום הנכס
מסחר – 65,537 מ"ר	שטח הנכס – לפי שימושים
משרדים – 27,464 מ"ר	
סה"כ – 93,001 מ"ר	
אחזקה ישירה על ידי החברה	מבנה האחזקה בנכס
100%	חלק החברה בפועל בנכס
-	שמות השותפים לנכס
1989	תאריך רכישת הנכס
זכויות חכירה מהוונות	פירוט זכויות משפטיות בנכס
<p>החברה הינה הבעלים הרשום בלשכת רישום המקרקעין של זכויות חכירה מהוונות בשיעור של כ-91% מאת רשות מקרקעי ישראל (להלן: "המנהל") ביחס למגרשים, בשטח כולל של כ-114.5 דונם עליהם הוקמו השטחים להשכרה במתחם הקריון. תקופות החכירה יסתיימו בשנים 2037, 2041, 2044 ו-2057 ביחס לחלקים שונים במתחם הקריון, וניתנות להארכה (למעט ביחס לתקופת החכירה המסתיימת בשנת 2057), ל-49 שנים נוספות (כנגד תשלום למנהל עבור התקופה הנוספת בהתאם להחלטת המנהל)</p>	מצב רישום זכויות משפטיות
בנכס זכויות בלתי מנוצלות בסך כולל של כ-25,303 מ"ר עיקרי	זכויות בנייה בלתי מנוצלות משמעותיות
-	נושאים מיוחדים
איחוד	שיטת הצגה בדוחות הכספיים

2023	2024	2025	נתונים עיקריים הנתונים מוצגים לפי 100% (חלק החברה בנכס 100%)
2,628	2,829	3,063	שווי הוגן בסוף שנה (במיליוני ש"ח)
2,628	2,829	3,063	ערך בספרים בסוף שנה (במיליוני ש"ח)
52	156	178	רווחי שערור בתקופה (במיליוני ש"ח)
98%	99%	100%	שיעור תפוסה ממוצע (באחוזים)
88,207	91,595	92,771	שטחים מושכרים בפועל (מ"ר) ¹⁰⁸
153	168	177	סה"כ הכנסות שכירות (במיליוני ש"ח)
188	208	211	דמי שכירות ממוצעים למטר לחודש – מסחר (ש"ח) ¹⁰⁹
72	71	80	דמי שכירות ממוצעים למטר לחודש – משרדים (ש"ח) ¹¹⁰
269	284	369	דמי שכירות ממוצעים למטר בחוזים שנחתמו בתקופה, לחודש (ש"ח) – מסחר ¹¹¹
158	177	186	NOI (במיליוני ש"ח)
175	193	206	NOI מותאם (במיליוני ש"ח) ¹¹²
185	197	210	NOI מייצג (במיליוני ש"ח) ^{113, 114}
*6.41%	*6.45%	*6.22%	שיעור תשואה בפועל (באחוזים) ¹¹⁵
*6.77%	*6.92%	*6.82%	שיעור תשואה מותאם (באחוזים)
*7.15%	*7.07%	*6.96%	שיעור תשואה מייצג (באחוזים)
281	282	293	מספר שוכרים לתום שנת דיווח
1,937	2,046	2,066	פדיון חודשי ממוצע למ"ר בקניון – מסחר (בש"ח) ¹¹⁶
9.39%	10.18%	10.10%	עומס פדיון מצטבר לתקופה (באחוזים) ¹¹⁷
12.00%	12.98%	12.86%	עומס פדיון מצטבר לתקופה כולל ניהול (באחוזים)
7.02%	7.06%	6.95%	הנחות נוספות בבסיס ההערכה - CAP RATE (שיעור היוון משוקלל) ¹¹⁸

* שיעור התשואה מחושב ללא שווי הוגן של זכויות הבנייה בנכס.

בתאריך רכישת הנכס:

מועד הקמת הנכס: 1989¹¹⁹.

¹⁰⁸ כולל הכנסות מדמי שכירות וחניה, ולא כולל הכנסות מדמי ניהול.

¹⁰⁹ חישוב דמי שכירות ממוצעים נעשה ביחס להכנסות החברה מדמי שכירות בלבד, לא כולל הכנסות מדמי ניהול וחניה, בשנת 2023 - החישוב בתוספת

הנחות שניתנו בהתאם למתווה מלחמת חרבות ברזל.

¹¹⁰ ראו ה"ש 109 לעיל.

¹¹¹ לא כולל עוגנים ודוכנים.

¹¹² לא כולל הכנסות שכירות עתידיות משטחים פנויים.

¹¹³ ה-NOI המייצג כולל את ה-NOI הצפוי כתוצאה משינוי תמהיל עמוק בקניון, הכולל בנייה חדשה ושינוי מיקום של דיירים רבים. לפרטים נוספים, ראו פרק

"תיק הנכסים המניבים בתהליך בנייה" לדוח הדירקטוריון.

¹¹⁴ כולל הכנסות שכירות עתידיות משטחים פנויים.

¹¹⁵ בחישוב שיעור התשואה לשנת 2023 נטרלו מה-NOI הנחות שניתנו בהתאם למתווה מלחמת חרבות ברזל.

¹¹⁶ יובהר, כי הנתונים בדבר פדיון ממוצע למ"ר הינם למיטב ידיעת החברה, על בסיס מידע שהתקבל משוכרים או מצדדים שלישיים וכי אין ביכולת החברה

לוודא אמיתות מידע זה.

¹¹⁷ עומס הפדיון המצטבר הינו היחס בין דמי השכירות לבין הפדיון.

¹¹⁸ שיעור ההיוון המשוקלל (CAP RATE) מוצג בניכוי שווי המימוש לשטחים פנויים, נדל"ן בהקמה וזכויות, ובתוספת דמי שכירות על פי חוזי שכירות חתומים

שטרומתם טרם קיבלה ביטוי מלא.

¹¹⁹ הואיל והחברה הקימה ובנתה את המתחם, הרי שאין רלוונטיות לנתונים בדבר NOI ושיעור התפוסה במועד הרכישה.

2023	2024	2025	פילוח מבנה הכנסות ועלויות (הנתונים מוצגים לפי 100% חלק החברה בנכס 100%)
			הכנסות (במיליוני ש"ח)
149	164	171	מדמי שכירות – קבועות
4	4	6	מדמי שכירות – משתנות
40	43	45	מדמי ניהול
18	19	18	אחרות
211	230	240	סה"כ הכנסות
			עלויות (במיליוני ש"ח)
38	39	40	ניהול, אחזקה ותפעול
15	14	14	אחרות
53	53	54	סה"כ עלויות
158	177	186	רווח גולמי / NOI

12.2.1. אין שוברים עיקריים בנכס.

12.2.2. הכנסות צפויות בגין חוזי שכירות חתומים (במיליוני ש"ח):

לשנה שתסתיים ביום 31.12.2030 ואילך	לשנה שתסתיים ביום 31.12.2029	לשנה שתסתיים ביום 31.12.2028	לשנה שתסתיים ביום 31.12.2027	לשנה שתסתיים ביום 31.12.2026	הנתונים מוצגים לפי 100% (חלק החברה בנכס 100%)
141	57	86	127	160	בהנחה של אי מימוש אופציות שוברים

ההכנסות הצפויות כוללות רק הכנסות מדמי שכירות וחניה אשר בנין קיימים חוזים חתומים ליום 31 בדצמבר 2025, ללא הכנסות פדיון וללא הכנסות הנובעות מחוזי שכירות המשולמות כאחוז מהפדיון.

12.2.3. שעבודים ומגבלות משפטיות מהותיות בנכס

הסכום המובטח על ידי
השעבוד ליום 31.12.2025

פירוט

סוג

כ-2,274 מיליוני ש"ח	מלוא זכויות החברה, בגין מתחם הקריון הכולל את תתי המתחם: "קניון הקריון", ביאליק סיטי, תחנת הדלק וכן מגדלי הקריון המצויים בקריית ביאליק, משועבדות במשכנתה מדרגה ראשונה לטובת מחזיקי אגרות החוב (סדרה י"ט) של החברה. לפרטים נוספים אודות אגרות החוב (סדרה י"ט) של החברה, ראו נספח ב' לדוח הדירקטוריון. ¹²⁰	דרגה ראשונה	שעבודים
---------------------	--	-------------	---------

12.2.4. פרטים אודות הערכת שווי¹²¹

2023	2024	2025	הנתונים מוצגים לפי 100% (חלק החברה בנכס 100%)
2,628	2,829	3,063	השווי שנקבע (במיליוני ש"ח)
פריזמן קפלנר שימקביץ דוד ושות'			זהות מעריך השווי
כן			האם המעריך בלתי תלוי?
(התחייבות החברה לשיפוי לא תחול בקשר למעשים ו/או מחדלים של השמאים וכל מי מטעמם שיעשו או יחדלו ברשלנות או במזיד) או אגב הפרת חובה מקצועית על ידיה. כמו כן, בכל מקרה בו תידרש החברה לשפות את מעריך השווי, יופחת מסכום השיפוי סך השווה לשכר טרחת מעריך השווי כשהוא מוכפל ב-3.			האם קיים הסכם שיפוי?
31.12.2023	31.12.2024	31.12.2025	תאריך התוקף של הערכת השווי (התאריך שאליו מתייחסת הערכת השווי)
היוון הכנסות			מודל הערכת השווי
הנחות עיקריות ששימשו לצורך הערכת השווי			

¹²⁰ עד לחודש יולי 2025 הובטחו אגרות החוב (סדרה י"ט) בשעבוד מדרגה שנייה על זכויות החברה במתחם. בחודש יולי 2025, נפרעו בפדיון סופי אגרות החוב (סדרה י') של החברה אשר להבטחתן היה שעבוד מדרגה ראשונה על זכויות החברה במתחם, ובהתאם הפך השעבוד לטובת מחזיקי אגרות החוב (סדרה י"ט) לשעבוד מדרגה ראשונה כאמור לעיל.

¹²¹ הערכת השווי של עופר הקריון מצורפת לדוח תקופתי זה ומהווה חלק בלתי נפרד הימנו. לפרטים נוספים אודות מעריך השווי, ראו בהערכת השווי המצורפת כאמור לדוח זה.

2023	2024	2025	הנתונים מוצגים לפי 100% (חלק החברה בנכס 100%)	
מסחר – 62,382	מסחר – 65,177	מסחר – 65,537	שטח בר-השכרה (Gross Leasable Area) שנלקח בחשבון בחישוב (מ"ר) ^(*)	הערכה בוצעה בנישת היזון הנוסות – Income Approach
משרדים – 27,289	משרדים – 27,322	משרדים – 27,464	שיעור תפוסה מייצג מתוך השטח בר השכרה לצורך הערכת שווי (באחוזים) ¹²²	
סה"כ – 89,671	סה"כ – 92,499	סה"כ – 93,001	דמי שכירות חודשיים מייצגים ממוצעים למ"ר מושכר לצורך הערכת שווי (ש"ח)	
מסחר – 96%	מסחר – 98%	מסחר – 100%	תזרים מייצג / NOI מייצג לצורך הערכת שווי (במיליוני ש"ח)	
משרדים – 96%	משרדים – 99%	משרדים – 100%	הוצאות תקופתיות ממוצעות לשמירה על הקיים	
מסחר – 187	מסחר – 193	מסחר – 194	שיעור היזון / שיעור תשואה / מכפיל שנלקח לצורך הערכת שווי (באחוזים) ¹²³	
משרדים – 67	משרדים – 75	משרדים – 78		
185	197	210	רווח / הפסד מניהול ואחזקה מובא בחישוב NOI מייצג כאמור לעיל	
6.89%	6.89%	6.92%	שיעור היזון / שיעור תשואה / מכפיל שנלקח לצורך הערכת שווי (באחוזים) ¹²³	
שינוי בשווי במיליוני ש"ח:			ניתוחי רגישות לטווי ¹²⁴ :	
-192	-201	-220	עלייה של 0.5%	שיעורי היזון
+225	+235	+265	ירידה של 0.5%	
+126	+132	+137	עלייה של 5%	דמי שכירות
-125	-132	-137	ירידה של 5%	ממוצעים למטר

(*) השטח בהערכת השווי מביא בחשבון את המצב העתידי בנכס לאחר השלמת עבודות הבינוי.

¹²² שטחים פנויים הובאו בחשבון לפי דמי שכירות ראויים ובישעור היזון גבוה מהממוצע ובתוספת מקדם דחייה.
¹²³ בשנים 2023-2024, השמאים הביאו לידי ביטוי את סיכוני השוק (עליית ריבית, אינפלציה וסיכון הכניסה למיתון) על ידי העלאת שיעור ההיזון לזרם התקבולים המייצג לתקופה קצובה ועד לחזרה צפויה לפעילות רגילה.
¹²⁴ לא נערכו ניתוחי רגישות לשיעורי התפוסה, מאחר שדמי השכירות בשמאות מחושבים לכלל השטחים, כך שלמעשה ניתוחי הרגישות האחרים שחשבו מגלמים את השינויים בשיעורי התפוסה.

13. גילוי אודות נכסים משועבדים להבטחת פירעון אגרות חוב בהתאם לעמדה משפטית מספר 103-29 מיום 1 בספטמבר 2013, כפי שעודכנה ביום 3 במאי 2020¹²⁵

13.1. עופר הקניין הגדול פתח תקווה (הנכס משועבד לטובת אגרות חוב (סדרה י"ד) של החברה)

פירוט ליום 31.12.2025

הצגת הנכס - עופר הקניין הגדול פתח תקווה

פתח תקווה	מיקום הנכס
מסחר - 40,507 מ"ר	שטח הנכס - לפי שימושים
משרדים - 14,940 מ"ר	
סה"כ - 55,447 מ"ר	
החברה מחזיקה ב-100% מהזכויות בנכס ¹²⁶	מבנה האחזקה בנכס
100%	חלק החברה בפועל בנכס
-	שמות השותפים לנכס
מלוא הזכויות נרכשו ביום 17 במרץ 2005 (קודם לכן החזיקה החברה 50% ממניות אבנת בע"מ, חברה בת בבעלות מלאה שהחזיקה (טרם מיזוגה עם ולתוך החברה) במישרין בנכס)	תאריך רכישת הנכס
בעלות	פירוט זכויות משפטיות בנכס
הזכויות רשומות בלשכת רישום המקרקעין	מצב רישום זכויות משפטיות
בנכס זכויות בלתי מנוצלות בסך כולל של כ-22,000 מ"ר עיקרי (32,000 מ"ר לשיווק)	זכויות בנייה בלתי מנוצלות משמעותיות
-	נושאים מיוחדים
איחוד	שיטת הצגה בדוחות הכספיים

¹²⁵ הערכות החברה המצוינות בפרק זה בדבר צפי הכנסות צפויות בגין חוזי שכירות חתומים בשנים הקרובות ובדבר השבחות ושינויים מתוכננים מהווים מידע צופה פני עתיד כהגדרת המונח בחוק ניירות ערך. מבלי לגרוע מיתר גורמי הסיכון המפורטים בסעיף 31 להלן, נתונים הנוגעים להכנסות צפויות בגין חוזי שכירות חתומים בשנים הקרובות עשויים להשתנות, בין היתר, כתוצאה מביטול או הפרת הסכמי השכירות, בין היתר עקב המצב הבטחוני, השפעות האינפלציה, שינוי במצבם הכלכלי של השוכרים באופן העלולים להקשות לשאת בדמי השכירות (לרבות אך לא רק, כניסתם להליכי חדלות פירעון וכיו"ב). נתונים הנוגעים להשבחות ושינויים מתוכננים עשויים להשתנות, בין היתר, אך לא רק, כתוצאה משינויים בתנאי השוק, בקבלת היתרים נדרשים ובמחירי תשומות הבנייה.

¹²⁶ ביום 26 בדצמבר 2023 מוזגה החברה הבת אבנת, שהייתה הבעלים של מלוא הזכויות בנכס, במיזוג סטטוטורי לא מהותי עם ולתוך החברה, וחוסלה. למועד הדוח טרם בוצעה העברת הרישום של עופר הקניין הגדול פתח תקווה בטאבו על שם החברה וטרם עודכן רישום השעבוד בטאבו על שם החברה. החברה פועלת יחד עם הנאמן לביצוע העדכון כאמור.

2023	2024	2025	נתונים עיקריים
הנתונים מוצגים לפי 100% (חלק החברה בנכס 100%)			
2,037	2,169	2,281	שווי הוגן בסוף שנה (במיליוני ש"ח)
2,037	2,169	2,281	ערך בספרים בסוף שנה (במיליוני ש"ח)
98	102	99	רווחי שערך בתקופה (במיליוני ש"ח)
100%	100%	97%	שיעור תפוסה ממוצע (באחוזים) ¹²⁷
52,940	55,207	53,758	שטחים מושכרים בפועל (מ"ר)
117	131	136	סה"כ הכנסות שכירות (במיליוני ש"ח) ¹²⁸
224	237	242	דמי שכירות ממוצעים למטר לחודש – מסחר (ש"ח) ¹²⁹
68	71	75	דמי שכירות ממוצעים למטר לחודש – משרדים (ש"ח) ¹³⁰
315	294	314	דמי שכירות ממוצעים למטר בחוזים שנחתמו בתקופה, לחודש (ש"ח) – מסחר ¹³¹
124	136	147	NOI (במיליוני ש"ח)
137	145	152	NOI מותאם (במיליוני ש"ח) ¹³²
137	145	153	NOI מייצג (במיליוני ש"ח) ¹³³
*6.64%	*6.60%	*6.61%	שיעור תשואה בפועל (באחוזים) ¹³⁴
*6.95%	*6.85%	*6.85%	שיעור תשואה מותאם (באחוזים)
*6.95%	*6.88%	*6.81%	שיעור תשואה מייצג (באחוזים)
199	199	199	מספר שוכרים לתום שנת דיווח
1,998	2,290	2,244	פדיון חודשי ממוצע למ"ר בקניון – מסחר (ש"ח) ¹³⁵
10.77%	10.36%	10.75%	עומס פדיון מצטבר לתקופה (באחוזים)
14.27%	13.48%	14.03%	עומס פדיון מצטבר לתקופה כולל ניהול (באחוזים) ¹³⁶
6.94%	6.87%	6.85%	הנחות נוספות בבסיס ההערכה - CAP RATE (שיעור היוון משוקלל) ¹³⁷

*שיעור התשואה מחושב ללא שווי הוגן של זכויות הבנייה בנכס.

¹²⁷ בשנת 2025, שיעור אכלוס כולל את הקניון שבו שיעור האכלוס עומד על 100% ואת בניין המשרדים ששיעור האכלוס עומד על 89%.

¹²⁸ כולל הכנסות מדמי שכירות וחניה, ולא כולל הכנסות מדמי ניהול.

¹²⁹ חישוב דמי שכירות ממוצעים נעשה ביחס להכנסות החברה מדמי שכירות בלבד, לא כולל הכנסות מדמי ניהול וחניה, בשנת 2023 החישוב נעשה בתוספת הנחות שניתנו בהתאם למתווה מלחמת חרבות ברזל.

¹³⁰ ראו ה"ש 129 לעיל.

¹³¹ לא כולל עוגנים ודוכנים.

¹³² לא כולל הכנסות שכירות עתידיות משטחים פנויים.

¹³³ כולל הכנסות שכירות עתידיות משטחים פנויים.

¹³⁴ בחישוב שיעור התשואה לשנת 2023 נטרלו מה-NOI הנחות שניתנו בהתאם למתווה מלחמת חרבות ברזל.

¹³⁵ יובהר, כי הנתונים בדבר פדיון ממוצע למ"ר הינם למיטב ידיעת החברה, על בסיס מידע שהתקבל משוכרים או מצדדים שלישיים וכי אין ביכולת החברה לוודא אמיתות מידע זה.

¹³⁶ עומס הפדיון המצטבר הינו היחס בין דמי השכירות לבין הפדיון.

¹³⁷ שיעור ההיוון המשוקלל (CAP RATE) מוצג בניכוי שווי המיוחס לשטחים פנויים, נדל"ן בהקמה וזכויות, ובתוספת דמי שכירות על פי חוזי שכירות חתומים שתרומתם טרם קיבלה ביטוי מלא.

2023	2024	2025	פילוח מבנה הכנסות ועלויות (הנתונים מוצגים לפי 100% חלק החברה בנכס 100%)
			הכנסות (במיליוני ש"ח)
114	127	133	מדמי שכירות – קבועות
3	4	3	מדמי שכירות – משתנות
34	34	36	מדמי ניהול
17	15	16	אחרות
168	180	188	סה"כ הכנסות
			עלויות (במיליוני ש"ח)
29	29	27	ניהול, אחזקה ותפעול
15	15	14	אחרות
44	44	41	סה"כ עלויות
124	136	147	רווח גולמי / NOI

13.1.1. אין שוכרים עיקריים בנכס.

13.1.2. הכנסות צפויות בגין חוזי שכירות חתומים (במיליוני ש"ח):

לשנה שתסתיים ביום 31.12.2030 ואילך	לשנה שתסתיים ביום 31.12.2029	לשנה שתסתיים ביום 31.12.2028	לשנה שתסתיים ביום 31.12.2027	לשנה שתסתיים ביום 31.12.2026	הנתונים מוצגים לפי 100% (חלק החברה בנכס 100%)
63	35	55	76	94	בהנחה של אי מימוש אופציות שוכרים

ההכנסות הצפויות כוללות רק הכנסות מדמי שכירות וחניה אשר בנין קיימים חוזים חתומים ליום 31 בדצמבר 2025, ללא הכנסות פדיון וללא הכנסות הנובעות מחוזי שכירות המשולמות כאחוז מהפדיון.

13.1.3. **השבחות ושינויים מתוכננים בנכס**

בנכס קיימת תב"ע לתוספת זכויות לבנייה של כ-25,000 מ"ר למשרדים ומלונאות במגדל בצידו הצפוני של הקניון, ותוספת זכויות בנייה של כ-7,000 מ"ר בקניון. נכון למועד פרסום הדוח, החברה טרם החליטה מתי תקדם את בניית המשרדים. לפרטים נוספים, ראו את פרק "פיתוח עתידי של נכסי החברה המניבים" לדוח הדירקטוריון.

13.1.4. **שעבודים ומגבלות משפטיות מהותיות בנכס**

הסכום המובטח על ידי השעבוד ליום 31.12.2025	פירוט	סוג
כ-687 מיליוני ש"ח	זכויות החברה בנכס (לרבות במגדל והזכות לקבלת פירות ותגמולי ביטוח) משועבדות בשעבוד בדרגה ראשונה להבטחת פירעון אגרות חוב (סדרה י"ד) שהנפיקה החברה. לפרטים נוספים אודות אגרות החוב (סדרה י"ד) של החברה, ראו נספח ב' לדוח הדירקטוריון.	דרגה ראשונה שעבודים

13.1.5. **פרטים אודות הערכת שווי¹³⁸**

2023	2024	2025	הנתונים מוצגים לפי 100% (חלק החברה בנכס 100%) השווי שנקבע (במיליוני ש"ח)
2,037	2,169	2,281	זהות מעריך השווי
פרידמן קפלנר שימקביץ דוד ושות'			האם המעריך בלתי תלוי?
כן			כן
(התחייבות החברה לשיפוי לא תחול בקשר למעשים, מחדלים של השמאים או כל מי מטעמם שיעשו או יחדלו ברשלנות או במזיד) או אגב הפרת חובה מקצועית על ידיה. כמו כן, בכל מקרה בו תידרש החברה לשפות את מעריך השווי, יופחת מסכום השיפוי סך השווה לשכר טרחת מעריך השווי כשהוא מוכפל ב-3.			האם קיים הסכם שיפוי?
כן			כן
31.12.2023	31.12.2024	31.12.2025	תאריך התוקף של הערכת השווי (התאריך שאליו מתייחסת הערכת השווי)
היוון הכנסות			מודל הערכת השווי

הנחות עיקריות ששימשו לצורך הערכת השווי

מסחר – 39,934	מסחר – 40,507	מסחר – 40,507	שטח בר-השכרה (Gross (Leasable Area) שנקלח בחשבון בחישוב (מ"ר) ¹³⁹	ההערכה בוצעה בנישת היוון הכנסות – Income Approach
משרדים – 14,954	משרדים – 14,940	משרדים – 14,940		
סה"כ – 54,888	סה"כ – 55,447	סה"כ – 55,447		

¹³⁸ הערכת השווי של עופר הקניין הגדול פתח תקווה, מצורפת לדוח תקופתי זה ומהווה חלק בלתי נפרד הימנו. לפרטים נוספים אודות מעריך השווי, ראו בהערכת השווי המצורפת כאמור לדוח זה.

¹³⁹ בשנים 2023-2024 השטח בהערכת השווי מביא בחשבון את המצב העתידי בנכס לאחר השלמת עבודות הרחבה ומספר שינויים פנימיים בקניון.

2023	2024	2025	הנתונים מוצגים לפי 100% (חלק החברה בנכס 100%)
מסחר – 100% משרדים – 98%	מסחר – 100% משרדים – 98%	מסחר – 100% משרדים – 89%	שיעור תפוסה מייצג מתוך השטח בר השכרה לצורך הערכת שווי (באחוזים) ¹⁴⁰
מסחר – 223 משרדים – 68	מסחר – 223 משרדים – 68	מסחר – 241 משרדים – 72	דמי שכירות חודשיים מייצגים ממוצעים למ"ר מושכר לצורך הערכת שווי (ש"ח)
137	145	153	תזרים מייצג / NOI מייצג לצורך הערכת שווי (במיליוני ש"ח)
רווח / הפסד מניהול ואחזקה מובא בחישוב NOI מייצג כאמור לעיל			הוצאות תקופתיות ממוצעות לשמירה על הקיים
6.95% (*)	6.88% (*)	6.86%	שיעור היוון / שיעור תשואה / מכפיל שנלקח לצורך הערכת שווי (באחוזים)
שינוי בשווי במיליוני ש"ח:			ניתוחי רגישות לשווי¹⁴¹:
-144	-152	-160	עלייה של 0.5%
+167	+177	+185	ירידה של 0.5%
-92	+96	+101	עלייה של 5%
-93	-97	-102	ירידה של 5%

(*) בשנת 2023-2024, השמאים הביאו לידי ביטוי את סיכוני השוק (עליית ריבית, אינפלציה וסיכון הכניסה למיתון) על ידי העלאת שיעור היוון לזרם התקבולים המייצג לתקופה קצובה ועד לחזרה צפויה לפעילות רגילה.

¹⁴⁰ שטחים פנויים הובאו בחשבון לפי דמי שכירות ראויים ובשיעור היוון גבוה מהממוצע ובתוספת מקדם דחייה. כמו כן, שיעור התפוסה המייצג בהערכת השווי לוקח בחשבון חנויות שפוגו לצורך החלפתן בין שוכרים במטרה להשביח את הנכס ואינו לוקח בחשבון הסכמי שכירות זמניים.

¹⁴¹ לא נערכו ניתוחי רגישות לשיעורי התפוסה, מאחר שדמי השכירות בשמאות מחושבים לכלל השטחים, כך שלמעשה ניתוחי הרגישות האחרים שחשבו מגלמים את השינויים בשיעורי התפוסה.

זכויות החברה בנכס משועבדות לטובת הבטחת התחייבויות החברה כלפי מחזיקי אגרות חוב (סדרה כ') של החברה)

פירוט ליום 31.12.2025	הצגת הנכס - עופר גרנד קניון חיפה
חיפה	מיקום הנכס
<u>מסחר</u> – 51,203 מ"ר	שטח הנכס – לפי שימושים
<u>משרדים</u> – 8,298 מ"ר	
<u>סה"כ</u> – 59,501 מ"ר	
בעלות מלאה (בעקיפין) של החברה	מבנה האחזקה בנכס
100%	חלק החברה בפועל בנכס
-	שמות השותפים לנכס
50% ביום 26 ביולי 2005; 20% נוספים ביום 7 ביוני 2007 ורכישת 30% נוספים ביום 23 באוקטובר 2012	תאריך רכישת הנכס
בעלות	פירוט זכויות משפטיות בנכס
בהליכי רישום	מצב רישום זכויות משפטיות
בנכס זכויות בלתי מנוצלות בסך כולל של כ-47,300 מ"ר עיקרי	זכויות בנייה בלתי מנוצלות משמעותיות ¹⁴²
-	נושאים מיוחדים
איחוד	שיטת הצגה בדוחות הכספיים

¹⁴² אושרה תב"ע להפקדה להתנגדויות.

2023	2024	2025	נתונים עיקריים הנתונים מוצגים לפי 100% (חלק החברה בנכס 100%)
1,898	2,037	2,232	שווי הוגן בסוף שנה (במיליוני ש"ח)
1,898	2,037	2,232	ערך בספרים בסוף שנה (במיליוני ש"ח)
74	128	187	רווחי שערור בתקופה (במיליוני ש"ח)
100%	100%	100%	שיעור תפוסה ממוצע (באחוזים)
58,397	58,707	59,501	שטחים מושכרים בפועל (מ"ר)
114	125	132	סה"כ הכנסות שכירות (במיליוני ש"ח) ¹⁴³
184	193	200	דמי שכירות ממוצעים למטר לחודש – מסחר (ש"ח) ¹⁴⁴
65	65	65	דמי שכירות ממוצעים למטר לחודש – משרדים (ש"ח) ¹⁴⁵
298	312	319	דמי שכירות ממוצעים למטר בחוזים שנחתמו בתקופה, לחודש (ש"ח) – מסחר ¹⁴⁶
124	138	148	NOI (במיליוני ש"ח)
133	144	151	NOI מותאם (במיליוני ש"ח) ¹⁴⁷
134	144	151	NOI מייצג (במיליוני ש"ח) ¹⁴⁸
*6.81%	*6.79%	*6.75%	שיעור תשואה בפועל (באחוזים) ¹⁴⁹
*7.03%	*7.07%	*6.89%	שיעור תשואה מותאם (באחוזים)
*7.08%	*7.07%	*6.90%	שיעור תשואה מייצג (באחוזים)
259	267	263	מספר שוכרים לתום שנת דיווח
1,801	2,092	2,019	פדיון חודשי ממוצע למ"ר בקניון – מסחר (בש"ח) ¹⁵⁰
10.22%	9.22%	9.91%	עומס פדיון מצטבר לתקופה ¹⁵¹ (באחוזים)
13.60%	12.28%	13.13%	עומס פדיון מצטבר לתקופה כולל ניהול (באחוזים)
7.09%	7.07%	6.90%	הנחות נוספות בבסיס ההערכה - CAP RATE (שיעור היוון משוקלל) ¹⁵²

* שיעור התשואה מחושב ללא השווי ההוגן של זכויות הבנייה בנכס.

בתאריך רכישת הנכס:

- עלות הרכישה – 829 מיליוני ש"ח.
- שיעור התפוסה – 100%.
- NOI – 56 מיליוני ש"ח.

¹⁴³ כולל הכנסות מדמי שכירות וחניה, ולא כולל הכנסות מדמי ניהול.

¹⁴⁴ חישוב דמי שכירות ממוצעים נעשה ביחס להכנסות החברה מדמי שכירות בלבד, לא כולל הכנסות מדמי ניהול וחניה, בשנת 2023 החישוב נעשה בתוספת הנחות שניתנו בהתאם למתווה מלחמת חרבות ברזל.

¹⁴⁵ ראו ה"ש 144 לעיל.

¹⁴⁶ לא כולל עוגנים ודוכנים.

¹⁴⁷ לא כולל הכנסות שכירות עתידיות משטחים פנויים.

¹⁴⁸ כולל הכנסות שכירות עתידיות משטחים פנויים.

¹⁴⁹ בחישוב שיעור התשואה לשנת 2023 נותרו מה-NOI הנחות שניתנו בהתאם למתווה מלחמת חרבות ברזל.

¹⁵⁰ יובהר, כי הנתונים בדבר פדיון ממוצע למ"ר הינם למיטב ידיעת החברה, על בסיס מידע שהתקבל משוכרים או מצדדים שלישיים וכי אין ביכולת החברה לוודא אמיתות מידע זה.

¹⁵¹ עומס הפדיון המצטבר הינו היחס בין דמי השכירות לבין הפדיון.

¹⁵² שיעור ההיוון המשוקלל (CAP RATE) מוצג בניכוי שווי המיוחס לשטחים פנויים, נדל"ן בהקמה וזכויות, ובתוספת דמי שכירות על פי חוזי שכירות חתומים שתרומתם טרם קיבלה ביטוי מלא.

2023	2024	2025	פילוח מבנה הכנסות ועלויות (הנתונים מוצגים לפי 100% חלק החברה בנכס 100%)
			הכנסות (במיליוני ש"ח)
112	121	128	מדמי שכירות – קבועות
2	4	4	מדמי שכירות – משתנות
39	38	40	מדמי ניהול
17	20	21	אחרות
170	183	193	סה"כ הכנסות
			עלויות (במיליוני ש"ח)
31	32	32	ניהול, אחזקה ותפעול
15	13	13	אחרות
46	45	45	סה"כ עלויות
124	138	148	רווח גולמי / NOI

13.2.1. אין שוכרים עיקריים בנכס.

13.2.2. הכנסות צפויות בנין חוזי שכירות חתומים (במיליוני ש"ח):

לשנה שתסתיים ביום 31.12.2030 ואילך	לשנה שתסתיים ביום 31.12.2029	לשנה שתסתיים ביום 31.12.2028	לשנה שתסתיים ביום 31.12.2027	לשנה שתסתיים ביום 31.12.2026	הנתונים מוצגים לפי 100% (חלק החברה בנכס 100%)
95	52	67	92	115	בהנחה של אי מימוש אופציות שוכרים

ההכנסות הצפויות כוללות רק הכנסות מדמי שכירות וחניה אשר בנין קיימים חוזים חתומים ליום 31 בדצמבר 2025, ללא הכנסות פדיון וללא הכנסות הנובעות מחוזי שכירות המשולמות כאחוז מהפדיון.

13.2.3. **השבחות ושינויים מתוכננים בנכס**

החברה פועלת להגשת תב"ע חדשה לתוספת זכויות (מסחר, תעסוקה, מגורים וחניה). לפרטים נוספים, ראו את פרק "פיתוח עתידי של נכסי החברה המניבים" לדוח הדירקטוריון.

13.2.4. **שעבודים ומגבלות משפטיות מהותיות בנכס**

הסכום המובטח על ידי
השעבוד ליום 31.12.2025

פירוט

סוג

1,547 מיליוני ש"ח

הזכות לקבלת הפירות, תגמולי הביטוח וזכויות להירשם כבעלים על "מתחם הגרנד קניון" בחיפה משועבדות בשעבוד בדרגה ראשונה להבטחת פירעון חוב (סדרה כ')

דרגה
ראשונה

שעבודים

אשר הנפיקה החברה ביום 17 באוגוסט 2021. לפרטים נוספים אודות אגרות החוב
(סדרה כ') של החברה, ראו נספח ב' לדוח הדירקטוריון.

			13.2.5. פרטים אודות הערכת שווי ¹⁵³
2023	2024	2025	הנתונים מוצגים לפי 100% (חלק החברה בנכס 100%)
1,898	2,037	2,232	השווי שנקבע (במיליוני ש"ח)
פרידמן קפלנר שימקיביץ דוד ושות'			זהות מעריך השווי
כן			האם המעריך בלתי תלוי?
כן			האם קיים הסכם שיפוי?
(התחייבות החברה לשיפוי לא תחול בקשר למעשים ו/או מחדלים של השמאים וכל מי מטעמם שיעשו או יחדלו ברשלנות או במזיד) או אנב הפרת חובה מקצועית על ידיה. כמו כן, בכל מקרה בו תידרש החברה לשפות את מעריך השווי, יופחת מסכום השיפוי סך השווה לשכר טרחת מעריך השווי כשהוא מוכפל ב-3.			
31.12.2023	31.12.2024	31.12.2025	תאריך התוקף של הערכת השווי (התאריך שאליו מתייחסת הערכת השווי)
היוון הכנסות			מודל הערכת השווי

הנחות עיקריות ששימשו לצורך הערכת השווי

50,225 – מסחר	50,290 – מסחר	51,203 – מסחר	שטח בר-השכרה (Gross Leasable Area) שנלקח בחשבון בחישוב (מ"ר)	ההערכה בוצעה בנישת היוון הכנסות – Approach Income
8,280 – משרדים	8,417 – משרדים	8,298 – משרדים	שיעור תפוסה מייצג מתוך השטח בר השכרה לצורך הערכת שווי (באחוזים)	
58,505 – סה"כ	58,707 – סה"כ	59,501 – סה"כ	דמי שכירות חודשיים מייצגים ממוצעים למ"ר מושכר לצורך הערכת שווי (ש"ח)	
99% – מסחר	100% – מסחר	100% – מסחר	תזרים מייצג / NOI מייצג לצורך הערכת שווי (במיליוני ש"ח)	
100% – משרדים	100% – משרדים	99% – משרדים	הוצאות תקופתיות ממוצעות לשמירה על הקיים	
184 – מסחר	195 – מסחר	198 – מסחר		
56 – משרדים	60 – משרדים	60 – משרדים		
134	144	151		
רווח / הפסד מניהול ואחזקה מובא בחישוב NOI מייצג כאמור לעיל				

¹⁵³ הערכת השווי של עופר גרנד קניון חיפה מצורפת לדוח תקופתי זה ומהווה חלק בלתי נפרד הימנו. לפרטים נוספים אודות מעריך השווי, ראו בהערכת השווי המצורפת כאמור לדוח זה.

2023	2024	2025	הנתונים מוצגים לפי 100% (חלק החברה בנכס 100%)	
7.10%	7.07%	6.90%	שיעור היוון/ שיעור תשואה/ מכפיל שנלקח לצורך הערכת שווי (באחוזים) ¹⁵⁴	
		שינוי בשווי במיליוני ש"ח:	ניתוחי רגישות לשווי ¹⁵⁵ :	
-134	-143	-143	עלייה של 0.5%	שיעורי היוון
+155	+165	+166	ירידה של 0.5%	
+89	+94	+98	עלייה של 5%	דמי שכירות ממוצעים למטר
-90	-94	-98	ירידה של 5%	

¹⁵⁴ בשנים 2023-2024, השמאים הביאו לידי ביטוי את סיכוני השוק (עליית ריבית, אינפלציה וסיכון הכניסה למיתון) על ידי העלאת שיעור ההיוון לזרם התקבולים המייצג לתקופה קצובה ועד לחזרה צפויה לפעילות רגילה.

¹⁵⁵ לא נערכו ניתוחי רגישות לשיעורי התפוסה, מאחר שדמי השכירות בשמאות מחושבים לכלל השטחים, כך שלמעשה ניתוחי הרגישות האחרים שחושבו מגלמים את השינויים בשיעורי התפוסה.

13.3. עופר גרנד קניון באר שבע (הנכס משועבד לטובת אגרות החוב (סדרה ט"ז) של החברה)

פירוט ליום 31.12.2025	הצגת הנכס - עופר גרנד קניון באר שבע
באר-שבע	מיקום הנכס
מסחר – 55,252 מ"ר	שטח הנכס – לפי שימושים
בעלות מלאה (בעקיפין) של החברה	מבנה האחזקה בנכס
100%	חלק החברה בפועל בנכס
-	שמות השותפים לנכס
רכישת 50% מהזכויות בחברה בת (לפרטים אודות אישור מיזוג החברה הבת עם ולתוך החברה שטרם הושלם, ראו סעיף 1 לעיל) שהיא בעלת הנכס ביום 1 ביולי 2010 ו-50% נוספים ביום 30 ביוני 2016	תאריך רכישת הנכס
בעלות	פירוט זכויות משפטיות בנכס
בעלות	מצב רישום זכויות משפטיות
-	זכויות בנייה בלתי מנוצלות משמעותיות
-	נושאים מיוחדים
איחוד	שיטת הצגה בדוחות הכספיים

2023	2024	2025	נתונים עיקריים
			הנתונים מוצגים לפי 100% (חלק החברה בנכס 100%)
1,429	1,578	1,719	שווי הוגן בסוף שנה (במיליוני ש"ח) ¹⁵⁶
1,429	1,578	1,719	ערך בספרים בסוף שנה (במיליוני ש"ח)
125	144	127	רווחי (הפסדי) שערך בתקופה (במיליוני ש"ח)
100%	100%	99%	שיעור תפוסה ממוצע (באחוזים)
54,316	55,120	54,902	שטחים מושכרים בפועל (מ"ר)
83	95	97	סה"כ הכנסות שכירות (במיליוני ש"ח) ¹⁵⁷
133	144	148	דמי שכירות ממוצעים למטר לחודש – מסחר (ש"ח) ¹⁵⁸
267	230	240	דמי שכירות ממוצעים למטר בחוזים שנחתמו בתקופה, לחודש (ש"ח) – מסחר ¹⁵⁹
91	104	107	NOI (במיליוני ש"ח)
100	110	117	NOI מותאם (במיליוני ש"ח) ¹⁶⁰
101	112	118	NOI מייצג (במיליוני ש"ח) ¹⁶¹
*6.56%	*6.64%	*6.28%	שיעור תשואה בפועל (באחוזים) **
*7.05%	*7.01%	*6.87%	שיעור תשואה מותאם (באחוזים)
*7.12%	*7.15%	*6.91%	שיעור תשואה מייצג (באחוזים)
226	242	238	מספר שוכרים לתום שנת דיווח
1,508	1,714	1,803	פדיון חודשי ממוצע למ"ר בקניון – מסחר (בש"ח) ¹⁶²
8.57%	8.39%	8.21%	עומס פדיון מצטבר לתקופה (באחוזים) ¹⁶³
11.36%	11.06%	10.8%	עומס פדיון מצטבר לתקופה כולל ניהול (באחוזים)
7.13%	7.13%	6.94%	הנחות נוספות בבסיס ההערכה - CAP RATE (שיעור היוון משוקלל) ¹⁶⁴

* שיעור התשואה מחושב ללא שווי הוגן של זכויות הבנייה בנכס.

בתאריך רכישת הנכס:

- עלות הרכישה – 993 מיליוני ש"ח¹⁶⁵.
- שיעור התפוסה – הוקם על ידי החברה.
- NOI – הוקם על ידי החברה.

¹⁵⁶ השווי אינו כולל את שווי מגרש 7 שמוחזק על ידי החברה, שאינו משועבד. ביחס למגרש זה, מתכננת החברה בניית כ-297 יחידות דיור, על פי תב"ע מאושרת ולפני קבלת היתר. החברה טרם קיבלה החלטה מתי תחל בבניית הדירות.

¹⁵⁷ כולל הכנסות מדמי שכירות וחניה, ולא כולל הכנסות מדמי ניהול.

¹⁵⁸ חישוב דמי שכירות ממוצעים נעשה ביחס להכנסות החברה מדמי שכירות בלבד, לא כולל הכנסות מדמי ניהול וחניה. בשנת 2023 חושב בתוספת הנחות שניתנו בהתאם למתווה מלחמת חרבות ברזל.

¹⁵⁹ לא כולל עוגנים ודוכנים.

¹⁶⁰ לא כולל הכנסות שכירות עתידיות משטחים פנויים.

¹⁶¹ כולל הכנסות שכירות עתידיות משטחים פנויים.

¹⁶² יובהר, כי הנתונים בדבר פדיון ממוצע למ"ר הינם למיטב ידיעת החברה, על בסיס מידע שהתקבל משוכרים או מצדדים שלישיים וכי אין ביכולת החברה לוודא אמיתות מידע זה.

¹⁶³ עומס הפדיון המצטבר הינו היחס בין דמי השכירות לבין הפדיון.

¹⁶⁴ שיעור ההיוון המשוקלל (CAP RATE) מוצג בניכוי שווי המימוש לשטחים פנויים, נדל"ן בהקמה וזכויות, ובתוספת דמי שכירות על פי חוזי שכירות חתומים שתורמתם טרם קיבלה ביטוי מלא.

¹⁶⁵ עלות הנדל"ן להשקעה ביום רכישת החברה לראשונה, בתוספת העלות ביום רכישת חלקו של השותף והשבחות נוספות.

2023	2024	2025	פילוח מבנה הכנסות ועלויות (הנתונים מוצגים לפי 100% חלק החברה בנכס 100%)
			הכנסות (במיליוני ש"ח)
80	91	94	מדמי שכירות - קבועות
3	4	3	מדמי שכירות - משתנות
29	32	33	מדמי ניהול
17	18	18	אחרות
129	145	148	סה"כ הכנסות
			עלויות (במיליוני ש"ח)
21	23	23	ניהול, אחזקה ותפעול
17	18	18	אחרות
38	41	41	סה"כ עלויות
91	104	107	רווח גולמי / NOI

13.3.1. אין שוכרים עיקריים בנכס.

13.3.2. הכנסות צפויות בנין חוזי שכירות חתומים (במיליוני ש"ח):

לשנה שתסתיים ביום 31.12.2030 ואילך	לשנה שתסתיים ביום 31.12.2029	לשנה שתסתיים ביום 31.12.2028	לשנה שתסתיים ביום 31.12.2027	לשנה שתסתיים ביום 31.12.2026	הנתונים מוצגים לפי 100% (חלק החברה בנכס 100%)
39	33	55	81	96	בהנחה של אי מימוש אופציות שוכרים

ההכנסות הצפויות כוללות רק הכנסות מדמי שכירות וחניה אשר בנין קיימים חוזים חתומים ליום 31 בדצמבר 2025, ללא הכנסות פדיון וללא הכנסות הנובעות מחוזי שכירות המשולמות כאחוז מהפדיון.

13.3.3. **השבחות ושינויים מתוכננים בנכס**

בתחילת שנת 2023 התקבל היתר בנייה להוספת כ-14,000 מ"ר שטחי משרדים. למועד הדוח, טרם נקבע מועד לתחילת הבנייה של התוספת האמורה. לפרטים נוספים, ראו את פרק "פיתוח עתידי של נכסי החברה המניבים" לדוח הדירקטוריון.

13.3.4. שעבודים ומגבלות משפטיות מהותיות בנכס

הסכום המובטח על ידי השעבוד
ליום 31.12.2025

פירוט

סוג

1,081 מיליוני ש"ח	זכויות החברה בקניין (לרבות הזכות לקבלת פירות ותגמולי ביטוח) משועבדות בשעבוד בדרגה ראשונה להבטחת פירעון אגרות חוב (סדרה ט"ז) שהנפיקה החברה. לפרטים נוספים אודות אגרות החוב (סדרה ט"ז) של החברה, ראו נספח ב' לדוח הדירקטוריון.	דרגה ראשונה	שעבודים
-------------------	--	-------------	---------

13.3.5. פרטים אודות הערכת שווי¹⁶⁶

2023	2024	2025	הנתונים מוצגים לפי 100% (חלק החברה בנכס 100%)
1,429	1,578	1,719	השווי שנקבע (במיליוני ש"ח)
פרידמן קפלנר שימקביץ דוד ושות'			זהות מעריך השווי
כן			האם המעריך בלתי תלוי?
כן			האם קיים הסכם שיפוי?
<p>(התחייבות החברה לשיפוי לא תחול בקשר למעשים, מחדלים של השמאים או כל מי מטעמם שיעשו או יחדלו ברשלנות או במזיד) או אנב הפרת חובה מקצועית על ידיה. כמו כן, בכל מקרה בו תידרש החברה לשפות את מעריך השווי, יופחת מסכום השיפוי סך השווה לשכר טרחת מעריך השווי כשהוא מוכפל ב-3.</p>			
31.12.2023	31.12.2024	31.12.2025	תאריך התוקף של הערכת השווי (התאריך שאליו מתייחסת הערכת השווי)
היוון הכנסות			מודל הערכת השווי

הנחות עיקריות ששימשו לצורך הערכת השווי

מסחר – 54,390 ¹⁶⁷	מסחר – 55,252	מסחר – 55,252	שטח בר-השכרה (Gross Leasable Area) שנלקח בחשבון בחישוב (מ"ר)	הערכה בוצעה בנישת היוון הכנסות – Income Approach
------------------------------	---------------	---------------	--	--

¹⁶⁶ הערכת השווי של עופר גרנד קניון באר שבע מצורפת לדוח תקופתי זה ומהווה חלק בלתי נפרד ממנו. לפרטים נוספים אודות מעריך השווי, ראו בהערכת השווי המצורפת כאמור לדוח זה.

¹⁶⁷ השטח כולל שינויים פנימיים שנערכו במתחם.

2023	2024	2025	הנתונים מוצגים לפי 100% (חלק החברה בנכס 100%)
מסחר - 99%	מסחר - 100%	מסחר - 99%	שיעור תפוסה מייצג מתוך השטח בר השכרה לצורך הערכת שווי (באחוזים)
מסחר - 142	מסחר - 155	מסחר - 160	דמי שכירות חודשיים מייצגים ממוצעים למ"ר מושכר לצורך הערכת שווי (ש"ח)
101	112	118	תזרים מייצג / NOI מייצג לצורך הערכת שווי (במיליוני ש"ח)
רווח / הפסד מניהול ואחזקה מובא בחישוב NOI מייצג כאמור לעיל			הוצאות תקופתיות ממוצעות לשמירה על הקיים
(*)7.15%	(*)7.15%	6.91%	שיעור הרווח / שיעור תשואה/ מכפיל שנלקח לצורך הערכת שווי (באחוזים)
שינוי בשווי במיליוני ש"ח:			ניתוחי רגישות לשווי ¹⁶⁸ :
-49	-54	-59	עלייה של 0.25%
+52	+58	+63	ירידה של 0.25%
+66	+72	+77	עלייה של 5%
-67	-72	-77	ירידה של 5%

(*) בשנים 2023-2024, השמאים הביאו לידי ביטוי את סיכוני השוק (עליית ריבית, אינפלציה וסיכון הכניסה למיתון) על ידי העלאת שיעור ההיוון לזרם התקבולים המייצג לתקופה קצובה ועד לחזרה צפויה לפעילות רגילה.

¹⁶⁸ לא נערכו ניתוחי רגישות לשיעורי התפוסה, מאחר שדמי השכירות בשמאות מחושבים לכלל השטחים, כך שלמעשה ניתוחי הרגישות האחרים שחשבו מגלמים את השינויים בשיעורי התפוסה.

13.4. חוצות המפרץ חיפה (50% מהזכויות בנכס משועבדים לטובת אגרות החוב (סדרה י"ח) של החברה)

פירוט ליום 31.12.2025	הצגת הנכס – חוצות המפרץ חיפה
אזור התעשייה חוצות המפרץ, חיפה	מיקום הנכס
מסחר – כ-77,915 מ"ר	שטח הנכס – לפי שימושים
הנכס מוחזק במלואו על ידי חברת חוצות המפרץ חיפה בע"מ ("חברת הנכס") אשר 50% מהון מניותיה מוחזק על ידי החברה ו-50% מהון מניותיה מוחזק על ידי אשטרום נכסים בע"מ.	מבנה האחזקה בנכס
50% (בעקיפין)	חלק החברה בפועל בנכס
אשטרום נכסים בע"מ – 50% (באמצעות ההחזקה בהון המניות של חברת הנכס).	שמות השותפים לנכס
רכישת 50% מהון המניות של חברת הנכס ביום 30 ביוני 2009.	תאריך רכישת הנכס
בעלות וחכירה	פירוט זכויות משפטיות בנכס
בעלות וחכירה	מצב רישום זכויות משפטיות
הנכס כולל מגרשים לא מבונים המיועדים לבנייה, לתעשייה ומסחר בהיקף של כ-74 דונם במתחם הדרומי וכ-48 דונם במתחם הצפוני	זכויות בנייה בלתי מנוצלות משמעותיות
-	נושאים מיוחדים
שווי מאזני	שיטת הצגה בדוחות הכספיים

2023	2024	2025	נתונים עיקריים
			הנתונים מוצגים לפי 100%, חלק החברה בנכס 50%
1,504	1,666	1,790	שווי הוגן בסוף שנה (במיליוני ש"ח)
1,504	1,666	1,790	ערך בספרים בסוף שנה (במיליוני ש"ח)
45	122	98	רווחי שערך בתקופה (במיליוני ש"ח)
98%	98%	97%	שיעור תפוסה ממוצע (באחוזים) ¹⁶⁹
59,330	73,933	73,526	שטחים מושכרים בפועל (מ"ר)
64	70	84	סה"כ הכנסות שכירות (במיליוני ש"ח) ¹⁷⁰
95	97	102	דמי שכירות ממוצעים למטר לחודש – מסחר (ש"ח) ¹⁷¹
117	137	138	דמי שכירות ממוצעים למטר בחוזים שנחתמו בתקופה, לחודש (ש"ח) – מסחר ¹⁷²
66	73	93	NOI (במיליוני ש"ח)
72	88	92	NOI מותאם (במיליוני ש"ח) ¹⁷³
75	92	101	NOI מייצג (במיליוני ש"ח) ¹⁷⁴
*6.45%	*6.51%	*6.50%	שיעור תשואה בפועל (באחוזים)
*6.93%	*6.96%	*6.45%	שיעור תשואה מותאם (באחוזים)
*7.20%	*7.26%	*7.09%	שיעור תשואה מייצג (באחוזים)
152	159	168	מספר שוכרים לתום שנת דיווח
463	401	363	שווי זכויות/קרקעות/ נדל"ן בהקמה (במיליוני ש"ח)
1,327	1,402	1,429	פדיון חודשי ממוצע למ"ר בקניון – מסחר (בש"ח) ¹⁷⁵
6.97%	6.89%	6.47%	עומס פדיון מצטבר לתקופה כולל (באחוזים) ¹⁷⁶
8.22%	8.40%	8.09%	עומס פדיון מצטבר לתקופה כולל ניהול (באחוזים)
7.16%	7.22%	6.98%	הנחות נוספות בבסיס ההערכה – CAP RATE (שיעור היוון משוקלל) ¹⁷⁷

* שיעור התשואה מחושב ללא שווי הוגן של זכויות הבנייה בנכס.

בתאריך רכישת הנכס:

- עלות הרכישה – 517 מיליוני ש"ח.
- שיעור התפוסה – 89%.
- NOI – 28.5 מיליוני ש"ח (על בסיס שנתי).

¹⁷⁰ כולל הכנסות מדמי שכירות וחניה, ולא כולל הכנסות מדמי ניהול.

¹⁷¹ חישוב דמי שכירות ממוצעים נעשה ביחס להכנסות החברה מדמי שכירות בלבד, לא כולל הכנסות מדמי ניהול וחניה, לא כולל שוכר עונג, השכ"ד למטר כולל שוכר עונג הוא 95 ש"ח למטר, בשנת 2023 החישוב בתוספת הנחות שניתנו בהתאם למתווה מלחמת חרבות ברזל.

¹⁷² לא כולל עוגנים ודוכנים.

¹⁷³ לא כולל הכנסות שכירות עתידיות משטחים פנויים.

¹⁷⁴ כולל הכנסות שכירות עתידיות משטחים פנויים.

¹⁷⁵ יובהר, כי הנתונים בדבר פדיון ממוצע למ"ר הינם למיטב ידיעת החברה, על בסיס מידע שהתקבל משוכרים או מצדדים שלישיים וכי אין ביכולת החברה לוודא אמיתות מידע זה.

¹⁷⁶ עומס הפדיון המצטבר הינו היחס בין דמי השכירות לבין הפדיון.

¹⁷⁷ שיעור היוון המשוקלל (CAP RATE) מוצג בניכוי שווי המיוחס לשטחים פנויים, נדל"ן בהקמה וזכויות, ובתוספת דמי שכירות על פי חוזי שכירות חתומים שתורמתם טרם קיבלה ביטוי מלא.

2023	2024	2025	פילוח מבנה הכנסות ועלויות (הנתונים מוצגים לפי 100% (חלק החברה בנכס 50%)
			הכנסות (במיליוני ש"ח)
62	68	81	מדמי שכירות - קבועות
2	2	3	מדמי שכירות - משתנות
12	17	22	מדמי ניהול
11	11	12	אחרות
87	98	118	סה"כ הכנסות
			עלויות (במיליוני ש"ח)
12	16	15	ניהול, אחזקה ותפעול
9	9	10	אחרות
21	25	25	סה"כ עלויות
66	73	93	רווח גולמי / NOI

13.4.1. אין שוכרים עיקריים בנכס.

13.4.2. הכנסות צפויות בגין חוזי שכירות חתומים (במיליוני ש"ח):

לשנה שתסתיים ביום 31.12.2030 ואילך	לשנה שתסתיים ביום 31.12.2029	לשנה שתסתיים ביום 31.12.2028	לשנה שתסתיים ביום 31.12.2027	לשנה שתסתיים ביום 31.12.2026	הנתונים מוצגים לפי 100% (חלק החברה בנכס 50%)
27	15	22	30	39	בהנחה של אי מימוש אופציות שוכרים

ההכנסות הצפויות כוללות רק הכנסות מדמי שכירות וחניה אשר בגינן קיימים חוזים חתומים ליום 31 בדצמבר 2025, ללא הכנסות פדיון וללא הכנסות הנובעות מחוזי שכירות המשולמות כאחוז מהפדיון.

13.4.3. השבחות ושינויים מתוכננים בנכס

החברה יחד עם השותף בוחנים אפשרויות שונות למימוש זכויות הבנייה הקיימות בנכס.

13.4.4. שעבודים ומגבלות משפטיות מהותיות בנכס

סוג	פירוט	הסכום המובטח על ידי השעבוד ליום 31.12.2025
שעבודים	להבטחת אגרות החוב (סדרה י"ח), שעבדה חוצות המפרץ חיפה בע"מ, חברה המוחזקת 50% על ידי החברה, 50% בלתי מסוימים מהזכויות בחוצות המפרץ. לפרטים נוספים אודות אגרות החוב (סדרה י"ח) של החברה, ראו נספח ב' לדוח הדירקטוריון.	כ-629 מיליוני ש"ח

13.4.5. פרטים אודות הערכת שווי¹⁷⁸

2023	2024	2025	הנתונים מוצגים לפי 100% (חלק החברה בנכס 50%)
1,504	1,666	1,790	השווי שנקבע (במיליוני ש"ח)
פרידמן קפלנר שימקיביץ דוד ושות'			זהות מעריך השווי
כן			האם המעריך בלתי תלוי?
כן			האם קיים הסכם שיפוי?
(התחייבות החברה לשיפוי לא תחול בקשר למעשים, מחזלים של השמאים או כל מי מטעמם שיעשו או יחדלו ברשלנות או במזיד) או אגב הפרת חובה מקצועית על ידיה. כמו כן, בכל מקרה בו תידרש החברה לשפות את מעריך השווי, יופחת מסכום השיפוי סך השווה לשכר טרחת מעריך השווי כשהוא מוכפל ב-3.			
31.12.2023	31.12.2024	31.12.2025	תאריך התוקף של הערכת השווי (התאריך שאליו מתייחסת הערכת השווי)
היוון הכנסות (לגבי הקרקע הלא מבונה השיטה הינה שיטת ההשוואה)			מודל הערכת השווי

הנחות עיקריות ששימשו לצורך הערכת השווי

2023	2024	2025	שטח בר-השכרה (Gross Leasable Area) שנלקח בחשבון בחישוב (מ"ר) ¹⁷⁹	הערכת בוצעה בנישת היוון הכנסות - Income Approach
63,203	75,714	77,915		

¹⁷⁸ הערכת השווי של חוצות המפרץ מצורפת לדוח תקופתי זה ומהווה חלק בלתי נפרד הימנו. לפרטים נוספים אודות מעריך השווי, ראו בהערכת השווי המצורפת כאמור לדוח זה.

2023	2024	2025	הנתונים מוצגים לפי 100% (חלק החברה בנכס 50%)
92%	96%	96%	שיעור תפוסה מייצג מתוך השטח בר השכרה לצורך הערכת שווי (באחוזים)
96	97	101	דמי שכירות חודשיים מייצגים ממוצעים למ"ר מושכר לצורך הערכת שווי (ש"ח)
75	92	101	תזרים מייצג / NOI מייצג לצורך הערכת שווי (במיליוני ש"ח)
רווח / הפסד מניהול ואחזקה מובא בחישוב NOI מייצג כאמור לעיל			
7.20% ^(*)	7.27% ^(*)	7.09%	הוצאות תקופתיות ממוצעות לשמירה על הקיים
			שיעור היוון / שיעור תשואה / מכפיל שנלקח לצורך הערכת שווי (באחוזים)
-70	-90	-99	עלייה של 0.5%
+81	+104	+114	ירידה של 0.5%
+48	+58	+55	עלייה של 5%
-48	-58	-55	ירידה של 5%

שיעורי היוון

דמי שכירות ממוצעים למטר

(*) בשנת 2023-2024, השמאים הביאו לידי ביטוי את סיכוני השוק (עליית ריבית, אינפלציה וסיכון הכניסה למיתון) על ידי העלאת שיעור היוון לזרם התקבולים המייצג לתקופה קצובה ועד לחזרה צפויה לפעילות רגילה.

2023

2024

2025

הנתונים מוצגים לפי 100% (חלק החברה בנכס 50%)

הנחות עיקריות ששימשו לצורך הערכת השווי

47,800-69,000 (זכויות בנייה)	47,800-74,000 (זכויות בנייה)	47,800-74,000 (זכויות בנייה)	שטח בר-השכרה (Gross Leasable Area) שנלקח בחשבון בחישוב (מ"ר) ¹⁸⁰
3,000 לדונם תעשייה (69 דונם) ו-2,200 לדונם זכויות בנייה (47.8 דונם)	500 לדונם תעשייה (74 דונם) ו-2,600 לדונם זכויות בנייה (47.8 דונם)	3,500 לדונם תעשייה (74 דונם) ו-2,600 לדונם זכויות בנייה (47.8 דונם)	מחיר מכירה לדונם בר השכרה שנלקח בחישוב (באלפי ש"ח)
2,600-5,619	2,600-4,600	2,600-4,600	טווח מחירים לדונם בר השכרה של נכסים בני השוואה שנלקחו בחישוב (באלפי ש"ח)
5	5	5	מספרי הנכסים בני השוואה שנלקחו בחישוב
נכס 1: כביש מס' 4, גו"ח 2,240, 10903/114 מ"ר	נכס 1: כביש מס' 4, גו"ח 2,057, 10903/35 מ"ר	נכס 1: יוחנן הסנדלר, גו"ח 1,600, 11670/32 מ"ר	לגבי הנכסים העיקריים שנלקחו לצורך השוואה יציגנו: שם/זיהוי הנכס, מיקום, שטח
נכס 2: כביש מס' 4, גו"ח 7,067, 10903/114 מ"ר	נכס 2: הדגן, קרית חיים גו"ח 1,496, 11578/84 מ"ר	נכס 2: כביש מס' 4, גו"ח 2,057, 10903/35 מ"ר	משתנים מרכזיים אחרים
הפחתה לגודל המגרשים ומקומם. הפחתה לניצול זכויות הבנייה בבנייה לא רציפה	הפחתה לגודל המגרשים ומקומם. הפחתה לניצול זכויות הבנייה בבנייה לא רציפה	הפחתה לגודל המגרשים ומקומם. הפחתה לניצול זכויות הבנייה בבנייה לא רציפה	

הערכה בוצעה בנית השוואה – sales comparison Approach

14. גילוי אודות "מעריך שווי מהותי מאוד"¹⁸¹

מעריך שווי מהותי מאוד – נכון ליום 31 בדצמבר 2025, משרד פרידמן קפלנר שימקביץ דוד ושות' (להלן: "מעריך השווי") מבצע הערכות שווי לכלל נכסי החברה, בשווי כולל של כ-32.1 מיליארד ש"ח ולפיכך הינו מעריך שווי מהותי מאוד. החברה בחרה להתקשר עם מעריך השווי בשל ניסיונו הרב ומקצועיותו בתחום הנדל"ן המניב בישראל, אשר מעניקים לו את הכישורים הנדרשים לקביעת השווי ההוגן של נכסי החברה. פרטי ההתקשרות עם מעריך השווי, החלים על כל נכסי החברה המוערכים על ידיו, בהתאם לסעיף 2 לתוספת השלישית לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידיים), התש"ל-1970, מפורטים בהערכות השווי המצורפות לדוח תקופתי זה, וכן בטבלאות "פרטים אודות הערכת השווי" הנכללות בפרק זה לעיל. לפרטים נוספים אודות הערכות השווי של החברה ליום 31 בדצמבר 2025, ראו ביאור 14.ב. לדוחות הכספיים.

¹⁸¹ "מעריך שווי מהותי מאוד" כהגדרתו בעמדת סגל משפטית 105-30: "גילוי על קיומה של תלות בין מעריך שווי לבין התאגיד וגילוי בנוגע למעריך שווי שהערכתיו מהותיות מאוד לתאגיד" מיום 22 ביולי 2015, כפי שעודכנה ביום 26 באוגוסט 2015.

חלק רביעי: תיאור עסקי החברה בתחום פעילות הייזום למגורים והתחדשות העירונית

15. מידע כללי על התחום

15.1. כחלק מיישום התכנית האסטרטגית של החברה לכניסה לפעילויות חדשות בתחום הנדל"ן, השלימה החברה בחודש אוקטובר 2024 את רכישת 100% (לאחר רכישת ה-50% הראשונים ביולי 2022) מהחזקות בחברת אביב מליסרון בע"מ. אביב מליסרון מתמחה בכל מרכיבי שרשרת הערך בייזום, הקמה ושיווק של פרויקטי נדל"ן למגורים והתחדשות עירונית בישראל (לרבות בפרויקטי פינוי-בינוי רחבי היקף). בשונה מחברות נדל"ן יזמיות רבות אחרות הפעילות בתחום, לאביב מליסרון ישנו רישיון קבלן ג'5 והינה בעלת מוניטין וניסיון רב בביצוע עבודות קבלניות מורכבות. בהתאם לאמור, ביכולתה של אביב מליסרון לספק תחת קורת גג אחת את מלוא השירותים הנדרשים לצורך ייזום והקמת פרויקטים למגורים, ללא תלות בקבלן ראשי חיצוני.

בשנים 2024 ו-2025, המשיכה אביב מליסרון בביצוע עבודות ההקמה של פרויקט אביב בפודים (רמת גן) בהיקף כולל של 111 יחידות דיור ואביב בחפץ חיים (תל-אביב) בהיקף כולל של 63 יחידות דיור, והחלה בהקמת הפרויקטים אביב במקור (רמת גן) בהיקף של 72 יחידות דיור, אביב ברדינג (תל-אביב) בהיקף של 84 יחידות דיור ואביב בהסתדרות ג' (גבעתיים) בהיקף של 332 יחידות דיור. ביום 1, במרץ 2026 התקבל טופס אכלוס בפרויקט אביב בפודים (רמת גן), והחברה מצויה בימים אלה בתהליך מסירת הדירות לדיירים.

כמו כן, נערכת אביב מליסרון לתחילת בנייה במהלך שנת 2026 של שמונה פרויקטים נוספים (פרויקט ההסתדרות מתחם ד' גבעתיים, פרויקט ההסתדרות מתחם ה' גבעתיים, פרויקט ההסתדרות מתחם י"א גבעתיים, פרויקט ההסתדרות מתחם י"ב גבעתיים, פרויקט שירת הים נתניה, פרויקט מעוז אביב תל אביב, פרויקט שחקים הרצליה ופרויקט טבנקין תל אביב), כאשר ברובם כבר החל שלב השיווק.

בנוסף, במהלך שנת 2025 זכתה אביב מליסרון בפרויקטים הבאים:

- (1) ביום 26 במרץ 2025, נמסר לחברה בבעלותה המלאה של אביב מליסרון (להלן: "**חברת הפרויקט**") על זכייתה המותנית במכרז מס' תא/2024/267 שפרסמה רמ"י למכירת זכויות חכירה במקרקעין בשטח של כ-6 דונם, המצויים במתחם ה' בשדה-דב צפון בתל-אביב (הידועים כמגרש 3205 על פי תכנית 507-0973057) והמיועדים לבניית 320 יח"ד, כ-2,800 מ"ר שטחי תעסוקה וכ-1,000 מ"ר שטחי מסחר. ביום 28 בספטמבר 2025, לאחר התקיימות התנאים שנקבעו במכרז למימוש הזכייה, הושלמה הזכייה על פי תנאיה. לפרטים נוספים, לרבות אודות העלות בגין רכישת המקרקעין, העלות הכוללת של הפרויקט והרווח הגולמי הצפוי ממנו, ראו עמוד 19 לדוח הדירקטוריון.
- (2) שני פרויקטי התחדשות עירונית בגבעתיים ובתל-אביב, הכוללים כ-560 יחידות דיור לבנייה. בשני פרויקטים אלה החלו חתימות על הסכם פינוי בינוי אשר כולל תנאים מתלים כמקובל בהסכמים מסוג זה.¹⁸²

¹⁸² לאחר תאריך הדוח, התקבלה בידי חברה בת של אביב מליסרון (שהינה הבעלים של הקרקע במתחם שדה דב), בדומה לבעלי קרקעות נוספים במתחמי שדה דב, פנייה מאת רמ"י, לפיה נמסר לרמ"י על ידי המשרד להגנת הסביבה כי על פי ממצאים ראשוניים, התגלו בדיגומי מי תהום במתחם שדה דב חריגות במרכיבי PFAS. בהתאם לפניה כאמור ולאור הממצאים שנמצאו במתחם יבוצעו עבודות לצורך השלמת דיגום וחקר הקרקע. נכון למועד הדוח, החברה אינה יודעת האם הממצאים החריגים שנמצאו כאמור, קיימים גם במגרש שבבעלותה (באמצעות החברה הבת) ובמידה והם אכן קיימים מה ההשפעות של הממצאים הנ"ל על הפרויקט.

(3) בנוסף, במהלך הרבעון הראשון של שנת 2026 נבחרה אביב מליסרון על ידי בעלי הדירות לקדם שני פרויקטים של התחדשות עירונית בירושלים ובבת ים, הכוללים יחד כ-2,250 יחידות דיור לבנייה, בכפוף לאישור תב"ע בכל אחד מהפרויקטים. בפרויקט בבת ים החל שלב החתימות ובפרויקט בירושלים שלב החתימות יחל לאחר הגעה לנוסח הסכם פינוי בינוי מוסכם למול הדיירים.

נכון למועד אישור הדוחות, לחברת אביב מליסרון צבר פרויקטים של 12,510 יח"ד לבנייה בשלבי תכנון שונים ברחבי הארץ, מספר יחידות היזם בפרויקטים צפוי להיות בהיקף של כ-1837,400 יח"ד (חלק אביב מליסרון).

מתוך צבר הפרויקטים, לחברת אביב מליסרון 6,051 יח"ד בשלבי תכנון מתקדמים ועם שיעור חתימות מעל 67%, מספר יחידות היזם הינו 3,724 יח"ד (חלק אביב מליסרון). כמו כן, הרווח הגולמי הצפוי (חלק אביב מליסרון) בגין פרויקטים אלו הינו כ-2.5 מיליארד ש"ח.

בנוסף, ממשיכה אביב מליסרון לבחון הזדמנויות בשוק בין אם במכרזים חדשים מטעם הרשויות בין אם בעסקאות פרטיות, ובין אם בפרויקטים בתחום ההתחדשות העירונית.

יצוין, כי נכון למועד פרסום דוח זה, מרבית התקשרויותיה של אביב מליסרון עם רוכשים של יחידות דיור במהלך תקופת הדוח התבצעה במתכונת של 80:20 או 85:15 (מבצעי מכירה לפיהם הרוכשים משלמים 20% או 15% מהתמורה בעת החתימה על החוזה ו-80% או 85% מספר חודשים לפני מועד האכלוס (בהתאמה לדרישות הרגולטוריות של בנק ישראל)), מבצעים השקולים למתן הנחה לרוכשים, או באמצעות הלוואות הקבלן (בהן הרוכש נוטל משכנתה מהבנק, בעוד היזם הוא הנושא בתשלומי הריבית על חלק/כל הלוואה עד אכלוס הדירה או עד לתקופת הלוואה הקבועה בחוזה המכר מול הרוכש). במהלך שנת 2025 נמכרו 118 יח"ד בתנאים של 20:80 או 85:15, ההשפעה של מבצעים אלה הינה על סעיף המימון בדוחות הכספיים אשר למועד הדוח אינה מהותית.

15.2. בנוסף, במסגרת פרויקט Landmark TLV בתל אביב המוחזק על ידי החברה עם שותף בחלקים שווים, פועלת החברה להקמת 116 יחידות דיור למגורים וזאת בנוסף לשני מגדלי משרדים ושטחי מסחר. כמו כן, התקשרה החברה ביחד עם השותף בפרויקט בהסכם למתן שירותי שיווק ומכירה של יחידות הדיור עם אביב מליסרון. לצורך הקמת הפרויקט התקשרה החברה ביחד עם השותף עם קבלן ראשי. לפרטים נוספים אודות הפרויקט, ראו טבלאות נכסים לא מהותיים בהקמה בסעיף 15.16 להלן. לפרטים אודות חלק המשרדים בפרויקט Landmark TLV, ראו סעיף 11 לעיל.

15.3. מידע כללי על תחום הפעילות

תחום הנדל"ן היזמי מאופיין במספר שלבים אשר לעיתים שלובים זה בזה ומבוצעים על ידי היזם במקביל והכוללים: איתור קרקעות פוטנציאליות ורכישתן בהתאם לכדאיות הכלכלית הטמונה בהן (במסגרת עסקאות רכישה מלאה,

¹⁸³ חלק החברה מתייחס למספר היחידות לשיווק (לא כולל דירות לבעלים) ובנטרול חלק השותפים, ככל שרלוונטי. בפרויקטים בהם טרם נקבע חלק אביב מליסרון, ההנחה היא שחלקה הסופי של אביב מליסרון יעמוד על שיעור של 85%. כמו כן, בפרויקטים בהם טרם נקבעה כמות הדירות לבנייה, נלקח מכפיל של 2.6 ביחס לכמות דירות הקיימות.

עסקאות קומבינציה ושירותי בנייה, עסקאות התחדשות עירונית וכיו"ב) וכן התקשרות עם גוף מממן לרכישת הקרקע; השבחת הקרקעות בדרך של קידום תכניות בניין עיר (תב"ע) להגדלת זכויות הבנייה הקיימות על המקרקעין ו/או לשינוי ייעוד הקרקע לייעוד הרלוונטי לפרויקט וכן קידום הליכים תכנוניים-רישויים לקבלת ההיתרים והרישיונות הדרושים להקמת הפרויקט על המקרקעין ולהשבחתו (לעניין זה יצוין כי לעיתים תהליכי התכנון ובעיקר שינוי ייעוד הקרקע עשויים להימשך מספר שנים ולהיות כרוכים באי וודאות, בתשומות ניהוליות רבות ובעלויות אשר לעיתים הינן בלתי מבוטלות); התקשרות עם ספקים, מתכננים ויועצים שונים לצורך הקמת הפרויקט, לרבות התקשרות עם קבלן מבצע ראשי (לעיתים בשילוב עם קבלנים נוספים לעבודות שונות בפרויקט); התקשרות עם גוף מממן לליווי פיננסי לבניית הפרויקט; ושיווק יחידות המגורים/משרדים/מסחר בפרויקט לרוכשים פוטנציאליים.

15.4. פינוי בינוי- כללי

פרויקט פינוי בינוי הינו פרויקט במסגרתו נהרסים בניינים ישנים הקיימים על הקרקע ותחתם נבנים בנייני מגורים חדשים. הפרויקטים המקודמים על ידי אביב מליסרון בתחום הפינוי בינוי הינם במסלול מיסוי; מסלול זה מיועד לבעלי דירות ו/או יזמים המעוניינים לקדם פרויקט פינוי בינוי בעצמם, ומאפשר להם לקבל הטבות מס שונות שיאפשרו את מימושו של הפרויקט. במסלול המיסוי, היזם הינו הגורם המקדם את קבלת ההכרזה למתחם פינוי בינוי לצורך קבלת הטבות המס בפרויקט. לאחר קבלת הכרזה על המתחם כמתחם פינוי בינוי ומימוש הפרויקט, היזם והבעלים זכאים להקלות מס כדלקמן: הקלות בהיטל השבחה בתנאים מסוימים, הטבות במס שבח, הטבות במס רכישה של בעלי הדירות הקיימות ואפשרות לדחיית המועד הקובע לחבות במס, ומע"מ בשיעור אפס בגין בניית יחידות שייבנו עבור בעלי הזכויות הקיימות במסגרת עסקת הפינוי בינוי.

יצוין כי הקמת מיזמי פינוי בינוי מוסדרת, בין היתר בחוקים כמפורט בסעיף 24 להלן, ובין היתר חוק פינוי בינוי (עידוד מיזמי פינוי בינוי), תשס"ו-2006 (להלן: "**חוק פינוי בינוי**"). סט חוקים זה, ובראשם חוק פינוי בינוי, נחקקו במטרה לעודד התחדשות עירונית, לרבות תוך מתן מערך כלים להתמודדות עם דיירים סרבנים כמפורט לעיל. במסגרת חוק זה, ככלל, שיעור הסכמת בעלי הדירות הקיימות הנדרש (החל מיום 1 בינואר 2022) הינו שני שלישי מכלל הדירות. פעילות ההתחדשות העירונית במתחמי פינוי בינוי מאופיינת גם היא במספר שלבים עיקריים הכוללים: (1) איתור מתחם העונה על הקריטריונים של מתחם פינוי בינוי והתקשרות בהסכם פינוי בינוי עם כל בעלי הזכויות בו; (2) במקביל ועם התקדמות חתימת בעלי הזכויות על הסכם הפינוי בינוי - קידום תכנית בניין עיר (תב"ע) ביחס למתחם לצורך הגדלת זכויות הבנייה הקיימות על המקרקעין; (3) הכרזה על המתחם כמתחם פינוי בינוי לצורך קבלת הטבות המס הקבועות בחוק; (4) קבלת היתר בנייה לפרויקט; (5) קבלת מימון בנקאי לפרויקט; (6) פינוי בעלי הזכויות מהמקרקעין; (7) הקמה וביצוע של הפרויקט.

15.5. האזורים הגיאוגרפיים בהם מתבצעת הפעילות וסוגי הפרויקטים

נכון למועד הדוח, פועלת אביב מליסרון בתחום זה במספר אזורים ביקוש באזור גוש דן, השרון וירושלים, באמצעות חברות בנות/שותפויות ייעודיות המחזיקות בזכויות בפרויקטים. אביב מליסרון תבחן התרחבות לפעילות באזורים נוספים בהתאם להתכונות של פרויקטים רלוונטיים.

פעילות אביב מליסרון בתחום הייזום למגורים מבוצעת על קרקעות שהחברה רוכשת בהן זכויות (לרבות בדרך של השקעה בחברות אחרות ועסקאות משותפות עם צדדים שלישיים), וזאת במספר דרכים אופייניות: (1) רכישת זכויות במקרקעין במתכונת של "התחדשות עירונית" - מתחמי פינוי בינוי או התחדשות בניינית; (2) השתתפות במכרזים לרכישת זכויות חכירה מרשות מקרקעי ישראל ("רמ"י"), לרבות בדרך של חתימה על הסכם חכירה והסכם פיתוח (על פיהם מעמידים רמ"י ומשרד השיכון והבינוי את המקרקעין לרשות הרוכש, לתקופה הקבועה בהסכמי החכירה

והפיתוח, והרוכש מתחייב להקים על המקרקעין מבנים בתנאים ובמועדים הקבועים בהסכמים); (3) רכישת זכויות במקרקעין או רכישת מניות התאגיד המחזיק בזכויות במקרקעין בתמורה למזומן; (4) רכישת זכויות במקרקעין במתכונת של הסכמי קומבינציה.

15.6. אופי התקשרויות עם קבלנים מבצעים

לאחר השלמת ההתקשרות לרכישת הזכויות בקרקע וקבלת ההיתרים הנדרשים על פי דין להקמת הפרויקט, מבצעת אביב מליסרון את עבודות הקמת הפרויקט בעצמה כקבלן ראשי, החל מעבודות החפירה והדיפון, עבור לבניית שלד הבניין, השלמת הפרויקט, מסירת היחידות לרוכשי היחידות וכלה בתום תקופות האחריות והבדק, כאשר בחלק מהפרויקטים ובהתאם לשיקול דעתה (ולהתחייבויות כלפי צדדים שלישיים באותם הפרויקטים) תוכל להחליט להיעזר בקבלנים ראשיים חיצוניים להקמת הפרויקט (בשיטת Turn key).

15.7. הקמת הפרויקטים (ביצוע עצמי)

נכון למועד הדוח אביב מליסרון משמשת כקבלן הראשי של כל אחד מהפרויקטים שלה שבביצוע בתחום הייזום למגורים. יכולת אביב מליסרון לבצע באופן עצמאי את הפרויקטים הן מבחינת הביצוע, הן מבחינת הידע, הניסיון הנצבר וכוח האדם המיומן של אביב מליסרון, מפחיתה למעשה את התלות של אביב מליסרון בצדדים שלישיים ומעניקה לה את היכולת להתמודד באופן מיטבי עם התחרות בענף הבנייה. ככלל, בכל פרויקט מועסקים מנהל פרויקט, מהנדס ביצוע ומנהל עבודה לצורך ביצוע עבודות, פיקוח וליווי בכל שלבי ההקמה, וכן הפרויקט מלווה על ידי מערך ההנדסה של אביב מליסרון, וזאת בין היתר לשם הבטחת טיב ואיכות עבודות הבנייה.

לצורך ביצוע עבודות הבנייה והפעולות הכרוכות בכך, מתקשרת החברה עם קבלני משנה (שלד, חשמל, אינסטלציה וכו') וכן ספקי שירותים הנדסיים (מתכננים, אדריכלים, מודדים ויועצים נוספים). התקשרויות אביב מליסרון עם קבלני המשנה כוללות בדרך כלל התחייבויות של קבלן המשנה גב אל גב עם התחייבויות אביב מליסרון על פי חוק המכר (דירות), תשל"ג-1973, לרבות לעניין עמידה בלוחות זמנים, תקופות הבדק והאחריות ותיקון ליקויים. בכלל הפרויקטים, ספקים וקבלני משנה אשר עימם מתקשרת החברה נבחרים בדרך כלל בדרך של מכרז ועל סמך ניסיון קודם של אביב מליסרון עם אותם ספקים/קבלני משנה.

כאמור לעיל, אביב מליסרון הינה בעלת רישיון קבלן ג' 5 ושימשה ותשמש להערכת החברה גם בעתיד כקבלן ראשי במרבית הפרויקטים אותם היא יוזמת. יחד עם זאת, ייתכן כי בעתיד תחליט אביב מליסרון בהתאם לשיקול דעתה, להיעזר בקבלנים ראשיים חיצוניים בחלק מהפרויקטים שבבעלותה (בשיטת Turn key).

על פי המדיניות החשבונאית המיושמת בדוחותיה הכספיים המאוחדים של אביב מליסרון, הרווח בגין ייזום והקמת הפרויקטים מוצג במסגרת הרווח הגולמי המאוחד, לרבות הרווח הקבלני אשר מוכר בהתאם לשיעור ההשלמה ושיעור המכירה בפרויקט ובהתאם לתקני חשבונאות בינלאומיים (IFRS-15).

על אף האמור לעיל, יש לציין כי הרווחים הגולמיים המוצגים בטבלאות להלן, בהתייחס לפרויקטים המבוצעים על ידי אביב מליסרון, לא כוללים את הרווח הקבלני.

15.8. סוגי שימושים במלאי הנמכר

עיקר המלאי בתחום פעילות זה הינו מלאי ו/או קרקעות ביעוד למגורים או למגורים בשילוב מסחר ו/או תעסוקה (לרבות משרדים) בהיקף שאינו מהותי, ואביב מליסרון פועלת לקבלת כל האישורים וההיתרים הנדרשים לצורך התחלת בנייה בהן.

15.9. מדיניות מימון פרויקטים

מימון רכישת קרקעות והקמת פרויקטים נעשה לרוב מהון עצמי וממימון מגופים בנקאיים ו/או מגופים פיננסיים. באשר למימון הבנקאי/פיננסי להקמת פרויקטים, תנאי סף מקובל להעמדתו, מעבר להזרמת הון עצמי כאמור, הינו מכירה מוקדמת של יחידות דיור. שיעור ההון העצמי ושיעור המכירה המוקדמת משתנים מפרויקט לפרויקט (ואף משפיעים זה על זה) ויכולים להשתנות אף במהלך הקמתו של פרויקט, אם כי לרוב, ההון העצמי הנדרש לצורך קבלת מימון בנקאי/פיננסי לפרויקט בתחום פעילות זה הינו בשיעור של כ-20%-30% עבור רכישת קרקע ובשיעור של 10%-20% עבור הקמת פרויקט. נכון למועד דוח זה, אביב מליסרון נהגת לממן פרויקטים של התחדשות עירונית מהון עצמי שמוזרם בצורה של הלוואות בעלים לחברה הייעודית, ולקראת קבלת היתר בנייה לפרויקט הרלוונטי פועלת אביב מליסרון לקבלת מימון בנקאי/פיננסי להקמת הפרויקט. נכון למועד הדוח, כל הפרויקטים שבהקמה מצויים בליווי בנקאי.

הסכמי ליווי פיננסיים לפרויקטים של נדל"ן יזמי, כוללים בעיקר מסגרת ליווי לרכישת המקרקעין ו/או לליווי בניית הפרויקט, והאשראי מועמד על ידי הבנק המלווה בשיטת "פרויקט סגור", באמצעות חשבון מיוחד לכל פרויקט אליו מועברים תקבולי הפרויקט וממנו משולמות ההוצאות בנינו (לאחר אישור מפקח מטעם הבנק המממן) לרבות הנפקת ערבויות או בשילוב של בנק מלווה עם גוף פיננסי נוסף אשר מעמיד את הערבויות לרוכשי היחידות בהתאם להוראות חוק המכר (דירות) (הבטחת השקעות של רוכשי דירות), התשל"ה-1974, וכן בפרויקטים של התחדשות עירונית, ערבויות לבעלי הדירות הקיימות – דבר המבטיח את קיומו של הפרויקט כיחידה סגורה של הכנסות והוצאות. במסגרת הסכמי הליווי, משועבדים לגוף המממן, הקרקע, חשבון הפרויקט וכל זכויות היזם בקשר לפרויקט, לרבות זכויות לתקבולי המכירות. במסגרת ההתקשרות עם הגוף המממן, נבדקת הרווחיות הצפויה של הפרויקט ונקבעות מראש רמות המחירים, קצב המכירות וקצב התקדמות הבנייה להם מחויבת אביב מליסרון. בהסכמי הליווי מוענקות לגוף המממן סמכויות פיקוח ומעקב צמודות אחר עמידת אביב מליסרון ביעדים הנ"ל, כאשר במקרה של אי עמידה בקריטריונים שנקבעו כאמור, אשר אינה מתוקנת על ידי אביב מליסרון, קיימים לגוף המממן סמכויות וסעדים שונים לרבות העמדת המימון לפירעון מידי.

יצוין, כי עודפי הפרויקט משוחררים לאביב מליסרון על ידי הבנק המלווה על פי רוב בכפוף לסיום הבנייה ומכירת יחידות הדיור.

15.10. שינויים מהותיים בבסיס הפעילות העסקית בשלוש השנים האחרונות

לא חלו שינויים מהותיים בבסיס הפעילות העסקית של אביב מליסרון בשלוש השנים האחרונות למעט השינוי בבעלות אביב מליסרון אשר עד למחצית 2022 הוחזקו מניותיה במלואן על ידי קבוצת אביב ושות' נדל"ן 1963 בע"מ ונרכשו בשני שלבים על ידי החברה, כך שכיום מוחזקות מלוא המניות של אביב מליסרון על ידי החברה. לפרטים נוספים אודות עסקאות הרכישה ראו סעיף 1.3 לעיל.

15.11. שינוי חקיקה בעלי השפעה ייחודית על תחום הייזום למגורים והתחדשות עירונית

פעילותה של אביב מליסרון בתחום כפופה בין היתר לדיני המקרקעין, לדיני התכנון והבנייה, דיני ההתחדשות העירונית ולדיני המיסים בישראל. הקמת פרויקט תלויה במצב התכנון והרישוי החל על המקרקעין הרלוונטי. התנאי הראשון לבנייה הוא קיומה של תכנית בנין עיר ("תב"ע") תקפה שאושרה על ידי רשויות התכנון ואשר על פיה ניתן לבנות על הקרקע פרויקט בייעוד המתאים. בהעדר תב"ע קיימת המתאימה לפרויקט והכוללת זכויות בנייה בהיקף המאפשר את הוצאת הפרויקט אל הפועל, היזם פועל מול רשויות התכנון לאישור התב"ע הדרושה להקמת הפרויקט. לאחר אישורה של התב"ע או במקרה בו קיימת תב"ע, פועל היזם מול רשויות הרישוי להוצאת היתר הבנייה.

תהליך קבלת האישורים וההיתרים מול הרשויות הרלוונטיות וועדות התכנון נמשך זמן רב, מצריך העסקת בעלי מקצוע שונים (אדריכלים ויועצים בתחום) ולעיתים כרוך בהוצאות רבות. התחייבויות שונות בקשר עם קבלת אישורים והיתרים כאמור, עיכובים או דחיות עשויים לעכב את בניית הפרויקטים.

לפרטים אודות דרישות רגולטוריות וחקיקתיות שונות החלות על אביב מליסרון בתחום פעילות זה, ראו סעיף 24 להלן.

15.12. השלכות מס ייחודיות במסגרת תחום הייזום למגורים

לפרטים ראו ביאור 21 לדוחות הכספיים.

15.13. גורמי הצלחה קריטיים בתחום הפעילות

להערכת החברה, גורמי ההצלחה הקריטיים בתחום הפעילות הינם כדלקמן: (1) יכולת איתור הזדמנויות עסקיות כדאיות ונטילת יוזמה המתבטאת בפיתוח ובנייה של פרויקטים לרבות פרויקטים בעירוב שימושים; (2) איכות התכנון והבנייה של הפרויקט ויכולת התמודדות וניסיון בפרויקטים בעלי מורכבות תכנונית גבוהה; (3) איתנות פיננסית המאפשרת השקעת הון עצמי נדרש או לחלופין השגת מימון חיצוני לטובת הפרויקטים בהם מעורבת אביב מליסרון, לאור היקפם הכספי הגדול וכן מסייעת בקבלת תנאי אשראי נוחים; (4) איתור ושימור הון אנושי איכותי ומקצועי המשפיע על יכולתה של אביב מליסרון לתכנן ולבצע באופן יעיל את הפרויקטים שלה, להתאים אותם לצרכי השיווק המשתנים ולבצע את פעילות השיווק והמכירה בתנאים רווחיים, וכן המשפיע על יכולת החברה לשמר את המוניטין שלה (מיצוב); (5) צבירת מוניטין ומיצוב עסקי לרבות יכולות שיווק מתקדמות המייצרות מיצוב ומיתוג בולטים ומבודלים וקיומו של מאגר לקוחות.

15.14. חסמי כניסה

להערכת החברה, לשוק הנדל"ן היזמי מספר חסמי כניסה, אשר העיקריים שבהם: (1) איתנות פיננסית המאפשרת את השקעת ההון העצמי הנדרש, נגישות וקבלת מימון פיננסי חיצוני לרכישת קרקעות ולהקמת הפרויקטים, וכן איתנות פיננסית מאפשרת לצלוח תקופות מאתגרות; (2) יכולת איתור מתחמים מתאימים לביצוע פרויקטים; (3) ידע, מוניטין, וניסיון בתכנון, ניהול, ביצוע, פיקוח ושיווק בתחום הייזום, בהתנהלות מול רשויות התכנון ועמידה בדרישות הרישוי; (4) פרק הזמן הארוך הלוך להוצאת היתר בנייה והתחלת ביצוע בפרויקטים של התחדשות עירונית.

15.15. חסמי יציאה

להערכת החברה, לשוק הנדל"ן היזמי מספר חסמי יציאה, אשר העיקריים שבהם: (1) התחייבויות ארוכות טווח, הן חוזיות והן על פי הדין (לרבות מכוח חוק המכר (דירות)), כלפי רוכשים ורשויות; (2) פרויקטי הייזום הינם ארוכי טווח, יכולת המימוש והמכירה של פרויקטים גמורים או בשלבי הבנייה, נגזרות בין היתר ממיקומן של הקרקעות, מצבן התכנוני ותנאי הביקוש וההיצע השוררים בשוק; (3) פירעון מוקדם של מסגרות מימון עלול להביא לחיוב בקנסות "שבירה" כבדים.

תמצית תוצאות

א. תמצית התוצאות להלן אינה כוללת את השפעת עודפי העלות שהוקצו בעת רכישת השליטה באביב מליסרון.
 ב. תוצאות 2025 להלן כוללים הפסד מפעילות מאחר שחברת אביב מליסרון נמצאת בשלבי בנייה ראשוניים במרבית הפרויקטים, ובכך מרבית הרווח הצפוי מפרויקטים אלו טרם הוכר.

פרמטר (במיליוני ש"ח)	לשנה שנסתיימה ביום 31.12.2023	לשנה שנסתיימה ביום 31.12.2024	לשנה שנסתיימה ביום 31.12.2025
הכנסות תחום הפעילות (מאוחד)	470	129	172
רווחי (הפסדי) תחום הפעילות (מאוחד)	43	(7)	(24)
רווחי (הפסדי) תחום הפעילות (חלק התאגיד)	21	(10)	(24)
סך נכסי תחום הפעילות במאזן (מאוחד)	2,197	2,214	3,517

נכון למועד הדוח, לאביב מליסרון פרויקטים בארץ בשלבי תכנון, בהקמה, עתודות קרקע ופרויקטים בתחום ההתחדשות העירונית לפי הפילוח כדלקמן (הטבלה להלן כוללת התייחסות גם ל-116 יחידות דיור המוקמות על ידי החברה במסגרת פרויקט לנדמארק):

סוג הפרויקט	סה"כ דירות לבנייה	מספר יחידות לשיווק (חלק החברה)**
פרויקטים בהקמה	778	402
פרויקטים בתכנון	1,828	1,350
עתודות קרקע	320	320
עתודות קרקע (התחדשות עירונית)	1,343	672
פרויקטי התחדשות עירונית שהושג בהם רוב מיוחס וטרם אושרה בהם תב"ע	2,640	1,297
פרויקטי התחדשות עירונית שטרם הושג בהם רוב מיוחס וטרם אושרה בהם תב"ע*	2,821	1,359
סה"כ	9,730	5,400

¹⁸⁴ הנתונים הנכללים בטבלאות בסעיף 15 זה בדבר מספר יחידות דיור מבוקשות/מתוכננות ו/או שטחי משרדים/מסחר, הכנסות שיוכרו, מקדמות שצפויות להתקבל ורווח גולמי צפוי (לפי העניין), מהווים מידע צופה פני עתיד כהגדרתו בחוק ניירות ערך, המבוסס על הערכות הנהלת החברה המתבססות על תחזיות ותכניות עבודה של החברה ועל היכרותה עם שוק הדיור בישראל בכלל ובאזורי הפרויקטים בפרט, וכן מבוסס על הערכותיה של החברה לגבי משך הליכי תכנון, אישור, שיווק ובניית הפרויקטים (לפי העניין), עלויות הקמת הפרויקטים ומחירי מכירת יחידות הדיור בהם. הערכות אלו עלולות שלא להתממש, כולן או חלקן, או להתממש באופן שונה מהצפוי, לרבות באופן מהותי, כתוצאה (לפי העניין) משינוי בתכניות העבודה של החברה בקשר עם מי מהפרויקטים, משינוי מחירי הדירות בסביבת מי מהפרויקטים או בשוק כולו, מהתארכות הליכי תכנון, שיווק ובניה, מהחלטות גופים תכנוניים או רגולטוריים, משינויים במדיניות תכנונית, משינויים סטטוטוריים, מהמצב הכלכלי של המשק (לרבות שינוי מדיניות מיסוי וירידה בביקושים), משינויים בעלויות תשומות הבניה, משינויים במצב הבטחוני (לרבות מלחמת) והמדיני בישראל והשלכותיהם ו/או התממשותם של כל או חלק מגורמי הסיכון המפורטים בסעיף 30 להלן.

סה"כ הדירות כאמור לעיל בתוספת יחידות בבניינים שעתידיים להצטרף למתחמי פינוי בינוי קיימים שמקדמת החברה עומד

על 10,376 יח"ד לבנייה.

(*) הטבלה אינה כוללת שני פרויקטים של התחדשות עירונית בירושלים ובבת ים, בהם אביב מליסרון זכתה במהלך הרבעון של שנת 2026, הכוללים כ-2,250 יחידות דיור לבנייה.

(**) חלק החברה מתייחס למספר היחידות לשיווק (לא כולל דירות לבעלים) ובנטרול חלק השותפים, ככל שרלוונטי. בפרויקטים בהם טרם נקבע חלק אביב מליסרון, ההנחה היא שחלקה הסופי של אביב מליסרון יעמוד על שיעור של 85%. כמו כן, בפרויקטים בהם טרם נקבעה כמות הדירות לבנייה, נלקח מכפיל של 2.6 ביחס לכמות דירות הקיימות. "פרויקט בהקמה" לעניין זה משמעו – הקמת הפרויקט החלה לפני תום שנת הדיווח ואין מניעה להמשיך ברציפות בהקמתו, והקמת הפרויקט לא הסתיימה עד היום האחרון של שנת הדיווח;

"פרויקט בתכנון" – לעניין זה משמעו – ביום האחרון של שנת הדיווח בנייתו טרם החלה ולהערכת הנהלת החברה, הקמתו צפויה להתחיל בשנה העוקבת לשנת הדיווח, או התקבל לגביו היתר בנייה (לרבות היתר חפירה ודיפון);

"עתודת קרקע" לעניין זה משמעה – קרקע המוצגת כמלאי או כמלאי מקרקעין שהקמת הפרויקט עליה טרם החלה, למעט קרקעות שהינן "פרויקט בתכנון".

"פרויקטי התחדשות עירונית" לעניין זה משמעם – פרויקטים מסוג פינוי בינוי או תמ"א 38/2.

נתונים מצרפיים אודות הפרויקטים בתחום הפעילות:

בכל מקום בסעיף 15 זה (תחום פעילות הייזום למגורים והתחדשות עירונית) בו ישנה: (א) התייחסות לרווח גולמי, הכוונה הינה לרווח גולמי בניכוי כלל ההוצאות הישירות המיוחסות לפרויקט לרבות מימון; (ב) התייחסות ליתרת עודפים, הכוונה הינה לרווח גולמי בניכוי מס. (ג) נתונים אודות פרויקטים בהקמה כוללים את מלאי הדירות בפרויקט LANDMARK במתחם שרונה, תל אביב. הנתונים מוצגים לפי 100%, חלק החברה בפרויקט 50%.

להלן נתוני פרויקטים בהקמה ליום 31 בדצמבר 2025:

נתונים כספיים שנת 2025 (במיליוני ש"ח)	
778	מספר יח"ד כולל בפרויקטים בהקמה
752	יתרת מלאי בספרים המתייחסת לפרויקטים בהקמה (במונחי עלות) ¹⁸⁵
320	רווחי גולמי צפוי כולל מפרויקטים בהקמה (חלק החברה) ¹⁸⁶
17	מספר חוזי מכירה מחייבים שנחתמו בתקופה השוטפת (השנה) בקשר עם פרויקטים בהקמה
314	מספר יח"ד שטרם נחתמו לגביהן הסכמי מכירה מחייבים בפרויקטים בהקמה
8	מספר חוזי מכירה מחייבים שנחתמו מסוף תקופת הדיווח ועד סמוך לתאריך הדוח (לגבי פרויקטים בהקמה)

צבר הכנסות¹⁸⁷ ומקדמות בגין חוזי מכירה מחייבים בגין פרויקטים בהקמה ליום 31 בדצמבר 2025:

מקדמות ותשלומים הצפויים להתקבל בגין חוזי מכירה מחייבים (במיליוני ש"ח)	הכנסות שיוכרו בגין חוזי מכירה מחייבים (במיליוני ש"ח)**	
38	31	שנת 2026 - רבעון 1
8	19	שנת 2026 - רבעון 2
2	19	שנת 2026 - רבעון 3
1	19	שנת 2026 - רבעון 4
36	178	שנת 2027

¹⁸⁵ בגין פרויקטים אלו, נרשמו בספרי אביב מליסרון עלויות בגין קומביניציה (וזאת כנגד התחייבות לשירותי בנייה ושכ"ד). כמו כן, יתרת המלאי כוללת הוצאות נדחות בגין שיווק.

¹⁸⁶ לא כולל השפעת הקצאת עודפי עלות שנעשתה בעקבות רכישת אביב מליסרון.

¹⁸⁷ הסכומים הינם לפני ניכוי מרכיב מימוני.

שנת 2028	110	152
שנת 2029	71	264
שנת 2030 ואילך	47	-
סה"כ	494	501

יודגש, כי הנתונים שהובאו בטבלה זו לעיל המתייחסים למועד ההכרה בהכנסה בגין חוזי מכירה מחייבים וכן למועד קבלת התשלומים בגין חוזי מכירה מחייבים, מהווים מידע צופה פני עתיד, כהגדרתו בחוק ניירות ערך, והם כפופים לעמידת רוכשי הזכויות/היחידות השונות בהתחייבויותיהם החוזיות ובשיעור הביצוע של כל פרויקט בכל נקודת חתך.

**** הכנסות שיוכרו בגין חוזי מכירה מחייבים מוצגות בניכוי מרכיב מימוני.**

נתונים אודות הספקים וקבלני המשנה העיקריים של תחום הייזום למגורים בשנת 2025:

ספקיה העיקריים של אביב מליסרון בתחום הפעילות הינם קבלנים, אדריכלים, מתכננים, מהנדסים, יועצים וכדומה, עימם מתקשרת אביב מליסרון לצורך הקמת הפרויקטים. להערכת הנהלת אביב מליסרון, אין לה תלות בקבלן ו/או ספק ספציפי שהחלפתו עלולה להטיל על אביב מליסרון תוספת עלות מהותית. להערכת הנהלת אביב מליסרון, ההשלכה העיקרית שעלולה להיות להחלפת קבלן ו/או ספק ספציפי היא עיכוב לא מהותי בהשלמת בניית הפרויקט.

להלן נתונים אודות פרויקטים שאינם מהותיים מאוד

נתונים אודות פרויקטים בהקמה ליום 31 בדצמבר 2025 - נתונים כלליים על הפרויקטים (במיליוני ש"ח):

שם	מיקום	מועד רכישת הקרקע	מועד תחילת הבנייה	מועד סיום בנייה משוער	חלק התאגיד האפקטיבי בפרויקט (%)	סה"כ יח"ד בפרויקט	סה"כ מ"ר ממוצע ליח"ד	שיעור השלמה כספי ליום 31.12.2025 (%)	סה"כ יח"ד שנחתמו לנביהן הסכמי מכירה מחייבים			סה"כ יח"ד שטרם נמכרו ליום 31.12.2025	סה"כ הכנסות צפויות	סה"כ עלויות צפויות	שיעור הון עצמי מושקע בפרויקט (%)	סה"כ רווח נולמי צפוי (%)	סה"כ רווח נולמי צפוי	יתרת עודפים צפויים בסיום לרבות הון עצמי שהושקע בפרויקט
									ליום 31.12.2024	ליום 31.12.2025	סמוך למועד הדוח							
אביב בפודים	רמת-גן	פינוי בינוי	אפריל 2022	רבעון 1 ***2026	80%	111	99.43	95%	72	74	74	-	232	185	14.6%	47	20%	**13

27	12%	16	12.5%	114	130	12	18	19	19	30%	87	63	70%	רבעון 1 2028	נובמבר 2024	תמ"א 38/2	תל- אביב	אביב בחפץ חיים
**21	14%	23	12%	147	170	14	31	34	34	9%	98	72	85%	2028	אפריל 2025	פינוי בינוי	רמת- גן	אביב במקור
**48	15%	32	12%	175	207	33	9	15	15	9%	91	84	85%	2028	יולי 2025	תמ"א 38/2	תל- אביב	אביב ברדינג
472	27%	143	100%	382	525	116	-	-	6	62%	70	116	50%	2027	נובמבר 2023	2015	תל- אביב	LANDMARK

* בגין פרויקטים אלו נרשמו בספרי החברה גם עלויות בגין קומביניציה (וזאת כנגד התחייבות לשירותי בנייה ושכ"ד), אשר לא נכללו בטבלה דלעיל.

** בניכוי עודפים/החזר הון עצמי שנמשך.

*** ביום 1 במרץ, 2026 התקבל טופס אכלוס בפרויקט אביב בפודים, ר"ג, והחברה החלה במסירת הדירות לדיירים בימים אלה.

**** הפרויקט ממומן באמצעות הון עצמי בלבד.

נתונים אודות פרויקטים בהקמה ליום 31 בדצמבר 2025 - נתונים על ההכנסות, העלויות והמחירים בפרויקט (למעט אם צוין אחרת - במיליוני ש"ח):

שם	עלויות שהושקעו בפועל בפרויקט עד ליום 31.12.2025				מחיר המכירה הממוצע למ"ר בחוזים שנחתמו בפרויקט (בכל תקופה), ללא מע"מ (בש"ח)	הכנסות מחוזים חתומים, נכון ליום האחרון של שנת 2025			מלאי שטרם נחתמו לגבי חוזי מכירה מחייבים ליום 31.12.2025		סה"כ שיעור רווח גולמי צפוי (%)	סה"כ רווח גולמי שטרם הוכר	סה"כ הכנסות שטרם הוכרו (א) + (ב) + (ג)		
	קרקע היטלים פיתוח	בניה	עלויות מימון שהוונו לפרויקט	אחרות		הכנסות שהוכרו	הכנסות מחוזים חתומים שטרם הוכרו		מחיר ממוצע למ"ר לפיו חושב צפי ההכנסות של המלאי הבלתי מכור (ג) כולל מע"מ**	צפי הכנסות המלאי הבלתי מכור (ג)					
							יתרת יתרת סכומים לקבל לפי חוזים (ב)	מקדמות שנתקבלו (א)							
אביב בפודים	12	128	4	37	221	-	12	-	-	30,196	31,560	-	2	12	20%

12%	14	109	44,479	60	49	-	21	41,615	42,160	-	65	32	11	1	31	6	אביב בחפץ חיים
14%	22	161	35,260	63	87	11	9	30,746	32,781	-	110	30	13	1	10	13	אביב במקור
15%	31	201	47,721	139	54	8	6	46,399	44,973	-	137	35	13	3	12	11	אביב ברז'ינג
27%	143	525	62,476	525	525	-	-	-	-	63,294	240	142	-	3	50	89	LANDMARK

* בגין פרויקטים אלו נרשמו בספרי החברה גם עלויות בגין קומבינציה (וזאת כנגד התחייבות לשירותי בנייה ושכ"ד), אשר לא נכללו בטבלה דלעיל.

** מחיר המכירה הממוצע למ"ר הינו בניכוי מרכיב מימוני, למעט פרויקט אביב בפודים.

פרויקטים בתכנון

נתונים אודות פרויקטים בתכנון ליום 31 בדצמבר 2025 - נתונים כלליים על הפרויקטים:

יח"ד בפרויקט				חלק התאגיד האפקטיבי בפרויקט (%)	האם הושג מימון/ליווי בנקאי לפרויקט	מועד סיום בניה משוער בפרויקט	מועד תחילת בניה מתוכנן בפרויקט*	עלות בספרים (במיליוני ש"ח)	מועד רכישת הקרקע	מיקום הפרויקט	שם
מצב תכנוני מתוכנן		מצב תכנוני נוכחי									
מ"ר ממוצע ליחידה	יח"ד	מ"ר ממוצע ליחידה	יח"ד								
113	136 ו-8	63	48 ו-8 חנויות	85%	לא	2030	2026	24	פינוי בינוי	ההסתדרות 32-34, גבעתיים	הסתדרות מתחם ד'
113	133	65	48	85%	לא	2030	2026	17	פינוי בינוי	ההסתדרות 36-38, גבעתיים	הסתדרות מתחם ה'
112	160	82	50	85%	לא	2030	2026	13	פינוי בינוי	אידימית 9,10,11,12 ו-14, גבעתיים	הסתדרות מתחם י"א
115	160	82	50	85%	לא	2030	2026	20	פינוי בינוי	אידימית 4,6,8 ו-7, גבעתיים	הסתדרות מתחם י"ב
93	260	67	96	80%	לא	2029	2026	8	פינוי בינוי	מבצע קדט, ת"א	מעוז אביב

87	120	87	120	95%	לא	2029	2026	210	דצמבר 2022	ת"א	טבנקין
125	125	125	125	100%	לא	2029	2026	205	אוגוסט 2023	נתניה	שירת הים

* בהנחת פינוי בעלי קרקע על סמך היתר חפירה ודיפון.

נתונים אודות פרויקטים בתכנון ליום 31 בדצמבר 2025 – נתונים על ההכנסות, העלויות והמחירים בפרויקטים (למעט אם צוין אחרת - במיליוני ש"ח):

שם	עלויות שהושקעו בפועל בפרויקט עד ליום 31.12.2025			סה"כ יתרת עלויות שטרם הושקעו	מחיר המוצע למ"ר בחוזים מוקדמים שנחתמו בפרויקט (בכל תקופה) ללא מע"מ, לשנה שנסתיימה ביום 31.12.2025 (בש"ח)**	חוזים חתומים (ככל שנחתמו חוזי מכירה מחייבים), סמוך למועד הדוח (31.12.2025)		מלאי שטרם נחתמו לגבי חוזי מכירה מחייבים		סה"כ רווח גולמי שטרם הוכר (א) + (ב) + (ג)	סה"כ רווח גולמי שטרם הוכר	סה"כ שיעור רווח גולמי צפוי (%)		
	קרקע והיטלים, פיתוח	עלויות מימון שהווננו לפרויקט	ואחרות תכנון			מספר חוזים מוקדמים חתומים	הכנסות מחוזים חתומים מוקדמים שטרם הוכרו:	צפי הכנסות מהמלאי הבלתי מכור (ג)	מחיר ממוצע למ"ר לפיו חושב צפי ההכנסות של המלאי הבלתי מכור (בש"ח לא כולל מע"מ)**				יתרת סכומים לקבל לפי חוזים (ב)	שנתקבלו (א)
הסתדרות מתחם ד'	11	-	12	308	35,090	20	92	314	35,841	406	74	18%		
הסתדרות מתחם ה'	10	-	7	309	35,479	25	122	273	36,097	395	68	17%		
הסתדרות מתחם י"א	12	-	1	357	-	-	-	453	35,590	453	83	18%		
הסתדרות מתחם י"ב	12	-	7	356	-	-	-	455	35,586	455	80	18%		
מעוז אביב	-	-	8	515	43,953	50	146	488	47,509	666	142	21%		
טבנקין	181	27	2	218	-	-	-	475	43,665	475	46	10%		
שירת הים	180	18	7	329	45,837	42	303	382	43,719	685	151	22%		

** מחיר המכירה הממוצע למ"ר הינו בניכוי מרכיב מימוני.

זכויות בניה					שטח (דונם)	סה"כ רווח גולמי לעלות	סה"כ רווח גולמי צפוי מהפרויקט (במיליוני ש"ח)	חלק התאגיד האפקטיבי (%)	עלויות הקשורות בעתודות הקרקע, ליום 31.12.2025 (במיליוני ש"ח)					מועד רכישה	מיקום	שם
									עלות נכחית בספרים ליום 31.12.2025 (א) + (ב) + (ג) (ד) +	ירידות ערך שנרשמו במצטבר (ד)	עלויות תכנון ואחרות (ג)	עלויות מימון שהונו לקרקע (ב)	עלות מקורית (א)			
מצב תכנוני מבוקש/מתוכנן		מצב תכנוני נוכחי														
סטטוס הליכי תכנון	מ"ר ממוצע ליח"ד/ייעוד אחר	יח"ד/ייעוד אחר	מ"ר ממוצע ליח"ד/ייעוד אחר	יח"ד/ייעוד אחר												
בשלב אישור תוכנית עיצוב אדריכלי	דיור - 86	דיור-320 תעסוקה- 3,800 מ"ר	דיור - 86	דיור-320 תעסוקה- 3,800 מ"ר	6	21%	322	100%	645	-	1	9	635	ספטמבר 2025	ת"א	אביב בשדה דב

עתודות קרקע:

להלן נתונים כלליים אודות עתודות קרקע במסגרת התחדשות עירונית¹⁸⁸ ליום 31 בדצמבר 2025 (במיליוני ש"ח):

שם	עיר	סוג הפרויקט	מועד רכישה ¹⁸⁹	חלק התאגיד האפקטיבי (%)	עלות מקורית	עלויות מימון שהונו לקרקע	עלויות תכנון ואחרות	ירידות ערך שנרשמו במצטבר	עלות נוכחית בספרים ליום 31.12.2025	שטח בדונם	מס' יח"ד הקיימות	זכויות בניה מצב תכנוני נוכחי יח"ד"י עוד אחר	מ"ר ממוצע ליח"ד"י עוד אחר	שיעור יח"ד אשר ביחס אליהן בוצעה התקשרות מחייבת מתוך סך כל יח"ד הקיימות	מועד משוער להשלמת ההתקשרות עם כלל בעלי יח"ד הקיימות ¹⁹⁰	סה"כ עלות משוערת לפרויקט (במיליוני ש"ח)	סה"כ רווח גולמי צפוי מהפרויקט (במיליוני ש"ח)	סה"כ רווח גולמי לעלות	סטטוס הליכי תכנון
הסתדרות מתחם ו'	גבעתיים	פינוי בינוי	פברואר 2025	85%	-	-	6	-	6	17.1	208	582	112	91%	2027	1,404	276	20%	התב"ע אושרה למתן תוקף.
מעלה השואבה	רמת גן	פינוי בינוי	דצמבר 2024	85%	-	-	2	-	2	3.1	+47 מחסן	163	87	95%	2027	348	56	16%	התב"ע אושרה למתן תוקף.
בני אפרים	תל אביב	תמ"א 38/2	-	85%	-	-	2	-	2	4.2	40	85	101	80%	2027	153	28	18%	פרויקט תמ"א 38/2, אביב מליסרון לא

¹⁸⁸ בטבלה זו מוצגים פרויקטים במסגרת התחדשות עירונית, להם קיימת תב"ע בתוקף ורוב דרוש של החתימות (לפחות 67%) של הדיירים הקיימים.

¹⁸⁹ מועד בו קיימת תב"ע מאושרת והושג רוב דרוש, כמאוחר ביניהם.

¹⁹⁰ נתון זה מהווה מידע צופה פני עתיד כהגדרתו בחוק ניירות ערך המבוסס על הערכות הנהלת החברה המתבססות על תחזיות ו/או תכניות עבודה של החברה. הערכות אלו עלולות שלא להתממש, כולן או חלקן, או להתממש באופן שונה מהצפוי, לרבות באופן מהותי, כתוצאה משינוי מחירי הדירות באזור מסוים או בשוק כולו, מהמצב הכלכלי במשק (לרבות קשיי מימון, עלייה בשיעורי הריבית, הקשחת מדיניות מתן משכנתאות, שינוי מדיניות המיסוי וקיטון במכירות עקב ירידה בביקושים), משינויים בעלויות תשומות הבנייה, משינויים סטטוטוריים ו/או החלטות שונות של גורמי התכנון, מהחלטות של גורמים רגולטורים ביחס למקרקעין (לרבות ביחס למבנים לשימור ודרישות בנוגע לחניה) ו/או התממשותם של כל או חלק מגורמי הסיכון המפורטים בסעיף 30 לחלק זה.

נדרשה להכנת תוכנית.																			
התב"ע אושרה למתן תוקף.	15%	62	420	2028	74%	93	241	62	5.3	1	-	1	-	-	80%	יולי 2024	פינוי בינוי	חולון	קוגל
התב"ע אושרה למתן תוקף.	16%	69	432	2028	70%	80	272	97	6.7	2	-	2	-	-	42.5%	אוגוסט 2025	פינוי בינוי	יפו	יפת

יובהר כי המידע הנכלל בטבלת עתודות הקרקע לעיל ביחס למצב המתוכנן (עלויות תכנון ואחרות; מספר היחידות המתוכנן; מ"ר ממוצע ליח"ד; מועד משוער להשלמת ההתקשרות; סה"כ עלות משוערת לפרויקט) מהווה מידע צופה פני עתיד כמשמעו בחוק ניירות ערך, אשר הינו מבוסס, בין היתר, על הנחות שונות, וביניהן: האם התכניות שהגישה ו/או תגיש החברה תאושרנה ותקבלנה תוקף, מבלי שיחול שינוי מהותי בכמות יחידות הדיור שניתן יהיה לבנות במקרקעין וכיו"ב. מובהר, כי במקרה בו יחול שינוי מהותי בגורמים דלעיל ו/או יחול איזה מגורמי הסיכון החלים על פעילות החברה, ייתכן שינוי (לרבות מהותי) במספר היחידות ואף בהחלטתה של החברה להקים את הפרויקט באופן ובמתכונת שצפתה.

פרויקטים מותלים מסוג התחדשות עירונית

נכון למועד דוח זה, אביב מליסרון מקדמת פרויקטים של התחדשות עירונית (פינוי בינוי) אשר נמצאים בשלבים שונים כמפורט להלן. בטבלה שלהלן מתוארים פרויקטים בשלבי קידום שונים בהם נבחרה החברה כזם ו/או החלה בחתימות על הסכם פינוי בינוי לרבות פרויקטים שכבר הושג בהם שיעור חתימות העולה על 67% על הסכם פינוי בינוי אולם טרם אושרה בהם תב"ע, וזאת ללא קשר למידת היתכנותם ו/או עיתויים (לפרטים אודות פרויקטי התחדשות עירונית כאמור אשר נמצאים בסטטוס תכנוני

מתקדם וכפועל יוצא מכך מידת היתכנותם גבוהה, ראה האמור בטבלה בסעיף זה לעיל). להלן נתונים כלליים אודות פרויקטים מותלים מסוג התחדשות עירונית¹⁹¹ ליום 31

בדצמבר 2025:

מס"ד	הפרויקט	מיקום	סוג הפרויקט	חלק החברה (%) ¹⁹²	מספר יח"ד מאושר לפי מצב תכנוני נוכחי	מספר יח"ד לפי מצב תכנוני מבוקש/מתוכנן וכולל חלק בעלים	מספר יח"ד לפי מצב תכנוני מבוקש/מתוכנן כנן לא כולל חלק בעלים	יחס מבוקש (*)	שיעור ההסכמה הנדרש להתחלת הפרויקט***	שיעור יח"ד אשר ביחס אליהן בוצעה התקשרות מחייבת מתוך סך כל יח"ד הקיימות, ליום 31.12.2025	מועד תחילת החתמו ת עם בעלי יח"ד	מועד משוער להשלמת ההתקשרות עם רוב דרוש בעלי יח"ד הקיימות ¹⁹³ ¹⁹⁴	עלות קרקע בספרי ם ליום 31.12.2025 (במיליוני ש"ח)	סה"כ עלות משוערת לפרויקט (במיליוני ש"ח)	מצב תכנוני סטטוטורי נוכחי
1	סוקולוב	רמת גן	פינוי בינוי	85%	33+ 5 יח"ד מסחר	33+ 5 יח"ד מסחר	77	3.33	66.67%	91%	אוגוסט 2018	הושג רוב דרוש	0	249	התוכנית הפקדה ונמצאת בהליך התנגדויות.

¹⁹¹ בטבלה זאת מוצגים פרויקטים בהתחדשות עירונית, בהם קיבלה החברה הודעת זכיה מנציגות הדיירים, בחלק מהפרויקטים החלו החתמות על הסכם פינוי בינוי, בחלקם טרם הושגו חתימות בשיעור של 67% מבעלי הזכויות בפרויקט ובחלקם הושגו חתימות בשיעור של 67% כאמור. אין כל ודאות כי פרויקטים אלה יבשילו וייבנו בפועל, וכן לגבי מועד הבשלתם ורווחיותם, אם בכלל. יצוין, כי בהסכמי ההתקשרות בין החברה (ושותפיה, ככל שרלוונטי) לבין בעלי הדירות לייזום פרויקטים כאמור, קיימים תנאים מתלים רבים אשר התקיימות/אי התקיימות (לפי העניין) כל אחד מהם (בהתאם ללוחות הזמנים שנקבעו בהסכם) עשויה להביא לפקיעת תוקפו של ההסכם או להקנות זכות לביטולו. בין התנאים המתלים כאמור, בין היתר, חתימה של שיעור מינימאלי של דיירים על ההסכם; אישור תב"ע; קבלת היתר בנייה לפרויקט עד למועדים שנקבעו; אי כדאיות כלכלית של הפרויקט (קרי, שעל פי בדיקות שתערך החברה עד למועד שנקבע בהסכם, יוחלט על ידיה כי הפרויקט אינו כלכלי בעבורה (לדוגמה כתוצאה משינוי בכמות יחידות הדיור שניתן לבנות בפרויקט, ממטלות ציבוריות שלא היו יזועות במועד חתימת ההסכם ו/או בשל שינויים חקיקתיים ו/או בשל גובה המיסים/היטלים/אגרות שעליה לשאת); אי קבלת ליווי בנקאי לפרויקט; וכדומה.

¹⁹² בהתייחס לפרויקטים בהם טרם בוצעה הקצאה למועד הדוח, כלומר טרם נקבע חלק אביב מליסרון בפרויקט, חלק חברת אביב מליסרון יעמוד על 80%-85%, כאשר חלקה הסופי של אביב מליסרון בפרויקט ייקבע בסמוך לפני הקמת חברת הפרויקט טרם התחלת החתמות על הסכם הפינוי בינוי, בהתאם להסכמים עם השותפים בפרויקטים.

¹⁹³ נתון זה מהווה מידע צופה פני עתיד, כהגדרתו בחוק ניירות ערך, המבוסס על הערכות הנהלת החברה המתבססות על תחזיות ו/או תכניות עבודה של החברה. הערכות אלו עלולות שלא להתממש, כולן או חלקן, או להתממש באופן שונה מהצפוי, לרבות באופן מהותי, כתוצאה משינוי מחירי הדירות באזור מסוים או בשוק כולו, מהמצב הכלכלי במשק (לרבות קשיי מימון, עלייה בשיעורי הריבית, הקשחת מדיניות מתן משכנתאות, שינוי מדיניות המיסוי וקיסון במכירות עקב ירידה בביקושים), משינויים בעלויות תשומות הבנייה, משינויים סטטוטוריים ו/או החלטות שונות של גורמי התכנון, מהחלטות של גורמים רגולטורים ביחס למקרקעין (לרבות ביחס למבנים לשימור ודרישות בנוגע לחניה), משינויים במצב הבטחוני (לרבות מלחמת) והמדיני בישראל והשלכותיהם ו/או התממשותם של כל או חלק מגורמי הסיכון המפורטים בסעיף 30 להלן.

¹⁹⁴ המועד המשוער להשלמת התקשרות עם רוב דרוש של בעלי יחידות הדיור הקיימות מתבסס על ניסיון העבר בפרויקטים קודמים.

2	הרואה הגת בן גוריון	רמת גן	פינוי בינוי	85%	58 +10 יח"ד מסחר	58 +10 יח"ד מסחר	186	128	3.20	66.67%	86%	דצמב ר 2020	הושג רוב דרוש	0	404	התכנית נקלטה בוועדה המחוזית
3	הרצל שרת	רמת גן	פינוי בינוי	80%	80+ 13 יח"ד מסחר	80+ 13 יח"ד מסחר	264	184	3.3	66.67%	74%	מאי 2023	הושג רוב דרוש	0	478	הליכי תכנון ראשוני לקידום תב"ע
4	מתחם 52 - המעפיל והמבדיל	רמת גן	פינוי בינוי	80%	112	112	325	213	2.9	66.67%	69%	דצמב ר 2022	הושג רוב דרוש	0	טרם נקבע	התקבלה בוועדה המקומית החלטת וועדה בתנאים לאישור תב"ע
5	עוזיאל	רמת גן	פינוי בינוי	85%	2+ 48 יח"ד מסחר	2+ 48 יח"ד מסחר	108	60	2.25	66.67%	טרם החלו חתימות	טרם נחתם	טרם החלו חתימות	0	טרם נקבע	אשר תכנון ראשוני מול העירייה
6	ז'בוטינסקי וסביון (מתחם 84)	רמת גן	פינוי בינוי	85%	53	53	138	85	2.6	66.67%	69%	אפריל 2024	הושג רוב דרוש	0	טרם נקבע	הליכי תכנון מול העיריה
7	ארלזורב, פרוג ויוחנן	רמת גן	פינוי בינוי	85%	110	110	286	176	2.6	66.67%	70%	מרץ 2024	הושג רוב דרוש	0	טרם נקבע	קידום מסמך מדיניות לציר ארלזורב על ידי העיריה

8	כצנלסון סירקין	נבעתיים	פינוי בינוי	80%	150	150	150	345	195	2.3	66.67%	67%	יוני 2023	הושג רוב מיוחס	0	טרם נקבע	קידום תב"ע ע"י העירייה
9	בית חורון	רמת גן	פינוי בינוי	80%	150	150	450	300	3	3	66.67%	67%	ספטמבר 2023	הושג רוב מיוחס	0	טרם נקבע	הליכי תכנון ראשוניים
10	כיכר העצמאות, ארלזורוב וביאליק	רמת גן	פינוי בינוי	80%	99	99	257	158	2.6	2.6	66.67%	44%	יוני 2025	דצמבר 2026	0	טרם נקבע	קידום מסמך מדיניות לציר ארלזורוב על ידי העירייה
11	ז'בוטינסקי והזהרה	רמת גן	פינוי בינוי	טרם בוצעה הקצאה	60	60	156	96	2.6	2.6	66.67%	43% (מתוך 3 בניינים הכוללים 44 יח"ד, בהם החלו חתימות)	אוקטובר 2025	אוקטובר 2027	0	טרם נקבע	הליכי תכנון ראשוניים
12	הפודים, העמל וסוקולוב	רמת גן	פינוי בינוי	80%	90	90	234	144	2.6	2.6	66.67%	55%	אפריל 2025	אוגוסט 2026	0	טרם נקבע	טרם החלו הליכי תכנון
13	כצנלסון, שנקין והמרי	נבעתיים	פינוי בינוי	80%	60	60	138	78	2.3	2.3	66.67%	48%	יוני 2025	יוני 2028	0	טרם נקבע	קידום תב"ע ע"י העירייה. התקבלה המלצת הועדה

המקומית לתב"ע																
קידום תב"ע ע"י העירייה, התב"ע אושרה להפקדה בתנאים בוועדה המחוזית לא יסור קרן	טרם נקבע	0	טרם החלו חתימות	טרם נחתם	טרם החלו חתימות	66.67%	2	221	466	245+33 יחידות מסחר	245+33 יחידות מסחר	טרם בוצעה הקצאה	פינוי בינוי	גבעתיים	כצנלסון, מתחם המלבן	14
קידום תב"ע ע"י העירייה, התב"ע אושרה למתן תוקף	טרם נקבע	0	טרם החלו חתימות	טרם נחתם	טרם החלו חתימות	66.67%	2.3	65	115	50	50	טרם בוצעה הקצאה	פינוי בינוי	גבעתיים	סירקין	15
הליכי תכנון ראשונים	טרם נקבע	0	הושג רוב דרוש בשני בניינים, ולאחרונה הצטרף בניין נוסף.	אוגוסט 2024	¹⁹⁵ 63%	66.67%	2.8	144	224	80	80	85%	פינוי בינוי	רמת גן	ז'בוטינסקי מתחם גרונר	16
קידום תב"ע ע"י	טרם נקבע	0	טרם החלו חתימות	טרם נחתם	טרם החלו חתימות	66.67%	טרם נקבע	טרם נקבע	טרם נקבע	60	60	טרם בוצע	פינוי בינוי	גבעתיים	כצנלסון והתע"ש	17

¹⁹⁵ בפרויקט ז'בוטינסקי מתחם גרונר, הושג רוב דרוש, אך נוכח צירוף בניין נוסף לפרויקט, ישנה ירידה בשיעור החתימות הכולל.

העירייה, הוגשו התנגדויות												ה הקצאה				
קידום תב"ע ע"י העירייה, טרם החלו הליכי תכנון	טרם נקבע	0	דצמבר 2027	דצמבר 2025	19%	66.67%	2.4	104	184	80	80	80%	פינוי בינוי	גבעתיים	כצנלסון קק"ל	18
קידום תב"ע ע"י העירייה, טרם החלו הליכי תכנון	טרם נקבע	0	דצמבר 2027	דצמבר 2025	20%	66.67%	2.4	156	260	104 דירות + 14 יחידות אחרות (מסחר/משרדים)	104 דירות + 14 יחידות אחרות (מסחר/משרדים)	80%	פינוי בינוי	גבעתיים	כצנלסון ויצמן	19
הליכי תכנון ראשוניים	טרם נקבע	0	טרם החלו חתימות	טרם נחתם	טרם החלו חתימות	66.67%	2.79	79	123	44 דירות + 10 יחידות אחרות (מסחר/משרדים)	44 דירות + 10 יחידות אחרות (מסחר/משרדים)	85%	פינוי בינוי	רמת גן	סמטת השילוח, מעלה הבנים ושד' ירושלים	20
קידום תב"ע ע"י העירייה,	טרם נקבע	0	הושג רוב דרוש	אוקטובר 2021	73%	66.67%	טרם נקבע	טרם נקבע	טרם נקבע	152	152	42%	פינוי בינוי	גבעתיים	עליית הנוער הל"ה	21

התקיים דיון בהתנגדויות																
קידום תב"ע ע"י העירייה, התקבלה המלצת הוועדה המקומית לתב"ע	טרם נקבע	0	מאי 2028	דצמבר 2025	22%	66.67%	2.8	83	129	46	46	80%	פינוי בינוי	נבעתיים	כצנלסון 131,133,135	22
קידום תב"ע ע"י העירייה, התקבלה המלצת הוועדה המקומית לתב"ע	טרם נקבע	0	מאי 2027	דצמבר 2025	32% במתחם המעלות בלבד. טרם החלו חתימות במתחם השק"ל.	66.67%	טרם נקבע	טרם נקבע	טרם נקבע	104	104	80%	פינוי בינוי	נבעתיים	מתחם כצנלסון המעלות ומתחם כצנלסון השק"ל	23
הליכי תכנון ראשוניים	טרם נקבע	0	הושג רוב דרוש	יולי 2025	83%	66.67%	טרם נקבע	טרם נקבע	טרם נקבע	54	54	100%	פינוי בינוי	תל-אביב	יצחק שדה	24

(* היחס שבין מספר יחידות הדיור אותן מבקשת החברה לכלול בפרויקט (כולל חלק בעלים) לבין חלק הבעלים על פי הסכמי ההתקשרות עימם.

(**) יודגש, כי לעניין פרויקטי פינוי בינוי הרוב הנדרש הינו בעלי הדירות במקבץ לפינוי ובינוי, שבבעלותם שני שלישים לפחות מתוך כלל הדירות שבמקבץ, וכן מתקיימים בהם שני אלה: (1) בבעלותם שלוש חמישיות לפחות מהדירות בכל בית משותף שבאותו מקבץ, ואולם לעניין בית משותף שיש בו ארבע או חמש דירות בלבד – בבעלותם שלוש דירות לפחות מהדירות בבית המשותף, ויש בבית המשותף יותר משני בעלי דירות; (2) יותר ממחצית מהרכוש המשותף בכל בית משותף שבאותו מקבץ צמודים לדירותיהם. "מקבץ לפינוי בינוי" או "מקבץ" משמעותו: בית משותף או מקבץ בתים משותפים שיש לפנות כדי להקים מבנה חדש במתחם פינוי ובינוי לפי תוכנית מפורטת. לעניין, פרויקטי תמ"א הרוב הנדרש הינו של 66.67% מהדירות והרכוש המשותף בבניין. (***) מהלך הרבעון הראשון של שנת 2026 נבחרה אביב מליסרון על ידי דיירים בשני פרויקטים של התחדשות עירונית בירושלים ובבת ים, אשר בכפוף לאישור תב"ע יכללו כ- 2,250 יחידות דיור לבנייה, והיא פועלת לקידום של פרויקטים אלה.

מידע נוסף אודות פרויקטים שאינם מהותיים מאוד

להלן פרטים אודות הסכמי מימון או ליווי בנקאי של הפרויקטים וכן קבלני הביצוע המהותיים לפרויקטים:

קבלן ביצוע (ייתכן כאשר הפרויקט בהקמה)				מידע על אשראי לליווי הפרויקט (ייתכן כאשר קיים לפרויקט ליווי)							יתרה לניצול	תקרת	שם
הצמדת תמורה (לא צמוד/ מדד תשומות/ אחר)	כיסוי אחריות בגין בדק על ידי קבלן ראשי? (כן/לא)	סוג ההתקשרות עם קבלן ראשי (פאושלי/כתב כמויות/אחר-פרט)	התאגיד משמש כקבלן ראשי (כן/לא)	עמידה בתנאי הסכם הליווי לתאריך המאזן ולמועד פרסום הדוח (כן/לא)	ריבית צמודה/לא צמודה	טווח ריביות אשראי פיננסי	Non-Recourse (כן/לא)	סה"כ מסגרת אשראי (במיליוני ש"ח)	יתרה לניצול ערבויות לתאריך המאזן (במיליוני ש"ח)	תקרת ערבויות (במיליוני ש"ח)	אשראי פיננסי לתאריך המאזן (במיליוני ש"ח)	אשראי פיננסי (ש"ח)	
צמוד	כן	פאושלי	כן	כן	לא צמודה	6.7%-6%	לא	283	-	281	16	51	אביב בפודים
צמוד	כן	פאושלי	כן	כן	לא צמודה	6.7%-6%	לא	259	120	258	10	30	אביב בחפץ חיים
צמוד	כן	פאושלי	כן	כן	לא צמודה	6.7%-6%	לא	419	363	377	38	42	אביב ברידינג
צמוד	כן	פאושלי	כן	כן	לא צמודה	6.7%-6%	לא	218	196	218	60	60	אביב במקור
צמוד	כן	פאושלי	כן	כן	לא צמודה	6.7%-6%	לא	395	-	278	126	126	הסתדרות מתחם ה'
צמוד	כן	פאושלי	לא	לפרויקט לא קיים ליווי בנקאי, קיים הסכם שוברים חתום עם מוסד פיננסי									LANDMARK

ניתוח רגישות¹⁹⁶ (במיליוני ש"ח):

ניתוח רגישות לרווח גולמי הצפוי שטרם הוכר בשל שינויים במחיר המכירה:

השפעת עלייה של 10% במחירי המכירה על הרווח הגולמי שטרם הוכר	השפעת עלייה של 5% במחירי המכירה על הרווח הגולמי שטרם הוכר	סך הכל רווח גולמי שטרם הוכר	השפעת עלייה של 5% במחירי המכירה על הרווח הגולמי שטרם הוכר	השפעת ירידה של 10% במחירי המכירה על הרווח הגולמי שטרם הוכר	השפעת ירידה של 5% במחירי המכירה על הרווח הגולמי שטרם הוכר
--	---	-----------------------------	---	--	---

¹⁹⁶ ניתוח הרגישות אינו כולל התייחסות לנתונים בגין עתודות קרקע.

-	-	2	-	-	אביב בפודים	פרויקטים בהקמה
(5)	(2)	14	2	5	אביב בחפץ חיים	
(6)	(3)	22	3	6	אביב במקור	
(14)	(7)	31	7	14	אביב ברידינג	
(52)	(26)	143	26	52	LANDMARK	
(31)	(16)	74	16	31	אביב בהסתדרות ד'	פרויקטים בתכנון (שנמכרו בהם יח"ד או שהוחל בשיווק משמעותי שלהם)
(27)	(14)	68	14	27	אביב בהסתדרות ה'	
(49)	(25)	151	25	49	אביב בשירת הים	
(48)	(24)	142	24	48	אביב במעוז אביב	

ניתוח רגישות לרווח גולמי שטרם הוכר בשל שינויים בתשומות הבנייה:

השפעת ירידה של 10% בתשומות הבנייה על הרווח הגולמי שטרם הוכר	השפעת ירידה של 5% בתשומות הבנייה על הרווח הגולמי שטרם הוכר	סך הכל רווח גולמי שטרם הוכר	השפעת עלייה של 5% בתשומות הבנייה על הרווח הגולמי שטרם הוכר	השפעת עלייה של 10% בתשומות הבנייה על הרווח הגולמי שטרם הוכר		
-	-	2	-	-	פרויקט אביב בפודים	פרויקטים בהקמה
6	3	14	(3)	(6)	פרויקט אביב בחפץ חיים	
11	5	22	(5)	(11)	פרויקט אביב במקור	
14	7	31	(7)	(14)	אביב ברידינג	
24	12	143	(12)	(24)	LANDMARK	
31	15	74	(15)	(31)	אביב בהסתדרות ד'	פרויקטים בתכנון (שנמכרו בהם יח"ד או שהוחל בשיווק משמעותי שלהם)
31	15	68	(15)	(31)	אביב בהסתדרות ה'	
33	16	151	(16)	(33)	אביב בשירת הים	
52	26	142	(26)	(52)	אביב במעוז אביב	

פרויקט ההסתדרות ג' בנבעתיים

[א] הצגת הפרויקט

פרטים	שם הפרויקט
אביב בנבעתיים	מיקום הפרויקט
רחוב ההסתדרות נבעתיים	תיאור קצר של הפרויקט
פרויקט פינוי בינוי במסגרתו יורסו בניינים הכוללים 118 יחידות קיימות ויבנו במקומן 332 יח"ד, שטחי מסחר ושטחים למוסדות ציבור ב-3 מגדלים בני 20 קומות מעל 4 קומות בתכנית רחבה, מעל קומת קרקע למסחר ומוסדות ציבור ומעל 5 קומות מרתף וקומת גלריה.	חלק התאגיד האפקטיבי בפרויקט
85%	מבנה האחזקה בפרויקט
חברת פרויקט	ציון שמות השותפים לפרויקט
סער שקד ייזום בע"מ	שיטת הצגה בדוחות הכספיים
איחוד	מועד רכישת הקרקע עליה ייבנה הפרויקט
התקשרות בהסכם פינוי בינוי בשנת 2016	שטח הקרקע עליה ייבנה הפרויקט
כ-6.4 דונם	מועד סיום עבודות הקמה (בפועל/מתוכנן)
48 חודשים ממועד קבלת היתר מלא	מועד התחלת שיווק בפרויקט (צפוי/בפועל)
השיווק החל	מועד סיום שיווק צפוי/בפועל
מועד האכלוס	הסכמים עם קבלני ביצוע
הקבלן הראשי הוא אביב מליטרון	מועד התחלת עבודות הקמה (בפועל/מתוכנן)
חודש יולי 2025	זכויות משפטיות בקרקע
זכויות על פי הסכם פינוי בינוי	הסכמים מיוחדים (קומבינציה/פינוי בינוי/אחר)
הסכם פינוי בינוי	

¹⁹⁷ הנתונים הנכללים בסעיף זה בדבר מועד התחלת וסיום עבודות הקמה, מועד התחלת וסיום שיווק בפרויקט, אומדן שווי מימוש נטו, זכויות בנייה שצפוי שיוותרו בידי החברה לאחר סיום הפרויקט, אומדן עלויות שטרם הושקעו, אומדן עלויות מצטברות בגין מימון שצפויות להיות מהוונות בעתיד, הכנסות שיוכרו, מקדמות שצפויות להתקבל, רווח גולמי צפוי, עודפים צפויים למשיכה ומועד משיכתם (לפי העניין) מהווים מידע צופה פני עתיד, כהגדרתו בחוק ניירות ערך, המבוסס על הערכות הנהלת החברה המתבססות על תחזיות ותכניות עבודה של החברה ועל היכרותה עם שוק הדיור בישראל בכלל ובאזורי הפרויקטים בפרט, וכן מבוסס על הערכתיה של החברה לגבי משך הליכי תכנון, אישור, שיווק ובניית הפרויקטים (לפי העניין), עלויות הקמת הפרויקטים ומחירי יחידות הדיור בהם. הערכות אלו עלולות שלא להתממש, כולן או חלקן, או להתממש באופן שונה מהצפוי, לרבות באופן מהותי, כתוצאה (לפי העניין) משינוי בתכניות העבודה של החברה בקשר עם מי מהפרויקטים, משינוי מחירי הדירות בסביבת מי מהפרויקטים או בשוק כולו, מהתארכות הליכי תכנון, שיווק ובנייה, מהמצב הכלכלי של המשק (לרבות קשיי מימון, הקשחת מדיניות מתן משכנתאות, שינוי מדיניות המיסוי וירידה בביקושים), משינויים בעלויות תשלומי הבנייה, מהחלטות של גורמים רגולטורים ביחס למקרקעין משינויים במצב הבטחוני (לרבות מלחמתי) והמדיני בישראל והשלכותיהם ו/או התממשותם של כל או חלק מגורמי הסיכון המפורטים בסעיף 30 להלן.

מליסרון העמידה ערבות חברה להבטחת התחייבויות חברת הפרויקט כלפי בעלי הזכויות הקיימים בפרויקט חלף קבוצת אביב ושות' נדל"ן 1963 בע"מ.	חשיפות מהותיות של החברה לפרויקט
ר.ל.	אומדן שווי מימוש נטו בתקופה המדווחת (יובא פירוט ההנחות לגבי מלאי מקרקעין מהותי מאוד)
תשתיות קיימות	דיון בקיומן של תשתיות בקרבת הפרויקט
הקמת ארבעה גני ילדים כמטלות ציבוריות לעירייה.	נושאים מיוחדים

[ב] מצבו התכנוני של הפרויקט (הנתונים לפי 100% חלק החברה בפרויקט 85%)

מצב תכנוני נוכחי לפרויקט ליום 31.12.2025:

הערות	סה"כ יחידות	סה"כ שטחים* (מ"ר)	סוג מלאי
-	332	37,776	יחידות דיור
-	3	1,311	שטחי מסחר

* לא כולל חניות.

[ג] עלויות שהושקעו ושיושקעו בפרויקט (במיליוני ש"ח)

שנת 2023	שנת 2024	שנת 2025	הנתונים לפי 100% חלק החברה בפרויקט 85%
עלויות שהושקעו			
-	-	-	עלויות מצטברות בגין קרקע בתום התקופה
1	23	43	עלויות מצטברות בגין פיתוח, מיסים ואגרות
-	-	25	עלויות מצטברות בגין בנייה
12	18	50	עלויות מצטברות בגין תכנון ואחרות
-	-	8	עלויות מצטברות בגין מימון (שהוננו)
13	41	126	סה"כ עלות מצטברת
13	41	126	סה"כ עלות מצטברת בספרים
עלויות שטרם הושקעו ושיושקעו ושיעור השלמה			
-	-	-	עלויות בגין קרקע שטרם הושקעו (אומדן)
100	78	58	עלויות בגין פיתוח, מיסים ואגרות שטרם הושקעו (אומדן)

524	524	535	עלויות בנין בנייה שטרם הושקעו (אומדן)
158	151	120	עלויות מצטברות בנין תכנון ואחרות שטרם הושקעו (אומדן)
34	34	31	עלויות מצטברות בנין מימון שצפויות להיות מהוונות בעתיד (אומדן)
816	787	744	סה"כ עלות שנתורה להשלמה
-	-	3%	שיעור השלמה כספי (לא כולל קרקע) (%)
2029	2029	2029	מועד השלמת בנייה צפוי

[ד] שיווק הפרויקט

שנת 2025	הנתונים לפי 100% חלק החברה בפרויקט 85%	
5	יחידות דיור	חוזים שנחתמו בתקופה השוטפת
684	יחידות דיור (מ"ר)	
-	שטחי מסחר (מ"ר)	
34,942	יחידות דיור	מחיר ממוצע למ"ר בחוזים שנחתמו בתקופה השוטפת**
-	שטחי מסחר	
75	יחידות דיור	חוזים מצטברים עד לסוף התקופה
7,759	יחידות דיור (מ"ר)	
-	שטחי מסחר (מ"ר)	
36,434	יחידות דיור	מחיר ממוצע למ"ר במצטבר בחוזים שנחתמו עד סוף התקופה**
-	שטחי מסחר	
¹⁹⁸ 1,022	סה"כ הכנסות צפויות מכל הפרויקט (במיליוני ש"ח)	שיעור השיווק של יחידות מגורים מהפרויקט
314	סה"כ הכנסות צפויות מחוזים שנחתמו במצטבר (במיליוני ש"ח)	
35%	שיעור שיווק ליום 31.12.2025 (%)	
139	יחידות דיור	שטחים שטרם נחתמו לנביהם חוזים
16,516	יחידות דיור (מ"ר)	

¹⁹⁸ ההכנסות הצפויות לא כוללות הכנסות ממסחר (כולל חניות מסחר) והכנסות משדרוגים.

1,311	שטחי מסחר (מ"ר)	
82,077		סה"כ עלות מצטברת (יתרת מלאי) המיוחסת לשטחים שטרם נחתמו לגביהם חוזים מחייבים בדוח על המצב הכספי (במיליוני ש"ח)
2		מספר חוזים שנחתמו מתום התקופה ועד תאריך פרסום הדוח / מ"ר [יש לפרט לפי שימושים]
34,711		מחיר ממוצע למ"ר לחוזים שנחתמו מתום התקופה ועד תאריך פרסום הדוח**

** מחיר המכירה הממוצע למ"ר הינו בניכוי מרכיב מימוני.

[ה] הכרה בהכנסה מחוזי מכירה מחייבים בפרויקט ומקדמות שצפויות להתקבל בפרויקט (במיליוני ש"ח)

סה"כ מקדמות שנתקבלו/שצפויות להתקבל	סה"כ הכנסות שהוכרו/שיוכרו בגין חוזים חתומים**	הנתונים לפי 100% חלק החברה בפרויקט 85%
49	9	עד ליום האחרון של שנת 2025
5	32	שנת 2026
-	80	שנת 2027
7	55	שנת 2028
253	71	שנת 2029
-	47	שנת 2030 ואילך
314	294	סה"כ

** ההכנסות שהוכרו ויוכרו בגין חוזי מכירה חתומים מוצגים בניכוי מרכיב מימוני.

[ז] אומדן שיעור רווחיות גולמית כוללת בפרויקט (במיליוני ש"ח)

שנת 2025	הנתונים לפי 100% חלק החברה בפרויקט 85%	
1,089	הכנסות צפויות בנין הפרויקט ¹⁹⁹	
908	עלויות פרויקט צפויות	
181	רווח גולמי צפוי בנין הפרויקט	
*-	מתוכו, רווח גולמי שכבר הוכר ברו"ה	
181	מתוכו, רווח גולמי שטרם הוכר ברו"ה	
17%	שיעור רווח גולמי כולל צפוי בפרויקט (%)	
40,325	דירות מגורים	מחיר ממוצע למ"ר (בש"ח) לפיו חושב
29,985	מסחר	רווח גולמי שטרם הוכר (לפי שימושים)

*סכום קטן ממיליון ש"ח

¹⁹⁹ אומדן ההכנסות כולל הכנסות ממגורים, מסחר, מקומות חנייה והסכמי שדרוג דירות.

[ז] ניתוחי רגישות לרווח גולמי שטרם הוכר בפרויקט (במיליוני ש"ח)

ניתוח רגישות לרווח הגולמי הצפוי בפרויקט שטרם הוכר:

השפעת עלייה של 5%	השפעת עלייה של 3%	סה"כ רווח גולמי שטרם הוכר	השפעת עלייה של 3%	השפעת עלייה של 5%	הנתונים לפי 100% חלק החברה בפרויקט 85%
(36)	(22)	181	22	36	השפעת שינוי במחירי המכירה של שטחים שטרם נחתמו לנביהם חוזי מכירה מחייבים, למ"ר על הרווח הגולמי הצפוי שטרם הוכר
45	27	181	(27)	(45)	השפעת שינוי בעלויות ההקמה למ"ר על הרווח הגולמי הצפוי שטרם הוכר

[ח] מימון ספציפי ומסגרות ליווי לפרויקט (הנתונים לפי 100%, חלק החברה בפרויקט 85%)

מימון ספציפי שנלקח לפרויקט:

פירוט	
22	יתרות בדוח על המצב הכספי (במטבע המסחרי) 31.12.2025 מוצג כהלואות לזמן קצר
-	יתרות בדוח על המצב הכספי (במטבע המסחרי) 31.12.2025 מוצג כהלואות לזמן ארוך
-	יתרות בדוח על המצב הכספי (במטבע המסחרי) 31.12.2024 מוצג כהלואות לזמן קצר
-	יתרות בדוח על המצב הכספי (במטבע המסחרי) 31.12.2024 מוצג כהלואות לזמן ארוך
תאגיד בנקאי	מוסד מלווה:
20.1.2025	תאריך חתימת ההסכם:
1,666	סה"כ מסגרת (במיליוני ש"ח):
1,644	מתוכה, יתרה שטרם נוצלה (במיליוני ש"ח):
P+0.55%	מנגנון קביעת הריבית וציון הריבית (ניתן לציין טווח):
יוני 2029	מועדי פירעון קרן וריבית:
הונה עצמי של אביב מליסרון (סולו) לא יקטן מ-300 מיליון ש"ח ויחס הון למאזן לא יקטן מ-25%	תניות פיננסיות מרכזיות:
קיימות, כמקובל בהסכמי ליווי בנייה	תניות מרכזיות אחרות (לרבות קצב מכירות וכדומה):

לא	ציון האם הופרו תניות מרכזיות או אמות מידה אחרות ליום 31.12.2025:
לא	האם מטוג Non-Recourse (כן/לא):
סיום הבניה והמכירה, תשלום מיסים ופירעון המסגרת הבנקאית	תנאים לשחרור עודפים מחשבון הליווי, לרבות ציון האם התקיימו התנאים:
בטחונות כמקובל בהסכמי ליווי בנייה, לעניין שעבודים ראה טבלה מטה. כמו כן, אביב מליטרון העמידה ערבות לטובת הבנק המממן להבטחת התחייבויות חברת הפרויקט על פי הסכם המימון.	בטחונות:

[ט] שעבודים המוטלים על הפרויקט

הסכום המובטח ליום 31.12.2025 חלק החברה	פירוט	סוג	
ללא הגבלה בסכום (וכן משכנתה מוגבלת לסכום של 2.5 מיליארד ש"ח)	שעבוד קבוע בדרגה ראשונה ללא הגבלה בסכום והמחאה על דרך השעבוד על מלוא זכויות הלווה במקרקעין על פי הסכם הפינוי בינוי. משכנתה מוגבלת לסכום של 2,500,000,000 ש"ח על מלוא זכויותיהם של כל בעלי המקרקעין במקרקעין.	דרגה ראשונה	שעבודים
ללא הגבלה בסכום	שעבוד קבוע ללא הגבלה בסכום והמחאה על דרך השעבוד על כל זכויות הלווה בפרויקט.		
ללא הגבלה בסכום	שעבוד קבוע ללא הגבלה בסכום והמחאה על דרך השעבוד על כל זכויות הלווה על פי ההסכם עם קבלן הביצוע וכן על כל הבטוחות שניתנו מכוחו, ככל שניתנו.		
ללא הגבלה בסכום	שעבוד קבוע ללא הגבלה בסכום והמחאה על דרך השעבוד על כל זכויות הלווה לקבלת כספים מכוח הערבויות מקבלן הביצוע (ככל שיינתנו).		
ללא הגבלה בסכום	שעבוד קבוע בדרגה ראשונה, ללא הגבלה בסכום, והמחאה על דרך שעבוד ביחס למלוא זכויות הלווה על פי חוזי שכירות שנחתמו, ככל שנחתמו, בינה לבין שוכרי שטחי המסחר בפרויקט.	דרגה שנייה	
-	-		אחר (הערות אזהרה וכיו"ב)
-	-		

[י] התאמה בין הרווח הגולמי הצפוי ובין יתרת העודפים הצפויה למשיכה בפרויקט (במיליוני ש"ח)

נתונים	הנתונים לפי 100% חלק החברה בפרויקט 85%
181	רווח גולמי צפוי:
	התאמות לעודפים:
(41)	מיסים לשלם
71	החזר הון עצמי שהושקע
-	החזר הון עצמי שטרם הושקע
211	סה"כ עודפים צפויים למשיכה

מועד צפוי למשיכת עודפים	2029
תנאים מתלים למשיכת עודפים	סיום הבנייה והמכירה, תשלום מיסים ופירעון החוב הבנקאי

פרויקט אביב בשחקים, הרצליה

[א] הצגת הפרויקט

פרטים	שם הפרויקט
אביב בשחקים, הרצליה	מיקום הפרויקט
קריית שחקים, הרצליה	תיאור קצר של הפרויקט
שטח של 5,288 מ"ר, גוש 6422, המצויים בקריית שחקים, הרצליה, להקמת 733 יח"ד וכן שטחי מסחר ומוסדות ציבור.	חלק התאגיד האפקטיבי בפרויקט
88.17%	מבנה האחזקה בפרויקט
חברת פרויקט	ציון שמות השותפים לפרויקט
גופים מקבוצת מנורה	שיטת הצגה בדוחות הכספיים
איחוד	מועד רכישת הקרקע עליה יבנה הפרויקט
דצמבר 2023	שטח הקרקע עליה יבנה הפרויקט
5,288 מ"ר	מועד סיום עבודות הקמה (בפועל/מתוכנן)
2031	מועד התחלת שיווק בפרויקט (צפוי/בפועל)
2026	מועד סיום שיווק צפוי/בפועל
מועד האכלוס	הסכמים עם קבלני ביצוע
טרם נחתמו	מועד התחלת עבודות הקמה (בפועל/מתוכנן)
2026	זכויות משפטיות בקרקע
חכירה	הסכמים מיוחדים (קומבינציה/פינוי בינוי/אחר)
אין	חשיפות מהותיות של החברה לפרויקט
-	אומדן שווי מימוש נטו בתקופה המדווחת
הקרקע מוצגת בספרים כנמוך מבין עלות לשווי מימוש נטו	דיון בקיומן של תשתיות בקרבת הפרויקט
נחתם בין חברת הפרויקט לבין עיריית הרצליה הסכם תשתיות במסגרתו התחייבה העירייה לפתח את סביבת הפרויקט ולדאוג לקיום תשתיות.	נושאים מיוחדים
-	

[ב] מצבו התכנוני של הפרויקט (הנתונים לפי 100% חלק החברה בפרויקט 88.17%)

מצב תכנוני נוכחי לפרויקט ליום 31.12.2025:

סוג מלאי	סה"כ שטחים* (מ"ר)	סה"כ יחידות
יחידות דיור	74,766	733
שטחי מסחר	1,170	-
זכויות בנייה לא מנוצלות	-	-

* לא כולל חניות.

[ג] עלויות שהושקעו ושיושקעו בפרויקט (במיליוני ש"ח)

שנת 2023	שנת 2024	שנת 2025	הנתונים לפי 100% חלק החברה בפרויקט 88.17%
עלויות שהושקעו			
1,122	1,122	1,122	עלויות מצטברות בגין קרקע בתום התקופה
55	55	55	עלויות מצטברות בגין פיתוח, מיסים ואגרות
-	-	-	עלויות מצטברות בגין בנייה
2	5	13	עלויות מצטברות בגין תכנון ואחרות
49	112	173	עלויות מצטברות בגין מימון (שהונו)
1,228	1,294	1,363	סה"כ עלות מצטברת
1,228	1,294	1,363	סה"כ עלות מצטברת בספרים
עלויות שטרם הושקעו ושיעור השלמה			
-	-	-	עלויות בגין קרקע שטרם הושקעו (אומדן)
25	25	25	עלויות בגין פיתוח, מיסים ואגרות שטרם הושקעו (אומדן)
1,037	1,037	1,037	עלויות בגין בנייה שטרם הושקעו (אומדן)
222	220	212	עלויות מצטברות בגין תכנון ואחרות שטרם הושקעו (אומדן)
215	152	91	עלויות מצטברות בגין מימון שצפויות להיות מהוונות בעתיד ²⁰⁰ (אומדן)
1,499	1,434	1,364	סה"כ עלות שנתרה להשלמה

²⁰⁰ סכום עלויות מימון שצפויות להיות מהוונות בעתיד מתבסס על הערכות החברה למועד קבלת היתר בנייה. החל ממועד קבלת היתר, החברה מהוונת עלויות מימון בגין ערבויות חוק מכר בלבד.

טרם החלה הבנייה	טרם החלה הבנייה	טרם החלה הבנייה	שיעור השלמה [הנדסי/כספי] (לא כולל קרקע) (%)
2031	2031	2031	מועד השלמת בנייה צפוי

[ד] שיווק הפרויקט

שנת 2025	הנתונים לפי 100% חלק החברה בפרויקט 88.17%	
השיווק טרם החל	יחידות דיור	חוזים שנחתמו בתקופה השוטפת
	יחידות דיור (מ"ר)	מחיר ממוצע למ"ר בחוזים שנחתמו בתקופה השוטפת
	שטחי מסחר (מ"ר)	
	יחידות דיור	
	שטחי מסחר	חוזים מצטברים עד לסוף התקופה
	יחידות דיור	
	יחידות דיור (מ"ר)	
	שטחי מסחר (מ"ר)	מחיר ממוצע למ"ר במצטבר בחוזים שנחתמו עד סוף התקופה
	יחידות דיור	
	שטחי מסחר	
	סה"כ הכנסות צפויות מכל הפרויקט (במיליוני ש"ח)	שיעור השיווק של יחידות מגורים מהפרויקט
	סה"כ הכנסות צפויות מחוזים שנחתמו במצטבר (במיליוני ש"ח)	
	שיעור שיווק ליום 31.12.2025 (%)	
733	יחידות דיור	שטחים שטרם נחתמו לגביהם חוזים
74,766	יחידות דיור (מ"ר)	
1,170	שטחי מסחר (מ"ר)	
1,363		סה"כ עלות מצטברת (יתרת מלאי) המיוחסת לשטחים שטרם נחתמו לגביהם חוזים מחייבים בדוח על המצב הכספי (במיליוני ש"ח)
השיווק טרם החל		מספר חוזים שנחתמו מתום התקופה ועד תאריך פרסום הדוח / מ"ר [יש לפרט לפי שימושים]

		מחיר ממוצע למ"ר לחוזים שנחתמו מתום התקופה ועד תאריך פרסום הדוח
--	--	--

[ה] אומדן שיעור רווחיות גולמית כוללת בפרויקט (במיליוני ש"ח)

שנת 2025	הנתונים לפי 100% חלק החברה בפרויקט 88.17%	
3,443	הכנסות צפויות בנין הפרויקט ²⁰¹	
2,872	עלויות פרויקט צפויות	
571	רווח גולמי צפוי בנין הפרויקט	
-	מתוכו, רווח גולמי שכבר הוכר ברו"ה	
571	מתוכו, רווח גולמי שטרם הוכר ברו"ה	
17%	שיעור רווח גולמי כולל צפוי בפרויקט (%)	
42,486	דירות מגורים**	מחיר ממוצע למ"ר (בש"ח) לפיו חושב
35,000	מסחר	רווח גולמי שטרם הוכר (לפי שימושים)

** מחיר מכירה ממוצע למ"ר הינו בניכוי מרכיב מימוני.

[ז] ניתוחי רגישות לרווח גולמי שטרם הוכר בפרויקט (במיליוני ש"ח)

ניתוח רגישות לרווח הגולמי הצפוי בפרויקט שטרם הוכר:

השפעת עלייה של 5%	השפעת עלייה של 3%	סה"כ רווח גולמי שטרם הוכר	השפעת עלייה של 3%	השפעת עלייה של 5%	הנתונים לפי 100% חלק החברה בפרויקט 88.17%
172	(103)	571	103	172	השפעת שינוי במחירי המכירה של שטחים שטרם נחתמו לגביהם חוזי מכירה מחייבים, למ"ר על הרווח הגולמי הצפוי שטרם הוכר

²⁰¹ אומדן ההכנסות כולל הכנסות ממגורים, מסחר, מקומות חנייה.

144	86	571	(86)	(144)	השפעת שינוי בעלויות ההקמה למ"ר על הרווח הגולמי הצפוי שטרם הוכר
-----	----	-----	------	-------	--

[ח] מימון ספציפי ומסגרות ליווי לפרויקט (הנתונים לפי 100%, חלק החברה בפרויקט 88.17%)

מימון ספציפי שנלקח לפרויקט:

פירוט	
-	יתרות בדוח על המצב הכספי (במטבע המסחרי) 31.12.2025 מוצג כהלוואות לזמן קצר
896	יתרות בדוח על המצב הכספי (במטבע המסחרי) 31.12.2025 מוצג כהלוואות לזמן ארוך
-	יתרות בדוח על המצב הכספי (במטבע המסחרי) 31.12.2024 מוצג כהלוואות לזמן קצר
896	יתרות בדוח על המצב הכספי (במטבע המסחרי) 31.12.2024 מוצג כהלוואות לזמן ארוך
תאגיד בנקאי	מוסד מלווה:
26.3.23	תאריך חתימת ההסכם:
896	סה"כ מסגרת (במיליוני ש"ח):
-	מתוכה, יתרה שטרם נוצלה (במיליוני ש"ח):
P+0.4%	מנגנון קביעת הריבית וציון הריבית (ניתן לציון טווח):
ריבית שוטפת, קרן בתום התקופה 10/2027	מועדי פירעון קרן וריבית:
היחס בין היתרה הבלתי מסולקת של האשראי לבין שווי המקרקעין לא יעלה על 80%	תניות פיננסיות מרכזיות:
אין	תניות מרכזיות אחרות (לרבות קצב מכירות וכדומה):
לא	ציון האם הופרו תניות מרכזיות או אמות מידה אחרות ליום 31.12.2025:
לא, קיימת ערבות אביב מליסרון	האם מסוג Non-Recourse (כן/לא):
לא רלוונטי	תנאים לשחרור עודפים מחשבון הליווי, לרבות ציון האם התקיימו התנאים:
שעבודים כמפורט בסעיף ט' מטה וערבות מליסרון ללא הגבלת סכום.	בטחונות:

[ט] שעבודים המוטלים על הפרויקט

הסכום המובטח ליום 31.12.2025 חלק החברה	פירוט	סוג	
ללא הגבלה בסכום	שעבוד קבוע ראשון בדרגה וללא הגבלה בסכום על כל זכויות החברה כלפי הרשות בקשר עם המכרז, לרבות זכויות על-פי אישורי הזכיה וכן שעבוד קבוע ראשון בדרגה ביחס לזכויות לפי הסכם החכירה.	דרגה ראשונה	שעבודים
	שעבוד קבוע ראשון בדרגה וללא הגבלה בסכום על כל זכויות אביב מליסרון בע"מ כלפי עיריית הרצליה בקשר עם המכרז לרבות זכויות על-פי חוזה התשתית.		
	שעבוד קבוע בדרגה ראשונה על כל זכויות החברה, לקבלת סכומים אשר יגיעו לה מרשויות המס, ובכלל זאת, ממנהל מע"מ בקשר עם המקרקעין ואו המכרז ואו הפרויקט		
	שעבוד קבוע ראשון בדרגה וזכויות קיזוז מיוחדות על כל הכספים שיהיו מפעם לפעם בחשבון ובכל פקדון כספי הנובע מכספים שמקורם בחשבון.		
	שעבוד שוטף כללי ראשון בדרגה על כלל הנכסים והזכויות הקיימים והעתידיים של החברה ושעבוד קבוע ראשון בדרגה על הון המניות הבלתי נפרע ועל המוניטין של החברה.		
	שעבוד קבוע וראשון על זכויות לפי פוליסות ביטוח.		
	אין	דרגה שנייה	
	הומצא למוסד הבנקאי כתב התחייבות לרישום משכנתא מרמ"י.		אחר (הערות אזהרה וכיו"ב)

[י] התאמה בין הרווח הגולמי הצפוי ובין יתרת העודפים הצפויה למשיכה בפרויקט (במיליוני ש"ח)

נתונים	הנתונים לפי 100% חלק החברה בפרויקט 88.17%
571	רווח גולמי צפוי:
	התאמות לעודפים:
(131)	מיסים לשלם
242	החזר הון עצמי שהושקע
טרם נקבע	החזר הון עצמי שטרם הושקע
טרם נקבע	סה"כ עודפים צפויים למשיכה
יוני 2031	מועד צפוי למשיכת עודפים
טרם נקבע	תנאים מתלים למשיכת עודפים

15.18. פרויקטים בשלבי המשא ומתן

למועד דוח זה, מצויה אביב מליסרון בשלבים שונים של משאים ומתנים שנערכים במהלך העסקים הרגיל של החברה, ובדיקות של מספר פרויקטים נוספים, ובכלל זאת מכרזי רמ"י ופרויקטים מסוג פינוי-בינוי. למועד הדוח, אין ביכולתה של אביב מליסרון להעריך את סיכויי ההשלמה של משאים ומתנים אלה ואין כל וודאות שמשאים ומתנים אלה, כולם או חלקם, יתממשו בסופו של דבר לכדי הסכם מחייב.

חלק חמישי: תיאור עסקי התאגיד - שונות

16. שיווק

16.1. **מרכזי מסחר וקניונים** - נכסיה המסחריים של החברה ממותגים תחת שם המותג "קניוני עופר", המדגיש

את עוצמת החברה כמי שעומדת בראש קבוצת קניונים ומרכזי מסחר ומסייע בבידולם מקניוני המתחרים. שיווק השטחים להשכרה אשר בבעלות החברה מנוהל על ידי סמנכ"ל הסחר ומנהל פעילות הקניונים של החברה ומבוצע ככלל באמצעות המנהלים של הקניונים וזאת, בהתאם למדיניות המוגדרת מעת לעת על ידי הנהלת החברה. שיווק השטחים נתמך על ידי פעילות המיתוג של נכסי החברה, קידום המכירות של עסקי השוכרים בנכסים וייזום פעילות המושכת קהל. כל אלה להערכת החברה תורמים בטווח הקצר לגידול בתנועת הרוכשים בקניונים בפדיונות העסקים השוכרים שטחים בקניוני החברה ובטווח הבינוני-ארוך לגידול בדמי השכירות.

בכדי לייצר פעילויות מושכות קהל, החברה פועלת במגוון ערוצי שיווק וקידום מכירות - בעיקר פרסום במדיות הדיגיטליות השונות וברשתות החברתיות באופן ישיר ובאמצעות משפיעני ומשפיעניות רשת, וכן במדיה הארצית והמקומית באמצעות פרסום בטלוויזיה, ברדיו, בעיתונות ובשילוט חוצות. בנוסף לאמור, פועלת החברה ליצירת חדשנות דיגיטלית וטכנולוגית שיווקית באמצעות זרוע הדיגיטל של החברה וזאת לצורך חיזוק הקשר עם הלקוח, בין היתר, באמצעות שדרוג הערך המוסף של מועדון הלקוחות של קניוני החברה My Ofer שיפור חווית הקנייה והגדלת פדיונות השוכרים תוך שהקניון הפיזי ימשיך להוות את ליבת הפעילות.

פעילות השיווק והדיגיטל של החברה מנוהלת גם היא על ידי סמנכ"ל הסחר ומנהל פעילות הקניונים של החברה. לחברה אין תלות באמצעי שיווק כלשהו. פעולות השיווק וקידום המכירות המבוצעות על ידי החברה מבוצעות, תוך שימת דגש על: (1) חיזוק המותג; (2) חדשנות ומגוון המוצרים המוצעים למכירה; (3) טיפול במגזרים ייחודיים, פילוח שוק הלקוחות וזיהוי קהלי מטרה בכל קניון; (4) הנעת הצרכן להגברת מעורבותו; (5) ריכוז שירותי פרסום וקידום מכירות; (6) בניית קהל לקוחות גדול, בין היתר, באמצעות חיזוק פלטפורמת My Ofer, מועדון הלקוחות של החברה, וכן אפליקציית ההטבות שמשרתת את הקניונים; (7) המשך פיתוח יכולות דיגיטליות לחיזוק הקשר עם הלקוחות ומתן ערך מוסף לרוכשים ולשוכרים של החברה על ידי פיתוח והנגשת מגוון השירותים באמצעות האפליקציה.

16.2. **נדל"ן למשרדים** - מערך שיווק המשרדים מנוהל על ידי המשנה למנכ"ל ומנכ"ל תחום ייזום הנדל"ן

והמשרדים של החברה. מערך השיווק של המשרדים במתחמי המסחר מנוהל על ידי הנהלת המתחם הרלוונטי. ככלל, השיווק מבוצע במספר ערוצים: מתווכי נדל"ן, שילוט, ופרסום באמצעי מדיה שונים. לחברה אין תלות באמצעי שיווק כלשהו.

16.3. **ייזום למגורים והתחדשות עירונית** - שיווק הפרויקטים של אביב מליסרון מבוצע באמצעות כלי שיווק

שונים וביניהם פרסום בכלי המדיה השונים, האורגניים והקניניים (טלוויזיה, שלטי חוצות, רדיו, דיגיטל ורשתות חברתיות) ועל ידי פנייה יזומה ללקוחות הקיימים במאגר הלקוחות של אביב מליסרון. המכירות בפועל נעשות במשרדי מכירות ייעודיים לפרויקטים ומבוצעות על ידי אנשי מכירות של אביב מליסרון או לחילופין על ידי משרדי שיווק חיצוניים לפי ההתאמה לפרויקט הספציפי.

17.1. מרכזי מסחר וקניונים

תחומי פעילותה של החברה, ובעיקר שוק מרכזי הקניות והמסחר הקמעונאי בישראל, מאופיינים ברמת תחרותיות גבוהה ביותר. התחרות נובעת ממספרם הרב של מרכזי המסחר הקיימים הפזורים ברחבי הארץ, כאשר ישנם אזורים גאוגרפיים בהם התחרות גבוהה משמעותית מאזורים אחרים. התחרות מתחדדת ביתר שאת, לנוכח מגמת פתיחתם של קניונים ומרכזי מסחר נוספים וחדשים אשר יתכן שתוביל בסופו של דבר לעודף היצע בשטחי מסחר. תחרות נוספת נובעת מרכישות שמבוצעות בעת חופשות של ישראלים בחו"ל וכן ברכישות באונליין. לפרטים אודות מגמות עיקריות, בין היתר בהיבטי תחרות בענף המסחר הקמעונאי בשנת 2025, ראו עמוד 14 לדוח הדירקטוריון. להערכת החברה, על אף התחרות וגם בראייה קדימה, ציבור הלקוחות ימשיך לבקר בקניונים אשר ביכולתם להעניק חוויה משולבת של קניות בילוי ופנאי, חדשנות דיגיטלית וכן תמהיל מגוון הקשוב לאוכלוסיית היעד ומשתנה בהתאם לצרכיה.

נכון למועד הדוח, ישנם מספר תאגידי המחזיקים בנתח משמעותי בשוק הקניונים והמרכזים המסחריים כגון: קבוצת עזריאלי, "BIG" מרכזי קניות, ג'י סיטי וצ'ים סנטרס.

אין ביכולת החברה לאמוד את חלקה היחסי מסך ענף הנדל"ן המניב בכללותו, בשל העדר מידע זמין לגבי נכסים הנמצאים בבעלות פרטית מחד גיסא, וקיומם של מגוון שימושים שלא ניתנים להשוואה מאידך גיסא.

להערכת החברה, למתחרים של מרכזי הקניות שבבעלותה בישראל וכן לתחרות הקיימת מצד חופשות בחו"ל והרכישות באונליין השפעה על כמות המבקרים בהם, וכתוצאה מכך גם על היקפי הפדיון בשטחי המסחר השייכים לחברה. לפרטים נוספים אודות השפעת מלחמת חרבות ברזל על פעילות החברה ראו עמוד 7 לדוח הדירקטוריון. לשינויים בהיקפי הפדיון ישנה השפעה גם על דמי השכירות שביכולתה של החברה לדרוש במרכז הקניות.

התמודדות החברה עם התחרות בין מרכזי הקניות השונים והרכישות המקוונות ובחו"ל נעשית במספר אופנים, ובהם בין היתר: (1) התאמת תמהיל עסקים מגוון בהתאם לדרישת קהל הלקוחות כפי שפורט לעיל ובכלל כך הגדלת שטחי המסחר המיועדים להסעדה, בידור, פנאי וחנויות אופנה בקניוני החברה; (2) שדרוג חזותם של מרכזי הקניות והקפדה על רמת תחזוקה גבוהה של הנכסים לאורך זמן; (3) עריכת מבצעי פרסום בכל אמצעי המדיה, שיווק וקידום מכירות; (4) פריסה ארצית נרחבת של נכסים, בפרט באזורי ביקוש בעלי מיקום אטרקטיבי, בהם שיעור גידול אוכלוסייה ושיעורי צפיפות גבוהים; (5) שמירה על אחוזי תפוסה גבוהים מאוד באופן עקבי; (6) קיום מערכת יחסים איתנה עם השוכרים; (7) התמחות בניהול ובשיווק נכסים מסוג זה, בין היתר באמצעות מטה החברה ומנהלי הקניונים השונים שבבעלות החברה שהינם בעלי ידע וניסיון רב בשוק ובפרט בתחום פעילותה של החברה; (8) מונוטין חזק, ניסיון עשיר, היכרות מעמיקה עם הענף וביצועים מוכחים; (9) פיתוח יכולות, כלים ופתרונות דיגיטליים להגדלת הערך ושביעות הרצון של השוכרים והמבקרים בקניונים.

17.2. נדל"ן למשרדים

שוק הנדל"ן למשרדים מתאפיין ברמת תחרות גבוהה הנובעת מהיצע גדול של פרויקטים ומבנים קיימים וכן פרויקטים רבים הנמצאים בשלבי הקמה שונים. פעילות החברה חשופה לתחרות מצד מספר רב של חברות ובעלי נכסים העוסקים בהשכרת נדל"ן למשרדים. יצוין כי לדעת החברה התחרות בתחום זה היא בין נכסים במאפיינים דומים ובסמיכות גיאוגרפית. התמודדות החברה עם התחרות נעשית באמצעות מספר גורמים ונסיבות: (1) הפרויקטים של החברה נמצאים במיקומים איכותיים, באיזורי ביקוש גבוהים ועם תמהיל שוכרים באיכות גבוהה; (2) עיקר שוכרי המשרדים הם חברות הייטק גדולות, המתאפיינות בדרישה לשטחים גדולים המצויים בנכסים בבעלות אחודה, בהם קיים בדרך כלל פוטנציאל להגדלת השטח המושכר; (3) לחברה יש משרדים ופארקי הייטק, אשר מציעים לחברות, ובראשן חברות ההייטק, שירותים ייחודיים אשר לא ניתנים ברוב בנייני המשרדים הרגילים כגון: מתחם מאובטח ומסעדות, חנייה רבה ונוחה, שירותים קהילתיים, שטחי מסחר ושטחים ציבוריים ירוקים ונרחבים; (4) החברה מתמודדת עם התחרות בשוק זה באמצעות מיצוב גבוה של נכסיה (בעיקר מבחינת תשתיות, גמר ונגישות), והתאמתם לשוכרים הפוטנציאליים. למגמות בהיבטי תחרות בענף הנדל"ן למשרדים, ראו עמוד 15 לדוח הדירקטוריון.

17.3. ייזום למגורים והתחדשות עירונית



תחום הייזום למגורים בישראל מאופיין בתחרות רבה שכן תחום זה רווי בגורמים רבים, עליהם נמנים אנשים פרטיים, חברות ציבוריות, חברות פרטיות וקבוצות רכישה. התחרות באה לידי ביטוי בכל שלבי היזמות, מהשלבים ההתחלתיים של איתור קרקעות לבנייה ועד לשלבים המתקדמים יותר של הקמת פרויקט ושיווקו, כאשר בשלב זה ישנה תחרות גם מול היצע דירות יד שנייה וגם תחרות עצמית מול דירות של אותו יזם באותה הסביבה. יצוין כי בשל המלאי המוגבל של קרקעות למגורים באזורי ביקוש, קיימת תחרות רבה בענף הבנייה בין הגורמים השונים באיתור מקרקעין באזורי ביקוש ובזכייה במכרזי מקרקעין שונים לצרכי בנייה. בנוסף לאמור לעיל, קיימת תחרות נוספת בין פרויקטים (קיימים וחדשים) המצויים בסמיכות גיאוגרפית לפרויקטים של אביב מליסרון. כמו כן יצוין כי תחום ההתחדשות העירונית מאופיין בתחרות גדולה אף יותר, וזאת בשל כניסה קלה יותר של שחקנים לתחום הנובעת, בין היתר, מדרישות הון עצמי מופחתות, וכן מעלויות מימון נמוכות יותר לצורך קידומו של פרויקט התחדשות עירונית. בפרויקטים של התחדשות עירונית התחרות הינה בעיקר מול גופים יזמיים נוספים השואפים לקבל הסכמות מהדיירים בפרויקטים האמורים ומתבטאת הן ביכולת לאתר מתחמים מתאימים והן בהצעות המוצעות לדיירים.

אין ביכולת החברה לאמוד את חלקה היחסי של אביב מליסרון מסך ענף הייזום למגורים בכללותו, בשל העדר מידע זמין לגבי נכסים הנמצאים בבעלות פרטית מחד גיסא, וקיומם של מגוון שימושים שלא ניתנים להשוואה מאידך גיסא.

על מנת להתמודד בצורה יעילה עם מתחרים קיימים או פוטנציאליים, אביב מליסרון עושה מאמצים לשם איתור פרויקטים פוטנציאליים אשר ישיאו ערך לרוכשי היחידות בהם, וכן פועלת אביב מליסרון לטיפוח ושמירה על המוניטין המקצועי הגבוה שלה. היתרון היחסי של אביב מליסרון למול מתחריה הינו המוניטין והניסיון הרב אותו צברה בתחום לרבות מאגר לקוחות המונה אלפי לקוחות. כמו כן, להערכת אביב מליסרון, בשונה מהרבה מהחברות היזמיות האחרות הפועלות בתחום, לאביב מליסרון קיים יתרון יחסי עקב היותה בעלת רישיון קבלן ג'5 ובעלת מוניטין וניסיון רב בביצוע עבודות קבלניות

מורכבות, דבר המאפשר לה לספק תחת קורת גג אחת את מלוא השירותים הנדרשים לצורך ייזום והקמת פרויקטים למגורים ללא תלות בקבלן ראשי חיצוני. הערכות החברה כמפורט בסעיף 17 זה לעיל, הינן מידע צופה פני עתיד, כהגדרתו בחוק ניירות ערך, המבוסס על הערכותיה של החברה. הערכות אלה עשויות שלא להתממש, כולן או חלקן, או להתממש באופן שונה מכפי שנצפה, ויכול שתושפענה מגורמים אשר לא ניתן להעריכם מראש ואשר אינם בשליטתם של החברה, כגון שינויים בהוראות הדין הרלוונטיות, החלטת רשויות שונות לרבות בית משפט או עקב התממשותם של כל אחד מגורמי הסיכון המתוארים בסעיף 30 להלן.

18. נכסים לא מוחשיים

קניוני החברה ממותגים תחת השם  אשר הינו סימן מסחר רשום על שם החברה. בבעלות החברה סימני מסחר נוספים הרשומים בישראל ו/או הנמצאים תחת הליכים שונים של רישום  המזוהים עמה, כגון ו-"MyOffer". כמו כן, לחברה זכות שימוש בלעדית בלוגו AVIV by Melisron והוא נמצא תחת הליך רישום סימן מסחר על שם אביב מליסרון. הוצאות החברה בגין רישום סימני המסחר האמורים אינן מהותיות. להערכת החברה, סימני המסחר האמורים ממתנים את מרכזיה המסחריים של החברה ומבדילים אותה ממרכזים מסחריים אחרים בישראל. המיתוג האמור מהווה להערכת החברה גורם משיכה לאותם נכסים, הן לשוכרים והן לקהל המבקרים, ולפיכך מהווים נכס לא מוחשי חשוב לחברה. בנוסף לאמור, בבעלות החברה סימן מסחר רשום על שם החברה ועל שמו של השותף של החברה בפרויקט Landmark תל אביב וזאת תחת השם: "LANDMARK TEL AVIV".

19. הון אנושי

כללי – המבנה הארגוני של החברה

- 19.1. סמוך למועד פרסום הדוח מועסקים בחברה (ובחברות הבנות שלה) 332 עובדים,²⁰² על פי החלוקה המפורטת להלן:
- 19.1.1. בהנהלת החברה ובמטה הנהלת החברה מועסקים 79 עובדים, המעניקים, בין היתר, שירותים לכל הפעילויות בהן עוסקת החברה.²⁰³
- 19.1.2. בפעילות הקניונים של החברה מועסקים 167 עובדים העוסקים בניהול והפעלה שוטפת של הקניון או המרכז המסחרי וכן בפיתוח מעטפת דיגיטלית לפעילות הקניונים.
- 19.1.3. בפעילות הנדל"ן למשרדים מעסיקה החברה 8 עובדים.
- 19.1.4. לכל אחד מהקניונים והמרכזים המסחריים של החברה צוות ניהול בראשות מנהל הקניון או המרכז המסחרי. צוותים אלו אחראיים על הניהול השוטף של הנכס (בנכסים הקטנים יותר, אותו צוות ניהול אחראי על יותר מנכס אחד). צוותי הניהול של מרכזי המסחר כפופים במישורין לסמנכ"ל סחר ומנהל פעילות הקניונים של החברה. למבני המשרדים אשר אינם צמודים לקניון ו/או למרכז מסחרי יש צוות ניהול נפרד, בראשות מנהל הנכס.

²⁰² הנתונים כוללים עובדים בחברות בנות של החברה ואינם כוללים כ-1,200 עובדי קבלן הנותנים לחברה בעיקר שירותי שמירה וניקיון בתחום הקניונים.

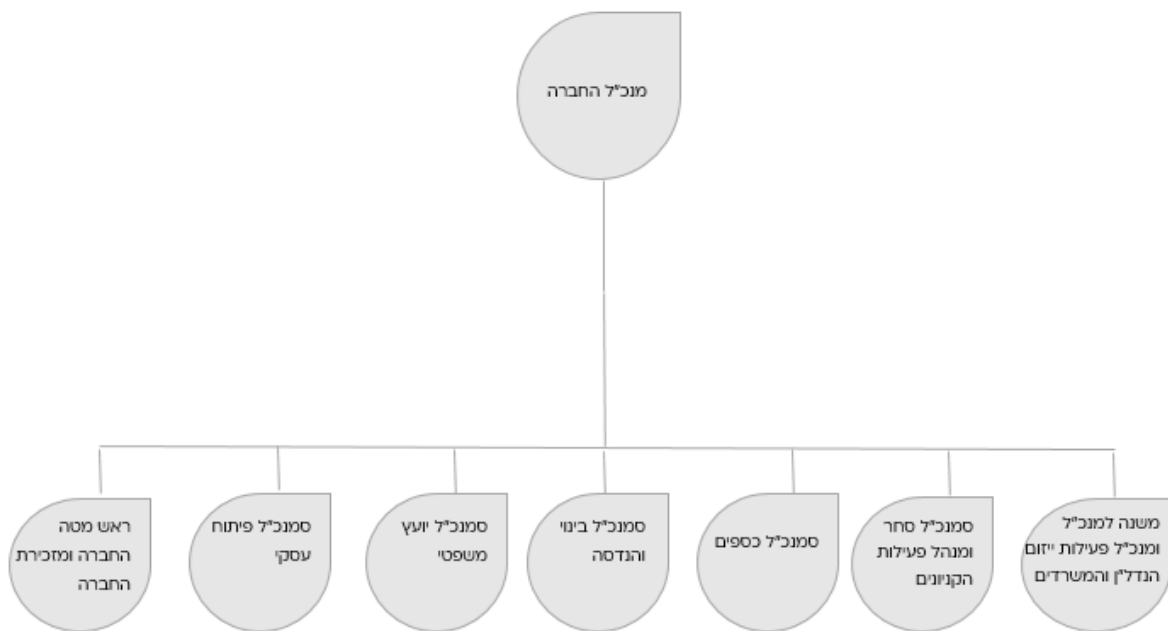
²⁰³ ראו גם תרשים ארגוני בסעיף זה להלן.

צוותים אלו אחראיים על הניהול השוטף של הנכס. צוותי הניהול של הנכסים הללו כפופים במישרין למשנה למנכ"ל ומנכ"ל פעילות ייזום הנדל"ן והמשרדים.

19.1.5. בתחום הייזום למגורים והתחדשות העירונית, מעסיקה החברה באמצעות חברה בת

כמפורט להלן, 78 עובדים העוסקים בכל מרכיבי שרשרת הערך בייזום ובניית פרויקטי נדל"ן למגורים בישראל.²⁰⁴ תחום הייזום למגורים והתחדשות עירונית מרוכז ומבוצע באביב מליסרון, חברה בת בבעלותה המלאה של החברה, המנוהלת על ידי הנהלה נפרדת בראשותו של מר צחי דידי המכהן כמנכ"ל אביב מליסרון.

19.1.6. בתרשים שלהלן מתואר המבנה הארגוני של הנהלת החברה למועד הדוח:



19.2 הכשרת עובדים

הנהלת החברה והצוות הניהולי של הקניונים ושל המשרדים, מנהלי התפעול ועובדי האחזקה בקניונים ובמשרדים אשר בבעלות החברה עוברים מעת לעת ובהתאם לצורך הדרכות והכשרות שונות בתחומים הרלוונטיים לתחום עיסוקם. כמו כן, בתחום פעילות הייזום למגורים והתחדשות עירונית, עובדי אביב מליסרון המועסקים באתרי הבנייה של אביב מליסרון משתתפים באופן קבוע בהדרכות בנושאי בטיחות בעבודה הן בהתאם לנדרש על פי הדין והן על פי יוזמות וולונטריות של אביב מליסרון, וזאת לאור החשיבות הרבה שמייחסת החברה לנושא הבטיחות בעבודה בכלל ושמירה על בטיחות

²⁰⁴ מעת לעת נוהגת אביב מליסרון להיעזר בחברות כוח אדם חיצוניות לצורך העסקת עובדים כלליים באתרי הבנייה השונים של החברה.

עובדיה בפרט והוראות הדין. בהקשר זה יצוין כי אביב מליסרון אימצה תוכנית אכיפה בנושא בטיחות בבנייה וכן היא משתתפת ב'תכנית הכוכבים' שהושקה במהלך שנת 2020 אשר מטרתה לדרג חברות בנייה לפי מערכת ניהול הבטיחות שהן מיישמות בפועל. למועד הדוח לאביב מליסרון חמישה כוכבי בטיחות מתוך חמישה.

19.3. תלות בעובדים

להערכת החברה, אין לה תלות מהותית במי מעובדיה ו/או נושאי המשרה בה.

19.4. תנאי העסקה של עובדי החברה

ככלל, ההתקשרות עם עובדי החברה נעשית בחוזי עבודה אישיים המסדירים את תנאי שכרם והעסקתם (היוצאים מן הכלל הינם מספר בודד של נותני שירותים, המועסקים בחברה כקבלנים עצמאיים בבלעדיות, כנגד חשבונית מס). לגבי חלק מהעובדים של אביב מליסרון המועסקים בפעילות הביצוע (קבלנות) חלות על אביב מליסרון הוראות מכוח ההסכם הקיבוצי הכללי לעובדים בענף הבנייה והעבודות הציבוריות אשר נחתם בין מרכז הקבלנים והבנאים לבין הסתדרות פועלי הבניין, אלא אם חוזה העבודה האישי של עובד הינו בתנאים מיטיבים לעומת ההסכם הקיבוצי האמור.

19.5. נושאי משרה ועובדי ההנהלה הבכירה של החברה

19.5.1. לפרטים אודות הדירקטורים של החברה ונושאי המשרה הבכירה המכהנים בה נכון למועד פרסום הדוח ראו סעיפים 15 ו-16 לפרק הפרטים הנוספים.

19.5.2. ביום 18 באפריל 2024 אישרה האסיפה הכללית המיוחדת של בעלי המניות של החברה (וזאת לאחר שנתקבל אישור ועדת התגמול ודירקטוריון החברה) מדיניות תגמול מעודכנת לנושאי המשרה של החברה (להלן: "מדיניות התגמול"). מדיניות התגמול הינה לתקופה בת שלוש שנים, החל ממועד אישורה כאמור. יצוין כי תנאי ההעסקה של נושאי המשרה בחברה תואמים ועולים בקנה עם אחד עם תנאי מדיניות התגמול. לפרטים, ראו סעיף 8 בפרק הפרטים הנוספים.

19.5.3. החברה מקבלת שירותי יו"ר דירקטוריון מהגב' ליאורה עופר באמצעות עופר השקעות, בעלת השליטה בחברה, חברה פרטית בבעלות מלאה (באמצעות חברה פרטית נוספת בבעלות מלאה) של גב' ליאורה עופר. יצוין, כי ביום 18 באפריל 2024, אישרה האסיפה הכללית המיוחדת של בעלי המניות (וזאת לאחר שנתקבל אישור ועדת הביקורת והתגמול ודירקטוריון החברה) את תנאי כהונתה המעודכנים של יו"ר דירקטוריון החברה, גב' ליאורה עופר, וזאת למשך תקופה נוספת בת שלוש (3) שנים החל ממועד אישור האסיפה. לפרטים נוספים אודות הסכם השירותים ראו גם סעיף 8.1(א) בפרק הפרטים הנוספים.

19.5.4. ביום 31 במרץ 2025, הקצתה החברה 98,505 כתבי אופציה (לא סחירים) המירים למניות החברה ל-6 נושאי משרה בכירה בחברה (שאינם דירקטור או מנכ"ל) ולנושא משרה בכירה בחברה בת במסגרת מתאר לעובדים אשר פורסם ביום 13 במרץ 2023, ותיקון לו אשר פורסם ביום 10 במרץ 2025, זאת לאחר קבלת אישור הבורסה לרישומן

- 19.5.5. למסחר של מניות המימוש שתנבענה ממימוש כתבי האופציה. לפרטים נוספים ראו דיווחים מיידיים של החברה מיום 31 במרץ 2025, ודיווח מתקן מיום 23 באפריל 2025.²⁰⁵ בחודשים נובמבר 2025, דצמבר 2025 ופברואר 2026, אישרו ועדת התגמול ודירקטוריון החברה הארכה זמנית באותם התנאים של הסכם ההעסקה עם מנכ"ל החברה, מר אופיר שריד (אשר הסתיים ביום 31 באוקטובר 2025), לתקופות נוספות עד ליום 31 במרץ 2026, וזאת לשם השלמת הבדיקות וההליכים הכרוכים בהארכת ועדכון תנאי העסקתו. בימים 29 בדצמבר 2025 ו-1 בפברואר 2026, דנה ואישרה ועדת התגמול וביום 2 בפברואר 2026, אישר דירקטוריון החברה את הארכת תקופת הכהונה ועדכון תנאי כהונתו והעסקתו של מנכ"ל החברה, מר אופיר שריד, לתקופה בלתי קצובה, בתוקף מיום 1 בנובמבר 2025, הכל כמפורט בדוח בדבר זימון אסיפה כללית של בעלי המניות של החברה שפורסם ביום 3 בפברואר 2026 (אסמכתא מס': 011879-01-2026), אשר הפרטים הכלולים בו מובאים בזאת על דרך ההפניה. אסיפת בעלי מניות כאמור זומנה ליום 10 במרץ 2026 ונדחתה ליום 15.3.2026. ביום 10 במרץ 2026 אישרו ועדת התגמול ודירקטוריון החברה, עדכון לתנאי התגמול ההוני המיוחד. לפרטים נוספים ראו דוח משלים לזימון האסיפה שפורסם ביום 10 במרץ 2026 (אסמכתא: 01021349-01-2026) אשר הפרטים הכלולים בו מובאים בזאת על דרך ההפניה. ביום 15 במרץ 2026, אישרה האסיפה את הארכת הכהונה ועדכון תנאי הכהונה של המנכ"ל כאמור. לפרטים נוספים ראו דוח שפורסם ביום 15 במרץ 2026 (אסמכתא מס': 022854-01-2026), אשר הפרטים הכלולים בו מובאים בזאת על דרך ההפניה.
- 19.5.6. ביום 12 במרץ 2026 וביום 16 במרץ 2026 אישרו ועדת התגמול ודירקטוריון החברה, בהתאמה הקצאה של 10,858 כתבי אופציה (לא סחירים) המירים למניות החברה לשני נושאי משרה בכירה בחברה (שאינם דירקטור או מנכ"ל), זאת בכפוף לקבלת אישור הבורסה לרישומן למסחר של מניות המימוש שתנבענה ממימוש כתבי האופציה, אשר טרם התקבל נכון למועד פרסום דוח זה. לפרטים נוספים ראו דיווחים מיידיים של החברה המפורסמים בד בבד עם דוח זה.
- 19.5.7. לפרטים נוספים בדבר הסכמי ההעסקה והתגמולים להם זכאים נושאי משרה בחברה, לרבות הקצאת כתבי אופציה לעובדים ולנושאי משרה בחברה, בהתאם להוראות תקנה 21 לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידיים), התש"ל-1970, ראו סעיף 8 בפרק הפרטים הנוספים.
- 19.5.8. **שינויים במצבת נושאי המשרה של החברה בתקופת הדוח**

²⁰⁵ אסמכתאות מס': 023387-01-2025, 023390-01-2025, 028962-01-2025, אשר הפרטים הכלולים בהן מובאים בזאת על דרך ההפניה.

- 19.5.8.1. ביום 22 באפריל 2025, אישרה האסיפה הכללית של החברה את מינויו של מר שלמה זהר לכהונה שלישית כדירקטור חיצוני בחברה, לפרטים נוספים ראו דיווח מיידית של החברה מיום 23 באפריל 2025.²⁰⁶
- 19.5.8.2. ביום 22 באפריל 2025, סיימה גב' דורית סלינגר את כהונתה כדירקטורית בלתי תלויה בחברה. לפרטים נוספים ראו דיווח מיידית של החברה מיום 23 באפריל 2025.²⁰⁷
- 19.5.8.3. ביום 20 במאי 2025, אישר דירקטוריון החברה, את מינויו של מר שלמה שרף כדירקטור בלתי תלוי בחברה, וזאת החל ממועד האישור. לפרטים נוספים, ראו דיווח מיידית של החברה בדבר תחילת כהונתו מיום 21 במאי 2025.²⁰⁸
- 19.5.8.4. ביום 25 במאי 2025, סיימה גב' רינת גזית את כהונתה כדירקטורית חיצונית בחברה, בתום תשע שנות כהונה. לפרטים נוספים ראו דיווח מיידית של החברה מיום 26 במאי 2025.²⁰⁹
- 19.5.8.5. ביום 30 במאי 2025, חדל מר איתי בניאן לכהן כסמנכ"ל פיתוח עסקי וחדשנות בחברה.
- 19.5.8.6. ביום 13 באוגוסט 2025, אישר דירקטוריון החברה, את מינויו של מר אבי יעקובוביץ כדירקטור בלתי תלוי בחברה, וזאת החל ממועד האישור. לפרטים נוספים, ראו דיווח מיידית של החברה בדבר תחילת כהונתו מיום 14 באוגוסט 2025.²¹⁰
- 19.5.8.7. ביום 1 בינואר 2026, החל מר אליאור קריסקין, אשר הועסק עד לאותו מועד בתפקיד מנהל ייזום הנדל"ן של החברה, לכהן כסמנכ"ל פיתוח עסקי בחברה.
- 19.5.8.8. לפרטים בדבר מצבת מעודכנת של נושאי המשרה הבכירה בחברה, ראו דיווח מיידית של החברה המתפרסם בד בבד עם פרסום דוח תקופתי זה, אשר הפרטים הכלולים בו מובאים בזאת על דרך ההפניה.

20. הון חוזר

20.1. בתחום הנדל"ן המניב, החברה גובה לרוב את דמי השכירות משוכרי הנכסים מראש, לתקופות של חודש או רבעון. השוכרים מעמידים, טרם מסירת המושכר לידיהם, בטחונות לביצוע התחייבויותיהם על פי הסכם השכירות והסכמי הניהול (ערבויות בנקאיות, פיקדונות, שטרי חוב, ערבויות אישיות וכו'). הטיפול בשוכרים המפגרים בתשלומי השכירות נעשה באמצעות מנהלי הנכסים, חברות הניהול ובמידת הצורך, באמצעות עורכי הדין של החברה. יצוין כי עם איחוד פעילות אביב מליסרון, לצד ההון החוזר של החברה לתקופה של 12 חודשים, נוסף מחזור פעילות המייחד את פעילות הייזום למגורים

²⁰⁶ אסמכתא מס': 2025-01-028735, אשר הפרטים הכלולים בה מובאים בזאת על דרך ההפניה.

²⁰⁷ אסמכתא מס': 2025-01-028740, אשר הפרטים הכלולים בה מובאים בזאת על דרך ההפניה.

²⁰⁸ אסמכתא מס': 2025-01-035584, אשר הפרטים הכלולים בה מובאים בזאת על דרך ההפניה.

²⁰⁹ אסמכתא מס': 2025-01-037104, אשר הפרטים הכלולים בה מובאים בזאת על דרך ההפניה.

²¹⁰ אסמכתא מס': 2025-01-060427, אשר הפרטים הכלולים בה מובאים בזאת על דרך ההפניה.

(הכולל פעילות בנייה), שהינו מחזור תפעולי בעל הון חוזר העולה על שנה (12 חודשים) ויכול להימשך עד כארבע שנים.

נכון ליום 31 בדצמבר 2025, לחברה הון חוזר שלילי השונה מההון החוזר לתקופה של 12 חודשים כמפורט בטבלה (במיליוני ש"ח):

סך הכל לתקופה של שנים עשר חודשים	התאמות (לתקופה של שנים עשר חודשים)	הסכום שנכלל בדוחות הכספיים	
1,993	(672)	2,665	נכסים שוטפים
3,103	(441)	3,544	התחייבויות שוטפות
(1,110)	(231)	(879)	עודף הנכסים השוטפים על ההתחייבויות השוטפות

ליום 31 בדצמבר 2025, לחברה הון חוזר שלילי לתקופה של 12 חודשים בסך של כ-1,110 מיליון ש"ח, בהשוואה להון חוזר שלילי לתקופה של 12 חודשים, ליום 31 בדצמבר 2024, אשר הסתכם בכ-979 מיליון ש"ח. הגירעון נובע בעיקר מחלויות שוטפות של אגרות חוב. בנוסף, לחברה מזומנים ושווי מזומנים בסך של 1.59 מיליארד ש"ח ומסגרות אשראי מחייבות ולא מנוצלות בסך של 500 מיליון ש"ח. לצורך חישוב ההון החוזר המייצג ל-12 חודשים, הופחתו סכומים אשר בהתאם להערכת הנהלת החברה אינם צפויים להתממש במהלך 12 החודשים הקרובים. לאור האמור לעיל ולאחר שדירקטוריון החברה בחן, בין היתר, את מקורות הפירעון להתחייבויות הקיימות והצפויות, בדגש על פירעון ההתחייבויות שהחברה נדרשת לפרוע במהלך השנתיים החל מיום 31 בדצמבר 2025, מקורות האשראי ומסגרות האשראי הבלתי מנוצלות הקיימות לחברה, הנגישות הגבוהה לשוק ההון שקיימת לחברה, תזרים המזומנים בדוחות הנפרדים (סולו) מפעילות שוטפת שהחברה מניבה, ההשקעות שבכונת החברה לבצע וכן את שיעור שווי הנכסים הלא משועבד, סבור דירקטוריון החברה כי חרף העובדה שלחברה גירעון בהון החוזר לתקופה של 12 חודשים ליום 31 בדצמבר 2025, בסך של כ-1,110 מיליוני ש"ח (במאוחד) - לא קיימת בעיית נזילות בחברה. כמו כן, להערכת דירקטוריון החברה לא קיים חשש סביר שהחברה לא תעמוד בהתחייבויותיה הקיימות והצפויות, בהגיע מועד קיומן. לפרטים נוספים אודות הקיטון בהון החוזר, ראו פרק "נזילות ומקורות מימון" לדוח הדירקטוריון.

לפרטים אודות הרחבת אגרות חוב (סדרות י"ט ו-כ"א) והנפקת סדרות חדשות של אגרות חוב (סדרה כ"ב) וניירות ערך מסחריים (סדרה 5), ואודות מסגרות האשראי של החברה, ראו סעיפים 21.3 ו-21.5 (בהתאמה) להלן.

21. מימון

21.1. כללי

החברה מממנת את פעילותה מהונה העצמי, מתזרימי מזומנים מפעילות שוטפת, מאשראי בנקאי, מאשראי פיננסי חוץ בנקאי, ומאגרות חוב וניירות ערך מסחריים המונפקים לגופים מוסדיים ולציבור. חלק מההלוואות שניטלו על ידי החברה, ניטלו תוך מתן שעבוד מדרגות שונות על חלק מנכסי החברה. בחלק מהמקרים נקבעו הוראות בדבר "העמדה לפירעון מיידי צולבת" (מסוג Cross-Default או מסוג Cross-Acceleration) באופן שזכות להעמדת חוב בהיקף מסוים לפירעון מיידי או שהעמדת חוב בהיקף מסוים לפירעון מיידי בפועל גוררת אחריה זכות להעמדת חובות נוספים של החברה לפירעון מיידי גם כן.

לפרטים אודות מדיניות מימון פרויקטים באביב מליסרון, ראו סעיף 15.8 לעיל.

21.2. להלן פרטים בדבר הלוואות שהיו בתוקף בתקופת הדוח ואין מיועדות לשימוש ייחודי בידי החברה²¹¹:

נכון ליום 31 בדצמבר 2025, יתרת ההלוואות (מתייחס לניירות ערך מסחריים (לא סחירים) שהנפיקה החברה) של החברה מגורמים חוץ בנקאיים ואשר אין מיועדות לשימוש ייחודי בידי החברה, הינה בסך של כ-775 מיליון ש"ח הנושאות ריבית בנק ישראל בתוספת מרווח הנע בין 0.09%-0.15%. לפרטים אודות ניירות הערך המסחריים כאמור שהנפיקה החברה, ראו סעיף 21.5.5 לפרק זה להלן.

21.3. להלן פרטים בדבר הלוואות מהותיות של החברה ליום 31 בדצמבר 2025²¹²:

אגרות חוב (סדרה כ"א)	אגרות חוב (סדרה כ')	אגרות חוב (סדרה י"ט)	אגרות חוב (סדרה י"ז)	
28.3.2023 והרחבות מ- 19.2.2024, 27.7.2025 ו- 11.12.2025	17.8.2021 והרחבה מ- 01.11.2022 ו- 13.10.2024	18.8.2020 והרחבות מ-20.2.2024, ו-5.6.2025 החלפה מ- 24.12.2024	6.3.2018 והרחבות מ- 1.3.2021, 30.10.2019 ו-13.9.2023, 21.4.2021 13.10.2024	תאריך נטילת ההלוואה
ציבור				מאפייני המלווה
2,700 (במיליוני ש"ח)	1,547 (במיליוני ש"ח)	2,274 (במיליוני ש"ח)	2,076 (במיליוני ש"ח)	יתרת ההלוואה (קרן משוערכת) ליום 31.12.2025
27 תשלומים חצי שנתיים שאינם שווים, בשנים 2024-2037 (בשנת 2037 תשלום אחד בלבד).	18 תשלומים, כמפורט להלן: 6 תשלומים שווים של 2% כל אחד מקרן החוב ישולמו פעמיים בשנה, בימים 1 בינואר ו-1 ביולי, החל מיום 1 בינואר 2022 ועד ליום 1 ביולי 2024 (כולל), 11	18 תשלומים, כמפורט להלן: 17 תשלומים שווים של 1% כל אחד מקרן החוב, אשר ישולמו פעמיים בשנה, ביום 1 בינואר ו-1 ביולי, החל מיום 1 בינואר 2021 ועד ליום 1 בינואר 2029 (כולל). יתרת הקרן (83%) תשלום בתשלום אחד ביום 1 ביולי 2029.	27 תשלומים חצי שנתיים, שאינם שווים, בשנים 2019-2032 (בשנת 2032 תשלום אחד בלבד).	לוח סילוקין (קרן)

²¹¹ לא כולל אגרות חוב [וניירות ערך מסחריים מסדרה סחירה] שהונפקו לציבור (לפרטים בנושא זה ראו נספח ב' לדוח הדירקטוריון).

²¹² לפרטים נוספים אודות אגרות החוב המתוארות בסעיף זה להלן, ראו נספח ב' לדוח הדירקטוריון.

אגרות חוב (סדרה כ"א)	אגרות חוב (סדרה כ')	אגרות חוב (סדרה י"ט)	אגרות חוב (סדרה י"ז)	
	תשלומים שווים של 1% כל אחד מקרן החוב ישולמו פעמיים בשנה, בימים 1 בינואר ו-1 ביולי, החל מיום 1 בינואר 2025 ועד ליום 1 בינואר 2030 (כולל). יתרת הקרן (77%) תשולם בתשלום אחד ביום 1 ביולי 2030.			
קבועה, בשיעור 3.61%	קבועה, בשיעור 0.25%	קבועה, בשיעור 1.43%	קבועה, בשיעור 2.25%	ריבית
מדד המחירים לצרכן				מנגנוני הצמדה
נכון למועד דוח זה אגרות החוב אינן מובטחות.	שעבוד מדרגה ראשונה ללא הגבלה בסכום על מלוא הזכויות של מרכזי מסחר (אזו-ריט) בע"מ (חברה בת בבעלות מלאה (בעקיפין) של החברה), בקשר עם מתחם הגרנד קניון חיפה (להלן: "הקניון"), ובכלל כך הזכות לקבלת פירות הנכס ותגמולי ביטוח בגין הקניון.	שעבוד קבוע מדרגה ראשונה על מלוא זכויות החברה במתחם עופר הקריון בקריית ביאליק, לרבות תגמולי הביטוח הנובעים ממנו.	נכון למועד דוח זה אגרות החוב אינן מובטחות.	בטוחות
הפסקת חלוקת דיבידנד במידה שההון העצמי של	הפסקת חלוקת דיבידנד במידה שההון העצמי	הפסקת חלוקת דיבידנד במידה שההון העצמי של החברה (במאוחד) קטן	הפסקת חלוקת דיבידנד במידה שההון העצמי של החברה (במאוחד)	מגבלות החלות על החברה (כולל אמות מידה פיננסיות) ²¹³

²¹³ ליום 31 בדצמבר 2025, עומדת החברה בכל המגבלות המנויות לעיל. לפירוט אודות העמידה בכל אחת מאמות המידה הפיננסיות המפורטות בטבלה זו להלן, ראו סעיף 29 לנספח ב' לדוח הדירקטוריון.

אגרות חוב (סדרה כ"א)	אגרות חוב (סדרה כ')	אגרות חוב (סדרה י"ט)	אגרות חוב (סדרה י"ז)	
<p>החברה (במאוחד) קטן מתחת ל-4 מיליארד ש"ח (לרבות בגין החלוקה כאמור).</p>	<p>של החברה (במאוחד) קטן מתחת ל-3.3 מיליארד ש"ח (לרבות בגין החלוקה כאמור) הפסקת חלוקת דיבידנד במידה ויחס ההון העצמי למאזן של החברה יפחת מ-25%.</p>	<p>מתחת ל-3.3 מיליארד ש"ח (לרבות בגין החלוקה כאמור).</p>	<p>קטן מתחת ל-3.0 מיליארד ש"ח (לרבות בגין החלוקה כאמור).</p>	
<p>כל עוד אגרות החוב קיימות במחזור, הונה העצמי של החברה (הון המיוחס לבעלי המניות של החברה, כולל זכויות מיעוט) על פי דוחותיה הכספיים המאוחדים המבוקרים או הסקורים האחרונים שפורסמו, לא יפחת מסכום של 3.5 מיליארד ש"ח במשך שני רבעונים קלנדאריים רצופים או יותר.</p>	<p>כל עוד אגרות החוב קיימות במחזור, הונה העצמי של החברה (הון המיוחס לבעלי המניות של החברה, כולל זכויות מיעוט) על פי דוחותיה הכספיים המאוחדים המבוקרים או הסקורים האחרונים שפורסמו, לא יפחת מסכום של 2.9 מיליארד ש"ח במשך שני רבעונים קלנדאריים רצופים.</p>	<p>כל עוד אגרות החוב קיימות במחזור, הונה העצמי של החברה (הון המיוחס לבעלי המניות של החברה, כולל זכויות מיעוט) על פי דוחותיה הכספיים המאוחדים המבוקרים או הסקורים האחרונים שפורסמו, לא יפחת מסכום של 2.8 מיליארד ש"ח במשך שני רבעונים קלנדאריים רצופים או יותר.</p>	<p>כל עוד אגרות החוב קיימות במחזור, הונה העצמי של החברה (הון המיוחס לבעלי המניות של החברה, כולל זכויות מיעוט) על פי דוחותיה הכספיים המאוחדים המבוקרים או הסקורים האחרונים שפורסמו, לא יפחת מסכום של 2.5 מיליארד ש"ח במשך שני רבעונים קלנדאריים רצופים או יותר.</p>	
<p>התחייבות לאי יצירת שעבוד צף על כלל נכסי החברה אלא אם התקיימו התנאים המפורטים בסעיף 5.5 לשרט הנאמנות לאגרות החוב.</p>	<p>יחס ההון העצמי של החברה כולל זכויות מיעוט ובתוספת התחייבות מיסים נדחים נטו לא יפחת מ-23% מסך המאזן של החברה על פי</p>		<p>התחייבות לשמירה על יחס הון עצמי כולל זכויות מיעוט בתוספת התחייבות מיסים נדחים נטו שלא יפחת מ-20% מסך המאזן של החברה במשך שני רבעונים קלנדאריים רצופים</p>	

אגרות חוב (סדרה כ"א)	אגרות חוב (סדרה כ')	אגרות חוב (סדרה י"ט)	אגרות חוב (סדרה י"ז)	
התחייבות לשמירה על יחס הון עצמי כולל זכויות מיעוט בתוספת התחייבות מיסים נדחים נטו שלא יפחת מ-25% מסך המאזן של החברה במשך שני רבעונים קלנדאריים רצופים	דוחותיה הכספיים המאוחדים האחרונים שפורסמו, במשך שני רבעונים קלנדאריים רצופים או יותר. לעניין זה - "סך המאזן" משמעו: סך המאזן של החברה בניכוי מזומנים (שאינם מוגבלים), שווי מזומנים (שאינם מוגבלים), בטוחות סחירות, נכסים פיננסיים לזמן קצר, נכסים שוטפים מסוג הלוואות ופקדונות לזמן קצר.			
קיים				מנגנון CROSS Acceleration
לפרטים אודות המנגנון ראו סעיף 9.1.10 לשטר הנאמנות לאגרות החוב סדרה כ"א ²¹⁷	לפרטים אודות המנגנון ראו סעיף 8.1.10 לשטר הנאמנות לאגרות החוב סדרה כ' ²¹⁶	לפרטים אודות המנגנון ראו סעיף 8.1.10 לשטר הנאמנות לאגרות החוב סדרה י"ט ²¹⁵	לפרטים אודות המנגנון ראו סעיף 10.1.10 לשטר הנאמנות לאגרות החוב סדרה י"ז ²¹⁴	

21.4. בהתאם לעמדה משפטית מספר 104-15 "אירועי אשראי בר דיווח" של רשות ניירות ערך מחודש אוקטובר 2011, כפי שעודכנה בחודש מרץ 2017, בחודש פברואר 2023 ובחודש ינואר 2024 (להלן: "עמדת הרשות"), לחברה (לרבות באמצעות חברות בנות) אגרות חוב וניירות ערך מסחריים (סחירים) בסכום כולל של כ-12.1 מיליארד ש"ח וכן הלוואות (אשראי מנוצל מגופים בנקאיים ומוסדיים) בסכום כולל של כ-3.3 מיליארד ש"ח הכוללות (כל הסכם הלוואה על פי תנאיו) תניית הפרה צולבת מסוג

²¹⁴ דיווח מיידי מיום 26 בפברואר 2018 (אסמכתא מס': 01-015567-2018).

²¹⁵ דיווח מיידי מיום 16 באוגוסט 2020 (אסמכתא מס': 01-079504-2020).

²¹⁶ דיווח מיידי מיום 18 באוגוסט 2021 (אסמכתא מס': 01-067171-2021).

²¹⁷ דיווח מיידי מיום 26 במרץ 2023 (אסמכתא מס': 01-027175-2023).

Cross-Default מהותית (כהגדרת מונח זה בעמדת הרשות) או תניית הפרה צולבת מהותית מסוג Cross-Acceleration, בכפוף לתנאי סף כמותיים כפי שנקבעו בהסכמים.²¹⁸ בהתאם לאמור, במקרה של התקיימותה של תניית הפרה צולבת מהותית מסוג Cross-Default או של תניית הפרה צולבת מהותית מסוג Cross-Acceleration, לפי העניין (בהתאם להסכם הרלוונטי) באחד או יותר מהסכמי ההלוואה האמורים לעיל, ובכפוף לסף הכמותי שנקבע בכל הסכם הלוואה כאמור, עשויה להיות זכות להעמדת כל ההלוואות המפורטות לעיל לפירעון מיידי. לפרטים אודות אמות מידה פיננסיות מהותיות בהלוואותיה של החברה, האמורות לעיל, ראו ביאורים 15, 19 ו-20.ג. לדוחות הכספיים וכן הערה מס' 29 להערות לנספח ב' לדוח הדירקטוריון.

21.5 מימון חוץ בנקאי

21.5.1 הרחבת סדרת אגרות חוב (סדרה י"ט) והנפקת סדרה חדשה של ניירות ערך מסחריים

ביום 3.6.2025 פרסמה החברה דוח הצעת מדף על פי תשקיף מדף של החברה (כפי שתוקן ביום 4.6.2025), לפיו הציעה החברה לציבור בדרך של הצעה אחידה בשני מכרזים נפרדים ובלתי תלויים: עד 419,131,000 ש"ח ע.ג. אגרות חוב (סדרה י"ט) בדרך של הרחבת סדרה קיימת ועד 764,573,000 ש"ח ע.ג. ניירות ערך מסחריים (סדרה 5) סחירים בדרך של הנפקת סדרה חדשה, רשומות על שם, בנות 1 ש"ח ע.ג. כל אחת. ביום 4.6.2025, דיווחה החברה כי במכרזים שערכה לציבור נקבע כי החברה תנפיק 359,216,000 ש"ח ע.ג. אגרות חוב (סדרה י"ט) בתמורה לסך כולל של 399,088,976 ש"ח וכן 676,344,000 ש"ח ע.ג. ניירות ערך מסחריים (סדרה 5) בתמורה לסך כולל של 676,344,000 ש"ח. לפרטים נוספים ראו דיווחים מיידיים של החברה מימים 3.6.2025, 4.6.2025 ו-5.6.2025.²¹⁹

21.5.2 הרחבת סדרת אגרות חוב (סדרה כ"א) - ביום 23.7.2025 פרסמה החברה דוח הצעת

מדף על פי תשקיף מדף של החברה, לפיו הציעה החברה לציבור בדרך של הצעה אחידה עד 709,330,000 ש"ח ע.ג. אגרות חוב (סדרה כ"א) בדרך של הרחבת סדרה קיימת, רשומות על שם, בנות 1 ש"ח ע.ג. כל אחת. ביום 24.7.2025, דיווחה החברה כי במכרז שערכה לציבור נקבע כי החברה תנפיק 629,497,000 ש"ח ע.ג. אגרות חוב (סדרה כ"א) בתמורה לסך כולל של כ-709.4 מיליון ש"ח (ברוטו). לפרטים נוספים ראו דיווחים מיידיים של החברה מימים: 23.7.2025, 24.7.2025 ו-27.7.2025.²²⁰ תמורת ההנפקה (נטו) שימשה את החברה לביצוע פדיון מוקדם חלקי של אגרות החוב (סדרה י"ד) של החברה בסך של 585 מיליון ש"ח ע.ג. (כ-704 מיליון ש"ח כולל ריבית והצמדה), לפרטים ראו סעיף 3.2 לפרק הפרטים הנוספים.

²¹⁸ יצוין, כי במרבית ההסכמים ושטרי הנאמנות לאגרות החוב קיים סכום סף לתניית ההפרה הצולבת המהותית בטווח של עד 500 מיליון ש"ח וכן במעט מקרים סכום סף המהווה 10% מהתחייבויות החברה.

²¹⁹ אסמכתאות מספר: 2025-01-039939, 2025-01-040119, 2025-01-040261, 2025-01-040421 ו-2025-01-040421, אשר הפרטים הכלולים בהם מובאים בזאת על דרך ההפניה.

²²⁰ אסמכתאות מספר: 2025-01-054888, 2025-01-055324, 2025-01-040261, 2025-01-055544 ו-2025-01-055544, אשר הפרטים הכלולים בהן מובאים בזאת על דרך ההפניה.

21.5.3. הרחבת סדרת אגרות חוב (סדרה כ"א) והנפקת סדרה חדשה של אגרות חוב (סדרה כ"ב) – ביום 10.12.2025 פרסמה החברה דוח הצעת מדף על פי תשקיף מדף של החברה, לפיו הציעה החברה לציבור בדרך של הצעה אחידה בשני מכרזים נפרדים ובלתי תלויים: עד ש"ח 349,906,000 ע.ג. אגרות חוב (סדרה כ"א) בדרך של הרחבת סדרה קיימת ועד 515,627,000 ש"ח ע.ג. אגרות חוב (סדרה כ"ב) בדרך של הנפקת סדרה חדשה, רשומות על שם, בנות 1 ש"ח ע.ג. כל אחת. ביום 10.12.2025, דיווחה החברה כי במכרזים שערכה לציבור נקבע כי החברה תנפיק 297,508,000 ש"ח ע.ג. אגרות חוב (סדרה כ"א) בתמורה לסך כולל של 341,836,692 ש"ח וכן 444,064,000 ש"ח ע.ג. אגרות חוב (סדרה כ"ב) בתמורה לסך כולל של 444,064,000 ש"ח. לפרטים נוספים ראו דיווחים מיידיים של החברה מימים: 9.12.2025, 10.12.2025 ו-11.12.2025²²¹.

21.5.4. ניירות ערך מסחריים

21.5.4.1. במהלך תקופת הדוח לא ביצעה החברה פדיונות של ניירות ערך מסחריים (סדרה 3 ו-סדרה 5) (לא סחיר). נכון למועד פרסום דוח זה, יתרת הסדרות הינה בסך של 775,336,001 ש"ח ע.ג.

21.5.4.2. לפרטים אודות הנפקת סדרה חדשה סחירה של ניירות ערך מסחריים (סדרה 5), ראו סעיף 21.5.1 לעיל.

21.5.5. **תשקיף המדף של החברה –** ביום 9 בפברואר 2026, פרסמה החברה²²² תשקיף מדף של החברה נושא תאריך 10 בפברואר 2026, כאשר תוקפו עד ליום 9 בפברואר 2028.

21.5.6. לפרטים נוספים אודות כל סדרות אגרות החוב של החברה, ראו נספח ב' לדוח הדירקטוריון וכן ביאור 19 לדוחות הכספיים.

21.6. מימון בנקאי

21.6.1. לפרטים אודות התקשרות החברה עם תאגיד בנקאי בהסכם מימון מעודכן המובטח בשעבוד על זכויות החברה בקניון רמת אביב ואשר מועד הפירעון הסופי לפיו הוארך עד ליום 1.7.2027, ראו סעיף 12.1.5 לעיל וביאור 20.ב. לדוחות הכספיים.

21.6.2. לפרטים אודות הלוואות ומסגרות אשראי שנטלה החברה מגופים בנקאיים, ראו ביאור 20 לדוחות הכספיים.

21.6.3. לפרטים אודות מסגרות אשראי מחייבות נוספות של החברה ראו סעיף 21.8 להלן.

21.7. מנבלות החלות על החברה בקבלת אשראי

²²¹ אסמכתאות מספר: 2025-01-098177, 2025-01-098627 ו-2025-01-098785, אשר הפרטים הכלולים בהן מובאים בזאת על דרך הפניה.

²²² ראו דיווח מיידי של החברה מיום 9 בפברואר 2026 (אסמכתא מס': 2026-01-013683), אשר הפרטים הכלולים בה מובאים בזאת על דרך הפניה.

החברה והחברות המוחזקות על ידיה עשויות להיות מוגבלות כתוצאה מ"הוראות ניהול בנקאי תקין" של הפיקוח על הבנקים, הכוללות, בין היתר, מגבלות על היקף ההלוואות שיכול בנק בישראל להעמיד ל"לווה בודד" ול"קבוצת לוויים" אחת (כהגדרת מונחים אלה בהוראות האמורות).

החברה, ולמיטב ידיעתה גם בעלת השליטה בה, פעלו ליישום הנדרש בהתאם לדרישות בנק ישראל לצורך הכרה בהפרדה בין לבין חברות מסוימות אחרות אשר נכללו עימן בעבר ב"קבוצת לוויים" אחת. במהלך השנים 2024 ו-2025 יושמה ההפרדה כאמור על ידי מרבית הבנקים ולמיטב ידיעת החברה, נכון למועד הדוח, המגבלה על היקף האשראי הזמין לקבוצת הלוויים בה נכללת החברה אינה מגבילה את פעילות החברה באופן אפקטיבי.

21.8. מסגרות אשראי

לחברה (לא כולל מסגרות אשראי שנטלה החברה הבת אביב מליסרון בהיקף של כ-230 מיליון ש"ח מתאגידים בנקאיים אשר מנוצלות בחלקן) מסגרות אשראי מאושרות ומשולמות שאינן מנוצלות במערכת הבנקאית אשר הסתכמו, נכון ליום 31 בדצמבר 2025, ובסמוך למועד פרסום דוח זה ב-500 מיליון ש"ח, מתוכן 208 מיליון ש"ח מסגרות אשראי המגובות בנכס משועבד. נכון ליום 31 בדצמבר 2025, כמו גם בסמוך למועד פרסום דוח זה, החברה לא ניצלה את מסגרות האשראי הללו.

21.9. דירוג האשראי של החברה

21.9.1. ביום 18 בפברואר 2025, העלתה חברת Standard & Poor's Maalot ("מעלות") את דירוג החברה ל-"iAA" בתחזית יציבה, וכן אשררה דירוג "iAA" לסדרות אגרות החוב של החברה, כמפורט בדיווח מידי של החברה מיום 18 בפברואר 2025 (אסמכתא מס': 2025-01-011373), אשר הפרטים הכלולים בו מובאים בזאת על דרך ההפניה.

21.9.2. ביום 1 במרץ 2026, אשררה מעלות את דירוג החברה: דירוג טווח ארוך 'iAA' עם תחזית יציבה, ודירוג טווח קצר '+1-iA', כמפורט בדיווח מידי של מעלות מיום 1 במרץ 2026 (אסמכתא מס': 2026-15-018696), אשר הפרטים הכלולים בו מובאים בזאת על דרך ההפניה.

21.9.3. בימים 28 במאי 2025 ו-29 במאי 2025, אישרה מעלות דירוג '+1-iA' להנפקה של סדרה חדשה של ניירות ערך מסחריים (סדרה 5) בהיקף של עד 500 מיליון ש"ח ע.ג. ודירוג 'iAA' להרחבת אגרות חוב (סדרה י"ט) המובטחת בשעבוד על עופר הקריון (עד למגבלת שיעור LTV של 80%) בהיקף של עד 360 מיליון ש"ח. ביום 3 ביוני 2025, אישרה מעלות כי הדירוג האמור לניירות הערך המסחריים (סדרה 5) תקף להיקף של עד 677 מיליון ש"ח ע.ג. לפרטים נוספים, ראו דיווחים מידיים של החברה מיום 28.5.2025 (אסמכתא מס': 2025-01-038208) ומיום 29.5.2025 (אסמכתא מס': 2025-01-038897), דיווח משלים מיום 3.6.2025 (אסמכתא מס': 2025-01-039708) ודיווח מתקן מיום 4.6.2025 (אסמכתא מס': 2025-01-040083), אשר הפרטים הכלולים בהם מובאים בזאת על דרך ההפניה.

21.9.4. ביום 22 ביולי 2025, אישרה מעלות דירוג 'iAA' להרחבת אגרות חוב (סדרה כ"א) בהיקף של עד 400 מיליון ש"ח ע.ג. ביום 23 ביולי 2025, אישרה מעלות כי הדירוג האמור לאגרות החוב (סדרה כ"א) תקף להיקף של עד 630 מיליון ש"ח ע.ג. לפרטים נוספים,

ראו דיווחים מיידיים של מעלות מיום 22.7.2025 (אסמכתא מס': 054317-15-2025) ומיום 23.7.2025 (אסמכתא מס': 054674-15-2025), אשר הפרטים הכלולים בהם מובאים בזאת על דרך ההפניה.

21.9.5. ביום 19 בנובמבר 2025, אישרה מעלות דירוג 'ilAA' להנפקה של סדרה חדשה של אגרות חוב (סדרה כ"ב) של החברה שאינה מובטחת בהיקף של עד 500 מיליון ש"ח ע.ג. וביום 7 בדצמבר 2025 עדכנה מעלות כי הדירוג האמור תקף להנפקה בהיקף של עד 500 מיליון ש"ח ערך נקוב של אגרות חוב לא מובטחות (מסדרה כ"ב ו/או סדרה כ"א בדרך של הרחבת הסדרה). ביום 9 בדצמבר 2025 'ilAA' אישרה מעלות כי הדירוג האמור לאגרות החוב (סדרה כ"ב) ו/או (סדרה כ"א) כאמור תקף להיקף של עד 742 מיליון ש"ח ע.ג. לפרטים נוספים, ראו דיווחים מיידיים של מעלות מיום 19.11.2025 (אסמכתא מס': 088950-15-2025), מיום 7.12.2025 (אסמכתא מס': 097458-15-2025) ומיום 9.12.2025 (אסמכתא מס': 097986-15-2025), אשר הפרטים הכלולים בהם מובאים בזאת על דרך ההפניה.

21.10. **שעבודים**

להבטחת חלק מהתחייבויות החברה (והחברות הבנות) כלפי התאגידים הבנקאיים, גופים חוץ בנקאיים, נותני אשראי ובעלי אגרות החוב, שעבדה החברה בשעבודים מדרגות שונות, בין היתר, את זכויותיה בנכסים שונים ואת זכויותיה על פי הסכמי השכירות בנכסים. לפרטים אודות היקף הנכסים המשועבדים של החברה מתוך סך הנכסים, ראו "פרק החוב הפיננסי" לדוח הדירקטוריון. לפרטים אודות שעבוד של זכויות של החברה בנכסים שונים כבטוחה להבטחת פירעון אגרות חוב שהנפיקה החברה, ראו נספח ב' לדוח הדירקטוריון. לפרטים נוספים אודות שעבודים של נכסי החברה, ראו ביאור 23' לדוחות הכספיים. לפרטים אודות השעבודים אותם נוהגת אביב מליסרון לשעבד לטובת הגורמים המממנים להבטחת הסכמי מימון הפרויקטים שבבעלותה ראו סעיף 15.8 לעיל.

21.11. **ערבויות**

נכון למועד הדוח, למעט ערבויות במהלך העסקים הרגיל בסכומים לא מהותיים, וכן (1) ערבות של החברה וחברה בת להבטחת הלוואות שניטלו מגוף מוסדי; (2) ערבות של החברה להבטחת התחייבויות חברת הפרויקט של פרויקט ההסתדרות ג' בנבעתיים כלפי בעלי הזכויות הקיימים בפרויקט חלף קבוצת אביב (לפרטים נוספים אודות הפרויקט ראו סעיף 15.16 לדוח זה לעיל; לא העמידה החברה ערבויות נוספות לטובת צדדים שלישיים. עוד יצוין, כי אביב מליסרון ערבה להתחייבויות חברות הבנות שלה לטובת מוסדות פיננסיים להבטחת התחייבויות חברת הבת על פי הסכמי מימון ו/או לטובת בעלי הזכויות בהסכמי פינוי-בינוי להבטחת עמידת החברה הבת בהתחייבויותיה כלפי בעלי הזכויות על פי הסכם הפינוי-בינוי.

21.12. להערכת החברה, בשנה הקרובה היא צפויה לגייס מקורות לצורך מחזור חוב קיים ופעילות שוטפת.

לפרטים בנושא זה, ראו ביאור 21 לדוחות הכספיים.

23. סיכונים סביבתיים ודרכי ניהולם

23.1. סיכונים סביבתיים

מעצם פעילותה בתחום הנדל"ן המניב, ובכלל זה מרכזי מסחר וקניונים, פארקי משרדים והייטק ובנייני משרדים וכן בתחום הייזום למגורים וההתחדשות העירונית, עלולה להיות החברה חשופה לסיכונים סביבתיים, אשר עשויה להיות להם, במקרי קיצון, השפעה מהותית על החברה: זיהום אוויר, פסולות, שפכים, מטרדי רעש, אבק וריח, דלקים וזיהומי קרקע ומים, פסולת בניין ופגיעה בתוואי השטח במהלך עבודות קבלנות.

תחומי פעילותה של החברה יכול שיהיו חשופים גם להשפעות אקלימיות (דוגמת גשמים והצפות), אשר עשויות להשפיע על תשתיות המבנים והשטחים המסחריים ו/או על ביצוע ותחזוקה של פרויקטים, ובכך עלולות להשפיע באופן נקודתי, שאינו מהותי, על עלויות ביצוע או תפעול.

23.2. רגולציה סביבתית, היתרים ורישיונות

במסגרת פעילותה, החברה, מחויבת לעמוד בדרישות רגולטוריות שונות. בין הוראות הרגולציה הסביבתית החלות על החברה ניתן למנות את חוק התכנון והבנייה, התשכ"ה-1965 ותקנותיו; חוק המים, התשי"ט-1959 ותקנותיו; חוק החמרים המסוכנים, התשנ"ג-1993 ותקנותיו; חוק רישוי עסקים, התשכ"ח-1968 ותקנותיו; חוק אוויר נקי, התשס"ח-2008 ותקנותיו; כללי תאגידי מים וביוב (שפכי מפעלים המוזרמים למערכת הביוב), התשע"ד-2014; חוק למניעת מפגעים, התשכ"א-1961 ותקנותיו; חוק שמירת הניקיון, התשמ"ד-1984.

החברה מקימה, מחזיקה ומנהלת את מרכזי המסחר והקניונים, ולפיכך נדרשת לעמוד בהוראות הרגולציה הסביבתית הרלוונטית, לרבות בתנאים הכלולים ברישיונות עסק והיתרים אשר חלים על פעילויות המחייבות רישוי. כמו כן, הרשויות המוסמכות מבצעות ביקורות תקופתיות בנכסי החברה, במטרה לוודא את עמידתה של החברה בהוראות הרגולציה שחלות עליה.

זאת ועוד, בהסכמים עם השוכרים בנכסי החברה, מוסדרת בין היתר אחריות השוכרים להיבטים הסביבתיים הנובעים מפעילותם, לרבות מטרדי ריח ורעש, שפכים ופסולת.

בנוסף, החברה, בהיותה מקימה, מחזיקה ומנהלת משרדים ופארקי הייטק ובנייני משרדים, מחזיקה ברישיונות עסק ביחס לפעילויות המחייבות רישוי. כמו כן, החברה אחראית לביצוע תחום התחזוקה והתפעול בשטחים הציבוריים של הבניינים והפארקים, הן בעצמה והן באמצעות חברות ניהול חיצוניות, ובין היתר, מבצעת תחזוקה שוטפת של מערכות הבניינים.

עוד יצוין, כי כחלק מפעילות הייזום והקמת פרויקטים, נדרשת החברה לקבל אישורים בתחום התכנון והבנייה, לרבות קבלת זכויות בנייה לשימושים שונים לפי תוכניות בניין עיר (תב"ע), היתרי בנייה, חפירה ודיפון, וכן לצורך קבלת טופס 4 ותעודת גמר, הכפופים לעיתים לבחינה ובדיקה של השפעתם הסביבתית. לפיכך, החברה נדרשת לעמוד בתנאים סביבתיים, תכנוניים ועירוניים, הניתנים לה על ידי הרשויות המקומיות המוסמכות, ובהתאם התנאים עשויים לכלול עמידה בסטנדרטים של בנייה ירוקה בהתאם לתקנים שונים, ואף דרישה לביצוע סקר קרקע ו/או סקרי מי תהום ושיקום הקרקע במידת הצורך.

למועד הדוח, למיטב ידיעת החברה, הצורך בעמידה בהוראות הרגולציה בתחום אינו משפיע מהותית על פעילות החברה.

23.3. אירועים או עניינים סביבתיים הקשורים בפעילות החברה וצפויים להשפיע מהותית על פעילותה
למיטב ידיעת החברה, במהלך תקופת הדוח, לא אירעו אירועים ו/או עניינים הקשורים בפעילות החברה ואשר גרמו או צפויים לגרום לפגיעה בסביבה, ובהתאם להשפעות מהותיות על פעילותה. בנוסף, למיטב ידיעת החברה, נכון למועד הדוח, החברה אינה צד להליכים משפטיים הקשורים באיכות הסביבה

23.4. עלויות סביבתיות מהותיות החלות על החברה
נכון למועד הדוח לא נשאה החברה בעלויות סביבתיות מהותיות לצורך מניעה או הפחתה של פגיעה בסביבה או לצורך תיקון נזקים שנגרמו לסביבה. להערכת החברה, החברה אינה צפויה לשאת בעלויות סביבתיות מהותיות בשנת 2026.

23.5. מדיניות החברה בניהול סיכונים סביבתיים
על מנת למזער את הסיכונים הסביבתיים הנלווים לפעילותה, מקדמת החברה ויוזמת פעולות אשר נועדו לשמור על הסביבה. כך, מסתייעת החברה ביועצים סביבתיים מקצועיים המלווים אותה ומסייעים בהיבטים הסביבתיים הנלווים לפעילותה.

כחלק ממדיניותה, מחויבת החברה לעמוד בכל דרישות הרגולציה הסביבתית והתנאים הסביבתיים הנקבעים על ידי הרשויות המקומיות המוסמכות (ככל שישנם כאלה) בכל אחד מתחומי פעילותה. בפעילות הייזום בתחום הנדל"ן המניב, פועלת החברה על פי התקנים הנדרשים בתחום הבנייה, לרבות על פי תקן בנייה ירוקה 5281. בהקשר זה יצוין, כי החברה פועלת לכך כי כל הפרויקטים החדשים של החברה בתחום המשרדים (בשטח של מעל 10,000 מ"ר) יעמדו בדרישות התקנים הסביבתיים הירוקים, של לכל הפחות, רמת LEED GOLD.

כחלק מיעדיה ועקרונותיה הסביבתיים של החברה ובמסגרת מדיניותה לניהול סיכונים סביבתיים ומתוך מטרה לצמצם את טביעת הרגל הפחמנית של החברה ושל לקוחותיה אגב צריכת החשמל בנכסיה, פועלת החברה להגדלת שיעור צריכת החשמל בנכסיה המניבים ממקורות אנרגיה מתחדשת. בהתאם, בשנת 2023 התקשרה החברה בשני הסכמים נפרדים לאספקת חשמל ממקורות אנרגיה מתחדשת וזכאות לרכישת תעודות ירוקות International Renewable Energy Certificate (להלן: "ההסכמים לצריכת אנרגיה ירוקה"), מדוראל חשמל מהטבע בע"מ ("דוראל") ומשותפות בבעלות מלאה של שיכון ובינוי אנרגיה בע"מ ("שיכון אנרגיה").

נכון למועד פרסום הדוח, שיעור צריכת החשמל ממקורות אנרגיה מתחדשת בכלל נכסיה המניבים של החברה עומד על כ-100%.

בפעילות הייזום למגורים, פועלת החברה באמצעות אביב מליסרון על פי נהלי איכות סביבה ובנייה ירוקה כנדרש מהרשויות, לרבות לעניין מניעת מטרדים סביבתיים באתרי בנייה ופינוי פסולת, וכן מבצעת סקרים סביבתיים שונים ביחס לפרויקטים בהתאם לדרישת הרשויות.

כחלק מהשירותים הניתנים ללקוחות בנכסי החברה בתחום הנדל"ן המניב, השלימה החברה במהלך הרבעון הראשון של שנת 2024 התקשרויות בהסכמים לפריסת מאות עמדות טעינה מהירות ואיטיות לרכבים חשמליים בנכסיה, זאת כחלק מהפעולות לצמצום פליטות גזי החממה ולעידוד תחבורה ירוקה, ונפרסו עמדות טעינה חשמליות במרבית נכסיה של החברה.

כמו כן, ביום 7 באפריל 2024, פרסמה החברה דוח אחריות תאגידית (ESG),²²³ המספק שקיפות לשיפור התהליכים הסביבתיים לרבות היעדים הסביבתיים של החברה ובכוונתה לפעול לפרסום דוח נוסף בהמשך.

הערכת החברה בדבר השפעת אירועים סביבתיים על פעילותה והעלויות הסביבתיות הצפויות בשנת 2026 כמפורט לעיל, הינה מידע צופה פני עתיד, כהגדרתו בחוק ניירות ערך, המבוסס על הערכותיה של החברה. הערכה זו עשויה שלא להתממש, כולה או חלקה, או להתממש באופן שונה מכפי שנצפה, ויכול שתושפע מגורמים אשר לא ניתן להעריכם מראש ואשר אינם בשליטתם של החברה, כגון שינויים בהוראות הדין הרלוונטיות, החלטת רשויות שונות לרבות בית משפט, ואו עקב התממשותם של כל אחד מגורמי הסיכון המתוארים בסעיף 30 להלן.

24. מגבלות ופיקוח החלים על פעילות החברה

24.1. כפיפות הפעילות לחוקים שונים

החברה כפופה למגבלות רגולטוריות בדיני החברות, ובשל היותה "תאגיד מדווח" הינה כפופה גם למגבלות מכוח דיני ניירות הערך. על פעילות החברה חלות, בין היתר, מגבלות מתוקף דיני המקרקעין וחקיקת מקרקעי ישראל, מיסוי לרבות מיסוי מקרקעין (ממשלתי ומקומי), דיני התכנון והבנייה, חקיקה בנושא התחדשות עירונית, רישוי קבלנים, רישוי עסקים, נגישות לאנשים עם מוגבלויות, העסקת קבלני שירות בתחומי הניקיון והשמירה, חוקי עזר עירוניים, דיני עבודה, דיני תחרות, דיני הגנת הפרטיות, דיני הגנת הצרכן, רגולציה פיננסית, דיני הגנת הסביבה ועוד.

בתחום פעילות הייזום למגורים והתחדשות עירונית כפופה אביב מליסרון להוראות חוק שונות ופיקוח מצד רשויות שונות. בין היתר חלים החוקים הבאים והתקנות מכוחם: חוק התכנון והבנייה, התשכ"ה-1965, חוק המהנדסים והאדריכלים, התשי"ח-1958, חוק רישום קבלנים לעבודות הנדסה בנאיות, התשכ"ט-1969, חוק מיסוי מקרקעין (שבח, מכירה ורכישה), התשכ"ג-1963, חוק המכר, תשכ"ח-1968, חוק המקרקעין, התשכ"ט-1969, חוק הגנת הדייר (נוסח משולב), התשל"ב-1972, פקודת מס הכנסה (נוסח חדש), התשכ"א-1961, פקודת הנזיקין (נוסח חדש), התשכ"ח-1968, פקודת הבטיחות בעבודה (נוסח חדש), התש"ל-1970 וחוקים שונים הנוגעים לאיכות הסביבה ולדיני עבודה, חוק הרשות הממשלתית להתחדשות עירונית, תשע"ו-2016, חוק התחדשות עירונית (הסכמים לארגון עסקאות), התשע"ז-2017, חוק פינוי ובינוי (עידוד מיזמי פינוי ובינוי), התשס"ו-2006, אישור רפורמה בתחום ההתחדשות העירונית במסגרת חוק התכנית הכלכלית (תיקוני חקיקה ליישום המדיניות הכלכלית לשנות התקציב 2021 ו-2022), התשפ"ב-2021, במטרה להגדיל את היצע הדיור בישראל, חוק המקרקעין (חיזוק בתים משותפים מפני רעידות אדמה), התשס"ח-2008 וחקיקת מיסוי הרלוונטית. יש לציין את תקנות הבטיחות בעבודה (עבודות בנייה) (תיקון), התשפ"ו-2025, המהוות "מהפכה של ממש" בדרישות הבטיחות באתרי בניה, ואשר יכנסו לתוקף באוקטובר 2026.

²²³ לפרטים נוספים, ראו דיווח מיידי של החברה מיום 7 באפריל 2024 (אסמכתא מס': 2024-01-040074), אשר הפרטים הכלולים בו מובאים בזאת על דרך ההפניה.

כמו כן, אביב מליסרון רשומה כקבלן מורשה בפנקס הקבלנים לפי חוק רישום קבלנים לעבודות הנדסה בנאיות, תשכ"ט-1969, ובהתאם היא רשאית לבצע עבודות הנדסה קבלניות בסיווג ג-5, המאפשר לאביב מליסרון לעסוק בעבודות בנייה בהיקף כספי בלתי מוגבל. למיטב ידיעת החברה, אביב מליסרון עומדת בכל דרישות הדין המהותיות הנדרשות לצורך פעילותה. בנוגע לפעילות הביצוע של אביב מליסרון, אותה כאמור היא מבצעת עבור הפרויקטים שלה בלבד, מוסדרת פעילות זו 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, לבטיחות בבנייה, ולעמידה בתקנים שונים. לפרטים בדבר הוראות בנושא מיסוי החלות על החברה, ראו ביאור 21 לדוחות הכספיים.

24.2. חוק הריכוזיות

ביום 11 בדצמבר 2014, הוגדרו החברה וכל החברות שבשליטתה כ"תאגידים ריאליים משמעותיים" על פי החוק לקידום התחרות ולצמצום הריכוזיות, התשע"ד-2013 (להלן: "חוק הריכוזיות"). לאור הפרדת השליטה בחברה מהשליטה בקבוצת בנק מזרחי טפחות בע"מ אשר הושלמה ב-2019, נכון למועד הדוח חוק הריכוזיות לא מטיל מגבלות ישירות על החברה במסגרת תחומי פעילותה העסקית כיום.

25. הסכמים מהותיים

נכון למועד הדוח, אין לחברה הסכמים מהותיים שלא במהלך העסקים הרגיל, אשר היא צד להם, או שלמיטב ידיעתה היא זכאית לפיהם.²²⁴

26. הסכמי שיתוף פעולה

נכון למועד הדוח, אין לחברה הסכמים לשיתופי פעולה אסטרטגיים, שהחברה היא צד להם, או שלמיטב ידיעתה היא זכאית לפיהם.

27. הליכים משפטיים

נכון למועד הדוח, לא מתנהלים הליכים משפטיים מהותיים כנגד החברה. לפרטים בדבר הליכים משפטיים בנושא מיסוי, ראו ביאור 121' לדוחות הכספיים. לפרטים אודות הליכים משפטיים נוספים המתנהלים כנגד החברה, ראו ביאור 23'א' לדוחות הכספיים.

28. יעדים ואסטרטגיה עסקית

התכנית האסטרטגית שגיבשה החברה מבוססת על שני צירים עיקריים:

1. מהלכים בתחום פעילות הליבה של החברה שמטרתם להרחיב ולהשביח את עסקי הליבה שלה ולהתאימם למגמות המשתנות בשוק ובכך לתמוך בהמשך ההובלה העסקית בתחום הנדל"ן המניב בישראל.

2. מהלכים אשר מטרתם להביא לגיוון בתחומי פעילותה של החברה, לפיזור סיכונים הנובעים מהריכוזיות הענפית בפורטפוליו הקיים ולצמיחה בתחומים נוספים, והכל תוך סינרגיה לפעילות החברה כחברת נדל"ן תוך התאמה להיקף המקורות הפנויים למהלך.

לפרטים נוספים אודות אסטרטגיית החברה וכן פעילותה ליישום תכניתה האסטרטגית לרבות במהלך שנת 2025, ראו עמוד 8 לדוח הדירקטוריון.

יצוין, כי האמור בתכנית האסטרטגית ויכולת החברה לקדם את הפרויקטים והעסקאות האמורות לעיל, מבוסס על הערכות החברה בלבד באשר למגמות, האירועים וההתפתחויות בסביבה המאקרו כלכלית של החברה, אשר הייתה להן או צפויה להיות להן השפעה על פעילותיה ועל תוצאותיה העסקיות. הערכות החברה המצוינות בסעיף זה בדבר השפעות או התפתחויות עתידיות, הינן בגדר מידע צופה פני עתיד כהגדרתו בחוק ניירות ערך. הערכות החברה כאמור לעיל, מבוססות על הנתונים שבידי החברה כיום ובהנחה של המשך פעילותה במהלך העסקים הרגיל. אין כל ודאות כי הנחות ואומדנים אלה יתממשו במלואם או בחלקם, הואיל והינם תלויים בגורמים חיצוניים ומאקרו כלכליים, לרבות גורמים ואירועים הנובעים באופן ישיר או עקיף מהשלכות המצב הבטחוני והמלחמה, שאין לחברה כל יכולת השפעה עליהם או שיכולת החברה להשפיע עליהם מוגבלת.

29. צפי להתפתחות בשנה הקרובה

במהלך שנת 2026 צפויה החברה להמשיך בפיתוח והתאמת תמהיל מרכזי הקניות שבבעלותה לאוכלוסיית היעד של כל אחד מהם, וכן להמשיך בעבודות שיפוץ חזותם של מתחמים שונים.

בנוסף לאמור, תמשיך החברה במהלך השנה הקרובה בהליכי ייזום ושיוק הפרויקטים שנכון למועד הדוח מצויים באכלוס או בבנייה כמפורט בפרק "פיתוח עתידי של נכסי החברה" לדוח הדירקטוריון.

כמו כן, בשנה הקרובה בכוונת החברה להמשיך לפתח ולהגדיל את פעילות ייזום הנדל"ן למגורים וההתחדשות העירונית באמצעות החברה הבת אביב מליסרון במטרה להקים אלפי יחידות דיור באיזורי הביקוש בישראל אשר יהוו את אחד ממנועי הצמיחה החשובים של מליסרון בעתיד וכן לפעול למיטוב זכויות בנייה וקידום שלבי תכנון ביחס לשטחים קיימים של החברה בייעוד של עירוב שימושים. במקביל, בכוונת החברה להמשיך ולבחון עסקאות לרכישת נכסים וקרקעות חדשים בתחומי הפעילות שלה. בהקשר זה, הודיעה החברה בחודש ספטמבר 2025, על רכישת זכויות בעלות במקרקעין בהם מצוי "קניון הזהב" בראשון לציון, אשר השלמתה מותנית בקבלת אישור הממונה על התחרות אשר למועד הדוח טרם התקבל, לפרטים ראו סעיף 1.4 לעיל.

יצוין, כי האמור לעיל מבוסס על הערכות החברה בלבד באשר למגמות, האירועים וההתפתחויות בסביבה המאקרו כלכלית של החברה, אשר הייתה להן או צפויה להיות להן השפעה על פעילותיה ועל תוצאותיה העסקיות. הערכות החברה המצוינות בסעיף זה בדבר השפעות או התפתחויות עתידיות, הינן בגדר מידע צופה פני עתיד כהגדרתו בחוק ניירות ערך. הערכות החברה כאמור לעיל, מבוססות על הנתונים שבידי החברה כיום ובהנחה של המשך פעילותה במהלך העסקים הרגיל. אין כל ודאות כי הנחות ואומדנים אלה יתממשו במלואם או בחלקם, הואיל והינם תלויים בגורמים חיצוניים ומאקרו כלכליים, לרבות גורמים ואירועים הנובעים באופן ישיר או עקיף מהשלכות המצב הביטחוני והמלחמה, שאין לחברה כל יכולת השפעה עליהם או שיכולת החברה להשפיע עליהם מוגבלת.

30. דיון בגורמי סיכון לעניין כלל פעילות החברה

יצוין, כי האמור להלן בסעיף זה מבוסס על הערכות החברה בלבד אשר הינן בגדר מידע צופה פני עתיד, כהגדרתו בחוק ניירות ערך. הערכות החברה, כאמור לעיל ולהלן, מבוססות על הנתונים שבידי החברה ליום חתימת הדוח ובהנחה של המשך פעילותה במהלך העסקים הרגיל. אין כל ודאות כי הנחות ואומדנים אלה יתממשו במלואם או בחלקם, הואיל והינם תלויים בגורמים כלליים וחיצוניים המשפיעים על המשק בכללותו, בלא השפעה ייחודית על החברה, כגון מצב המשק, המצב הביטחוני בישראל והתחרות בענף הקמעונאות, אשר אם ישתנו לרעה, עלולות התוצאות העסקיות של החברה להיפגע. בנוסף, ההנחות והאומדנים תלויים בסביבה הכלכלית בישראל ובמאפיינים הייחודיים של החברה, אשר לחברה אין כל יכולת השפעה עליהם או שיכולתה של החברה להשפיע עליהם מוגבלת.

להלן סקירה של גורמי סיכון אשר עלולה להיות להם השפעה שלילית על תחומי הפעילות של החברה ותוצאותיה.

30.1. סיכונים מאקרו כלכליים ופיננסיים

30.1.1. המצב הבטחוני-כלכלי בישראל

30.1.2. המצב הבטחוני ואי הוודאות הכלכלית המתהווה, עלולים להשפיע על הפעילות הכלכלית במשק הישראלי. ביום 7 באוקטובר 2023, פתח ארגון החמאס במתקפת פתע על מדינת ישראל שהובילה לפתיחת מלחמת "חרבות ברזל" ולמלחמה בחזיתות נוספות אשר הסתיימה במהלך שנת 2025. ביום 28.2.2026, החלה מלחמת "שאגת הארז" כנגד מטרות המשטר באיראן. לפרטים אודות השפעות המלחמה על פעילות החברה, ראו עמוד 7 לדוח הדירקטוריון.

30.1.3. מיתון במשק בישראל

מיתון במשק, אם וככל שיתרחש, לרבות בעקבות גידול באינפלציה, התחדשות מגמת העלאת הריבית במשק או פגיעה בהיקף הצריכה, עלול להיות בעל השפעה על החברה ובשל ירידה בהיקפי הפדיון, וכן פגיעה באיתנותם של שוכרים מהותיים של החברה. האטה כלכלית ומיתון בישראל עלולים, בין היתר, גם להוביל לפגיעה באיתנות משקי הבית וכושר התשלום של רוכשי הדירות, ובהתאמה לירידה בביקושים ובמחירי הדירות. בנוסף, יזמי נדל"ן עלולים להיות מושפעים מצמצום מקורות המימון והקשחת תנאי האשראי שנלווים לתקופות של האטה כלכלית, הן בצד היכולת ליזום ולקדם פרויקטים חדשים והן בצד עלויות המימון של הפרויקטים הקיימים.

30.1.4. סיכוני אשראי לקוחות

לפרטים בדבר סיכוני אשראי על פעילות החברה ראו ביאור 26' לדוחות הכספיים.

30.1.5. שינויים בשיעורי הריבית במשק

דמי השכירות המשולמים לחברה בפעילות הנדל"ן המניב, צמודים למדד המחירים לצרכן, מחד גיסא, ומרבית התחייבויותיה הפיננסיות, מאידך גיסא, הינן בריבית קבועה וצמודות למדד המחירים לצרכן. עליית שיעורי הריבית גורמת לאפשרות של ירידה בצריכה הפרטית. כמו כן, במידה ששיעורי הריבית לטווח ארוך יעלו, התשואה הנדרשת על נכסים אלו עשויה לעלות ושווי הנכסים עשוי לפחות בהתאם. יצוין, כי הסכמי המימון

בהם התקשרה אביב מליסרון עם מוסדות פיננסיים למימון פרויקטים הינם בריבית משתנה. כפועל יוצא מכך לאביב מליסרון ישנה חשיפה מיידית לשינויי הריבית.

בנוסף, לשינויים בריבית עשויה להיות השפעה על עלות גיוס החוב העתידי על ידי החברה וכן על הוצאות המימון הנוכחיות של החברה בגין הלוואות (בנטרול פיקדונות בנקאיים) בריבית משתנה.

בנוסף, ריבית המשכנתאות לרוכשי דירות ושינוי בעמדת הבנקים לגבי שיעור ההון העצמי והביטחונות שיידרשו על ידי הבנקים מרוכשי דירות, עשויים להשפיע על הביקוש לדירות מגורים בישראל. עליות ריבית עלולות להגדיל את הקושי בקבלת משכנתאות ולהביא לירידה בהיקפי המשכנתאות בישראל.

30.1.6. שינויים בשווי השקעות בניירות ערך סחירים בישראל ובחול

חלק מאמצעיה הנזילים של החברה מושקעים בניירות ערך סחירים בארץ ובחול. התפתחויות חריגות בשוק ההון עלולות להשפיע על התוצאות העסקיות של החברה.

30.1.7. תנודות במדד המחירים לצרכן

לחברה הלוואות ואגרות חוב צמודות למדד המחירים לצרכן, ולכן החברה חשופה לשינויים במדד. עם זאת, מרבית הכנסותיה של החברה מדמי השכירות בתחום מרכזי המסחר והקניונים ובתחום שטחי השכרה למשרדים ואחרים הינם צמודים למדד, כאשר עלייה במדד עשויה להביא לגידול בהכנסות מדמי השכירות ולצמצום החשיפה בגין סיכון זה.

לפרטים נוספים בדבר השפעת האינפלציה על תוצאות החברה בתקופת הדוח וכן בדבר ניתוח ההשפעה האפשרית של המשך מגמת האינפלציה על תוצאות החברה בעתיד, ראו פרקים "סקירה פיננסית של תוצאות החברה" ו-"מגמות בענף המסחר הקמעונאי" לדוח הדירקטוריון.

30.2. סיכונים ענפיים

30.2.1. פנדמיה

להתפרצות מגפה, עלולה להיות השפעה לרעה על פעילות החברה, בין היתר הסיכון הפוטנציאלי שבסגירת הקניונים או צמצום מספר המבקרים המותר בכניסה לקניונים, על יכולת עמידה בלוחות הזמנים להקמת פרויקטים עקב מגבלות על הגעת כוח אדם קבלני, על נגישות לחומרי גלם אשר מגיעים מחוץ לישראל בהיקף העלול להשפיע על עלותם, על היכולת להשלים עסקאות רכישה, וכן על עמידת שוכרי נכסים מניבים ו/או רוכשי דירות מגורים בתשלומים המגיעים מהם. מעבר לכך, תיתכנה השפעות לרעה על פעילות החברה הנגזרות מהשלכות מאקרו כלכליות שעשויות לחול על הכלכלה הישראלית בעקבות התפרצות מגיפה כאמור.

30.2.2. שינויים רגולטוריים בסביבתה העסקית של החברה

פעילות החברה חשופה למגבלות רגולטוריות שונות, (לפרטים נוספים אודות מגבלות ופיקוח החלים על פעילות החברה, ראו סעיף 24 לעיל). החמרת הרגולציה בתחומים הקשורים לחברה, כמו גם השלכות אשר עשויות לגרום לשינויים רגולטוריים נוספים, עלולות לצמצם או להגביל את פעילותה, בין היתר באמצעות שינויים ארגוניים והצבת תנאים על פעילותה העסקית של החברה.

בהקשר זה יצוין, כי בחודש יוני 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 הקמה, ייזום, בחינה וקידום של פרויקטים בתחום ההתחדשות העירונית. להערכת הנהלת החברה, תיקון 9 עשוי להביא לצמצום בשיעורי הרווחיות בפרויקטים. הערכת החברה לרווחיות בפרויקטים, כמצוין בנתונים הכלולים בפרק תחום הייזום למגורים והתחדשות עירונית, בוצעה תוך התחשבות בהשלכות של תיקון 9 האמור.

בחודש אוקטובר 2025 אושרו תקנות הבטיחות בעבודה (עבודות בנייה), תיקון התשפ"ו-2025, אשר ייכנסו לתוקף החל מיום 15 באוקטובר 2026. התקנות עוסקות בהרחבת מעגל בעלי האחריות, כאשר גם מזמין העבודה/היזם מחויב להיות מעורב ואחראי לנושא הבטיחות, והרחבה של היקף דרישות הבטיחות באתרי הבנייה בישראל. החברה פועלת להכרת התקנות, הטמעתן ויישומן בחברה.

30.2.3 אישורים מרשויות

פעילות ענף הנדל"ן מאופיינת בצורך בקבלת אישורים רבים מהרשויות השונות, בעיקר בתחום אישור זכויות ושימושים (תב"ע), קבלת היתרי בנייה, קבלת רישיונות עסק וכו'. עיכובים בקבלת אישורים או אי קבלתם עלולים לגרום לפגיעה ברווחיות ובנשיאה בהוצאות כספיות שונות לצורך עמידה בדרישות הרשויות ולשם קבלת האישורים.

30.2.4 ירידה בביקוש לשטחים להשכרה, במחירי השכירות ובביקוש לדירות מגורים

ירידה בביקוש לשטחים להשכרה וירידה במחירי השכירות או אי חידוש הסכמי שכירות קיימים עלולה להביא לירידה בשיעורי התפוסה בנכסיה של החברה, לשחיקה בדמי השכירות המשולמים לחברה ולפגיעה בשווי הנכסים של החברה. נכסי החברה המשמשים או שישמשו למגורים, חשופים לסיכונים הכרוכים בשווי הנכסים האלו עקב שינוי בעודפי ההיצע והביקוש לאותם נכסים אשר עלול להשפיע לרעה על מחירי וקצב מכירת הדירות.

30.2.5 מגבלות מימון

תחום הייזום למגורים וההתחדשות העירונית (כולל גם פעילות ביצוע) חשוף להשפעות הנובעות מקיטון או הגבלה של היקף האשראי הבנקאי לענף וכן בהחמרת הדרישות מצד המערכת הבנקאית בדבר היקף הביטחונות וסכום ההון העצמי הנדרשים בפרויקטים חדשים. השפעות אלו ממותנות במקצת עם התפתחותו של שוק מימון חוץ בנקאי. במהלך השנים האחרונות, הוחמרו הקריטריונים לקבלת אשראי והתנאים

לקבלת ליווי בנקאי, המקשים על פיתוח וייזום פרויקטים חדשים. קשיים אלו התגברו לנוכח עליות הריבית החדות שאפיינו את השווקים בשנים האחרונות.

30.2.6 סביבה תחרותית

החברה חשופה לתחרות משמעותית בענף הקניונים ומרכזי המסחר, בענף המשרדים בישראל וכן בתחום הייזום למגורים. לפרטים אודות השפעת מתחרי החברה על תוצאותיה העסקיות, ראו סעיף 17 לעיל.

30.2.7 שינויים בנטל המס

החברה חשופה לשינויים אפשריים בנטל המס בקשר עם פעילותה, לרבות שינויים בשיעורי המס או שינויים בדיני המס החלים באזור פעילותה של החברה, כמו גם גובה פטור ממע"מ ומיסי יבוא אישי, או בשל אי התממשות הנחות של החברה לגבי טיפול המיסוי החל על הכנסותיה.

30.2.8 סיכוני יזמות נדל"ן

פעילות יזמית בתחום הנדל"ן, כרוכה, מטבע הדברים, בסיכונים רבים שהעיקריים שבהם נובעים מכך שהפריקט אותו יזמת החברה לא יוקם בסופו של דבר ו/או לא יושלם במועד שתוכנן ו/או ששיווקו לא יעלה יפה ו/או שעלויות הקמתו לא תעלינה בקנה אחד עם הערכותיה המוקדמות של החברה ו/או שהתמורה שתתקבל ממכירתו או השכרתו לא תעלה בקנה אחד עם הערכותיה המוקדמות של החברה ו/או שיהיו כשלים או ליקויים בבנייה אשר עלולים להשפיע על רווחיות החברה. אי הקמתו של כל נכס או דחייה במועד השלמתו (אשר יביאו להגדלת הוצאות המימון) יכולים להתרחש מסיבות שונות ובכללן אי קבלת היתרי בנייה מתאימים, לרבות במועד החזוי לכך על ידי החברה, אי השלמת הבנייה על ידי הקבלן המבצע במועד, אי קבלת מימון מתאים לבניית הנכס וכיו"ב. בנוסף, ליקויי בנייה בהיקף מהותי עלולים להשפיע על הרווחיות. כמו כן, שיווק הנכס עלול להיתקל בקשיים או להיכשל בשל גורמים שונים שבהם שינוי בתנאי השוק המקומיים, שינוי בתנאי המימון המקומיים הניתנים לרכישת נכסי נדל"ן, תחרות מצד יזמים אחרים ו/או פרויקטים אחרים באזור, עודף היצע של שטחי נדל"ן ושינויים כלליים במגמות ובביקושים לנדל"ן. בנוסף, קיימת חשיפה לעליה במחירי התשומות שלא ניתן יהיה לגלמה במחירי המכירה.

בשל המצב הכלכלי והריבית הגבוהה מתבצעות עסקאות מכר דירות במתכונת של 80:20 או 85:15 בהיקפים גדולים במשק וכן יזמים מסבסדים הלוואות גישור של הרוכשים. סוגי עסקאות אלו עלולים להגדיל את סיכון הנזילות של היזמים ומציבים בפניהם סיכון משמעותי של חוסר יכולת השלמת העסקאות מצד הרוכשים, במיוחד בתרחיש של ירידת מחירים בשוק הנדל"ן או הרעה במצב הכלכלי של הרוכשים. הוראת בנק ישראל מיום 23.3.25 יצרה מגבלות ביחס להיקפן של עסקאות במתכונת 80:20 או 85:15 ועל כן עשויה לצמצם את החשיפה לסיכון שבעסקאות מכר דירות במתכונת זו, עם זאת היא עלולה לגרום לירידה בביקושים לדירות.

30.2.9 סיכוני בטיחות בתחום הקבלנות

היותה של אביב מליסרון גם קבלן מבצע חושף אותה לסיכויי בטיחות של עובדיה ו/או צד ג' באתריה ולנזק כספי ו/או תדמיתי עקב כך.

30.2.10. איכות הבנייה

בתחום הייזום למגורים והתחדשות עירונית, החברה עשויה לבצע עבודות בנייה גם בהסתייעות בקבלני משנה, כך שמועדי מסירה וטיב הבנייה עשויים להיות תלויים גם בגורמים חיצוניים לחברה. החברה עלולה להיות חשופה לתביעות דיירים בגין מועדי המסירה וכן בגין טיב הבנייה, לאורך מספר שנים ממועד תום הבנייה בהתאם להוראות החוק. החברה מפקחת ומבקרת את עבודתם (לרבות את טיב הבנייה) של קבלני משנה המספקים לה שירותים.

30.2.11. מחיר וזמינות חומרי גלם

מחירי חומרי הגלם הנדרשים לבנייה חשופים לתנודות בפרקי זמן קצרים, העלולות להשפיע על ייקור חד בעלויות הבנייה, ובכך להשפיע על תוצאותיה של החברה בעתיד. מחסור בחומרי גלם, בין היתר כפועל יוצא של שינויים במצב הביטחוני ו/או הפוליטי, סכסוכי עבודה בנמלי הים, שינויים בשוק הסחורות העולמי ובצריכה העולמית, שיבושים בשרשרת האספקה, אינפלציה, ואירועים המשפיעים על כושר הייבוא של חומרי גלם לישראל, לרבות מצבי חירום בריאותיים, עלולים לגרום לעיכובים באספקה ולעלויות מחירים בענף הנדל"ן.

30.2.12. תלות בכוח אדם מיומן לבנייה

חלק מכוח האדם המועסק על ידי החברה ו/או על ידי קבלני משנה של החברה מבוסס על עובדים זרים ובעבר גם על עובדים מאזורי יהודה שומרון ורצועת עזה. מלחמת "חרבות ברזל" שהחלה בחודש אוקטובר 2023, הביאה למחסור בעובדים הן בגלל עזיבה של עובדים זרים חזרה לארצם והן בשל שינויים במדיניות הממשלה בשל אילוצי ביטחון, אשר אסרה על כניסת עובדים מאזורי יהודה ושומרון ורצועת עזה. שינויים אלו ו/או שינויים עתידיים במדיניות הממשלה המובילים להפחתת מכסות כוח אדם זר בישראל עלולים להשפיע על יכולת החברה ו/או קבלני המשנה להעסיק עובדים במספר הדרוש לה, ועל יכולתה לסיים את הפרויקטים במועדים להם היא מחויבת וכן לעכב התחלה של שיווק ובינוי פרויקטים חדשים. לפרטים אודות פעילות אתרי הבנייה של אביב מליסרון לאור מלחמת שאגת הארי, ראו עמוד 7 לדוח הדירקטוריון. המחסור שהיה קיים בפועלים בתחומים מסוימים מאז תחילת מלחמת חרבות ברזל, התמתן ואף התייצב במרבית אתרי הבנייה בהם פועלת החברה.

30.2.13. שינוי מדד תשומות הבנייה

התייקרות תשומות הבנייה, עשויה להשפיע על מחירי ההתקשרות של החברה עם קבלני המשנה והספקים עימם עובדת החברה, הצמודים לשינויים במדד זה. יחד עם זאת, באפשרות החברה להצמיד חלקית את מחירי הדירות אותן היא משווקת לשינויים במדד זה ככל הניתן בהתאם לחוק ובכך למזער את החשיפה לעלייתו. הצמדה בפועל של מחירי הדירות למדד תשומות הבנייה תלויה בשיקולים עסקיים ומסחריים של אביב מליסרון לרבות תנאי התשלום הנהוגים בשוק באותו המועד.

- 30.2.14. מחירי דירות יד שנייה
 לירידה במחירי הדירות בשוק המשני השפעה לרעה על מחירי הדירות החדשות, בפרט למשפרי דיור.
- 30.2.15. איכות הסביבה
 החברה כפופה בפעילותה לתקני איכות הסביבה החלים על מקרקעין שלה זכויות בהם. שינויים בתקנים אלה עלולים לגרום לחברה, לצורך עמידתה בתקנים כאמור, לחוב בהוצאות לצורך ביצוע התאמות דרושות בנכסים אלה. לפרטים אודות סיכונים סביבתיים בפעילות החברה, ראו סעיף 23 לעיל.
- 30.2.16. חוסנם הפיננסי של קבלני משנה וספקים בתחום הייזום למגורים וההתחדשות העירונית
 בתחום הייזום למגורים וההתחדשות העירונית החברה משמשת כקבלן ראשי בכל ו/או במרבית הפרויקטים בהם היא מעורבת. הרעה בחוסנם הפיננסי של קבלני המשנה במקצועות השונים והספקים עלולה לפגוע בתוצאות החברה, בעיקר לאור העלות הנוספת הכרוכה בהחלפת קבלן משנה או ספק טרם השלמת בניית פרויקט. עם זאת, יצוין כי למועד הדוח אין לחברה תלות בקבלני משנה בתחום הייזום למגורים.
- 30.2.17. סיכונים ספציפיים החלים בתחום ההתחדשות העירונית
 לצורך הוצאתו לפועל של פרויקט בתחום ההתחדשות העירונית, ישנו צורך בהשגת אישורים ושיעורי חתימות של בעלי זכויות וכן באישור תב"ע חדשה הכוללת זכויות בנייה בהיקף הנדרש להקמת הפרויקט. עיכוב בחתימות דיירים, דיירים סרבנים ועיכוב באישור תב"ע ו/או בקבלת היתרים, כמו גם התחייבויות בהסכמי פינוי בינוי אל מול בעלי הקרקע, עשויים להוות סיכון בפרויקטי התחדשות עירונית.
- 30.3. סיכונים ייחודיים לחברה / אחרים
- 30.3.1. תלות במקורות מימון
 פעילות החברה נסמכת, בין היתר, על יכולת גיוס ומחזור חוב ממקורות מימון חיצוניים, לרבות גיוס אגרות חוב ציבוריות. שינוי לרעה ביכולת גיוס האשראי של החברה, בתנאי העמדת האשראי ואי חידוש אשראי קיים עשויים להביא לפגיעה בתזרים המזומנים של החברה ובתוצאות החברה. עם זאת, סבורה החברה כי איתנותה הפיננסית ומצבת הנכסים הבלתי משועבדים שלה יאפשרו לה להתמודד עם אתגרים אלה בתקופות בהן קיימת נגישות מוגבלת לשוק ההון.
- 30.3.2. עמידה באמות מידה פיננסיות והתחייבויות במסגרת הסכמי מימון של החברה (וחברות בנות)
 במסגרת שטרי הנאמנות של אגרות החוב של החברה, תנאי ניירות ערך מסחריים ובהסכמי מימון של החברה וחברות בנות, קיימות התחייבויות לעמידה ביחסים פיננסיים מסוימים והתחייבויות שונות כלפי בעלי אגרות החוב וגורמים המממנים. בנוסף, ביצוע חלוקות כפוף לעמידה באמות מידה פיננסיות מסוימות כתנאי לחלוקה. כמו כן, הסכמי המימון כוללים מגבלות שונות בקשר עם שינוי שליטה בחברה ועוד. אי עמידה באמות מידה אלה או קרות אחד האירועים הקבועים בהסכמים עלול להגביל את החברה ו/או חברות הבנות בביצוע חלוקות, להגדיל את עלויות המימון, להאיץ העברת התשלומים

למממנים, ובנסיבות מסוימות להביא לדרישת המלווים לפירעון מיידי ולמימוש בטוחות כולל ערביות שהעמידה החברה. דרישות פירעון מיידי או הליכים למימוש בטוחות או נביית חוב עלולים להשפיע לרעה על פעילות החברה ותוצאותיה ועל נזילותה (לרבות כתוצאה מקיומן של הוראות בדבר "העמדה לפירעון מיידי צולבת" (מסוג Cross-Default או מסוג Cross-Acceleration) באופן שזכות להעמדת חוב בהיקף מסוים לפירעון מיידי או שהעמדת חוב בהיקף מסוים לפירעון מיידי בפועל גוררת אחריה זכות להעמדת חובות נוספים של החברה לפירעון מיידי גם כן).

בתחום הייזום למגורים וההתחדשות העירונית, התקשרה אביב מליסרון בהסכמי מימון לצורך מימון רכישת קרקע ו/או לצורך מימון בניית פרויקט. אי עמידת אביב מליסרון בתנאים שנקבעו בהסכמי המימון האמורים עלולה לגרום להעמדה לפירעון מיידי של האשראי שהועמד לחברה על פי הסכמי המימון ולעיכוב בביצוע הפרויקט. בנוסף, קיימים פרויקטים שביצועם טרם החל, בהם אביב מליסרון טרם התקשרה בהסכמי מימון הנדרשים לצורך ביצועם, וכן היכולת להתקשר בהסכמי מימון בתנאים המתאימים משפיעה על היכולת לאתר ולרכוש קרקעות עבור פרויקטים חדשים. הקשחת תנאי המימון בקשר עם ביצוע פרויקטים למגורים (אשר עשויה לנבוע מגורמים שונים לרבות גורמים מאקרו-כלכליים) עלולה לעכב את ביצוע הפרויקטים וכן לפגוע ברווחיות החברה.

30.3.3. אבטחת מידע וסייבר

במסגרת פעילותה העסקית קיימים אצל החברה מאגרי מידע שונים, בין היתר נתוני שוכרים ונתוני לקוחות, לרבות לקוחות שהינם חברי מועדון My Ofer. כמו כן, מסתייעת החברה בפעילותה במערכות טכנולוגיות שונות, וזאת, בין היתר, לצורך ניהול ותיעוד במאגרי מידע שונים (ספקים, לקוחות וכיו"ב), תשלומים (גבייה ותשלום), שיווק וכיו"ב. כחברה ישראלית המעבדת מידע אישי כחלק מפעילותה העסקית השוטפת, כפופה החברה לחוק הגנת הפרטיות, התשמ"א-1981, לתקנות מכוחו ולהנחיות רגולטוריות מחייבות של הרשות להגנת הפרטיות ("חוקי הגנת הפרטיות"), על אף שהחברה משקיעה משאבים רבים לצרכי ציות, לחברה עלולה להיות חשיפה להליכים משפטיים ולעיצומים כספיים כתוצאה מהנ"ל בהיקפים העשויים להיות משמעותיים לחברה. בהתאם לאמור, עלולה החברה להיות חשופה לסיכונים ואיומים הקשורים ביציבות מערכות המידע, אבטחת מידע וסייבר, ובכלל זה כשלים טכניים, עומס על שרתי המערכת ומתקפות סייבר העלולים להביא להשבתה ואף לניצול לרעה של מערכות המחשוב של החברה ורשתותיה, וכן לערעור או לפגיעה במערכותיה מבוססות המחשב, בנוסף לזליגת מידע פרטי ממאגרי המידע שברשותה. כשל טכני ו/או תקיפת תשתיות המחשוב של החברה והיעדר יכולת החברה להחזיר את מערכותיה לפעילות תקינה בזמן סביר, עלולים להביא לפגיעה במוניטין החברה, להביא לכך שהחברה תהיה חשופה לתביעות, ועשויים אף לפגוע בפעילותה ובתוצאותיה העסקיות.

על מנת למזער את הסיכונים האמורים, פועלת החברה באופן שוטף בסיוע יועצים מקצועיים, להגנת המערכות מפני כשלים ומתקפות סייבר ולקיום יכולת התאוששות מהירה במקרה של כשל או מתקפה, מעדכנת את האמצעים השונים בהתאם להתפתחויות הטכנולוגיות הרלבנטיות, וכן הטמיעה מערכי גיבוי עצמאיים שמטרתם לסייע לחברה להתמודד במקרה של כשל או אירועי סייבר.

תחום אבטחת מידע וסיכוני סייבר מרוכז ומנוהל תחת מנהל אבטחת המידע של החברה (שהינו יועץ חיצוני), אשר פועל בשיתוף עם מנהל מערכות המידע של החברה ובפיקוח של הנהלת החברה. מנהל אבטחת המידע אחראי על יישום מדיניות ניהול סיכוני סייבר של החברה, יישום נהלי התגובה בהינתן אירועי סייבר ו/או מתקפות דלף מידע וזאת בהתבסס על סקר סיכונים שביצעה החברה, בין היתר, בנושא זה.

דירקטוריון החברה הינו הגורם המאשר את מדיניות ניהול סיכוני סייבר בחברה ומפקח על ניהול סיכוני סייבר. במסגרת זו מקבל דירקטוריון החברה דיווח עיתי מהנהלת החברה, ממנהל מערכות המידע וממנהל אבטחת המידע.

בשנת 2025, תוקנו חוקי הגנת הפרטיות באופן שמקנה לרשות להגנת הפרטיות סמכויות אכיפה רחבות היקף, לרבות הסמכות להטיל עיצומים כספיים בהיקפים שיכולים להגיע למיליוני שקלים. למיטב ידיעת החברה, מוגשות גם באופן תדיר תביעות אישיות וייצוגיות לאכיפת הפרה של הוראות חוקי הגנת הפרטיות.

החברה המשיכה לחזק את הגנת הפרטיות ואבטחת המידע בארגון, לצורך היערכות ועמידה בדרישות תיקון 13 לחוק הגנת הפרטיות. נערכו בדיקות לנחיצותם של עדכונים במיפוי מאגרי המידע, התאמת נהלים, הדרכות לעובדים בנושאי פרטיות ואבטחת מידע. במקביל יושמה תכנית העבודה השוטפת אשר כללה בין היתר בדיקות תקופתיות ופעולות נדרשות לצמצום חשיפה לסיכונים הנובעים מאיומי סייבר. חרף התהליכים הפנימיים ותהליכי ציות שמקיימת החברה לצורך וידוא עמידתה בהוראות חוקי הגנת הפרטיות, בשל היותם תקדימיים, מיעוט הפסיקה בתחום וריבוי הנחיות וגילוי דעת רגולטוריים, לא ניתן להבטיח שפרשנותה של החברה בדבר ציות להוראות החוק תתקבל בכל מקרה.

על אף מאמצי השוטפים של החברה לחיזוק ושדרוג מערך אבטחת המידע ושכבות ההגנה מפני מתקפות סייבר, אין ודאות באשר ליכולתה של החברה למנוע מתקפות סייבר ו/או פגיעה במערכות המחשוב והנתונים של החברה ושל החברות הבנות והמוחזקות שלה ו/או פגיעה כזו או אחרת ביכולת ההמשכיות העסקית של החברה. פגיעה במערכות ובמחשבי החברה, מכל סיבה שהיא, עלולה לחשוף את החברה לנזקים (אף מהותיים) ו/או לפגיעה במוניטין החברה. יצוין כי היותה של החברה תאגיד ישראלי מעמיד אותה בסיכון מוגבר למתקפות סייבר, וביתר שאת לאור המצב הביטחוני הנוכחי. בנוסף, במקרה של התקפות סייבר ו/או דלף מידע פרטי, החברה עשויה לשאת בעלויות ניכרות בכדי להגן ולתקן פגיעות במערכות המידע ונזקים שייגרמו מפגיעות כאלו, ככל שיתרחשו, לרבות, לדוגמה, שחזור מערכות ותשלום פיצויים או נקיטת צעדים מתקנים אחרים כלפי צדדים שלישיים.

תאריך: 16 במרץ 2026

מליסרון בע"מ

<u>תאריך חתימה</u>	<u>חתימה</u>	<u>תפקיד</u>	<u>שמות החותמים</u>
16 במרץ 2026	_____	יו"ר הדירקטוריון	ליאורה עופר
16 במרץ 2026	_____	מנכ"ל	אופיר שריד




















דוח הדירקטוריון על מצב עסקי התאגיד

לתקופה שהסתיימה ביום

31 בדצמבר 2025



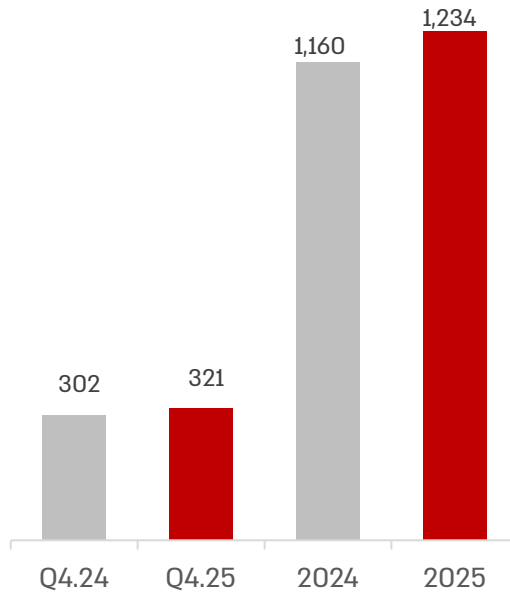
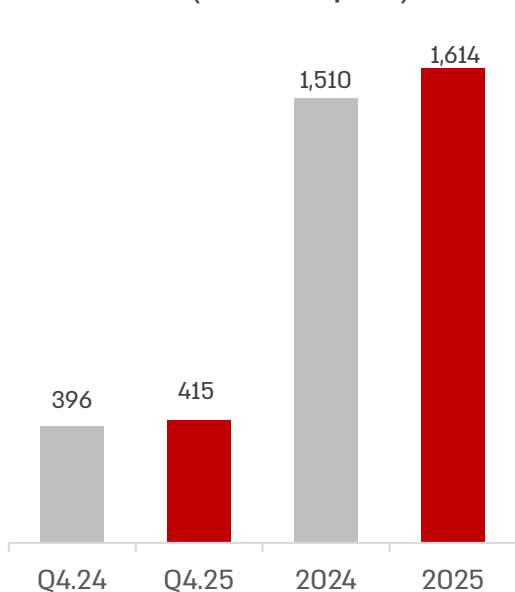
מליסרון – במספרים

2.48% ריבית אפקטיבית צמודה ממוצעת	3.4 מח"מ חוב	AA/Stable דירוג אשראי	20 מיליארד ש"ח שווי שוק ליום 16.03.2026	נתוני שווי וחוב
				
99% שיעור תפוסה	19.5 מיליארד ש"ח שווי נכסים מנוהלים	2,400 מספר שוכרים	542 אלף מ"ר 20,000 + חניות שטחי השכרה מנוהלים	18 קניונים
				
97% שיעור תפוסה	9.8 מיליארד ש"ח שווי נכסים מנוהלים	370 מספר דיירים	484 אלף מ"ר 8,000 + חניות שטחי השכרה מנוהלים	6 פארקי הייטק + משרדים בקניונים
				
100% שיעור תפוסה	1.2 מיליארד ש"ח שווי נכסים מנוהלים	41 אלף מ"ר שטחי השכרה מנוהלים		5 נכסים בעלי שוכר יחיד
				
	122 מיליון ש"ח NOI צפוי בהנבה מלאה (חלק החברה)	75 אלף מ"ר שטחי השכרה (חלק החברה)		נדל"ן בהקמה
				
	114-126 מיליון ש"ח NOI צפוי בהנבה מלאה (חלק החברה)	90 אלף מ"ר שטחי השכרה (חלק החברה)		נכסים בייזום
				
2.9 מיליארד ש"ח רווח גולמי צפוי (100%)	18.5 מיליארד ש"ח הכנסות צפויות מייזום (100%)	6,400 צפי דירות לבנייה		מגורים

תוצאות החברה ברבעון הרביעי של שנת 2025 ובשנת 2025 בהשוואה לתקופות המקבילות בשנת 2024 (במיליוני ש"ח)

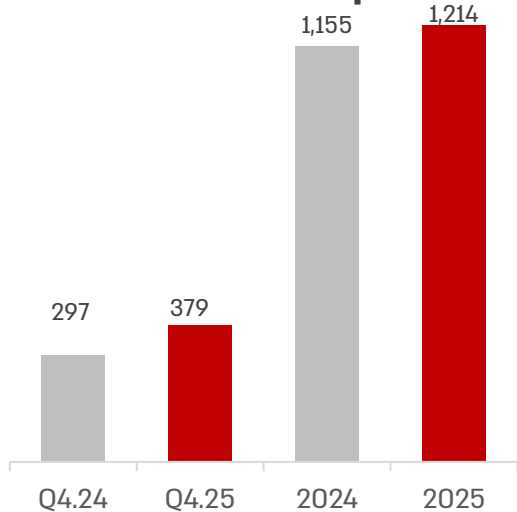
FFO (לפי גישה הנהלה - AFFO)*

NOI (חלק הבעלים)

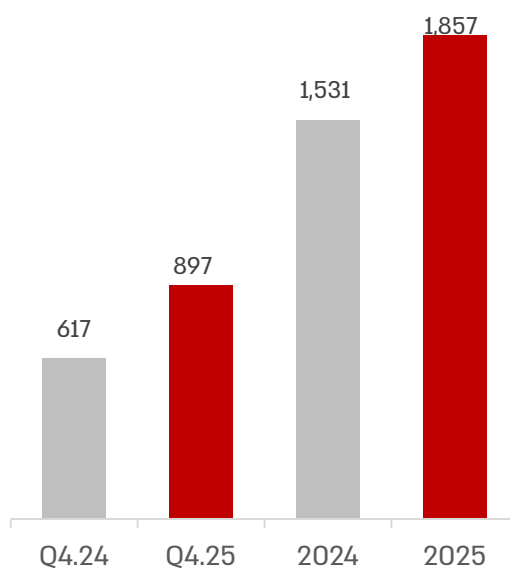


תזרים מפעילות שוטפת -

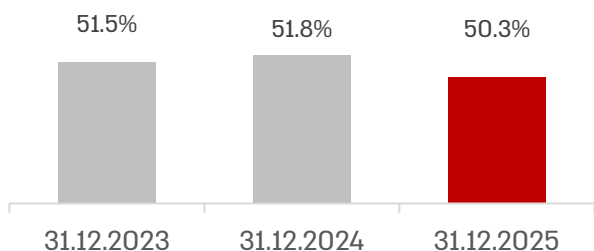
נדל"ן מניב**



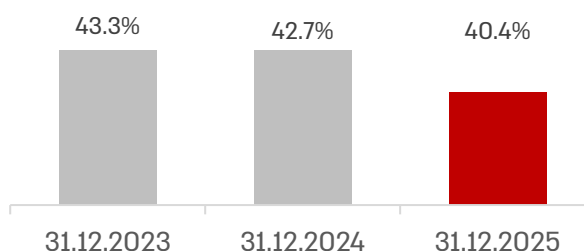
רווח לתקופה חלק הבעלים



שיעור חוב ל-CAP



שיעור LTV



*ה-FFO לפי גישת רשות ניירות ערך לשנת 2025 וברבעון הרביעי של שנת 2025 עמד על 960 מיליון ש"ח ועל 371 מיליון ש"ח, בהתאמה. ראו עמוד 30 לדוח דירקטוריון זה.

** התזרים השוטף ששימש לפעילות המגורים הסתכם ב-784 מיליון ש"ח, אשר עיקרו שימש להשקעה במלאי מקרקעין בפיתוח לצורך הקמת דירות למכירה.

משקיעים יקרים,

אנו מתכבדים להציג בפניכם את הדוח התקופתי של מליסרון לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר, 2025.

אנו מסכמים את שנת 2025 עם תוצאות חזקות המשקפות את יכולות הניהול הגבוהות והמקצועיות של מליסרון בכל זרועות הפעילות של החברה.

לאורך השנה המשכנו לפעול בהתאם לאסטרטגיה ארוכת הטווח שלנו, השבחת הנכסים הקיימים, גיוון מקורות ההכנסה ופיתוח פעילויות ייזום שונות.

צעדים אלה מבססים ומגוונים את מנועי הצמיחה של החברה לשנים הבאות.

בימים אלו, שעה שמדינת ישראל מצויה בעיצומה של מלחמה ונסיבות בטחוניות מאתגרות, המשק הישראלי ממשיך להפגין חוסן והכלכלה הישראלית מוכיחה את איתנותה. אנו מייחלים לימים של ביטחון ושקט במהרה.

תודה על האמון.



ליאורה עופר
יו"ר הדירקטוריון



ביום 28 בפברואר, 2026, החלה מלחמת "שאגת הארי" במתקפה משולבת של ישראל וארה"ב כנגד מטרות של המשטר באיראן. לאור המלחמה שהחלה ובהתאם להנחיות פיקוד העורף, נסגרו החל מאותו מועד קניוני החברה לפעילות, למעט עסקים חיוניים ונפתחו שוב לפעילות ביום 5 במרץ, 2026. אנו מחזקים את חיילות וחיילי צה"ל ואנשי כוחות הביטחון, אשר עושים לילות כימים על מנת לשמור על ביטחוננו, ומייחלים לשובם בשלום.

בשנת 2025, הציגה החברה המשך צמיחה בכל המדדים התפעוליים בהשוואה לתקופה המקבילה אשתקד: הרווח התפעולי (NOI) חלק הבעלים גדל ב-7% ועומד על קצב שנתי של כ-1.67 מיליארד ש"ח, הרווח התזרימי (AFFO) גדל ב-6.5% ועומד על קצב שנתי של כ-1.3 מיליארד ש"ח. גם מגמת העלייה הריאלית בדמי השכירות בחוזים חדשים, בחידושי חוזים ובמימוש אופציות נמשכה, תוך הצגת עלייה ריאלית (מעבר למדד) בשיעור ממוצע של כ-8%. הפדיונות בקניוני החברה בשנה האחרונה שמרו על רמת השיא של שנת 2024 ונותרו כמעט ללא שינוי, ועלו בכ-11% בהשוואה לפדיונות בשנת 2023, זאת למרות 12 הימים בהם היו קניוני החברה סגורים בשל מלחמת "עם כלביא".

החברה ממשיכה בתנופת עשייה וצמיחה הן בפעילות הנדל"ן המניב והן בפעילות הייזום למגורים וההתחדשות העירונית, עם בסיס תפעולי חזק, פורטפוליו נכסים מגוון ואיכותי, וצבר פרויקטים נרחב בפיתוח. עיקר ההתפתחויות העסקיות בתקופה:

- חתימה על הסכם לרכישת בין 51% ל-70% ממניות חברה המחזיקה בזכויות הבעלות ב"קניון הזהב" בראשון לציון עם חברות מקבוצת מגדל ביטוח, בכפוף להתקיימות תנאי מתלה של קבלת אישור רשות התחרות (אשר למועד פרסום הדוח טרם התקבל) כך שלאחר השלמת העסקה יחזק הקניון על ידי החברה ועל ידי חברות מקבוצת מגדל. בנוסף החברה תחזיק במלוא זכויות והתחייבויות הניהול של הקניון. בהתאם להוראות ההסכם, התמורה בגין רכישת 51% מהזכויות במקרקעין צפויה לעמוד על כ-818 מיליון ש"ח, בתוספת תמורה עתידית בקשר עם שטח של כ-7,000 מ"ר להשכרה אשר תשולם לאחר השכרתו ותחושב על בסיס תוצאות השכרתו בפועל.
- השלמת אכלוסו המלא של מגדל לנדמארק A אשר שוקק במלואו בעיקר לחברות הייטק מובילות והמשך בניית מגדל B הכולל כ-49 אלף מ"ר משרדים ו-116 יחידות דיור. ביחס למגדל המשרדים B חתמה החברה על חוזה מחייב על כמחצית השטחים במגדל ומצויה בשלבי חתימות חוזים בנוגע ליתרת השטחים. החברה החלה בשיווק הדירות בפרויקט יוקרתי זה, ועד מועד פרסום הדוחות חתמה על 12 חוזים והרשמות.
- חתימה על הסכם עם חברת NVIDIA להשכרת כל הבניין החדש שהחברה מתכננת לבנות בעופר יקנעם על שטח של כ-29 אלף מ"ר. ה-NOI הצפוי עומד על כ-23 מיליון ש"ח ועלות ההקמה על כ-270 מיליון ש"ח. הבנייה צפויה להסתיים בשנת 2028.
- המשך בניית הרחבת קניון עופר נוף הגליל, שיהפוך לקניון האזורי התשיעי של החברה עם שטחי מסחר בהיקף של כ-40,000 מ"ר באופן שיאפשר הכנסת שוכרי עוגן גדולים וגיוון המתחם, - כאשר כ-80% מהשטחים במתחם החדש שווקו. ה-NOI הצפוי של המתחם לאחר ההגדלה יעמוד על 73 מיליון ש"ח (100%).
- המשך בניית קניון עופר יבנה שיכלול שטח של 17,000 מ"ר מסחר ו-7,300 מ"ר משרדים. כ-90% משטחי המסחר שווקו.
- סיום בניית הקומה הנוספת בקניון עופר רמת אביב, אשר נמסרה לעבודות השוכרים בחודש דצמבר 2025. הקומה הנוספת מאפשרת הכנסת מותגי יוקרה חדשים, פתיחת מתחם מזון מהיר חדש והוספת עסקי מזון והסעדה ובכך מעשירה את חווית הלקוח בקניון. ה-NOI המייצג של הקניון חצה בשנת 2025 לראשונה את רף ה-200 מיליון ש"ח.
- התחלת בניית תוספת של 11,000 מ"ר משרדים וכ-200 מקומות חניה בקניון עופר רחובות במהלך חודש פברואר 2026. במקביל סיימה החברה לבצע מהלכים משמעותיים בקניון להשבחת תמהיל שכללו כניסה של מותגים חדשים ומעבר של חנויות קיימות לחנויות חדשות, משודרגות ועדכניות.
- בפעילות המגורים זכתה החברה הבת אביב מליסרון במכרז במתחם ה' בשדה דב צפון בתל-אביב לרכישת קרקע בשטח של 6 דונם לבניית 320 יחידות דיור, כ-3,800 מ"ר שטחי תעסוקה וכ-1,000 מ"ר שטחי מסחר תמורת 605 מיליון ש"ח. להערכת החברה העלות הכוללת של הפרויקט תהיה כ-1.5 מיליארד ש"ח והרווח התפעולי הצפוי מהפרויקט יעמוד על סך של כ-320 מיליון ש"ח.
- אביב מליסרון ממשיכה את התפתחותה בתחום ההתחדשות העירונית וזכתה במהלך 2025 ועד למועד פרסום דוח זה בפרויקטים בהיקף של כ-2,800 יחידות דיור. בכך הגדילה את צבר הדירות לכ-12,500 יחידות דיור, מתוכן 6,400

בשלבים מתקדמים ו-6,100 בשלבי תכנון ראשוניים. כיום לאביב מליסרון חמישה פרויקטים בבנייה והיא נערכת לתחילת הקמתם של שמונה פרויקטים נוספים במהלך השנה, כך שבסך-הכל יהיו בשלבי בנייה שונים שלושה עשר פרויקטים להקמה של כ-2,400 יחידות דיור.

בנוסף, המשיכה החברה בשדרוג נראות נכסיה הקיימים ובהשבחת התמהיל וגיוונו בקניוני החברה. במסגרת זו ממשיכה החברה להשקיע בהשבחת התמהיל ובהמשך שיפוץ השטחים הציבוריים בעופר הקריון לאחר שבחלקים נרחבים ממנו עבודות השיפוץ כבר הושלמו. בעופר הקניון הגדול פתח תקווה מתבצעות עבודות לשיפוץ השטחים הציבוריים, בהשקעה של כ-65 מיליון ש"ח. בפרויקט לינקולן בתל-אביב הושלמו עבודות התכנון להקמת בניין משרדים יוקרתי בשטח של כ-25 אלפי מ"ר. עבודות הקמת הפרויקט צפויות להתחיל במהלך שנת 2026. לצד זאת, ממשיכה החברה לקדם תב"עות והיתרים בפרויקטים נוספים שבבעלותה, לדוגמה בעופר כרמל ובעופר יקנעם.

אנו מודים לציבור המשקיעים שלנו.

השפעות המלחמה שהסתיימה בתקופת הדוח ומלחמת "שאגת הארי"

פעילות הקניונים ומרכזי המסחר – למעט סגירת הקניונים למשך עשרה ימים בתקופת מלחמת "עם כלביא", להערכת החברה למלחמה לא היתה השפעה מהותית לרעה על פעילות הקניונים. החברה המשיכה להציג גידול בכל המדדים התפעוליים, כגון: NOI, AFFO וחידושי חוזים. פדיונות השוכרים בקניוני החברה היו דומים לפדיונות השיא שהציגה החברה בשנת 2024 למרות פתיחת השמיים והגידול במספר יציאות הישראלים לחו"ל.

במטרה לסייע לשוכרים בהתמודדות עם השלכות המצב הביטחוני, ניבשה החברה מתווה שכלל פריסת דמי השכירות עבור חודש יולי 2025 לשלושה תשלומים.

עם פרוץ מלחמת "שאגת הארי" (ביום 28 בפברואר, 2026) ובהתאם להנחיות פיקוד העורף, הקניונים ומרכזי המסחר של החברה נסגרו לפעילות, למעט עסקים חיוניים ונפתחו שוב לפעילות ביום 5 במרץ 2026. כחלק מצעדי התמיכה בשוכרים ונוכח מצב החירום, אפשרה החברה את דחיית חיוב דמי השכירות ודמי הניהול בגין חודש מרץ. החברה ממשיכה לעקוב מקרוב אחר התפתחות האירועים ותבחן את המשך צעדיה בהתאם להנחיות פיקוד העורף ולהתפתחויות הבטחוניות.

פעילות פארקי ההיטק והמשרדים – במהלך 2025 ניכר שהשוק זיהה יציבות ואופק חיובי, לאחר האטה בשנים 2023 ו-2024, ובהתאם נצפתה התעוררות בשוק, במיוחד באזורי הביקוש בתל-אביב. למועד פרסום הדוח אין למלחמת "שאגת הארי" השפעה על פעילות המשרדים שבבעלותה החברה.

פעילות הבנייה והמגורים – אתרי הבנייה בהם פועלת החברה פועלים במתכונת מלאה, למעט בזמן ימי מלחמת "עם כלביא", שבמהלך חלק מהם אתרי הבנייה היו סגורים או לא פעלו באופן מלא. המחסור שהיה קיים בפועלים בתחומים מסויימים מאז תחילת מלחמת הרבות ברזל, התמתן ואף התייצב במרבית מאתרי הבנייה בהם פועלת החברה.

במהלך הימים שחלפו החל מפתיחת מלחמת "שאגת הארי" המשיכו מרבית אתרי הבנייה בהם פועלת החברה לעבוד בכפוף להנחיות פיקוד העורף ולמגבלות החלוצות בשטח בהתאם להנחיות אלו.

נכון למועד פרסום הדוח אין ביכולת החברה להעריך את השפעות המלחמה בטווח הבינוני והארוך על פעילות החברה.

יודגש כי דבר המונע"ל ביחס להערכות, תחזיות וציפיות הנוגעות להמשך פעילותה של החברה ופיתוח נכסים לרבות בקשר עם עופר הקריון, עופר רמת אביב, עופר רחובות, עופר נוף הגליל ועופר יקנעם וכן, מטרות ויעדי החברה המפורטים לעיל, וה-NOI הצפוי של עופר נוף הגליל, צפי ההשקעה בעופר הקניון הגדול פתח תקווה, צפי התחלות בנייה של אביב מליסרון, וכן בחינת החברה את השפעות המלחמה על פעילותה ועל תוצאותיה הכספיות לרבות בקשר עם שווי נכסיה, הינם מידע צופה פני עתיד, כהגדרת מונח זה בחוק ניירות ערך, התשכ"ח-1968, המבוסס על הערכות סובייקטיביות של החברה למועד הדוח ואין כל וודאות בהתממשותן, כולן או חלקן, או שהן עשויות להתממש באופן שונה (לרבות באופן מהותי), בין היתר, בשל גורמים שאינם בשליטתה של החברה ובכלל כך שינויים בתנאי שוק, משך הזמן שידרש לאישור תכניות הבינוי לביצוע, מחירי תשומות הבנייה, אי הוודאות ביחס לאופי ומשך המלחמה, וכן התממשות גורמי סיכון המתוארים בסעיף 30 לפרק א' בדוח התקופתי זה.



עופר רמת אביב

מטרות ויעדי החברה

החברה פועלת ומנהלת את עסקיה במטרה לייצר ערך עבור ציבור המשקיעים באמצעות השאת תזרים המזומנים מנכסיה המניבים וממכירת דירות למגורים, עליית שווי הנכסים ופיתוח עסקי חדש. על מנת להשיג יעדים אלה, פועלת החברה באופן הבא:

- השקעות תדירות בחידוש ונראות הנכסים, גיוון והתאמת התמהיל, השבחת הנכסים הקיימים ומיציא הזכויות הקיימות בהם
- ייזום ובנייה של פרויקטים מניבים
- ייזום ובנייה של פרויקטים בתחום המגורים וההתחדשות העירונית
- איתור הזדמנויות לרכישת נכסים וקרקעות בתחומי פעילותה של החברה
- בחינת כניסה לסקטורים חדשים בתחום הנדל"ן או המשיקים לו
- שימור ושיפור החוסן הפיננסי אגב הארכת מח"מ החוב ושימור הנגישות הישירה לשוק ההון ולבנקים
- יצירת חדשנות דיגיטלית וטכנולוגית לצורך חיזוק הקשר עם הלקוח, שיפור חוויית הרכישה והגדלת פדיונות השוכרים

החברה מיישמת את תוכניתה האסטרטגית ליצירת מהלכים לחיזוק ושימור ליבת הפעילות באמצעות השבחת הקניונים ופארקי המשרדים וקידום מהלכים תומכים לפעילות הליבה, ובמקביל מפתחת פעילויות הן בדרך של השבחת נכסים קיימים באמצעות עירוב שימושים והן בדרך של ייזום בנייה למגורים והתחדשות עירונית.

במהלך שנת 2025 המשיכה החברה ביישום תוכניתה האסטרטגית המבוססת על שני צירים עיקריים:

1. מהלכים בתחום פעילות הליבה של החברה שמטרתם להשביח את עסקי הליבה של החברה, להתאימם למגמות המשתנות בשוק ובכך לתמוך בהמשך ההובלה העסקית בתחום הקניונים בישראל וכן כשחקן משמעותי בתחום המשרדים בישראל.
2. מהלכים אשר מטרתם להביא לגיוון בתחומי פעילותה של החברה, לביזור סיכונים הנובעים מהפורטפוליו הקיים ולצמיחה בתחומים נוספים, והכל תוך סינרגיה לפעילות החברה כחברת נדל"ן תוך התאמה להיקף המקורות הפנויים למהלך.

א. יישום מהלכים בתחום פעילות הליבה של החברה במהלך השנה האחרונה:

השבחה ואופטימיזציה של התיק המסחרי והשלמת מהלכי הייזום הקיימים:

- חתימה על הסכם לרכישת בין 51%-70% ממניות חברה המחזיקה בזכויות הבעלות ב"קניון הזהב" בראשון לציון, השלמת העסקה מותנית בקבלת אישור רשות התחרות (אשר למועד פרסום הדוח טרם התקבל). לפרטים נוספים ראה עמוד ____ לדוח דירקטוריון זה.
- סיום בניית קומה שלישית לקניון רמת אביב שמאפשרת הרחבת תמהיל הקניון, סיום שינוי תמהיל עמוק בעופר הקריון ובעופר רחובות, שינוי תמהיל והתחלת שיפוץ כולל בתקציב של 65 מיליון ש"ח של עופר הקניון הגדול פתח-תקווה וכן שיפוצים ושיפורי נראות נקודתיים במספר נכסים נוספים של החברה.
- סיום אכלוס מגדל A בפרויקט LANDMARK. בנוסף חתימה על חוזה מחייב על כמחצית השטחים במגדל B ולקראת חתימת חוזים על יתרת השטחים (סיום הבנייה של המשרדים צפוי בחודש דצמבר 2026, ושל המגורים באמצע שנת 2027).
- המשך בניית ההרחבה של מתחם עופר נוף הגליל אשר צפוי להפוך לאחד המתחמים הגדולים והמובילים באזור (כ-40,000 מ"ר שטחי מסחר), והמשך הבנייה של קניון עופר יבנה, כאשר בשני המתחמים הללו עיקר השטח המסחרי שוקק. החברה צופה כי הבנייה בשני המתחמים הללו תסתיים במחצית שנת 2027. בנוסף, השלימה החברה השנה בניית בניין נוסף במתחם חוצות המפרץ (חלק החברה 50%). בפברואר 2026 החלה החברה בבניית תוספת של 11,000 מ"ר משרדים ושל כ-200 מקומות חניה בקניון עופר רחובות. בנוסף, חתימה עם NVIDIA על הסכם להשכרת בניין חדש בשטח של כ-29,000 מ"ר בפארק עופר יקנעם אשר בנייתו צפויה להסתיים ב-2028.
- **מהלכים תומכים לפעילות הליבה של החברה:**
 - במהלך השנה המשיכה החברה בפיתוח ושדרוג אפליקציית MY OFER, מועדון הלקוחות של החברה.

ב. יישום מהלכים לגיוון תחומי פעילותה של החברה:

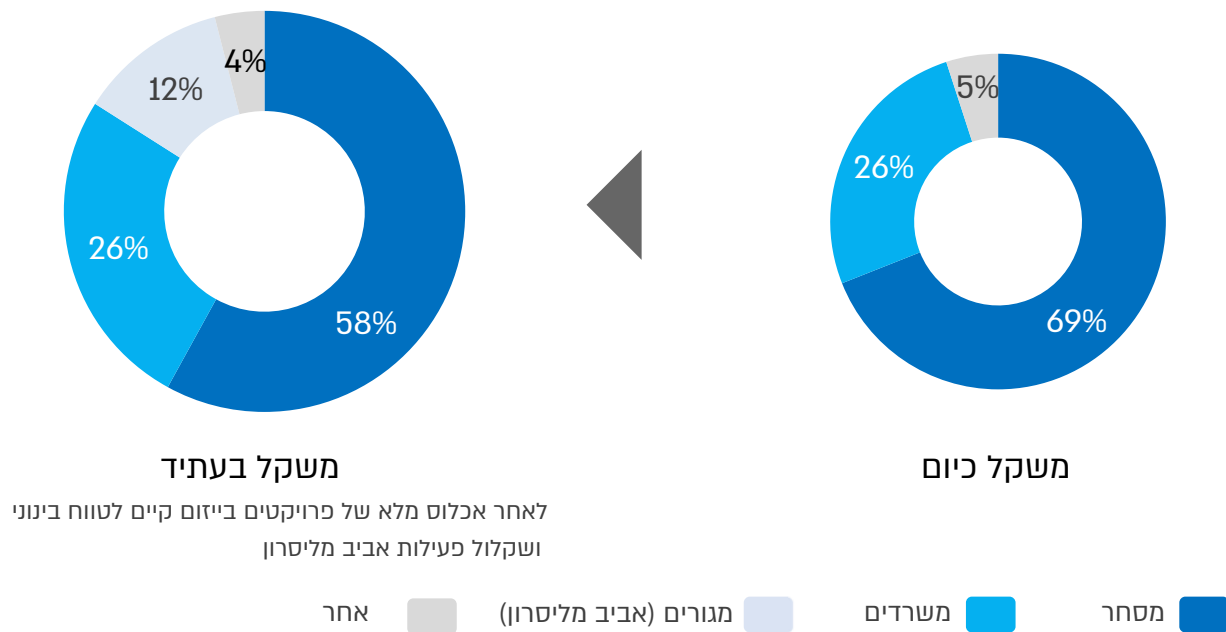
- **מקסום והשבחת תיק הנכסים הקיים על ידי שימוש בזכויות קיימות ועתידיות בנכסי החברה ליצירת מתחמים בעירוב שימושים**
- **פיתוח תחומי פעילות חדשים בתחום הנדל"ן:**
 - מגורים למכירה – החברה פועלת בעיקר בתחום באמצעות אביב מליסרון. כיום בונה אביב מליסרון חמישה פרויקטים ונערכת לתחילת בנייה של שמונה פרויקטים נוספים. לפרטים נוספים לגבי אביב מליסרון ראו פרק מגורים בעמוד 17 בדוח דירקטוריון זה וסעיף 15 לפרק א' (תיאור עסקי התאגיד) והמצורף לדוח התקופתי.
 - לפרטים נוספים בדבר פרויקטים אלו ראו פרק פיתוח עתידי של נכסי החברה המניבים בעמוד 15 בדוח דירקטוריון זה.
- נכון למועד הדוח, החברה פועלת לקידום והטמעת תהליכים הנגזרים מתוכניתה האסטרטגית וממהלכים שבוצעו ליישומה במהלך שנת 2025, אשר עשויה להשתנות ולהתעדכן מעת לעת בהתאם לנסיבות ולשינויים שיחולו בסביבתה המאקרו כלכלית והעסקית של החברה.

להערכת החברה מהלכים מסוימים מתוך התוכנית יתכן שיבשילו בטווח הזמן הקרוב, בעוד ההבשלה של מהלכים אחרים, עשויה להיפרס על פני מספר רב יותר של שנים, וייתכן גם כי לא יבשילו כלל.

יודגש כי הערכות החברה ביחס למאפייני קבוצות הנכסים של החברה, מגמות בענפים השונים בהם פועלת החברה, תכניות החברה ביחס לגיוון תחומי פעילותה, בחינת הזדמנויות חדשות והגדלת זכויות בנייה במקרקעין קיימים, הינם מידע צופה פני עתיד כהגדרת מונח זה בחוק ניירות ערך, התשכ"ח-1968, המבוסס על הערכות סובייקטיביות של החברה למועד הדוח ואין כל וודאות בהתממשותם, כולם או חלקם, או שהם עשויים להתממש באופן שונה (לרבות באופן מהותי), בין היתר, בשל גורמים שלא ניתן להעריכם מראש ושאנם בשליטתה של החברה ובכלל כך שינויים בתנאי שוק, הרעה במצג הבטחוני-מדיני בישראל, הרעה במצב הכלכלי ו/או הבריאותי בישראל, משך הזמן שיידרש לאישור תכניות הבינוי לביצוע ובמחירי תשומות הבנייה, אישורים מצד הרשויות הרלוונטיות והסכמות צדדים שלישיים וירידה בביקושים מצד השוכרים והלקוחות בתחומי הפעילות של החברה.

חלוקת פעילות החברה לפי שיוך קטגורי

לפי NOI כיום ו-NOI לאחר השלמת הייזום הקיים לטווח הבינוני וסקלול פעילות אביב מליסרון בתחום המגורים וההתחדשות העירונית:



לאחר אכלוס מלא של פרויקטים בייזום קיים לטווח בינוני וסקלול פעילות אביב מליסרון

הערות:

- חלק המסחר בעתיד אינו כולל את תרומת קניון הזהב, שרכישתו טרם אושרה על ידי רשות התחרות
- חלק החברה במגזר המגורים נלקח לפי ממוצע הרווח התפעולי (לאחר ייחוס הוצאות הנהלה וכלליות, שיווק ומימון של הפרויקטים) הצפוי בשנים 2026-2031 (ללא השפעת הפחתת עודפי עלות באביב מליסרון)
- משרדים המצויים במבני קניונים או בסמוך אליהם נכללים בתחום המשרדים
- שיוך קטגורי "אחר" מתייחס למבנים המושכרים לשוכר יחיד

הערכות החברה בדבר משקל פעילויותיה השונות של החברה (על-פי NOI קיים וצפוי וסקלול תרומת פעילות המגורים) מהוות מידע צופה פני עתיד, כהגדרת המונח בחוק ניירות ערך, התשכ"ח-1968, אשר מבוסס, בין היתר, על המידע המצוי בידי החברה אודות פעילויותיה השונות, לרבות אודות מועדי סיום פיתוח ואכלוס של פרויקטים של אביב מליסרון הנמצאים כיום בייזום ופיתוח עתידי. הערכות החברה ותכניותיה כאמור עשויות שלא להתממש, כולן או חלקן, או להתממש באופן שונה מכפי שנצפה, אף באופן מהותי, וזאת, בין היתר בשל גורמים או השפעות אשר לא ניתן להעריכם מראש ו/או שאינם בשליטת החברה, ובכללם, בין היתר, הימשכות מלחמת "שאגת הארי" והשפעותיה, שינויים בתנאי שוק, משך הזמן שיידרש לאישור תכניות בינוי לביצוע, שינויים בעלויות בנייה ו/או לוחות זמנים של פרויקטים, היקפם בפועל ושיווקם, סביבה כלכלית וגיאופוליטית משתנה, שינויים במדיניות הממשלה ורשויות הפועלות מטעמה, יכולתה של אביב מליסרון להשלים במועדים ובהיקפים החזויים והשגת ההסכמות הנדרשות מבעלי הזכויות בפרויקטים של התחדשות עירונית ו/או גורמים וסיכונים הכרוכים בפעילות החברה ו/או אביב מליסרון אשר אינם מצויים בשליטת החברה, אשר כל אחד מהם, או שילוב שלהם, עשוי לפגוע בתוצאות פעילות החברה וממילא בהתממשות אותן הערכות ותחזיות.

מצבת הנכסים המניבים

אחוז מה-NOI	מח"מ שכירויות	שיעור היוון משוקלל	NOI לתקופת הדוח	שווי מיוחס לזכויות והקמה	שווי מיוחס למניב	שיעור תפוסה	שטח (חלק החברה)	
%	שנים	%	מיליוני ש"ח	מיליוני ש"ח	מיליוני ש"ח	%	אלפי מ"ר	
50%	3.8	6.86%	810	210	12,706	99.8%	277	קניונים אזוריים
9%	2.3	6.84%	145	497	2,253	97.0%	92	מתחמי עודפים ופאוור סנטר
3%	2.5	7.42%	56	101	802	98.4%	41	קניונים עירוניים
7%	2.6	7.07%	108	47	1,590	99.6%	68	קניונים שכונתיים
26%	3.9	6.77%	421	1,103	7,001	96.9%	389	פארקי הייטק ומשרדים
5%	6.9	6.24%	74	4	1,207	100%	42	נכסים בעלי שוכר יחיד
100%	3.6	6.84%	1,614	1,962	25,559	98.2%	909	סה"כ

הערות:

- הנתונים בגין פארקי הייטק ומשרדים כוללים גם משרדים המצויים במבני קניונים או בסמוך אליהם.
- שיעור התפוסה בפארקי הייטק והמשרדים אינו כולל את בניין המשרדים F בעופר נוף הגליל (בשטח של 5,000 מ"ר), אשר בנייתו הסתיימה לאחרונה ושיעור התפוסה בו עומד על 25%.
- מנתוני השטח ושיעור התפוסה נגרע בניין בשטח של 15,000 מ"ר (חלק החברה 11,000 מ"ר) הממוקם בפארק עופר WEST אשר הושכר בשנים האחרונות לחברת IBM. הבניין מיועד לשיפוץ משמעותי (כולל החלפת מעטפת הבניין) אשר להערכת החברה יסתיים בסוף שנת 2026.

שיוך קטגורי

משרדים	קניונים מקומיים			מתחמים אזוריים	
נכסים בעלי שוכר יחיד	פארקי הייטק ומשרדים	קניונים שכונתיים	קניונים עירוניים	מתחמי עודפים ופאוור סנטר	קניונים אזוריים
איקאה ראשל"צ	פארק עופר פ"ת	עופר אדומים	עופר השרון נתניה	עופר בילו סנטר	עופר רמת אביב
מקבצי דיור באשדוד	פארק עופר יוקנעם	עופר הראל	עופר לב חדרה	חוצות המפרץ	עופר הקריון
המשביר לצרכן כיכר ציון	פארק עופר כרמל	עופר קניותר		עופר נוף הגליל	עופר גרנד חיפה
חנות BE טיילת אילת	בנייני עופר בית המילניום	עופר סירקין		עופר הגבעה	עופר הקניון הגדול פ"ת
קאנטרי מועדון ספורט בחיפה	מגדל Landmark A ת"א	עופר מרום סנטר			עופר רחובות
		עופר נהריה			עופר גרנד ב"ש

1. מתחמים אזוריים

א. הקניונים האזוריים

הקניונים האזוריים מאופיינים בקהל לקוחות שמגיע גם מחוץ לערים בהן הם נמצאים. הקניונים מספקים חווית קנייה ובילוי מלאה שכוללת בנוסף לאפשרות הקנייה גם פעילות בילוי ופנאי, הסעדה ותרבות. מתחמים אלו הם בעיקר מתחמים סגורים אך קיימים גם פתוחים. מאפיינים בולטים לקניונים אזוריים:

- מיקומם המרכזי בלב ערי מטרופולין המספקים ליישובי האזור מגוון שירותים בתחומי התעסוקה, החינוך, התרבות, ושירותים נוספים.
 - לרוב בעלי שטח מסחרי של 35,000 מ"ר ומעלה המאפשר לכלול מגוון רחב של מותגים בעיקר בתחום האופנה וההנעלה ושירותים ואפשרויות קנייה רבות ומגוונות לצרכן.
 - גישתם הנוחה לצירי תחבורה ראשיים.
- הקניונים האזוריים הם מושכי קהל עיקריים ומובילים במסחר הארצי בכמות המבקרים, בפדיונות השוכרים ובמשיכת רשתות גדולות.

שטחי משרדים במתחמי הקניונים האזוריים*

מתחמי משרדים אלה מהווים מוקד משלים לפעילות הקניונים, בכך שמהווים מתחם קהילתי של נותני שירות ומושכים אליהם אנשים מכל האזור.

מאפיינים בולטים:

- מושכרים בעיקר לנותני שירותים כגון: מרפאות, מוסדות מוניציפאליים וממשלתיים ונותני שירות אשר מחויבים להיות נגישים לכלל האוכלוסייה ללא תלות בתחבורה פרטית ובמקביל מהווים מחולל תנועה טבעי לתוך הקניון.
- מתאפיינים בחזים ארוכי טווח.
- נהנים מהקרבה לקניונים האזוריים בכל הקשור לשירותי הסעדה, תרבות ופנאי (עירוב שימושים).
- צפויים להרחבות עתידיות בעירוב שימושים כגון: קופות חולים, בתי מלון, משרדים ומגורים.

ב. מתחמי עודפים ופאואר סנטרים

מתחמי העודפים ממוקמים לרוב בפאתי ערים, וכוללים מגוון חנויות של רשתות ארציות ובינלאומיות שבידולן בכך שהן מוכרות את עודפיהן במחירים מוזלים. מתחמים אלו הינם מתחמים פתוחים.

היתרון המרכזי של מתחמים אלו נובע בעיקר מעלייה בצריכה של מוצרים מוזלים.

מאפיינים בולטים למתחמי עודפים ופאואר סנטרים:

- מתחמים אלו בנויים על חטיבות קרקע גדולות – מאפשר יצירת חנויות עודפים גדולות.
- בנייה עלילית קלה וזולה יחסית, היקף נמוך יחסית של שטחים ציבוריים בנייים, ללא צורך בריבוי מערכות וכפועל יוצא עלויות ניהול נמוכות.
- היצע חניה גדול.

* מתחמי המשרדים בקניונים האזוריים מוצגים כחלק מפארקי ההייטק והמשרדים.

2. קניונים מקומיים

א. קניונים עירוניים

מאפיינים בולטים של הקניון העירוני:

- משרת בעיקר קהל יעד מהעיר בה הוא נמצא וסביבתו הקרובה.
- ממוקם במרכז העיר ובלב אזורי ביקוש למגורים.
- לרוב מכיל שטח מסחרי של עד כ-20,000 מ"ר.

החברה פועלת לשינוי צביונם של הקניונים העירוניים לקניונים שכונתיים מוגדלים באמצעות:

- התאמת תמהיל השוכרים באמצעות השכרת שטחים לבנקים, בתי ספר אקסטרניים, חדרי כושר, קופות חולים ומרפאות, בתי קפה שכונתיים וכל שירות העונה לצרכי הקהילה הסמוכה, במטרה לחזק את הקשר שלה לקניון ובהתאם להגדיל את מספר המבקרים ותדירות הביקור.
- אישור תב"עות ואישורים רגולטוריים שיאפשרו ניצול מקסימלי של עתודת הקרקע הגדולה במרכז העיר ועל גנות הקניונים להקמת פרויקטים בעירוב שימושים בסמוך לקניון כדוגמת דיור, משרדים וכו'.

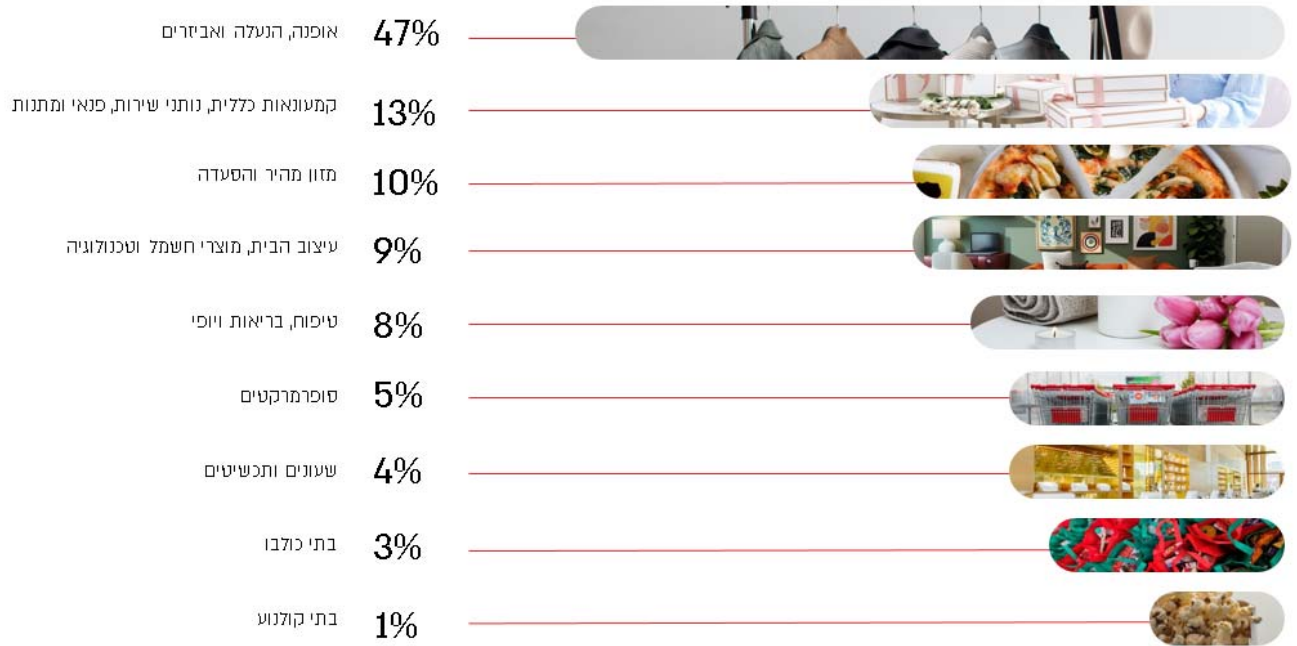
ב. קניונים שכונתיים

מאפיינים בולטים של הקניון השכונתי:

- מצוי בתוך שכונות מגורים – מרחק הליכה (תדירות ביקור גבוהה).
 - מאפשר צריכה בסיסית העונה לצרכי הסביבה הקרובה (השכונה).
 - מהווה חלופה מהירה וזמינה על פני שימוש בתחבורה לצורך הגעה לקניונים האזוריים.
- במהלך חמש השנים האחרונות מתחמים אלו התחזקו, בעיקר כתוצאה מיתרון הקירבה והבילוי התדיר של קהל הצרכנים קרוב לבית.



3. תמהיל הכנסות החברה בקניונים לפי סקטורים בשנת 2025



תחום המסחר הקמעונאי בקניונים שחוזה בשנת 2024 את שנת השיא המשיך להציג חוזקה גם בשנת 2025, וזאת למרות חוסר הודאות הכלל-משקי שנבע מהמלחמה ומחזרתן של הטיסות הבינלאומיות לישראל.

להערכת החברה ניתן לייחס את החוזקה של תחום המסחר הקמעונאי לעובדה שבישראל יש תרבות צריכה גבוהה, כלכלה צומחת, גידול באוכלוסייה והיקף שטחים מסחריים שאינו גבוה באופן יחסי לגודל האוכלוסייה.

מגמות עיקריות בענף המסחר הקמעונאי בשנת 2025 ונכון למועד פרסום הדוח:

התחזקות הקניונים האזוריים – הקניונים האזוריים פועלים בשנים האחרונות להגדלת שטחי החנויות של רשתות האופנה הגדולות והמובילות, לצד השקעות נרחבות בשיפוץ ושדרוג השטחים הציבוריים. פעילויות אלו מסייעות לקניונים האזוריים להמשיך במגמת ההתחזקות משנה לשנה, להגדלת מספר המבקרים, ולהגדלת הפדיונות, דמי השכירות וה-NOI.

פתיחת מרכזים שכונתיים חדשים – בשנים האחרונות, ניכרת מגמת פתיחת מרכזים מסחריים שכונתיים כמעט בכל שכונה חדשה שמוקמת. מרכזים אלו מתוכננים מראש כחלק אינטגרלי מהשכונה ומשלבבים: סופרמרקט, פארם, שירותים יומיומיים, מסעדות שכונתיות וחנויות נוחות.

התחזקות רשתות הסטוק ורשתות הדיסקאונט – על רקע העלייה המתמשכת ביוקר המחיה בישראל, ניכרת התחזקות משמעותית של רשתות הסטוק והדיסקאונט. רשתות הדיסקאונט שבעבר היו ממוקמות בעיקר ברחוב או בחנויות קטנות בקניונים נכנסות בתקופה האחרונה למרכזי הקניות ומתרחבות בהם, כדוגמת: תמנון, רשתות הסטוק, אורבניקה, KSP וכו'.

העצמת הנוכחות של מסעדות ורשתות מזון בקניונים – בשנים האחרונות ובשנה האחרונה בפרט מתעצמת נוכחותן של מסעדות ורשתות מזון בקניונים, כחלק מהבילוי בקניון. תחום המזון מגדיל את תנועת המבקרים בקניונים, מאריך את זמן שהייה הממוצע ותורם לחיזוק הפעילות בשעות הערב והסופ"ש, תוך שיפור האטרקטיביות הכללית של הקניון.

התמתנות בקצב צמיחת האונליין – רכישות ישראלים באונליין, מהוות תחרות לפעילות הקניונים ומרכזי המסחר של החברה. בשלוש השנים האחרונות עבר שוק האונליין בישראל משלב של צמיחה מואצת לשלב של התבגרות ורווייה יחסית. בעוד שהיקפי הפעילות הנומינליים נשמרים, ניכרת שחיקה ברווחיות הגולמית של השחקנים המקומיים עקב התעצמות התחרות מצד פלטפורמות בינלאומיות (כדוגמת Temu ו-Aliexpress) והתייקרות שרשרת האספקה. ניתוח מגמות הצריכה בשנים 2023-2025 מצביע על הסטה מבנית בתמהיל הרכישות המקוונות, הצרכן הישראלי מפנין רגישות מוגברת למחיר ומתמקד ברכישת מוצרי יסוד ומזון באונליין, בעוד שבתחומי הפנאי והאופנה נרשמת תנודתיות גבוהה המושפעת ישירות מהמצב הביטחוני ומהירידה בכוח הקנייה הריאלי.

התרחבות של מותגים מקומיים מפעילות אונליין לחנויות פיזיות בקניונים – בשנים האחרונות מותגים שצמחו בדיגיטל, מתרחבים לחנויות פיזיות במרכזי קניות המעוניינים לשלב חנויות חדשות שיכולות להציג בידול ופניה לקהלים חדשים, חלק מהחנויות נפתחות במתכונת זמנית (פופאפ) וחלקן כחנויות קבועות.

הגידול באוכלוסייה – על-פי נתוני הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה, אוכלוסיית ישראל מונה לתום שנת 2025 כ-10.2 מיליון תושבים. שיעור הגידול באוכלוסייה בשנת 2025 היה נמוך יחסית לעבר ועמד על 1.1%, בעיקר בגלל השפעת מאזן הגירה בינלאומי שלילי השנה. לפי תחזיות הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה, אוכלוסיית ישראל צפויה להמשיך לגדול ובשנת 2040 מספר התושבים במדינת ישראל צפוי לעמוד על כ-14 מיליון. ישראל מובילה במספר הילדים במשפחה בקרב מדינות ה-OECD עם 2.9 ילדים בממוצע למשפחה. מגמה זו תומכת בגידול מתמשך בצריכה הפרטית.

ירידה בריבית והתמתנות באינפלציה – בשנת 2026 צפויה סביבה מאקרו כלכלית תומכת לצמיחת המסחר הקמעונאי הנובעת מהתמתנות האינפלציה והיתכנות להורדת ריבית על-ידי בנק ישראל, אחרי שנים בהם הריבית היתה במגמת עלייה והאינפלציה עלתה על טווח היעד של בנק ישראל. בנוסף, בנק ישראל צופה בשנת 2026 צמיחה חזקה בצריכה הפרטית של כ-4.3%.

הגדלת הפטור ממע"מ על יבוא אישי – בינואר 2026, נכנס לתוקפו צו המגדיל את הפטור ממע"מ על יבוא אישי ל-150 דולר (במקום 75 דולר). צו זה בוטל בהצבעה בכנסת ביום 23 בפברואר, 2026. ביום 24 בפברואר, 2026, חתם שר האוצר על צו חדש המעמיד את הפטור על יבוא אישי על סך של 130 דולר. אין ביכולת החברה להעריך בשלב זה את השפעת המהלך על הפדיונות בקניונים.

5. מאפייני קבוצות הנכסים – משרדים

מתחמי הייטק ובנייני משרדים

מאפיינים:

- נכסים שנבנים בהתאם לסטנדרטים המאפיינים את סביבת ההייטק כסביבת עבודה נוחה ומפנקת ונהנים מתשתית מערכות חדשה ומתקדמת.
- סביבה מעורבת המשקפת את השינוי בצרכי העובדים.
- נהנים מיתרון לגודל בעלויות הניהול והתפעול.
- מאפשרים גמישות לצרכי הלקוח להגדיל שטחים מושכרים בהתאם לצמיחה בפעילותו.
- מאפשרים צמיחה ארוכת טווח באמצעות פיתוח זכויות נוספות בחטיבת הקרקע.

מגמות בענף המשרדים בשנת 2025:

שנת 2025 התאפיינה בהתעוררות בשוק, במיוחד באזורי הביקוש בתל-אביב, אחרי שנים בהם היתה האטה. בחלק מהאזורים הגאוגרפים קיימת הצפה של שטחי משרדים חדשים, כאשר הדבר גורם לתחרות ערה ולירידה במחירים ובשיעורי האכלוס, בין השאר באיזור פתח-תקווה בו פועלת החברה. במהלך שנת 2025 חתמה החברה על חוזים חדשים וחיידושי חוזים בשטח של כ-61 אלף מ"ר עם גידול ריאלי של כ-6% בדמי השכירות, וחוזים בנכסים בהקמה בשטח של כ-26 אלף מ"ר (חלק החברה) אשר צפויים להניב לחברה הכנסות שנתיות של 24 מיליון ש"ח. שיעור האכלוס הממוצע בנכסי המשרדים של החברה עומד לתום שנת 2025 על כ-97% לעומת כ-93% לתום שנת 2024. העליה בהשוואה לשנת 2024 נובעת בעיקר מעליה השיעור האכלוס של מגדל LANDMARK A מ-91% בשנת 2024 ל-100% בשנת 2025. שטחי המשרדים של החברה מושכרים ברובם לשוכרים גדולים ומבוססים בענפי ההייטק, הביומד ושירותי הבריאות. החלק האחר מושכר בעיקר לקופות חולים, משרדי ממשלה ועוסקים קטנים במקצועות חופשיים. גודלם של מתחמי ההייטק שבבעלות החברה מהווה יתרון בכך שהם מאפשרים מתן מענה גמיש לצרכי הלקוח להגדיל שטחים בהתאם לצרכיו. כך, חברות רבות ששוכרות משרדים בנכסי החברה הגדילו את שטחיהן לאורך השנים.

חוזים חדשים, חיידושי חוזים ומימושי אופציות בתקופת הדוח

במהלך שנת 2025 חתמה החברה על 718 חוזים, בעלייה ממוצעת ריאלית של דמי השכירות בשיעור של 8%, כדלקמן:

מסחר	מימושי אופציות וחיידושי חוזים	חילופי שוכרים	משרדים	מימושי אופציות וחיידושי חוזים	חילופי שוכרים
מספר חוזים	415	110	מספר חוזים	31	14
שטח שנחתם (אלפי מ"ר)	68	17	שטח שנחתם (אלפי מ"ר)	33	28
הכנסה שנתית (מיליוני ש"ח)	167	46	הכנסה שנתית (מיליוני ש"ח)	35	26
שיעור הגידול הריאלי בדמי שכירות	5%	24%	שיעור הגידול הריאלי בדמי שכירות	3%	11%

חוזים חדשים על שטחים פנויים מעל לשנה וייזום חדש	מסחר	משרדים
מספר חוזים	121	27
שטח שנחתם (אלפי מ"ר)	23	26
הכנסה שנתית (מיליוני ש"ח)	46	*24

* חלק החברה.

נתונים עיקריים על נכסי החברה המניבים המהותיים ליום 31 בדצמבר, 2025

שם הנכס, מיקום	אחוז בעלות אפקטיבי בנכס	סך שטחי השכרה (GLA)	שיעור תפוסה	עומס פדיון מצטבר לתקופה (*)	NOI לתקופת הדוח	NOI שנתי מותאם (**)	שווי נדל"ן מניב	שווי נדל"ן בהקמה וזכויות
		במ"ר	%	%	במיליוני ש"ח		במיליוני ש"ח	
קניון עופר, רמת אביב	100%	34,539	100%	10.5%	185	200	3,125	92
עופר הקריון, קרית ביאליק (***)	100%	93,001	100%	10.1%	186	206	3,020	43
עופר הקניון הגדול, פתח תקווה (****)	100%	55,447	97.4%	10.7%	147	152	2,229	52
עופר גרנד, חיפה	100%	59,501	100%	9.9%	148	151	2,196	36
עופר גרנד, באר שבע	100%	55,252	99.4%	8.2%	107	118	1,708	11
קניון עופר, רחובות	100%	44,319	100%	9.5%	99	110	1,536	-
עופר בילו סנטר, צמת בילו	72%	45,630	98.7%	9.1%	87	93	1,408	-
פארק עופר פתח תקווה (*****)	74%	132,790	91.5%	-	126	138	2,192	2
Landmark מנדל A, תל-אביב (*****)	50%	51,933	100%	-	108	124	1,996	459
סך נכסים מהותיים		572,412	97.9%		1,193	1,292	19,410	695
שאר הנכסים המניבים		384,489	98.6%		480	482	7,146	1,267
בנטרול חלק המיעוט		(48,738)	-		(59)	(64)	(997)	-
סה"כ נכסים מניבים (נטו)		908,163	98.2%		1,614	1,710	25,559	1,962

27,521

סך שווי נדל"ן להשקעה חלק החברה האפקטיבי (מאוחד מורחב) (במיליוני ש"ח)

(* עומס הפדיון המצטבר הינו היחס בין דמי השכירות לבין הפדיון בשנת 2025.
 (** ה-NOI המותאם כולל את ההשפעה על שנה מלאה של הכנסות מחוזים חדשים שנחתמו וטרם הניבו באופן שנתי מלא.
 (***) בעופר הקריון ביצעה החברה שינוי תמהיל עמוק בתוספת בנייה חדשה, אשר הביאו לתזוזה ולסגירה של חנויות לתקופה קצובה וגרמו לירידה זמנית ב-NOI. במהלך הרבעון השני של 2025 הסתיים עיקר השינוי ובחודש יוני נפתחו מספר חנויות. בעקבות זאת מעריכה החברה כי ה-NOI בפועל יגדל ברבעונים הבאים ויהיה דומה ל-NOI המותאם.
 (****) שיעור אכלוס עופר הקניון הגדול, פתח תקווה, כולל גם את הקניון שבו שיעור האכלוס עומד על 100% וגם את בניין המשרדים על הקניון בו עומד שיעור האכלוס על 90%.
 (*****) כולל פארק עופר WEST ופארק עופר EAST. ממצבת הנכסים נגרע בניין בשטח של כ-15,000 מ"ר (חלק החברה כ-11,000 מ"ר) הממוקם בפארק עופר WEST אשר הושכר בשנים האחרונות לחברת IBM. הבניין מיועד לשיפוץ משמעותי אשר להערכת החברה יסתיים בסוף שנת 2026.
 (*****) הנתונים מייצגים את חלק החברה (50%), שווי זכויות בהקמה מתייחס למגדל B בפרויקט (ללא חלק המגורים).

הערכות החברה ביחס לסיום הבנייה בעופר הקריון וצפי ה-NOI המותאם השנתי מהוות מידע צופה פני עתיד, כהגדרת המונח בחוק ניירות ערך, התשכ"ח-1968, אשר מבוסס, בין היתר, על המידע המצוי בידי החברה למועד הדוח. הערכות החברה כאמור עשויות שלא להתממש, כולן או חלקן, או להתממש באופן שונה מכפי שנצפה, אף באופן מהותי, וזאת, בין היתר בשל גורמים או השפעות אשר לא ניתן להעריכם מראש ו/או שאינם בשליטת החברה.



תיק הנכסים המניבים בתהליך בנייה

החברה רואה בגידול דרך ייזום ופיתוח של נכסים את הפוטנציאל הטוב ביותר לצמיחה ולהשאת רווחים בפעילות הליבה שלה בתחום הקניונים והמשרדים ובוחנת באופן תדיר הזדמנויות לביצוע פעילויות אלו.

במסגרת זו, מפתחת החברה (ביחד עם שותף) את פרויקט הדגל שלה, פרויקט LANDMARK, במתחם שרונה בתל אביב. באפריל, 2024, הושלמה הקמת מגדל A והוא מאוכלס באופן מלא, בשנת 2025 הניב הבניין NOI בסך 216 מיליון ש"ח מתוך NOI של 248 מיליון ש"ח באופן מלא. מגדל B – כולל 48,860 מ"ר משרדים ו-11,500 מ"ר מגורים (מהם 8,100 מ"ר לשיוק, 116 יחידות דיור). הקמתו של מגדל B החלה בנובמבר 2023 ובנייתו צפויה להסתיים בסוף שנת 2026 (בניית חלק המגורים צפויה להסתיים במחצית הראשונה של שנת 2027). החברה חתמה על הסכם מחייב בגין כמחצית השטחים במגדל הצפוי להניב NOI בסך של 50 מיליון ש"ח ונמצאת לקראת חתימת חוזים על יתרת השטחים. בחודש ספטמבר, 2025, החלה החברה את שיווק הדירות למגורים שבפרויקט ועד מועד החתימה על הדוחות הכספיים חתמה החברה על שישה הסכמי מכר.

בנוסף, החלה החברה בשנת 2024 בבניית 21 אלף מ"ר נוספים למסחר בעופר נוף הגליל, כך שיהפוך לקניון האזורי התשיעי של החברה ויאפשר הכנסת שוכרי עוגן גדולים למתחם, וכן בבניית מתחם עופר יבנה ביחד עם שותף (שחלקו 30%) שיכלול שטח של 17,000 מ"ר מסחר ו-7,300 מ"ר של משרדים. במהלך הרבעון השני השנה השלימה החברה את אכלוס המבנים החדשים בחוצות המפרץ בשטח כולל של 14,000 מ"ר אשר מניבים NOI שנתי בסך של 12 מיליון ש"ח (חלק החברה 50%).

להלן פרויקטים בשלבי בנייה אשר צפויים להגדיל את היקף הכנסות ונכסי מליסרון (במיליוני ש"ח):

שם הנכס	שיעור בעלות בונס	שימוש עיקרי בונס	שטח להשכר ה (מ"ר)	% שטח מושכר	שלב פיתוח	מועד סיום בנייה (טופס / 4 בפועל / צפוי)	אומדן עלות לפרויקט (100%)	שווי הפרויקט נטו ליום (100%)	עלות השלמת בנייה משוערת (100%)	NOI בתפוסה מלאה (100%)	NOI בפועל 1-12.25 (100%)
פרויקטים בתהליך ביצוע:											
עופר רמת אביב	100%	מסחר	3,000	100%	נמסר לשוכרים	2025	87	121	10	10	2
LANDMARK מגדל B* עופר יבנה	50%	משרדים	48,860	**50%	בבנייה	2026	1,003	917	431	99	-
עופר נוף הגליל	70%	מסחר ומשרדים	24,300	***88%	בבנייה	2027	424	162	268	32	-
עופר נוף הגליל	90.9%	מסחר	21,000	81%	בבנייה	2027	360	197	204	36	-
עופר רחובות	100%	משרדים	11,000	0%	בבנייה	2028	***121	-	121	10	-
חלק החברה			74,529				1,334	872	720	124	2

* לא כולל חלק המגורים בפרויקט LANDMARK, אשר צפוי להניב הכנסות של כ-525 מיליון ש"ח ורווח גולמי של כ-143 מיליון ש"ח (100%).
 ** החברה מצויה בשלבי חתימות חוזים על יתרת השטח.
 *** כולל שטחי מסחר שיש בגינם הסכמים מחייבים והסכמות מסחריות (17,000 מ"ר).
 **** לא כולל עלות הרחבת חניון קיים בסך המוערך בכ-35 מיליון ש"ח.
 ***** לא כולל פרויקט שיפוץ מהותי בבניין IBM (לשעבר) בעופר WEST בסך של כ-50 מיליון ש"ח הצפוי להסתיים בסוף שנת 2026. הבניין צפוי להניב כ-14 מיליון ש"ח בהנבה מלאה.

כפי שעולה מהטבלה לעיל, להערכת החברה שיעור התשואה הצפוי בייזום הינו כ-9% על עלות הפרויקטים.

פיתוח עתידי של נכסי החברה המניבים

בבעלות החברה מספר קרקעות ופרויקטים שנמצאים בשלבי תכנון לשינוי תב"ע או הוצאת היתר בנייה, בעירוב שימושים ושילוב של דיור, מסחר, משרדים, דיור להשכרה ומלונאות. להלן פירוט הפרויקטים (במיליוני ש"ח):

שם הנכס	שיעור בעלות בנכס	שימוש עיקרי בנכס	שטח להשכרה (מ"ר)	סטטוס	מועד התחלת בנייה צפוי	מועד סיום בנייה צפוי	שווי נטו ליום 31.12.2025	אומדן עלות לפרויקט	אומדן NOI בתפוסה מלאה
עופר אדומים	100%	מסחר	3,400	תב"ע מאושרת	2026	2028	9	45-50	5-7
עופר כרמל	100%	משרדים	18,000	תב"ע מאושרת	2026	2029	28	275-285	19-21
עופר יקנעם*	100%	משרדים	29,000	תב"ע מאושרת	2026	2028	17	270-280	22-24
עופר לינקולן, תל-אביב	100%	משרדים	28,000	תב"ע מאושרת	2026	2030	328	745-755	56-60
עופר הקריון**	100%	משרדים ומסחר	12,000	תב"ע מאושרת	2028	2030	21	110-120	12-14
חלק החברה			90,400				403	1,445-1,490	114-126

פרויקטים שמועד הקמתם והאומדנים בניגם טרם נקבעו:

שם הנכס	שיעור בעלות בנכס	שימוש עיקרי בנכס	שטח להשכרה (מ"ר)	סטטוס	שווי נטו ליום 31.12.2025
עופר רמת אביב	100%	מסחר, משרדים, מלונאות ודיור להשכרה	75,000	תב"ע בתהליך	92
עופר יקנעם	100%	משרדים	50,000	תב"ע אושרה להפקדה להתנגדויות	-
עופר השרון	100%	מסחר ומשרדים	7,000	תב"ע מאושרת, התקבל היתר חפירה ודיפון	34
עופר הראל	100%	מסחר ומשרדים	8,700	תב"ע מאושרת	25
עופר פתח תקווה	100%	משרדים ומלונאות	25,000	תב"ע מאושרת	52
עופר באר שבע	100%	משרדים ומרפאות	14,000	תב"ע מאושרת, התקבל היתר	11
עופר גרנד חיפה	100%	מסחר, משרדים, מגורים ומלונאות	+ 30,500 300 יח"ד	תב"ע אושרה להפקדה להתנגדויות	36
עופר הקריון	100%	משרדים ומסחר	11,000	תב"ע מאושרת	15
עופר פתח תקווה	100%	מסחר	7,000	תב"ע מאושרת	-
עופר כרמל	100%	משרדים ותעסוקה	23,000	תב"ע מאושרת	29
נוף הגליל	91%	משרדים ותעסוקה	16,000	תב"ע מאושרת	25
חוצות המפרץ	50%	לוגיסטיקה ומשרדים	122,000	תב"ע מאושרת	364
קרקע באזור צומת כנות	100%	לוגיסטיקה	24,000	תב"ע אושרה למתן תוקף	49
עופר כרמל	100%	משרדים ותעסוקה	16,000	תב"ע מאושרת	16
עופר כרמל	100%	חוות שרתים	18,000	תב"ע מאושרת	17
חלק החברה			366,760		581
סה"כ חלק החברה (בכלל הנכסים)***			457,160		984

הערכות החברה ביחס למועדי סיום הבנייה הצפויים לפרויקטים שבייזום ובפיתוח כמפורט בסעיף זה ובטבלה הראשונה לעיל, אומדן עלות לכל פרויקט, עלות השלמת הבנייה המשוערת לכל פרויקט ושיעורי התשואה הצפויים לפרויקטים וההכנסות והרווח הגולמי הצפויים בחלק המגורים בפרויקט LANDMARK, הערכות החברה ביחס לפיתוח עתידי של נכסי החברה, מועדי התחלת הבנייה וסיום הבנייה הצפויים לפרויקטים ואומדן העלות לכל פרויקט ואומדן NOI בתפוסה מלאה כמפורט בטבלה השנייה לעיל, מהווים מידע צופה פני עתיד כהגדרת המונח בחוק ניירות ערך, התשכ"ח-1968. התוצאות בפועל עשויות להיות שונות (לרבות באופן מהותי) מההערכות המפורטות לעיל והמשתמע מהן, מסיבות שונות לרבות סיבות שאינן בשליטת החברה ובכללן כן, שינויים בעלויות הבנייה של הפרויקטים, שינויים בלוחות הזמנים של הפרויקטים, היקפם בפועל ושיווקם, משך הזמן שיידרש לאישור תכניות הבינוי לביצוע, אישורים מצד הרשויות הרלוונטיות והסכמות צדדים שלישיים וכן בשל השפעות המלחמה, וכן התממשות גורמי סיכון המתוארים בסעיף 30 לפרק א' בדוח התקופתי של החברה לשנת 2025.

* נחתם חוזה עם שוכר על כלל השטח.

** לא כולל עלות הרחבת חניון קיים בסך המוערך בכ-40 מיליון ש"ח.

*** לא כולל קרקעות שמיועדות לבנייה למגורים בבאר שבע (293 יח"ד) ובנתניה (92 יח"ד), אשר מסווגות כיום כנדל"ן להשקעה.

עיקר פעילות הייזום למגורים וההתחדשות העירונית של החברה מבוצע על-ידי החברה הבת אביב מליסרון המוחזקת על-ידי החברה ב-100% ודוחותיה הכספיים מאוחדים בדוחותיה של החברה. אביב מליסרון המתמחה בייזום, הקמה ומכירה של נדל"ן למגורים בדגש על פרויקטים גדולים והתחדשות עירונית. אביב מליסרון הינה בעלת מוניטין וניסיון רב שנים בתחום הנדל"ן והנדל"ן למגורים, בעלת רישיון בנייה ג' 5 ובעלת יכולות ביצוע המאפשרות שליטה על איכות הבנייה ורמת גימור גבוהה. החל מיום 1 בינואר, 2025, מכהן מר צחי דידי כמנכ"ל אביב מליסרון. אסטרטגיית אביב מליסרון:

- מיקוד בפרויקטים של התחדשות עירונית, בדגש על פרויקטים רחבי היקף, ובהגדלת כמות הפרויקטים.
- התמודדות במרכזי קרקעות וכן איתור עסקאות קומבינציה, בהתמקדות על אזורי ביקוש.
- הרחבת האזור הגיאוגרפי שבו פועלת החברה לאזורים חדשים בסביבת אזורי ביקוש.

מלאי דירות למכירה, בניינים בהקמה וקרקעות

חלק החברה

רווח תפעולי ¹ צפוי (בניכוי הרווח שהוכר והפחתת עודפי עלות) (במיליוני ש"ח)	מספר יחידות שנמכרו	מספר יחידות למכירה (חלק היזם)	ערך בספרים ליום 31/12/2025 (במיליוני ש"ח)	
1,137	258	2,676	917	פרויקטים של התחדשות עירונית
990	42	1,204	2,322	קרקעות
71	-	58	143	מלאי דירות LANDMARK
2,198	300	3,938	3,382	סה"כ

הערות:

- הערך בספרים של ההתחדשות העירונית והקרקעות למועד הדוח כולל עודף עלות בסך של 375 מיליון ש"ח. זאת בהתבסס על עבודת הקצאת עודף עלות הרכישה (PPA) שנעשתה ליום 31 לאוקטובר, 2024 (מועד רכישה ה-50% הנוספים מהזכויות באביב מליסרון). בהתאם, הרווח התפעולי בשתי קטגוריות אלה מוצג בהתאם להצגה החשבונאית בדוח הרווח וההפסד המאוחד בניכוי עודף העלות כאמור. תזרים המזומנים שהחברה צופה שתקבל בעת משיכת העודפים מהפרויקטים גבוה ב-375 מיליון ש"ח ועומד ליום 31 בדצמבר, 2025, על סך של 2,502 מיליון ש"ח (בהשוואה ל-2,127 מיליון ש"ח המוצגים בטבלה לעיל).
 - הקרקעות כוללות את הפרויקטים של אביב מליסרון למועד הדוח: אביב מליסרון בשחקים (הרצליה), אביב מליסרון בשירת הים (נתניה) ואביב מליסרון בטבנקין (תל-אביב) ואביב מליסרון בשדה-דב (תל-אביב).
 - בנוסף, בבעלות החברה שתי קרקעות אשר למועד דוח זה צופה החברה כי הן תהיינה מיועדות למגורים, האחת בבאר-שבע (293 יח"ד) והשנייה בנתניה (92 יח"ד), אשר מסווגות כיום כנדל"ן מניב כחלק מהנכס המניב כולו. נכון למועד זה מועד תחילת הקמת הפרויקטים בקרקעות אלה טרם נקבע.
- נכון למועד פרסום הדוח, לאביב מליסרון חמישה פרויקטים המצויים בשלבי ביצוע שונים: אביב מליסרון בפודים (רמת גן), אביב מליסרון במקור (רמת גן), אביב מליסרון בחפץ חיים (תל אביב), אביב מליסרון ברדינג (תל אביב) ואביב מליסרון בהסתדרות ג' (גבעתיים). בנוסף נערכת החברה לתחילת בנייה במהלך שנת 2026 של שמונה פרויקטים נוספים. מתחילת שנת 2025 ועד למועד פרסום הדוח, מכרה אביב מליסרון 118 דירות תמורת כ-719 מיליון ש"ח (כולל מע"מ), בנוסף התקבלו 9 בקשות הרשמה שטרם נחתם בגינן הסכם מכר. יצוין, כי מרבית התקשרויותיה של אביב מליסרון עם רוכשים של יחידות דיור במהלך תקופת הדוח התבצעה במתכונת של 80:20 או 85:15 (מבצעי מכירה לפיהם הרוכשים משלמים 20% או 15% מהתמורה בעת החתימה על החוזה ו/או בסמוך לאחר מכן בכפוף למסירת פנקס שוברים לרוכש ו-70% או 75% כחצי שנה קודם למועד האכלוס והתשלום האחרון בשיעור של 10% משולם במועד המסירה), מבצעים השקולים למתן הנחה לרוכשים וזאת מבלי להוריד את המחירים, ובאמצעות הלוואות הקבלן (בהן הרוכש נוטל משכנתה מהבנק, בעוד היזם הוא הנושא בתשלומי הריבית על חלק/כל הלוואה עד מועד המסירה או תקופת הלוואה הקבועה בהסכם המכר).
- הפרויקטים בהם זכתה אביב מליסרון במהלך שנת 2025 ועד מועד פרסום דוח זה:
- במרץ, 2025, הודיעה החברה, על זכייתה של חברה בת של אביב מליסרון במרכז במתחם ה' בשדה-דב צפון בתל-אביב בקרקע בשטח של 6 דונם לבניית 320 יחידות דיור, כ-3,800 מ"ר שטחי תעסוקה וכ-1,000 מ"ר שטחי מסחר. בהתאם לתנאי המכרז, העלות בגין רכישת המקרקעין בתוספת הוצאות הפיתוח הינה בסך של כ-605 מיליון ש"ח בתוספת מס רכישה ומע"מ כדין. העלות הכוללת של הפרויקט מוערכת בסך של כ-1.5 מיליארד ש"ח והרווח הגולמי הצפוי מהפרויקט מוערך בכ-320 מיליון ש"ח. בחודש ספטמבר, 2025, הושלמה רכישת הזכויות בקרקע והתמורה שולמה במלואה, כאשר העסקה מומנה באמצעות הון עצמי ונטילת מימון מתאגיד בנקאי.

(1) רווח תפעולי כולל את הרווח הפרויקטאלי לאחר ייחוס הוצאות הנהלה וכלליות, שיווק ומימון של הפרויקט

- ב. שני פרויקטי התחדשות עירונית בגבעתיים ובתל-אביב, הכוללים כ-560 יחידות דיור לבנייה.
- ג. פרויקט פינני בינוי במשותף עם חברת אקרו בשכונת ארמון הנציב בירושלים. בפרויקט צפויות להיבנות 1,450 יחידות דיור.
- ד. פרויקט פינני בבתי-ים הכולל כ-800 יחידות דיור לבנייה.

בנוסף, ממשיכה אביב מליסרון לבחון באופן שוטף הזדמנויות בשוק אם במכרזים חדשים, אם בקרקעות המוצעות למכירה ואם בפרויקטים של התחדשות עירונית באזורי הביקוש.

מגורים

מגמות בענף המגורים בשנת 2025:

ירידת מחירים – במהלך שנת 2025 ירדו מחירי הדירות בארץ בכ-1.5% בממוצע, זאת לאחר עליית מחירי הדירות בכ-26% בממוצע בין השנים 2022-2024. למרות הירידה במחירים קצב מכירת הדירות במשק האט, היות וקונים רבים ציפו לירידת מחיר גבוהה יותר ולירידה בריבית המשכנתאות. בנוסף, להערכת החברה, העלויות בבורסה בת"א הביאו להסטת השקעות מתחום הדיור למניות.

מבצעי מכירה – על מנת לענות על הירידה בקצב המכירות, יצאו יזמים במבצעי מכירה לפיהם הרוכשים משלמים 15%/20% מהתמורה בעת החתימה ו-80%/85% בעת האכלוס. מבצעים אלו מכבידים על חברות יזמיות ועלולים לגרום לחלקן קשיים תזרימיים.

עלייה במלאי דירות לא מכורות – הירידה במכירת דירות הביאה לשיא כל הזמנים במלאי דירות לא מכורות בעיקר באזורי הביקוש.

עליית שכר – המחסור בעובדים הפלשתינאים בעקבות המלחמה, הובילה לעלייה בשכר העובדים בתחום הבנייה.

החברה מאמינה כי ירידת הריבית בחודש נובמבר, 2025, והירידה הנוספת בינואר, 2026, צפויה להגדיל ביקושים ותשחרר את ה"ביקוש הכבוש" שיש בשוק המגורים. בנוסף, תאפשר לחברה להנות מאיתנותה הפיננסית ולהגדיל את מלאי הפרויקטים שלה, וכן לנצל הזדמנויות במכרזים על קרקעות מרכזיות באזורי ביקוש. בנוסף, נכון למועד הדוח, פעילות אביב מליסרון מתרכזת בעיקר בתחום ההתחדשות העירונית, אשר מטבעו חשוף פחות לעלויות מימון (ועל-כן מקטין את חשיפת החברה לעלייה בריבית). בנוסף, עצם יכולתה של אביב מליסרון לשמש קבלן מבצע בפרויקטים שאותם היא יוזמת, מאפשרת לאביב מליסרון שליטה על כלל מרכיבי הערך והאיכות.

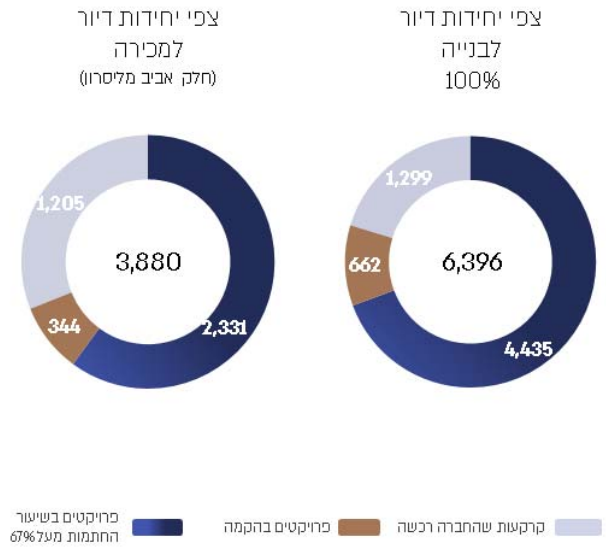
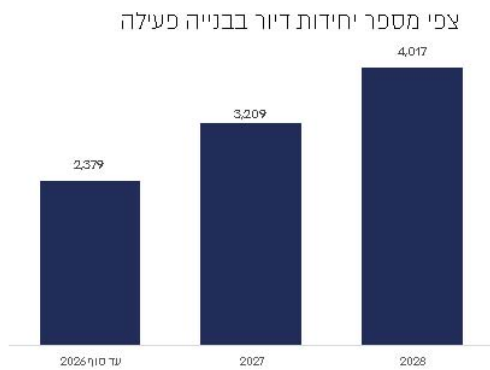
בשנת 2025 לאביב מליסרון חמישה פרויקטים המצויים בשלבי ביצוע שונים: אביב מליסרון בפודים (רמת גן), אביב מליסרון במקור (רמת גן), אביב מליסרון בחפץ חיים (תל אביב), אביב מליסרון ברדינג (תל אביב) ואביב מליסרון בהסתדרות ג' (גבעתיים). בשנת 2025, מכרה אביב מליסרון 118 דירות, תמורת כ-719 מיליון ש"ח.

בנוסף, אביב מליסרון זכתה בשנת 2025 ועד מועד פרסום דוח זה בארבעה פרויקטי התחדשות עירונית הכוללים כ-2,800 יחידות דיור (100%).

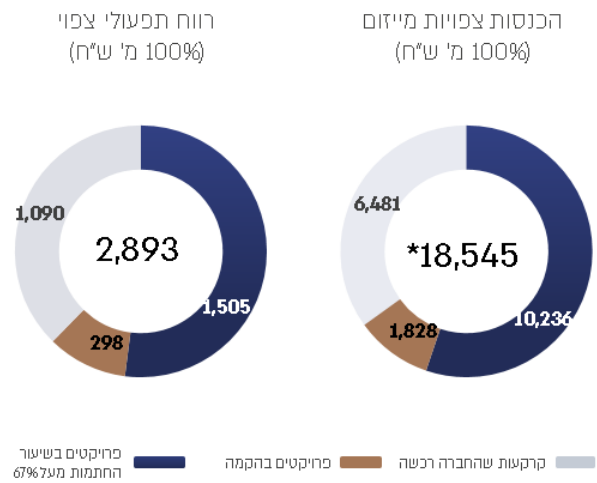
סה"כ מספר יחידות היזם בפרויקטים של אביב מליסרון גדל מ-1,638 ביום רכישתה על-ידי מליסרון (יולי 2022) ל-3,880 במועד פרסום דוח זה, והרווח הגולמי הצפוי (חלק החברה) גדל באותה תקופה מ-941 מיליון ש"ח ל-2,502 מיליון ש"ח (לא כולל תרומת פרויקטים בהם החברה טרם הגיעה לשיעור של 67% חתימות דיירים).

אביב מליסרון נערכת להתחלת בנייה של שמונה פרויקטים במהלך 2026 (בנוסף לחמשת הפרויקטים בביצוע כיום). בנוסף, ממשיכה אביב מליסרון לבחון הזדמנויות בשוק אם במכרזים חדשים, אם בקרקעות המוצעות למכירה ואם בפרויקטים של התחדשות עירונית במקומות בהם פועלת כיום ובאזורים חדשים כגון: ירושלים, אור יהודה ועוד.

אביב מליסרון במספרים | יחידות דיוור



אביב מליסרון במספרים | צפי הכנסות ורווח תפעולי



בנוסף מקדמת אביב מליסרון מספר רב של פרויקטים בהיקף של כ-6,100 יחידות דיוור שלגביהם אין עדיין וודאות תכנונית ו/או היקף חתימות דיירים מינימלי נדרש

1. רווח תפעולי – כולל את הרווח הפרויקטאלי לאחר ייחוס הוצאות הנהלה וכלליות, שיווק ומימון של הפרויקט.
2. ההכנסות הצפויות מייזום והרווח התפעולי הינן בשיעור של 100%. חלק החברה בהכנסות הינו כ-15.9 * מיליארד ש"ח וחלק החברה ברווח התפעולי הינו כ-2.5 מיליארד ש"ח.
3. יותר מחצי מהרווח התפעולי הצפוי מיוחס לפרויקטים שבביצוע או שיתחילו בביצוע במהלך 2026.

הערכות החברה ותכנוניה לפיתוח פעילות נדל"ן יזמי למגורים והתחדשות עירונית, הערכותיה ביחס לצפי פעילותה של אביב מליסרון ותכנוניה, צפי הדירות לבנייה ולמכירה, צפי התחלות בנייה, צפי הכנסות ורווח גולמי של אביב מליסרון, מהוות מידע צופה פני עתיד, כהגדרת המונח בחוק ניירות ערך, התשכ"ח-1968, אשר מבוסס, בין היתר, על המידע המצוי בידי החברה אודות אביב מליסרון. הערכות החברה ותכנוניה כאמור עשויות שלא להתממש, כולן או חלקן, או להתממש באופן שונה מכפי שנצפה, אף באופן מהותי, וזאת, בין היתר בשל גורמים או השפעות אשר לא ניתן להעריכם מראש ו/או שאינם בשליטת החברה, ובכללם הימשכות מלחמת "שאגת האר" והשפעותיה, סביבה כלכלית וגיאופוליטית משתנה, שינויים במדיניות הממשלה ורשויות הפועלות מטעמה ביחס לתחומי הפעילות של אביב מליסרון, יכולתה של אביב מליסרון להשלים את פרויקטי ההתחדשות העירונית במועדים ובהיקפים החזויים והשגת ההסכמות הנדרשות מבעלי הזכויות בפרויקטים הנ"ל ו/או גורמים וסיכונים הכרוכים בפעילות החברה לרבות בפעילות אביב מליסרון אשר אינם מצויים בשליטת החברה, אשר כל אחד מהם, או שילוב שלהם, עשוי לפגוע בתוצאות פעילות החברה וממילא בהתממשות אותן הערכות ותחזיות.

דגשים עיקריים

ניהול פיננסי

מתחילת שנת 2024 ועד למועד פרסום דוח זה גייסה החברה אגרות חוב ונע"מים בסך של כ-6 מיליארד ש"ח. לחברה קיימת גמישות פיננסית בגיוס חוב בתנאים טובים ובמח"מ ארוך, המסייעת לה להמשיך ייזום, השבחה ופיתוח פרויקטים נוספים וניצול הזדמנויות עסקיות חדשות לצד שמירה על יציבות ואיתנות פיננסית גם בתקופות מאתגרות יותר.

העקרונות המנחים בניהול החוב הפיננסי הינם:

1. שימור יתרות נזילות מספקות.
2. הארכת מח"מ החוב.
3. שימור נתוני מאזן חזקים ויציבים.
4. שמירה על דירוג גבוה.

תמהיל חוב החברה כולל: סדרות אגרות חוב ציבוריות סחירות, הלוואות פרטיות מגופים מוסדיים, הלוואות ומסגרות אשראי ממקורות בנקאיים וניירות ערך מסחריים.

המינוף הפיננסי של החברה

החברה עוסקת בשני מגזרי פעילויות בעלי מאפיינים שונים, נדל"ן מניב וייזום ובנייה למגורים, המתאפיינים ברמות מינוף מקובלות שונות. לדעת החברה, למועד הדוח יעד שיעור המינוף (LTV) הנכון לחברה, המודד את ההשקעה באביב מליסרון כחשבון השקעה, הוא כ-50%. במבט מאוחד, הנותן ביטוי מלא לחוב באביב מליסרון, בוחנת החברה את יחס החוב (נטו) לחוב (נטו) + הון (יחס חוב ל-CAP). לדעת החברה היעד הנכון לחברה הוא כ-57%.

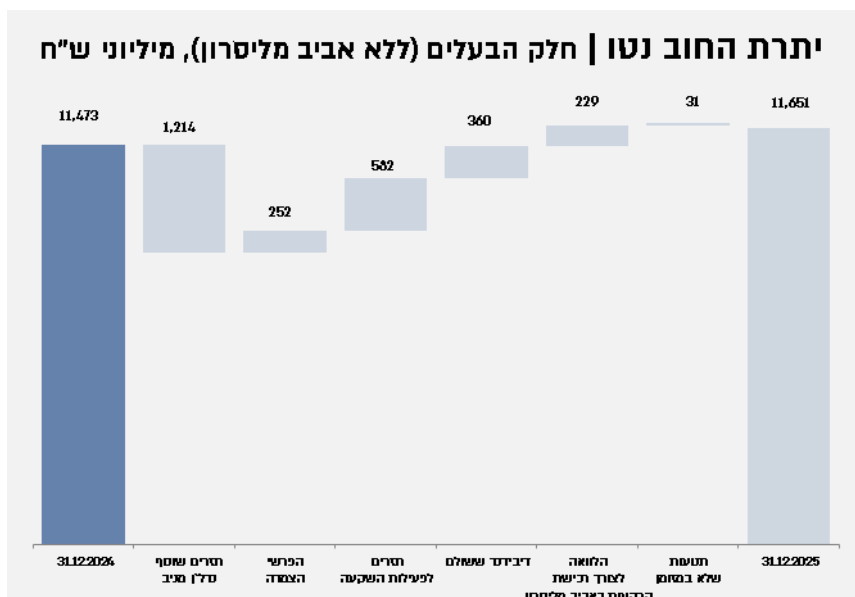
לאור זאת, מציגה החברה את שיעורי המינוף הבאים:

1. שיעור המינוף (LTV) עם מדידה של אביב מליסרון כחשבון השקעה (נכסים פחות התחייבויות, נטו) עומד על כ-40.4%, ירידה של 2.3% בהשוואה ליום 31 בדצמבר, 2024.
2. יחס חוב ל-CAP המודד את התחייבויות החברה בתוספת התחייבויות אביב מליסרון, נטו ממזומן ביחס להון החברה עומד על כ-50.3%, קיטון של 1.5% בהשוואה ליום 31 בדצמבר, 2024.

אתגרים פיננסיים

במהלך השנים 2012-2022 הצליחה החברה להקטין את עלויות המימון תוך כדי הארכת מח"מ החוב, וניצול הזדמנויות עם ירידת הריבית. בסביבת השוק והריבית הנוכחית, מתמקדת החברה בעיקר בהארכת המח"מ ושחרור נכסים משעבוד. נכון למועד דוח זה, במהלך השנה הקרובה (עד ליום 31 בדצמבר, 2026) על החברה לפרוע חוב בסך של כ-1.95 מיליארד ש"ח (קרן). נכון ליום 31 בדצמבר, 2025, לחברה יתרת מזומנים ותיק נכסים פיננסיים הניתן למימוש מיידי בסך של כ-1.6 מיליארד ש"ח. בנוסף, ברשות החברה מסגרות בנקאיות מחייבות שאינן מנוצלות בהיקף של כ-0.5 מיליארד ש"ח.

השינוי בחוב הפיננסי נטו (מאוחד מורחב) ללא החוב הפיננסי נטו של אביב מליסרון ("אביב מליסרון כהשקעה") ליום 31 בדצמבר, 2025, יתרת החוב נטו הינה כ-11.7 מיליארד ש"ח



הלוואות החברה ללא הלוואות אביב מליסרון

מקור המימון	מהות	מח"מ	ריבית אפקטיבית משוקלת	יתרת פריסת פירעונות קרן החוב על פני השנים (מיליוני ש"ח)														
				2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034 ואילך	סך יתרת ע.ג. צמודה 31.12.2025					
בנקאי	בנק 1	1.44%	5.80%	-	642	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	642
מוסדי	מקבץ הלוואות	2.87%	1.92%	33	33	33	33	33	33	33	33	33	33	33	33	33	33	526
נע"מ	סדרה 3*	2.81%	4.40%	-	-	99	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	99
סך פירעונות		3.41	2.48***	1,957	2,573	1,507	2,631	1,884	720	856	363	1,038	13,529					
מתוכו פירעון "בלון" מובטח בשעבוד				2,687	3,184	4,601	2,123	1,403	-	328	-	-	6,986					
שווי הנכס המשועבד				2,281	5,264	896	3,063	2,232	-	1,408	-	-	-					
שיעור LTV הנכס המשועבד				30%	35%	67%	69%	63%	-	23%	-	-	-					
קצב פירעונות קרן שוטפים שנתיים בנטרול רכיבי בלון מובטחים בשעבוד וניירות ערך מסחריים				594	729	807	508	481	720	528	363	1,038	5,768					

* השימוש בהנפקת ניירות הערך המסחריים ו/או ניצול מסגרות אשראי מחייבות נעשה ככלל בטווחים קצרים כמענה ביניים עד לגיוס אג"ח ציבורי או נטילת הלוואות בעלות מח"מ ארוך. ככאלו לא נכללו בחישובי המח"מ והריבית האפקטיבית של כלל החוב הפיננסי ברוטו של החברה וכן לא נכללו במניין קצב הפירעונות השוטפים בנטרול רכיבי בלון מובטחים בשעבוד.
 ** הריבית האפקטיבית מייצגת את הריבית צמודת המדד שנקבעה בעסקת החלף, נע"מ (סדרה 5) נושא ריבית נקובה בשיעור של בנק ישראל + 0.09%.
 *** יצוין כי הריבית האפקטיבית הממוצעת משקללת חוב צמוד מדד, חוב הנקוב בריבית שקלית וחוב הנקוב בריבית צמודת פריים. הריבית האפקטיבית הצמודה, בהנחת מדד בשיעור של 2.5%, הינה 2.32%.

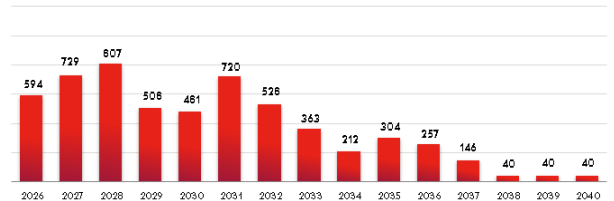
בעת פירעונות ה"בלון" באפשרות החברה לבחון לשחרר את הנכס משעבוד או למחזר את החוב כנגד שעבודו מחדש.

הלוואות אביב מליסרון

מקור המימון	מהות	ריבית אפקטיבית משוקלת	2026	2027	2028	2029	2030	סך יתרה 31.12.2025
בנקאי	הלוואות תאגידיות 1	6.31%	142	-	-	-	-	142
בנקאי	אשראי בפרויקטים 1	6.10%	101	1,161****	487	64	-	1,813
סה"כ			243	1,161	487	64	-	1,955

**** בכונת החברה למחזר חוב זה בשנת 2026 באמצעות ליווי בנקאי פרויקטאלי, ובכך ידחה פרעון ההלוואה עד לסיים הפרויקט.

קצב פירעונות קרן שוטפים בנטרול רכיבי בלון מובטחים בשעבוד



מרכיב המימון הוא אחד הגורמים המשמעותיים להצלחת החברה. באמצעות גיוון מקורות המימון ושמירה על נזילות גבוהה החברה יכולה להמשיך בתנופת הפיתוח שלה במקביל לשמירה על איתנות פיננסית ויציבות.

1. הלוואות מבנק אינן צמודות למדד.
2. רכיבי "בלון" על חובות שכנגדם שועבד עופר הקניין הגדול פתח תקווה.
3. רכיבי "בלון" על חובות שכנגדם שועבד עופר גרנד באר שבע, עופר רמת אביב ועופר לינקולן.
4. רכיבי "בלון" על חובות שכנגדם שועבד חלק החברה במתחם העודפים חוצות המפרץ.
5. רכיבי "בלון" על חובות שכנגדם שועבד עופר הקריון (אשר הפך לשעבוד ראשון לאור פירעון סופי של אג"ח (סדרה י) ביולי 2025).

עלות החוב הכוללת (Total Blended Cost Of Debt)

להלן מובא פירוט עלות החוב האפקטיבית המשוקללת (ריבית ריאלית הנזקפת ברווח והפסד) ועלות החוב הנקובה (הריבית התזרימית המשולמת על החוב) ליום תאריך הדוחות ולכל שנה ועל-פני תקופת פירעון ההתחייבויות הפיננסיות של מליסרון (ללא הלוואות אביב מליסרון) בנין אותה שנה.

יתרת פריסת פירעונות קרן החוב על פני השנים (במיליוני ש"ח)									
סה"כ	2033	2032	2031	2030	2029	2028	2027	2026	
	ואילך								
*12,754	1,401	856	720	1,884	2,631	1,408	2,573	1,281	סך פירעונות חוב
2.48%	3.21%	2.53%	2.69%	1.37%	2.42%	2.09%	**3.39%	1.86%	ריבית אפקטיבית
2.31%	3.48%	2.68%	2.90%	0.84%	1.62%	1.82%	3.48%	2.20%	ריבית נקובה

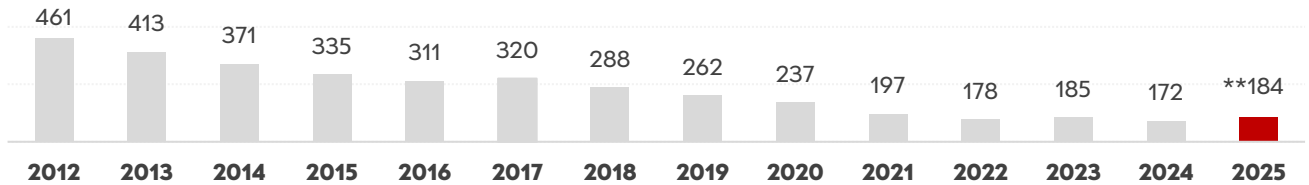
* לא כולל ניירות ערך מסחריים.

** יצוין כי הריבית האפקטיבית הממוצעת משקללת חוב צמוד מדד, חוב הנקוב בריבית שקלית וחוב הנקוב בריבית צמודת פריים. הריבית האפקטיבית הריאלית בגין החוב הנפרע בשנת 2027, בהנחת מדד בשיעור של 2.5%, הינה 2.73%.

ניתן לראות כי למרות עליית הריבית בארץ ובעולם, הריבית האפקטיבית המשוקללת של פירעונות החוב של החברה עד תום שנת 2027 (המסתכמים בכ-3.9 מיליארד ש"ח) הינה בשיעור של 2.44% (בנטרול המדד על הלוואות שקליות), זאת לעומת התשואה לפדיון של אג"חים מובטחים הנסחרים כיום לפי 2.43% (על-פי אג"ח מליסרון צמוד (סדרה כ' – מובטחת בשעבוד ראשון בדרגה), מח"מ כ-4.1 שנים) ושל אג"חים לא מובטחים של כ-2.57% (על-פי אג"ח מליסרון צמוד (סדרה כ"א), מח"מ כ-5.1 שנים), לכן להערכת החברה ככל ששיעור הריבית ארוכת הטווח לא יעלה ותשואות אגרות החוב לא יעלו, לא צפויה עלייה משמעותית ברמת הוצאות המימון בתקופה זו.

יובהר כי הערכות החברה בדבר השפעות עליית הריבית, לרבות הערכת החברה בדבר עלייה לא משמעותית ברמת הוצאות המימון, וכן ההשפעות על הוצאות המימון של החברה בתרחשי עליית ריבית ותשואות אגרות החוב ולרבות מהותיות ההשפעה על החברה ויצבותה הפיננסית, הינם מידע צופה פני עתיד, כהגדרת מונח זה בחוק ניירות ערך התשכ"ח-1968, המבוסס על הערכות סובייקטיביות של החברה למועד הדוח ואין כל וודאות בהתממשותם, כולם או חלקם, או שהם עשויים להתממש באופן שונה (לרבות באופן מהותי), בין היתר, בשל גורמים שאינם בשליטתה של החברה, לרבות כאמור בסעיפים 6 (סביבה כללית והשפעת גורמים חיצוניים על פעילות החברה) ו-31 (דיון בגורמי סיכון לעניין כלל פעילות החברה) לפרק תיאור עסקי התאגיד בדוח התקופתי של החברה לשנת 2025.

ריבית ריאלית על החוב הפיננסי במהלך השנים (חלק מליסרון ללא הלוואות אביב מליסרון)*



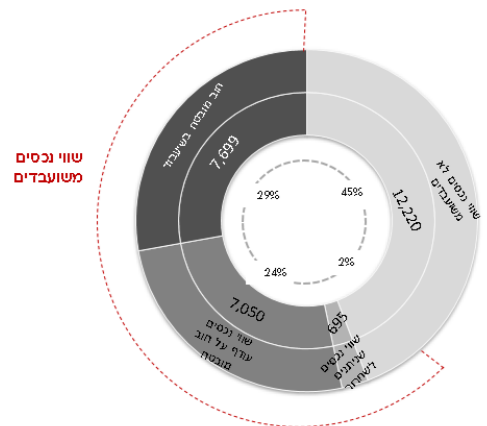
* בנטרול הוצאות מימון ריאליות שאינן תזרימיות בגין הפחתת עודפי עלות.

** הגידול בהוצאות המימון לשנת 2025 נבע בעיקר מקיטון בהכנסות המימון בהשוואה לשנת 2024. הכנסות המימון בשנת 2025 עמדו על 53 מיליון ש"ח, לעומת 70 מיליון ש"ח בשנת 2024.

פילוח שווי הנדל"ן המניב המשועבד (חלק הבעלים)

לחברה נכסים בשווי של כ-12.2 מיליארד ש"ח אשר אינם משועבדים כלל וכן נכסים משועבדים בשווי של כ-0.7 מיליארד ש"ח שלגביהם ניתנו מסגרות אשראי אשר ליום המאזן אינן מנוצלות ולפיכך ניתנים לשחרור משעבוד.

בנוסף, במרבית הנכסים המשועבדים קיים פוטנציאל להרחבת החוב, שכן יחס שווי הבטוחה על החוב המובטח הינו במוצע כ-52% בעוד שניתן להגדילו לעד 70%-80%.



• בנוסף, לאביב מליסרון יש מלאי מקרקעין שיתרתו בדוחותיה הכספיים עומדת על 3.2 מיליארד ש"ח וכנגדו התחייבויות בסך 2.4 מיליארד ש"ח.

שיעור החוב על נכסי החברה - LTV (Loan To Value) :

31.12.2023	31.12.2024	31.12.2025	
במיליוני ש"ח			
11,947	14,148	15,422	סך חוב פיננסי (מאוחד)
-	(1,281)	(1,961)	בנטרול חלק אביב מליסרון בחוב
(48)	(47)	(44)	בנטרול חלק המיעוט בחוב המאוחד
7	83	66	בנטרול הפרשים חשבונאיים
11,906	12,903	13,483	סך חוב פיננסי לפירעון (מאוחד מורחב)
			בניכוי יתרות (מהמאוחד מורחב)
(614)	(834)	(1,194)	מזומנים
-	36	9	בנטרול חלק אביב מליסרון במזומנים
-	(15)	-	פקדון בנאמנות
(358)	(375)	(394)	נכסים פיננסיים סחירים
(256)	(242)	(253)	נכסים פיננסיים מגובים שיעבוד
			סך חלק התאגיד:
10,678	11,473	11,651	בחוב הפיננסי נטו*
			נדל"ן להשקעה, מלאי מקרקעין בפיתוח והשקעה באביב מליסרון
24,068	25,676	27,671	נדל"ן להשקעה ומלאי מקרקעין בפיתוח (מאוחד מורחב)**
594	1,209	1,170	השקעה באביב מליסרון***
24,662	26,885	28,841	סך הכל נכסים
43.3%	42.7%	40.4%	יחס LTV (Loan To Value) (עם אביב מליסרון כהשקעה)

* החוב הפיננסי המוצג בטבלה הנ"ל הינו בנטרול הפרשים חשבונאיים שכלולים ביתרות החוב הפיננסי במאזן החברה.
 ** הנדל"ן להשקעה המוצג בטבלה כולל את "מלאי המקרקעין בפיתוח לצורך הקמת דירות למכירה" בשרונה תל-אביב (לא כולל מלאי של אביב מליסרון).

*** לימים 31.12.2025 ו-31.12.2024 – 100% מנכסי אביב מליסרון, ליום 31.12.2023 50% מנכסי אביב מליסרון.

השינויים בשיעור המינוף במהלך שנת 2025	
42.7%	שיעור LTV שחושב ליום 31 בדצמבר, 2024
(4.5%)	תזרים מפעילות שוטפת לתקופה המדווחת
(0.9%)	שיעור נדל"ן להשקעה, נטו מהשקעות
0.9%	גידול בערך ההתחייבותי בנין שינוי בשיעור המדד
0.9%	העמדת הלואה לאביב מליסרון
1.3%	דיבידנד ששולם
40.4%	שיעור LTV מחושב ליום 31 בדצמבר, 2025

הסבר לקיטון בשיעור ה-LTV (עם מדידה של אביב מליסרון

כחשבון השקעה) במהלך התקופה:

תזרים המזומנים השוטף שייצרה החברה במהלך תקופת הדיווח בסך של 1,214 מיליון ש"ח (ללא השפעת אביב מליסרון) ושערך נדל"ן להשקעה, נטו מהשקעות בנדל"ן להשקעה בסך של 1,374 מיליון ש"ח, בקיזוז דיבידנד ששולם בסך של 360 מיליון ש"ח, עליית המדד בשיעור של 2.36% שהביאה לגידול של 252 מיליון ש"ח ביתרת החוב הפיננסי והעמדת הלואה לאביב מליסרון בסך של 229 מיליון ש"ח.

יחס חוב ל-CAP :

31.12.2023	31.12.2024	31.12.2025	
במיליוני ש"ח			
11,200	12,562	13,391	סך חוב פיננסי, נטו (מאוחד מורחב)
21,747	24,269	26,603	סך חוב פיננסי + הון (מאוחד מורחב)
51.5%	51.8%	50.3%	יחס חוב ל-CAP (מאוחד מורחב)

דירוג אשראי

בחודש פברואר 2025, העלתה מעלות את דירוג המנפיק של החברה מ: ('iAA') ל: ('iAA'), עם תחזית יציבה בשל שיפור מתמשך בפרופיל העסקי של החברה תוך שמירה על יחסים פיננסיים יציבים והולמים לאורך זמן.
 דירוג כלל סדרות האג"ח של החברה, הן הלא מובטחות והן המובטחות הינו: 'iAA'.
 בחודש פברואר, 2026 אישרה מעלות את הדירוג.

סקירה של מדדי הביצוע שלנו

(Net Operating Income) NOI

להערכת החברה נתון ה-NOI הינו אחד הפרמטרים החשובים בהערכות שווי של נדל"ן מניב. בנוסף משמש ה-NOI למדידת תזרים המזומנים החופשי הפנוי לשירות חוב פיננסי שנלקח למימון רכישת נכס, וזאת כאשר סך ה-NOI הינו לאחר קיזוז הוצאות תחזוקה שוטפת לצורך שמירה על הקיים. מודגש בזאת כי ה-NOI:

- אינו מציג תזרימי מזומנים מפעילות שוטפת על פי כללי חשבונאות מקובלים.
- אינו משקף את יכולותיה של החברה לממן את פעילותה לרבות יכולתה לבצע חלוקת כספים.
- אינו מהווה תחליף לרווח הנקי לצורך הערכת תוצאות הפעילות של מליסרון.
- מתייחס לכלל הנכסים, כולל נכסים בשליטה משותפת הכלולים בדוחות הכספיים על בסיס אקוויטי.

להלן התפתחות ה-NOI הרבעוני (במיליוני ש"ח):

שינוי מול שנה קודמת	2024	2025	רבעון 4 2024	רבעון 4 2025	
4%	1,503	1,565	410	430	NOI מנכסים קיימים (Same Property)
-	65	108	-	-	NOI מנכסים חדשים שנבנו
7%	1,568	1,673	410	430	סך NOI לתקופה
2%	(58)	(59)	(14)	(15)	חלק המיעוט ב-NOI
7%	1,510	1,614	396	415	סך NOI חלק הבעלים

חלק הבעלים ב-NOI בשנת 2025 הסתכם ב-1,614 מיליון ש"ח, גידול של 7% (104 מיליון ש"ח) ביחס לתקופה המקבילה אשתקד. הגידול ב-NOI נובע מהמשך האכלוס של מגדל A בלנדמארק תל אביב בסך של 43 מיליון ש"ח (חלק החברה), חתימה על חוזים חדשים תוך עלייה בדמי השכירות, שיפור במדדים התפעוליים, עליית המדד והמשך אכלוס שטחים קיימים.

חלק הבעלים ב-NOI ברבעון הרביעי של שנת 2025 הסתכם ב-415 מיליון ש"ח, גידול של 5% (19 מיליון ש"ח) ביחס לתקופה המקבילה אשתקד. הגידול ב-NOI נובע מחתימה על חוזים חדשים תוך עלייה בדמי השכירות, עליית המדד והמשך אכלוס שטחים קיימים.

רבעון 1 2025	רבעון 2 2025	רבעון 3 2025	רבעון 4 2025	
410	408	425	430	NOI מנכסים קיימים (Same Property) ולתקופה
(14)	(14)	(16)	(15)	חלק המיעוט ב-NOI
396	394	409	415	סך NOI חלק הבעלים

להלן טבלת התאמה בין ה-NOI לתקופת הדוח לבין הרווח הגולמי המוצג בדוחות הכספיים (במיליוני ש"ח):

2024	2025	
1,510	1,614	סך NOI חלק הבעלים
58	59	חלק המיעוט ב-NOI
2	-	חלק אביב מליסרון ברווח הגולמי
(54)	(59)	חלק חברות בשיטת השווי המאזני ב-NOI ואחרים
1,516	1,614	רווח גולמי המוצג הדוחות הכספיים

(Funds From Operations) FFO

לצורך מתן מידע נוסף על תוצאות הפעילות, מובא להלן מדד ה-FFO (Funds From Operations). מדד זה מקובל בשימוש בעולם ומעניק בסיס נאות להשוואה בין חברות נדל"ן מניב. המדד פורסם על ידי NAREIT (ארגון חברות ה-REIT בארה"ב) וכהגדרתו, מבטא רווח מדווח נקי, בנטרול הכנסות והוצאות מעליית/ירידת שווי נדל"ן והכנסות/הוצאות חד פעמיות, ובתוספת פחת. החברה סבורה, כי בנוסף לאמור לעיל, יש לנטרל מחישוב ה-FFO, גם את הוצאות המיסים הנדחים בגין שנים קודמות ואת הוצאות/הכנסות המיומן בגין ההצמדה למדד של ההתחייבויות והנכסים הפיננסיים.

יש להדגיש, כי מדד ה-FFO אינו מציג תזרימי מזומנים מפעילות שוטפת, אינו משקף מזומנים שבידי החברה ואינו מחליף את הרווח הנקי המדווח, על פי כללי חשבונאות מקובלים.

החברה מוצאת לנכון לנתח את המרכיבים הבונים את רווחי ה-FFO (Top-down) לצורך הגברת השקיפות והעמקת הבנת הגורמים המשפיעים על מדד ה-FFO. לפרטים אודות מדד ה-FFO בהתאם להנחיית רשות ניירות ערך העומד בשנת 2025 על סך של 960 מיליון ש"ח ראו נספח א' בדוח זה.

ה-FFO לפי גישת ההנהלה (AFFO) לשנת 2025 הסתכם ב-1,234 מיליון ש"ח (הקצב השנתי של ה-FFO (גישת ההנהלה) (AFFO) הוא 1,284 מיליון ש"ח בהתבסס על הרבעון הרביעי של שנת 2025) לעומת 1,160 מיליון ש"ח בתקופה המקבילה בשנת 2024, גידול של כ-6% שנובע בעיקר מ:

גידול ב-NOI חלק מהבעלים בסך 104 מיליון ש"ח, בקיזוז גידול בהוצאות מיסים שוטפים בסך 17 מיליון ש"ח וגידול בהוצאות ריבית ריאלית נטו בסך 12 מיליון ש"ח.

2022	2023	2024	2025	מיליוני ש"ח
1,224	1,326	1,510	1,614	סך NOI חלק הבעלים
(65)	(67)	(70)	(72)	בניכוי חלק הבעלים בהוצאות הבאות: הנהלה וכלליות (מנוטרל פחת ותשלום מבוסס מניות)
(18)	(16)	(11)	(10)	הוצאות שיווק ומיתוג
11	16	-	-	נטרול הפסד מפעילות אחרת
(175)	(184)	(172)	(184)	הוצאות ריבית ריאלית על החוב הפיננסי*
(3)	(1)	-	-	בנטרול הוצאות מימון ריאליות שאינן תזרימיות בגין הפחתת עודפי עלות
(60)	(69)	(97)	(114)	הוצאות מיסים שוטפים
914	1,005	1,160	1,234	סך FFO ריאלי מייצג לפי גישת ההנהלה (AFFO)**
-	29	-	-	הנחות בהתאם למתווה מלחמת חרבות ברזל
914	1,034	1,160	1,234	סך FFO ריאלי מייצג לפי גישת ההנהלה (בנטרול הנחות חרבות ברזל) (AFFO)

ה-FFO לפי גישת ההנהלה (AFFO) לרבעון הרביעי של שנת 2025 הסתכם ב-321 מיליון ש"ח לעומת 302 מיליון ש"ח בתקופה המקבילה בשנת 2024, גידול של כ-6% שנובע בעיקר מ:
גידול ב-NOI חלק הבעלים בסך 19 מיליון ש"ח.

Q4	Q1	Q2	Q3	Q4	במיליוני ש"ח
2024	2025	2025	2025	2025	
302	298	304	311	321	FFO ריאלי מייצג לפי גישת ההנהלה (AFFO)

(* הוצאות ריבית ריאלית על החוב הפיננסי בניכוי ריבית המיוחסת לנדל"ן בהקמה ולהשקעה באביב מליסרון (על-פי הריבית האפקטיבית המשוקללת של החברה).

(** הוצאות המיסים השוטפים הגבוהות בשנת 2025 מיוחסות בעיקר למדד שעמד על 2.36%, נמוך בהשוואה לשנים 2023 ו-2024 (3.4% ו-3.3% בהתאמה), וכן לניצול מלא של הפסדים מועברים לצרכי מס כתוצאה מהעלייה ברווחים השוטפים בחלק מהחברות הבנות של מליסרון.

(*** מדד ה-FFO אינו כולל את תוצאות אביב מליסרון.

צבר הכנסות עתידי

שיטת ההכרה בהכנסה על פי IFRS-15 מבוססת על קצב התקדמות הביצוע ההנדסי (שיעור השלמה). מכאן, קיים לעיתים פער משמעותי בין היקף ההכנסות הצפוי בגין חוזים שנחתמו לבין סכומי ההכנסות שהוכרו בפועל בתקופה. הצגת המדד 'צבר הכנסות עתידי' מאפשרת למשתמשי הדוחות לקבל תמונה מלאה ועדכנית של היקף ההכנסות העתידיות הצפויות מהחוזים הקיימים, ומהווה אינדיקציה להיקף פעילות החברה ומכירותיה.

צבר הכנסות עתידי הינו מדד ביצוע כלכלי (Non-GAAP) המשקף את יתרת ההכנסות העתידיות הצפויות מכלל החוזים המחייבים למכירת דירות שנחתמו עד לתום תקופת הדיווח, לאחר ניכוי ההכנסות שכבר הוכרו בניגם בהתאם לתקן חשבונאי IFRS-15. המדד משקף את ההכנסות שטרם הוכרו בדוחות הכספיים, והוא מבוסס על ההתחייבויות החוזיות הקיימות של רוכשי הדירות, בניכוי חלקן היחסי בהכנסה שהוכרה בדוחות הכספיים על פי שיעור השלמה.

2024	2025	מיליוני ש"ח – חלק החברה
646	1,237	סך הכנסות המצטבר מדירות שנמכרו וטרם נמסרו (ללא מע"מ)*
(113)	(213)	הכנסות שהחברה הכירה בדוחותיה הכספיים (ללא השפעת קומבינציה)
533	1,024	מתוך צבר הכנסות עתידי*

* נתוני ההכנסות בדוחות הכספיים מייחסים חלק מהתמורה ממכירת הדירות כהכנסת מימון, ועל כן יהיה פער בין נתון ההכנסות בדוחות הכספיים לנתון הנ"ל.



CAPEX (Capital Expenditure)

לצורך מתן מידע נוסף על תוצאות הפעילות, מובא להלן מדד ה-CAPEX (Capital Expenditure). מדד זה מקובל בשימוש בעולם ומעניק בסיס נאות להשוואה בין חברות נדל"ן מניב. המדד כהגדרתו, מבטא את העלויות ההוניות שהחברה עושה בהן שימוש לצורך רכישה או שדרוג של ציוד ומערכות תפעוליות ונכסים מניבים. עלויות אלה אינן כוללות הוצאות בגין תחזוקת הנכסים והמערכות התפעוליות שכן הן נרשמות כחלק מה-NOI.

עלויות Capex כוללות:

- עלויות שהוצאתן תאריך ותשפר את אורך חיי הנכס ו/או המערכות התפעוליות
- רכישה חדשה של מערכות וציוד הכרחי לתפעול התקין של הנכס
- ביצוע שיפוצים או הרחבות למבנה מניב קיים
- התאמות למושכר, אשר החברה צפויה להנות מהן באופן מלא או חלקי, אף מעבר לאורך חיי הסכם השכירות

ה-CAPEX (חלק החברה) במהלך שנת 2025 הסתכם ב-86 מיליון ש"ח (0.3% משווי הנכסים), מתוכם 70 מיליון ש"ח מיוחסים לשימוש המסחר ו-16 מיליון ש"ח מיוחסים לשימוש המשרדים:

הערות	לשנת 2025 (במיליוני ש"ח)	
	582	תזרים ששימש להשקעות בנדל"ן להשקעה (מאוחד)
	13	בתוספת השקעות נדל"ן בחברה כלולה
	(7)	בנטרול השתתפות המיעוט בהשקעות
	588	תזרים ששימש להשקעות בנדל"ן להשקעה (מאוחד מורחב)
		<u>בנטרול:</u>
כולל בעיקר את: לנדמארק, עופר נוף הגליל, עופר יבנה ועופר רמת אביב.	309	השקעות בפרויקטי נדל"ן בהקמה
	65	היטלי השבחה והיטלי פיתוח ששולמו
כולל בין השאר את שינוי התמהיל העמוק בקניון עופר הקריון ועופר רחובות, שיפוץ קניון עופר פתח-תקווה ושדרוג חזיתות בבניין בעופר יקנעם.	120	הרחבות ושדרוגים שבוצעו בנכסים מניבים קיימים שבגינם תחול תוספת NOI
החברה מיישמת את IFRS-16 לפיו מתוך הכנסות החברה מנוכה, בקו ישר על פני תקופת השכירות, חלק ההשקעות שניתן לשוברים המוגדר כתמריץ.	8	השתתפות בהתאמות השוברים כתמריץ בהתאם ליישום IFRS-16
	86	סך CAPEX – חלק החברה
	70	מיוחס לשימוש המסחר
	16	מיוחס לשימוש המשרדים

מדדי EPRA

מדדי ה-EPRA הינם מדדים המאגדים את חברות הנדל"ן המניב הציבוריות באירופה. מדדי ה-EPRA מטרתם להגביר את האחידות, השקיפות והשוואתיות של המידע הפיננסי בין חברות הנדל"ן הנכללות במדד.

מדד EPRA VACANCY RATE

מדד EPRA VACANCY RATE משקף את ערך שווי השטחים הפנויים מתוך סה"כ שווי השטחים להשכרה, כולל שטחים פנויים, ללא נכסים בהקמה וזכויות.

31.12.2024	31.12.2025	במיליוני ש"ח
680	566	שווי השטחים הפנויים ליום הדוח
23,885	25,590	שווי סה"כ השטחים המושכרים (כולל שטחים פנויים, ללא נכסים בהקמה וזכויות)
2.8%	2.2%	EPRA VACANCY RATE

מדד EPRA NIY

מדד ה-EPRA NIY מציג את התשואה השוטפת המגולמת בתיק הנכסים. לצורך חישוב המדד נלקחים בחשבון הכנסות שכירות שנתית לאחר הוצאות תפעול (NOI) מחולקות בשווי הוגן של הנכסים, בניכוי נכסים בפיתוח.

31.12.2024	31.12.2025	במיליוני ש"ח
19,431	20,571	שווי נכסים המוחזקים 100% על-ידי החברה
6,127	6,951	שווי הנכסים המוחזקים חלקית על-ידי החברה
1,673	1,931	בניכוי: נכסים בפיתוח
23,885	25,591	שווי חלק החברה בנכסים מניבים
1,510	1,614	דמי שכירות תזרימים (NOI חלק הבעלים)
6.3%	6.3%	EPRA NIY

מדד EPRA LTV

מדד EPRA LTV משקף את שיעור המינוף של החברה.

חלק החברה		במיליוני ש"ח
31.12.2024	31.12.2025	
2,573	3,018	הלוואות מתאגידים בנקאים ואחרים
99	771	ניירות ערך מסחריים
11,429	11,374	אגרות חוב
162	217	התחייבויות לספקים ולנותני שירותים
14,263	15,380	סה"כ התחייבות בניכוי:
834	1,191	מזומנים
375	394	נכסים פיננסיים זמינים למכירה
1,209	1,584	סה"כ מזומנים ושווי מזומנים
13,054	13,795	חוב פיננסי, נטו
23,889	25,597	שווי נדל"ן להשקעה
2,434	3,382	מלאי מגורים למכירה
1,673	1,931	שווי נכסים בהקמה וזכויות
873	863	מוניטין ורכוש אחר
88	90	לקוחות
51	54	נכסים פיננסיים
29,008	31,916	סה"כ נכסים
45.0%	43.2%	EPRA LTV

שיעור הון משוקלל (CAP RATE)

להלן תחשיב שיעור הון משוקלל (Cap Rate) הנגזר מכלל הנדל"ן המניב של מליסרון ליום 31 בדצמבר, 2025:

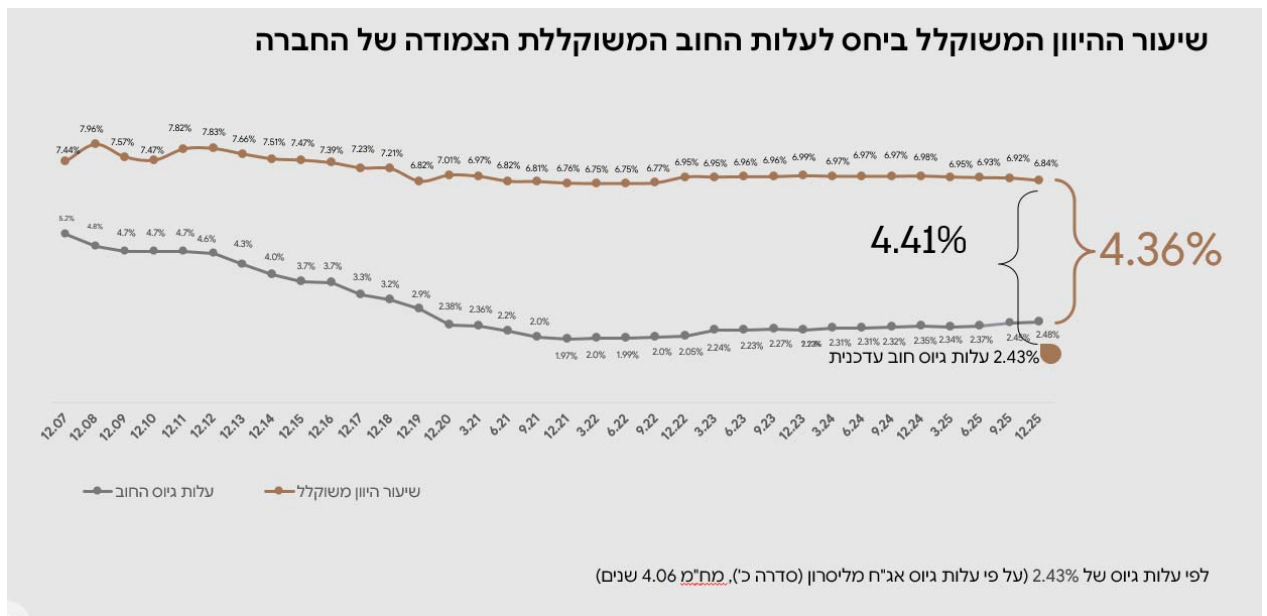
חלק הבעלים (מאוחד מורחב)	(במיליוני ש"ח)
שווי נדל"ן להשקעה במאזן *	27,521
בניכוי שווי המיזוס לשטחים פנויים	(566)
בניכוי שווי המיזוס לפרויקטים בהקמה וזכויות	(1,962)
שווי נטו המיזוס לנדל"ן מניב	24,993
תזרים NOI בפועל ב-Q4/2025	415
גילום שנתי של תזרים NOI בפועל ב-Q4/2025	1,660
התאמות NOI צפויות **	50
תזרים NOI צפוי מתוקנן ***	1,710
שיעור תזרים NOI מתוקנן לשווי נטו המיזוס לנדל"ן להשקעה	6.84%

* כולל נכסים בחברות בשליטה משותפת המוצגות בדוחות הכספיים על בסיס אקוויטי (לא כולל אביב מליסרון).

** תוספת NOI מתייחסת לתוספות דמי שכירות על-פי חוזי שכירות חתומים ותרומה מלאה בנין הרחבות ופרויקטים בייזום שהושלמו בתקופה. תוספת NOI צפויה לא כוללת את ה-NOI הצפוי משטחים פנויים שטרם שוקו וה-NOI הצפוי מהשלמת פרויקטים בהקמה. כולל בעיקר: חוזים חתומים בגין מגדל A בפרויקט לנדמארק בתל-אביב, פארק עופר פתח-תקווה וחוזים חתומים בנין חנויות שנמצאות בשיפוץ בקניון עופר רחובות, קומה נוספת בעופר רמת אביב ובעופר הקריון.

*** תזרים NOI צפוי מתוקנן אינו מהווה תחזית של החברה.

המרווח בין שיעור התשואה לעלות החוב המשוקללת של מליסרון על פני שנים:



ניתן לראות מהגרף לעיל כי המרווח בין שיעור התשואה המשוקלל על הנכסים המניבים לבין עלות החוב המשוקללת של החברה, גדל על פני השנים. בעוד שעלויות המימון המשוקללות של החברה על פני השנים ירדו באופן משמעותי, שיעור התשואה המשוקלל מהנכסים שומר על יציבות.

(* יצוין כי 88% מכלל החוב הפיננסי של החברה צמוד למדד (ללא חוב אביב מליסרון).

(** התשואה לפדיון של אג"ח מובטח הנסחר כיום (על פי אג"ח סדרה כ' - מח"מ כ-4 שנים).

סקירה פיננסית של תוצאות החברה

הדוחות הכספיים של החברה ערוכים בהתאם לתקני IFRS, על פיהם תוצאות הרווח לאחר מס של חברות בשליטה משותפת מוצגות בשורה אחת "כחלק החברה ברווחי חברות המטופלות לפי שיטת השווי המאזני, נטו" וההשקעות נטו בחברות אלו מוצגות במאזן בסעיף השקעות בחברות המטופלות לפי שיטת השווי המאזני. החברה מנתחת את ביצועיה העסקיים לפי חלקה היחסי בנכסים ובהתחייבויות המנוהלים על ידיה. דהיינו, בהתבסס על איחוד חלקה היחסי בחברות בשליטה משותפת המוחזקות על ידיה.

לשנת 2024		לשנת 2025		רווח והפסד (במיליוני ש"ח)		
מאוחד מורחב	בתוספת חברות בשליטה משותפת ונטרול חלק המיעוט	מאוחד (מבוקר)	מאוחד מורחב	בתוספת חברות בשליטה משותפת ונטרול חלק המיעוט	מאוחד (מבוקר)	
1,497	(18)	1,515	1,607	(8)	1,615	רווח גולמי מהשכרת נכסים
3	2	1	(3)	(2)	(1)	רווח (הפסד) גולמי ממכירת דירות ואחרות
1,500	(16)	1,516	1,604	(10)	1,614	סה"כ רווח גולמי
(93)	(10)	(83)	(104)	(3)	(101)	הוצאות הנהלה וכלליות
(14)	(3)	(11)	(20)	1	(21)	הוצאות פרסום, מכירה ושיווק
1,393	(29)	1,422	1,480	(12)	1,492	רווח תפעולי לפני הכנסות אחרות
-	(62)	62	-	(65)	65	חלק החברה ברווחי חברות המטופלות בשיטת השווי המאזני, נטו
1,124	38	1,086	1,386	12	1,374	עליית ערך שווי הוגן נדל"ן להשקעה, נטו
(13)	-	(13)	(25)	-	(25)	הוצאות אחרות, נטו
2,504	(53)	2,557	2,841	(65)	2,906	רווח תפעולי לאחר הכנסות אחרות
(558)	9	(567)	(462)	11	(473)	הוצאות מימון, נטו
1,946	(44)	1,990	2,379	(54)	2,433	רווח לפני ניכוי מיסים על ההכנסה
(415)	(4)	(411)	(522)	(1)	(521)	מיסים על ההכנסה
1,531	(48)	1,579	1,857	(55)	1,912	רווח לתקופה
-	48	(48)	-	55	(55)	חלק המיעוט ברווח
1,531	-	1,531	1,857	-	1,857	רווח לתקופה חלק הבעלים

הגידול ברווח הגולמי מהשכרת נכסים ומכירת דירות – בסך 104 מיליון ש"ח נובע בעיקרו מגידול בדמי השכירות בגין עלייה בדמי השכירות הריאליים ועליית המדד בתקופה, ותרומת מגדל A בלאנדמרק תל-אביב בארבעה רבעונים (לעומת שלושה רבעונים אשתקד) בסך 43 מיליון ש"ח.

הגידול בעליית ערך שווי נדל"ן להשקעה – במהלך התקופה נרשמה עליית ערך בסך של 1,386 מיליון ש"ח בעיקר כתוצאה מהשפעת עליית המדד בתקופה שתרמה 556 מיליון ש"ח, גידול ב-NOI של הנכסים כתוצאה משיפור במדדים התפעוליים עליית מחיר בחידושי חוזים והתקדמות השיווק והבנייה של פרויקטים בבנייה ובאכלוס וכן מביטול ההפרשה לסיכוני השוק כמפורט בעמוד 38 סעיף א' לדוח דירקטוריון זה, בניכוי השקעות בנכסים.

השינויים ברווח הבעלים ביחס לאשתקד	במיליוני ש"ח
מיוחס לשנת 2024	1,531
גידול ברווח הגולמי מהשכרת נכסים ומכירת דירות	104
גידול בהוצאות הנהלה וכלליות ושיווק	(17)
גידול בעליית ערך שווי הוגן נדל"ן להשקעה	262
גידול בהוצאות אחרות	(12)
קיטון בהוצאות מימון נטו	96
גידול בהוצאות מיסים על ההכנסה	(107)
מיוחס לשנת 2025	1,857

הקיטון בהוצאות המימון, נטו – בסך 96 מיליון ש"ח נובע בעיקר בשל קיטון בהפרשי הצמדה על חוב החברה בסך 87 מיליון ש"ח כתוצאה מעליית המדד בתקופה אשר הייתה נמוכה יותר מאשר בתקופה המקבילה בשנת 2024 (המדד עלה בשנת 2025 ב-2.36% לעומת 3.4% בתקופה המקבילה בשנת 2024) וקיטון בהוצאות אחרות 34 מיליון ש"ח, בקיזוז גידול בהוצאות הריבית הריאלית בסך של 14 מיליון ש"ח בעיקר כתוצאה מתרומת אביב מליסרון בסך של 13 מיליון ש"ח וקיטון בהכנסות מפיקדונות ורווח מניירות ערך בסך של 11 מיליון ש"ח.

הגידול בהוצאות מיסים על ההכנסה – בסך 107 מיליון ש"ח נובע בעיקרו מגידול בהוצאות המיסים השוטפים בסך 24 מיליון ש"ח כתוצאה מעלייה ברווח לפני מס (שנבעה בעיקר מעלייה ב-NOI בקיזוז הגידול בהוצאות המימון), מעלייה במיסים הנדחים בסך 97 מיליון ש"ח כתוצאה משערוך גבוה יותר, בקיזוז קיטון בהוצאות מיסים שנים קודמות בסך 14 מיליון ש"ח.

חשיפה לאינפלציה – כל הסכמי השכירות של החברה מול השוכרים כמו גם כ-88% מכלל החוב הפיננסי של החברה (ללא אביב מליסרון) צמודים למדד המחירים לצרכן. בעת עליית מדד המחירים לצרכן הכנסות החברה צפויות לגדול בשיעורים דומים, כאשר מנגד הוצאות המימון של החברה גדלות אף הן. הגידול בהכנסות מביא (בהתעלם מהשפעות אחרות) לגידול מקביל בשווי הנכסים, כאשר מנגד יתרת החוב הפיננסי הצמוד למדד גדל אף הוא. בהתאם, להערכת החברה נכון למועד הדוח, ההגנה מאינפלציה המובנית בהסכמי השכירות כאמור, הינה יעילה ולפיכך החשיפה של החברה בנושא זה, אינה גבוהה.

יובהר כי הערכות החברה בדבר חשיפת החברה לאינפלציה, לרבות עקב ההגנה המובנית בהסכמי השכירות, הינן מידע צופה פני עתיד, כהגדרת מונח זה בחוק ניירות ערך התשכ"ח-1968, המבוסס על הערכות סובייקטיביות של החברה למועד הדוח ואין כל וודאות בהתממשותן, כולן או חלקן, או שהן עשויות להתממש באופן שונה (לרבות באופן מהותי), בין היתר, בשל גורמים שאינם בשליטתה של החברה, לרבות כאמור בסעיפים 6 (סביבה כללית והשפעת גורמים חיצוניים על פעילות החברה) ו-30 (דיון בגורמי סיכון לעניין כלל פעילות החברה) לפרק תיאור עסקי התאגיד בדוח התקופתי של החברה לשנת 2025.



בניין J עופר כרמל - הדמיה

מאוחד מורחב	בתוספת חברות בשליטה משותפת ונטרול חלק המיעוט	מאוחד מורחב	מאוחד מורחב	בתוספת חברות בשליטה משותפת ונטרול חלק המיעוט	מאוחד מורחב	
824	(38)	862	1,190	(5)	1,195	מזומנים ושויי מזומנים
49	(12)	61	52	(12)	64	מזומן מוגבל
375	-	375	394	-	394	נכסים פיננסיים לזמן קצר
18	-	18	1	-	1	הלוואות ופיקדונות לזמן קצר
80	(7)	87	90	(6)	96	לקוחות
70	(1)	71	57	(8)	65	חייבים ויתרות חובה והוצאות נדחות
269	(40)	309	740	(110)	850	מלאי מקרקעין בפיתוח לצורך הקמת דירות למכירה
1,685	(98)	1,783	2,524	(141)	2,665	סה"כ נכסים שוטפים
242	242	-	253	253	-	הלוואות וחייבים לזמן ארוך
3	(699)	702	1	(748)	749	השקעות בחברות המטופלות לפי שיטת השווי המאזני
873	-	873	863	-	863	נכסים בלתי מוחשיים ומוניטין
1,954	(205)	2,159	2,642	(213)	2,855	מלאי מקרקעין בפיתוח לצורך הקמת דירות למכירה לזמן ארוך
50	(1)	51	54	(1)	55	נכסים פיננסיים לזמן ארוך ונכסים אחרים
12	-	12	17	(1)	18	רכוש קבוע
25,561	(126)	25,687	27,527	(104)	27,631	נדל"ן להשקעה
28,695	(789)	29,484	31,357	(814)	32,171	סה"כ נכסים לא שוטפים
30,380	(887)	31,267	33,881	(955)	34,836	סה"כ נכסים
324	(7)	331	1,019	(46)	1,065	התחייבויות לתאגידים בנקאיים ואחרים
1,482	-	1,482	1,249	-	1,249	חלויות שוטפות בגין אגרות חוב
162	(1)	163	217	-	217	ספקים ונותני שירותים
332	(57)	389	678	(80)	758	זכאים ויתרות זכות
53	(14)	67	77	(15)	92	מקדמות מלקוחות ממכירת דירות
184	-	184	163	-	163	הפרשות למס
2,537	(79)	2,616	3,403	(141)	3,544	סה"כ התחייבויות שוטפות
9,947	-	9,947	10,124	-	10,124	אגרות חוב
2,182	(206)	2,388	2,770	(214)	2,984	התחייבויות לתאגידים בנקאיים ואחרים
3,905	3	3,902	4,301	6	4,295	מיסים נדחים
2	-	2	2	-	2	התחייבויות בגין הטבות לעובדים, נטו
100	(4)	104	69	(5)	74	התחייבויות לאחרים
16,136	(207)	16,343	17,266	(213)	17,479	סה"כ התחייבויות לא שוטפות
11,707	-	11,707	13,212	-	13,212	הון מיוחס לבעלי המניות של החברה
-	(601)	601	-	(601)	601	זכויות שאינן מקנות שליטה
11,707	(601)	12,308	13,212	(601)	13,813	סה"כ הון
30,380	(887)	31,267	33,881	(955)	34,836	סה"כ הון והתחייבויות

מלאי מקרקעין בפיתוח לצורך הקמת דירות למכירה לזמן קצר ולזמן ארוך – מלאי מקרקעין לזמן קצר ולזמן ארוך ליום 31, בדצמבר 2025, הסתכם בכ-3.4 מיליארד ש"ח (חלקה האפקטיבי של מליסרון), גידול של 1.2 מיליארד ש"ח מיום 31 בדצמבר, 2024. הגידול נובע בעיקר כתוצאה מרכישת קרקע בשדה דב באביב מליסרון ומהשקעה במלאי באביב מליסרון.

נדל"ן להשקעה – שווי הנדל"ן להשקעה ליום 31 בדצמבר, 2025, הסתכם בכ-27.5 מיליארד ש"ח (חלקה האפקטיבי של מליסרון), גידול של 2 מיליארד ש"ח משווי ליום 31 בדצמבר, 2024. הגידול נובע בעיקר מהשקעות בנכסים ובנכסים בהקמה בסך של 582 מיליון ש"ח ומעליית ערך בסך של 1,386 מיליון ש"ח הנובעת בעיקר מגידול ב-NOI המייצג של הנכסים כתוצאה מהשפעת עליית המדד, עלייה בדמי השכירות בחוזים שנחתמו בתקופה והתקדמות השיווק והבנייה של פרויקטים בבנייה ובאכלוס ומביטול הפרשה לסיכויי שוק כמפורט בעמוד 38 לדוח דירקטוריון זה.

חוב פיננסי, נטו (חוב בניכוי מזומנים ונכסים פיננסיים לזמן קצר) – החוב הפיננסי, נטו הסתכם ליום 31 בדצמבר, 2025, בכ-13.5 מיליארד ש"ח, גידול של 0.6 מיליארד ש"ח לעומת 31 בדצמבר, 2024. הגידול נובע בעיקר מהשקעה במלאי מקרקעין ובנדל"ן להשקעה, וכן מגידול בהלוואות הצמודות כתוצאה מעליית המדד, בקיזוז התזרים השוטף שייצרה החברה בשנת 2025 של כ-1.2 מיליארד ש"ח (ללא השקעה במלאי).

מיסים נדחים – ההתחייבות למסים נדחים ליום 31 בדצמבר, 2025, הסתכמה בכ-4.3 מיליארד ש"ח (חלקה האפקטיבי של מליסרון), גידול של כ-0.4 מיליארד ש"ח מיתרתה ליום 31 בדצמבר, 2024. הגידול נובע בעיקר מעליית ערך נדל"ן להשקעה שנרשמה בתקופה וקיטון במיסים הנדחים בגין הפסדים צבורים.

נזילות ומקורות מימון

תזרים המזומנים שנבע מפעילות שוטפת

תזרים המזומנים שנבע מפעילות שוטפת של הנדל"ן המניב בתקופה הסתכם ב-1,214 מיליון ש"ח (תזרים המזומנים לפעילות שוטפת כולל פעילות המגורים היה תזרים בסך של 294 מיליון ש"ח² (כאשר ההשקעה במלאי באביב מליסרון עמדה על 878 מיליון ש"ח) לעומת 1,155 מיליון ש"ח אשתקד (ללא פעילות המגורים). הגידול נובע מגידול ברווח התפעולי בסך של 57 מיליון ש"ח שנובע בעיקרו מגידול בדמי השכירות הריאליים ועליית המדד, קיטון בהון החוזר בסך של 68 מיליון ש"ח, בקיזוז גידול בתשלומי מס, נטו, בסך של 65 מיליון ש"ח וגידול בתשלומי ריבית, נטו בסך של 3 מיליון ש"ח (ללא אביב מליסרון).

תזרים המזומנים ששימש לפעילות השקעה

תזרים המזומנים ששימש לפעילות השקעה בתקופה הסתכם ב-535 מיליון ש"ח, לעומת תזרים מזומנים ששימש לפעילות השקעה בסך של 1,076 מיליון ש"ח אשתקד. התזרים ששימש לפעילות השקעה בתקופה המדווחת כולל בעיקר השקעה בנדל"ן להשקעה ונדל"ן להשקעה בהקמה בסך של 582 מיליון ש"ח, תשלום מיסים בגין נדל"ן בסך של 7 מיליון ש"ח, והשקעה ברכוש קבוע ונכסים בלתי מוחשיים בסך של 15 מיליון ש"ח בקיזוז תמורה, נטו ממס ממימוש נדל"ן להשקעה בסך של 26 מיליון ש"ח, ופרעון הלוואות לזמן קצר וזמן ארוך שניתנו בסך של 29 מיליון ש"ח ומימוש נכסים פיננסיים לזמן קצר, נטו בסך של 14 מיליון ש"ח. בתקופה המקבילה אשתקד עיקר התזרים ששימש לפעילות השקעה כלל בעיקר רכישת חברה בת שאוחדה לראשונה (אביב מליסרון) בסך של 592 מיליון ש"ח, השקעה בנדל"ן להשקעה ונדל"ן להשקעה בהקמה בסך של 444 מיליון ש"ח, תשלום מיסים בגין נדל"ן בסך של 25 מיליון ש"ח, מימוש נכסים פיננסיים לזמן קצר, נטו בסך של 16 מיליון ש"ח והשקעה ברכוש קבוע ונכסים בלתי מוחשיים בסך של 11 מיליון ש"ח.

תזרים המזומנים שנבע מפעילות מימון

תזרים המזומנים שנבע מפעילות מימון בתקופה הסתכם ב-574 מיליון ש"ח, לעומת תזרים שנבע מפעילות מימון בסך של 210 מיליון ש"ח אשתקד. הרכיבים המהותיים של התזרים שנבעו מפעילות המימון בתקופה המדווחת כוללים בעיקר הנפקת אגרות חוב בסך של 1,548 מיליון ש"ח, גידול באשראי מתאגידים בנקאיים ומאחרים לזמן קצר בסך של 859 מיליון ש"ח וקבלת הלוואות מתאגידים בנקאיים ואחרים לזמן ארוך בסך של 493 מיליון ש"ח, בקיזוז פירעון אגרות חוב בסך של 1,878 מיליון ש"ח, תשלום דיבידנד בסך של 360 מיליון ש"ח, תשלום דיבידנד למיעוט בסך של 55 מיליון ש"ח ופרעון הלוואות לזמן ארוך מתאגידים בנקאיים ואחרים בסך של 33 מיליון ש"ח. הרכיבים המהותיים של התזרים שנבע מפעילות המימון בתקופה המקבילה אשתקד כללו בעיקר הנפקת אגרות חוב בסך של 2,186 מיליון ש"ח וגידול באשראי מתאגידים בנקאיים ומאחרים לזמן קצר בסך של 57 מיליון ש"ח, בקיזוז פירעון אגרות חוב והלוואות לתאגידים בנקאיים ואחרים בסך של 1,653 מיליון ש"ח ותשלום דיבידנד בסך של 380 מיליון ש"ח.

2 תזרים המזומנים המאוחד הנובע מפעילות שוטפת מושפע לשלילה מאיחוד פעילותה של אביב מליסרון, כתוצאה מהצמיחה המואצת בהיקף הפעילות של אביב מליסרון המלווה בהשקעה הולכת וגדלה במלאי המקרקעין בפיתוח לצורך הקמת דירות למכירה. השפעה זו מקטינה את תזרימי המזומנים כאמור.

סיכון נזילות

ליום 31, בדצמבר, 2025, לחברה גירעון בהון החוזר לתקופה של 12 חודשים בסך של 1,110 מיליון ש"ח (במאוחד), בהשוואה לגירעון בהון החוזר לתקופה של 12 חודשים בסך של 979 מיליון ש"ח ליום 31 בדצמבר, 2024. הגרעון נובע בעיקר מחלויות שוטפות של אגרות חוב וניירות ערך מסחריים. להלן פירוט לגבי היקף הנדל"ן להשקעה אשר אינו משועבד למועד הדוח:

12.2 מיליארד ש"ח	היקף נדל"ן להשקעה לא משועבד
44%	שיעור שווי נדל"ן להשקעה לא משועבד לסך שווי נדל"ן להשקעה
28%	שיעור חוב מובטח לסך שווי נדל"ן להשקעה
52%	שיעור חוב מובטח לשווי נדל"ן להשקעה משועבד (יחס LTV בנכסים המשועבדים)*

*בנוסף לחברה נדל"ן בשווי של כ-0.7 מיליארד ש"ח המשועבד כנגד מסגרות אשראי לא מנוצלות (כולל היתרה הנ"ל שיעור החוב המובטח הוא כ-50%). לאור האמור לעיל ולאחר שדירקטוריון החברה בחן, בין היתר, את מקורות הפירעון להתחייבויות הקיימות והצפויות, בדגש על פירעון ההתחייבויות שהחברה נדרשת לפרוע במהלך השנתיים החל מיום 31 בדצמבר, 2025, מקורות האשראי ומסגרות האשראי הבלתי מנוצלות הקיימות לחברה, הנגישות הגבוהה לשוק ההון שקיימת לחברה, תזרים המזומנים מפעילות שוטפת שהחברה מניבה, ההשקעות שבכונת החברה לבצע וכן את שיעור שווי הנכסים הלא משועבד, סבור דירקטוריון החברה כי חרף העובדה שלחברה גירעון בהון החוזר לתקופה של 12 חודשים נכון ליום 31 בדצמבר, 2025, בסך של 1,110 מיליון ש"ח (במאוחד), לא קיימת בעיית נזילות בחברה. כמו כן, להערכת דירקטוריון החברה לא קיים חשש סביר שהחברה לא תעמוד בהתחייבויותיה הקיימות והצפויות, בהגיע מועד קיומן.

א. עדכון הערכות שווי ליום 31 בדצמבר 2025:

ליום 31 בדצמבר, 2025, ערכה החברה, כבכל שנה, שמאיות מלאות לנכסיה באמצעות שמאי חיצוני. השמאיות כללו התאמה של ה-NOI המייצג של הנכסים בהתאם לנתוני חוזי השכירות העדכניים ותחזית החברה בנוגע לאומדן התזרים שינבע לחברה בהתאם לתנאי חוזי השכירות. השינוי ב-NOI נבע בעיקר מעדכון חוזי השכירות שנחתמו בתקופה, שיפור במדדים התפעוליים ועדכון בגין מרכיב המדד על הכנסות שכ"ד. כמו כן, לנוכח מצב השוק החיובי, חזרת האינפלציה לטווח יעד האינפלציה של בנק ישראל, ירידת הריבית וסיום הלחימה, בוטלה הפרשה לסיכויי השוק שבוצעה בשמאיות ליום 31 בדצמבר, 2022. בנוסף, עודכן השווי ההוגן של פרויקטים בבנייה, וזאת בעיקר בעקבות התקדמות בביצועם ובשיווקם (חתימה על חוזי השכירות).
החברה רשמה בדוחותיה הכספיים לשנת 2025, עליית שווי, נטו של נדל"ן להשקעה בסך של 1,374 מיליון ש"ח.

ב. דיבידנד שהוכרז

במרץ, 2025, הכריז דירקטוריון החברה על חלוקת דיבידנד בסך של 90 מיליון ש"ח, אשר שולם ביום 10 באפריל, 2025.
במאי, 2025, הכריז דירקטוריון החברה על חלוקת דיבידנד בסך של 90 מיליון ש"ח, אשר שולם ביום 24 ביוני, 2025.
באוגוסט, 2025, הכריז דירקטוריון החברה על חלוקת דיבידנד בסך של 90 מיליון ש"ח, אשר שולם ביום 16 בספטמבר, 2025.
בנובמבר, 2025, הכריז דירקטוריון החברה על חלוקת דיבידנד בסך של 90 מיליון ש"ח, אשר שולם ביום 25 בדצמבר, 2025.
במרץ, 2026, הכריז דירקטוריון החברה על חלוקת דיבידנד בסך של 90 מיליון ש"ח, אשר ישולם ביום 23 באפריל, 2026.

ג. הקצאת אופציות לנושאי משרה בכירה ולעובדים

- ביום 9 במרץ, 2025, אישר דירקטוריון החברה הקצאה של 186,440 כתבי אופציה (לא סחירים) המירים למניות החברה ל-7 נושאי משרה בכירה בחברה (שאינם דירקטור או מנכ"ל) וכן למנהלים ועובדים נוספים בחברה ובחברות בנות, במסגרת מתאר לעובדים אשר פורסם ביום 13 במרץ, 2023, ותיקון לו אשר פורסם ביום 10 במרץ, 2025, זאת בהתאם לאישור הבורסה שהתקבל לרישומן למסחר של מניות המימוש שתנבענה ממימוש כתבי האופציה.
- ביום 15 במרץ, 2026, אישרה האסיפה הכללית המיוחדת של בעלי המניות של החברה (בהמשך לאישור שהתקבל בישיבות של ועדת תגמול והדירקטוריון שהתקיימו בחודשים דצמבר 2025, פברואר ומרץ 2026) את הארכת תקופה הכהונה של מנכ"ל החברה, מר אופיר שריד, בתנאים אשר כוללים בין היתר הקצאת 157,075 כתבי אופציה לא סחירים למניות של החברה בהתאם לסעיף 102 לפקודת מס הכנסה במסלול הוני, באמצעות נאמן, בהיקף המשקף כ-0.33% מהון המניות המונפק של החברה במועד ההענקיה. לפרטים נוספים ראו ביאור 25 בדוחות הכספיים של החברה ליום 31 בדצמבר, 2025.
- ביום 16 במרץ, 2026, אישר דירקטוריון החברה הקצאה של 10,858 כתבי אופציה (לא סחירים) המירים למניות החברה לשני נושאי משרה בחברה (שאינם דירקטור או מנכ"ל), זאת בכפוף לקבלת אישור הבורסה לרישומן למסחר של מניות המימוש שתנבענה ממימוש כתבי האופציה, אשר טרם התקבל נכון למועד פרסום דוח זה. לפרטים נוספים ראו דיווחים מיידיים של החברה המפורסמים בד בבד עם דוח זה.

ד. הרחבת אגרות חוב ופדיון מוקדם חלקי

- בחודש יוני, 2025, הנפיקה החברה 359.2 מיליון ש"ח ע.ג. אגרות חוב (סדרה י"ט) המובטחות בשעבוד שני על "עופר הקריון", בדרך של הרחבת סדרת אגרות חוב קיימת. ההנפקה בוצעה לפי מחיר של 1.111 ש"ח לכל 1 ש"ח ע.ג. אגרות חוב (סדרה י"ט), בתמורה כוללת (ברוטו) של 399 מיליון ש"ח ובריבית אפקטיבית של 3.28% צמודה למדד.
מתוך סך התמורה הפקידה החברה סך של 346 מיליון ש"ח בפקדון אצל נאמן אג"ח (סדרות י' ו-י"ט) אשר שימש כבטוחה פיננסית ולצורך פירעון סופי של אג"ח (סדרה י'), אשר בוצע בפועל ביום 10 ביולי, 2025. לאור פירעונה הסופי של סדרת אג"ח (סדרה י') הפך השעבוד על "עופר הקריון" לטובת אגרות חוב (סדרה י"ט) משעבוד שני לראשון.
- בחודש יולי, 2025, הנפיקה החברה, 629.5 מיליון ש"ח ע.ג. אגרות חוב (סדרה כ"א) בדרך של הרחבת סדרת אגרות חוב קיימת. ההנפקה בוצעה לפי מחיר של 1.127 ש"ח לכל 1 ש"ח ע.ג. אגרות חוב (סדרה כ"א), בתמורה כוללת (ברוטו) של 709 מיליון ש"ח ובריבית אפקטיבית של 2.98% צמודה למדד.
תמורת ההנפקה, נטו בסך של 585 מיליון ש"ח ע.ג. (ברוטו 704 מיליון ש"ח) שימשה לפדיון מוקדם חלקי של אגרות החוב (סדרה י"ד) של החברה ביום 14 באוגוסט, 2025.
- בחודש דצמבר, 2025, הנפיקה החברה, 298 מיליון ש"ח ע.ג. אגרות חוב (סדרה כ"א) בדרך של הרחבת סדרת אגרות חוב קיימת. ההנפקה בוצעה לפי מחיר של 1.149 ש"ח לכל 1 ש"ח ע.ג. אגרות חוב (סדרה כ"א), בתמורה כוללת (ברוטו) של 342 מיליון ש"ח ובריבית אפקטיבית של 3% צמודה למדד.

ה. הנפקת סדרת אגרות חוב חדשה

בהתאם לדוח הצעת מדף שפרסמה החברה בדצמבר, 2025, הנפיקה החברה סדרת אגרות חוב חדשה (לא מובטחת) - אגרות חוב (סדרה כ"ב) בהיקף כולל של 444 מיליון ש"ח ע.ג. לפי מחיר של 1 ש"ח לכל 1 ש"ח ע.ג. אגרות חוב (סדרה כ"ב), בתמורה לסך ברוטו של 444 מיליון ש"ח, במח"מ ברוטו של 7.42 שנים ובריבית אפקטיבית של 3.1%. אגרות החוב (סדרה כ"ב) צמודות למדד המחירים לצרכן ונושאות ריבית בשיעור שנתי של 2.95%.

ו. ניירות ערך מסחריים (סדרה 5)

בחודש יוני, 2025, הנפיקה החברה 676.3 מיליון ש"ח ע.ג. של ניירות ערך מסחריים (סדרה 5) (סחירה) נושאת ריבית שנתי בשיעור ריבית בנק ישראל בתוספת מרווח של 0.09%, ההנפקה בוצעה לפי מחיר של 1 ש"ח לכל 1 ש"ח ע.ג. ניירות ערך מסחריים (סדרה 5). קרן ניירות הערך המסחריים (סדרה 5) והריבית בנייה יעמדו לפרעון בתשלום יחיד אשר ישולם ביום 5 ביוני, 2026. החברה התקשרה עם בנקים בעסקת החלף להמרת הריבית הנקובה על ניירות הערך המסחריים (סדרה 5) בריבית שנתי צמודה למדד בשיעור של 2.36%.

ז. זכייה במכרז במתחם ה' בשדה-דב צפון בתל-אביב על ידי אביב מליסרון

לפרטים בדבר זכיית אביב מליסרון במכרז ראו עמוד 14 לדוח דירקטוריון זה.

ח. חתימה על הסכם לרכישת זכויות ב-"קניון הזהב" בראשון לציון

בחודש ספטמבר, 2025, דיווחה החברה אודות הסכם שנחתם בינה לבין חברות מקבוצת מגדל ביטוח, על פיו, בכפוף להתקיימות תנאי מתלה של קבלת אישור רשות התחרות (אשר נכון למועד פרסום הדוח טרם התקבל) תרכוש החברה מקבוצת מגדל ביטוח ו/או מבעלים נוספים במקרקעין בין 51%-ל-70% מזכויות הבעלות במקרקעין בהם מצוי "קניון הזהב" בראשון לציון (כך שלאחר השלמת העסקה יוחזק הקניון, למעט חנויות בשטח כולל של כ-3,300 מ"ר אשר בבעלות גורמים פרטיים, על ידי החברה ועל ידי חברות מקבוצת מגדל) ובנוסף תחזיק החברה במלוא זכויות והתחייבויות הניהול של הקניון.

בהתאם להוראות ההסכם, התמורה בגין רכישת 51% מהזכויות במקרקעין צפויה לעמוד על כ-818 מיליון ש"ח, בתוספת מע"מ כדון, אשר תשולם במועד ההשלמה, וכן בתוספת תמורה עתידית בקשר עם שטח של כ-7,000 מ"ר להשכרה המצוי בהליך הסבה למסחר. תוספת התמורה תשולם לאחר השכרת השטח כאמור ותחושב על בסיס תוצאות השכרתו בפועל. בנוסף תחוב החברה במס הרכישה החל.

למיטב ידיעת החברה, לאחר חתימת ההסכם ניתן להתחיל להסבת השימוש בשטח האמור למסחר.

במסגרת ההסכם, תוענק לחברה אופציה למשך תקופה בת חמש שנים, לרכוש ממגדל 9% נוספים מהזכויות במקרקעין, אשר תיכנס לתוקפה בהתקיים תנאים שנקבעו בהסכם ולא יאוחר מ-20 חודשים ממועד ההשלמה, בתמורה אשר תיקבע על פי שמאות שתיערך במועד מימוש האופציה, בכפוף להתאמות שנקבעו בהסכם ובכך להגיע להחזקה של 60% במקרקעין.

לחילופין, ככל שבמועד ההשלמה תתבצע רכישת הזכויות ממגדל בלבד, יפעלו החברה ומגדל לרכישת זכויות נוספות במקרקעין באופן שבו לאחר רכישה כאמור שיעור החזקה של החברה במקרקעין יעמוד על 70%.

כמו כן, בהסכם נקבעו הוראות ביחס לזכויות הצדדים במקרקעין ולאופן פעילותה של העסקה המשותפת, הסדרים לגבי חלוקת הוצאות מסויימות, תשלומים לחברה בגין שירותים, וכן הוראות מקובלות, בין היתר, לעניין אופן קבלת החלטות, סמכויות החברה בניהול הקניון.

להלן נתונים נוספים אודות הקניון, בהתאם למידע שנמסר לחברה:

1. קניון הזהב הנמצא ברחוב סחרוב בראשון לציון (גוש מספר 607 חלקות 204 ו-243), הינו מהקניונים הוותיקים והמוכרים בישראל, הבנוי על שטח של כ-26.8 דונם, בשטח בנוי כולל של כ-88,000 מ"ר ובשטח עילי בנוי להשכרה של כ-34,700 מ"ר בהתאם למידע שנמסר לחברה.
2. ה-NOI של הקניון לשנת 2024 הסתכם בכ-103 מיליון ש"ח.
3. שיעור התפוסה בקניון נכון לתום שנת 2024 הינו כ-85% כאשר בקניון כ-400 שוכרים.
4. המאפיינים העיקריים של הסכמי השכירות הקיימים בקניון, הינם כמקובל בקניונים אחרים וכוללים בעיקרם דמי שכירות קבועים למ"ר או אחוזים מפדיון השוכר או הגבוה מבין דמי שכירות קבועים למ"ר או אחוזים מפדיון השוכר.
5. עיקר הסכמי השכירות צמודים למדד המחירים לצרכן.

למועד זה, להערכת החברה היא צפויה לממן את הרכישה ממקורותיה העצמיים או באמצעות גיוס אג"ח. להערכת החברה תידרשנה השקעות בקניון בהיקף שאינו מהותי לחברה.

א. מינוי דירקטורים:

ביום 22 באפריל, 2025, אישרה אסיפת בעלי המניות של החברה את חידוש כהונתו של הדירקטור החיצוני שלמה זהר לתקופת כהונה שלישית בת שלוש שנים וזאת החל מתום כהונתו השנייה, היינו החל מיום 6 במאי, 2025. לפרטים נוספים, ראו דיווחים מיידיים של החברה מהימים 10 במרץ, 2025 ו-23 באפריל, 2025 (אסמכתאות מס': 2025-01-015622 ו-2025-01-028735), אשר הפרטים הכלולים בהם מובאים בזאת על דרך ההפניה.

ביום 20 במאי, 2025, אישר דירקטוריון החברה, את מינויו של מר שלמה שרף כדירקטור בלתי תלוי בחברה, וזאת החל ממועד האישור. לפרטים נוספים, ראו דיווח מיידי של החברה בדבר תחילת כהונתו מיום 21 במאי 2025 (אסמכתא מס': 2025-01-035584), אשר הפרטים הכלולים בו מובאים בזאת על דרך ההפניה.

ביום 13 באוגוסט, 2025, אישר דירקטוריון החברה, את מינויו של מר אבי יעקובוביץ' כדירקטור בלתי תלוי בחברה, וזאת החל ממועד האישור. לפרטים נוספים, ראו דיווח מיידי של החברה בדבר תחילת כהונתו מיום 14 באוגוסט 2025 (אסמכתא מס': 2025-01-060427), אשר הפרטים הכלולים בו מובאים בזאת על דרך ההפניה..

ב. סיום כהונת דירקטורים:

ביום 22 באפריל, 2025, סיימה גב' דורית סלינגר את כהונתה כדירקטורית בלתי תלויה בחברה. לפרטים נוספים ראו דיווח מיידי של החברה מיום 23 באפריל, 2025 (אסמכתא מס': 2025-01-028740), אשר הפרטים הכלולים בו מובאים בזאת על דרך ההפניה. ביום 25 במאי, 2025, סיימה גב' רינת גזית את כהונתה כדירקטורית חיצונית בחברה, בתום תשע שנות כהונה. לפרטים נוספים ראו דיווח מיידי של החברה מיום 26 במאי, 2025 (אסמכתא מס': 2025-01-037104), אשר הפרטים הכלולים בו מובאים בזאת על דרך ההפניה.

ג. דירקטורים בעלי מומחיות חשבונאית ופיננסית

דירקטוריון החברה החליט בהתאם לסעיף 92 (א) (12) לחוק החברות, התשנ"ט-1999 ("חוק החברות"), כי המספר המזערי הראוי של דירקטורים בעלי מומחיות חשבונאית ופיננסית בחברה, הוא שני דירקטורים, זאת בהתחשב בין היתר, בסוג החברה, גודלה, היקף פעילות החברה ומורכבות פעילותה. למועד הדוח מכהנים בחברה שישה דירקטורים המסווגים כבעלי מומחיות חשבונאית ופיננסית (ה"ה סמדר ברבר-צדיק, שוקי אורן, שלמה שרף, שלמה זהר, פאר נדיר ואבי יעקובוביץ'). לפרטים בדבר השכלתם וניסיונם של הדירקטורים האמורים לעיל, ראו סעיף 15 לפרק "פרטים נוספים על התאגיד" המצורף כפרק ד' לדוח תקופתי זה.

תפקידיהם וכישוריהם של חברי הדירקטוריון המנויים לעיל מקנים להם את המיומנות וההבנה המאפשרים להם להבין לעומקם את הדוחות הכספיים של החברה ולהעלות לסדר היום של הדירקטוריון סוגיות ושאלות בקשר לדיווח הכספי של החברה.

ד. דירקטורים בלתי תלויים

נכון ליום פרסומו של דוח זה, תקננה של החברה אינו כולל את ההוראה בחוק החברות בדבר שיעור הדירקטורים בלתי תלויים כהגדרתם בחוק החברות. יצוין כי בפועל מכהנים בדירקטוריון החברה חמישה דירקטורים העונים על הקריטריונים להגדרת דירקטור בלתי תלוי (מהם שלושת הדירקטורים החיצוניים המכהנים בדירקטוריון החברה).

ה. תרומות

כחברה גדולה ומובילה הפועלת בישראל וכחלק מהאחריות התאגידית של החברה, קיימת בחברה מדיניות תרומות שנקבעה לשיעור שנתי של עד 0.5% מהרווח הנקי.

נכון למועד פרסום הדוח, מדיניות התרומות של החברה, שמה דגש בעיקר על מתן תמיכה לגופים הקשורים בחינוך לילדים ולנוער בסיכון, ובריאות ילדים ונוער. בשנת 2025 תרמה מליסרון סך של כ-3.6 מיליון ש"ח לעמותות שונות (מתוכם סך של כ-2.7 מיליון ש"ח לכפר זוהרים כמפורט להלן).

כחלק מהאמור, בחודש אוגוסט, 2024, אישר דירקטוריון החברה הענקת תרומה בהיקף כולל של 8.2 מיליון ש"ח אשר תתפרס על פני שלוש שנים (2024-2026) לעמותה המנהלת את כפר הנוער זוהרים שהינו כפר חינוכי – טיפולי לבני נוער בסיכון מייסודו של חתן פרס ישראל, הרב יצחק דוד גרוסמן (להלן: "העמותה") וזאת לטובת הקמת מבני מגורים עבור צוות הכפר והמדריכים ומשפחותיהם. במסגרת התחייבות זו העבירה החברה נכון למועד הדוח שני שלישים מסכום התרומה, כאשר בניית המבנים נמצאת בעיצומה. בנוסף בכוונת החברה להמשיך ולתרום לעמותות שונות נוספות בהתאם למדיניות התרומות של החברה ובכפוף לתקרה הקבועה בה כאמור לעיל.

שם המבקר הפנימי: רו"ח ישראל גבירץ.

תאריך תחילת כהונה: משרד פאהן קנה שירותי ביקורת בע"מ (21 בפברואר, 2010), מר ישראל גבירץ מטעם פאהן קנה (14 באוגוסט, 2022).

כישוריו לתפקיד: רואה חשבון.

המבקר הפנימי עומד בתנאים הקבועים בסעיפים 3(א) ו-8 לחוק הביקורת הפנימית, תשנ"ב-1992 (להלן: "חוק הביקורת הפנימית"), ובסעיף 146(ב) לחוק החברות, תשנ"ט-1999.

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

למבקר הפנימי אין קשרים עסקיים מהותיים או קשרים מהותיים אחרים עם החברה או עם גוף קשור אליה.

מר גבירץ אינו עובד של החברה, אלא מעניק לה שירותי ביקורת פנימית כספק חיצוני. בנוסף מעניק מר גבירץ, באמצעות פאהן קנה ניהול בקרה בע"מ, שירותי ייעוץ לתאגיד בנושא בחינה ויישום של תהליכים בקשר עם הבקרה הפנימית על הדוח הכספי של התאגיד ("ISOX").

מר ישראל גבירץ נבחר לתפקיד, בין היתר לאור התמחותו וניסיונו העשיר בתחום הביקורת הפנימית, ולאחר שמר גבירץ הצהיר כי הוא עומד בכל דרישות הכשירות הנדרשות לשם מילוי תפקידו כמבקר פנימי על פי דין, ובהתחשב, בין השאר, בסוג החברה, גודלה, היקף ומורכבות פעילותה.

זהות הממונה הארגוני על המבקר הפנימי: הממונה על המבקר הפנימי הינה יו"ר הדירקטוריון.

תוכנית העבודה: המבקר הפנימי בחברה פועל על פי תוכנית עבודה שנתית ורב שנתית, אשר אושרה על ידי ועדת הביקורת של החברה.

השיקולים בקביעתה של תוכנית הביקורת השוטפת והרב שנתית של התאגיד: המבקר הפנימי המליץ על תוכנית ביקורת שנתית ורב שנתית המבוססת על סקר סיכוני בקרה. התוכנית האמורה אושרה על-ידי ועדת הביקורת. התוכנית הרב שנתית מתבססת על עריכת ביקורות בכל אנפי החברה ונכסיה אחת למספר שנים, על פי רמת חשיבות שנקבעת על ידי הנהלת החברה והמבקר הפנימי ומאשרת על ידי ועדת הביקורת של החברה. תוכנית העבודה מותירה בידי המבקר הפנימי שיקול דעת לשינוי בנושאים המבוקרים בכפוף לאישור פורמאלי של ועדת הביקורת.

היקף השעות נקבע על פי צורכי הביקורת הרב שנתית שאושרה, ובהתאם מידי שנה מותאם התקציב על מנת לעמוד בתוכנית העבודה הרב שנתית.

היקף העסקה: היקף העסקתו של המבקר הפנימי בשנת הדיווח, הסתכם בכ-1,325 שעות.

התקנים המקצועיים על פיהם עורך המבקר את הביקורת: המבקר, על פי הודעתו, דיווח כי הביקורת בשנת הדיווח נערכה על פי התקנים המקצועיים המקובלים לביקורת פנימית, כקבוע בסעיף 4(ב) לחוק הביקורת הפנימית.

למבקר הפנימי נמסרו מסמכים ומידע על פי בקשתו, כאמור בסעיף 9 לחוק הביקורת הפנימית ובכלל זה ניתנה לו גישה מתמדת ובלתי אמצעית למערכות המידע של החברה, לרבות לנתוניה הכספיים.

המועדים בהם הוגש דין וחשבון בכתב על ממצאי המבקר הפנימי ליו"ר הדירקטוריון וליו"ר ועדת הביקורת והמועדים בהם התקיים דין בוועדת הביקורת בממצאי המבקר הפנימי: דין וחשבון בכתב על ממצאי המבקר הפנימי של החברה הוצגו באופן שוטף להנהלת החברה במהלך שנת הדיווח.

לאחר הגשת דוחות הביקורת להנהלת החברה וקבלת עמדתה, נערכו דיונים בנושא הדוחות והמסקנות שעלו מהם בוועדת הביקורת. דוחות המבקר הפנימי הוגשו בכתב לוועדת הביקורת, כמפורט להלן:

שם הדוח ונושא	מועד הגשת הדוח וסקירתו
עמידה בנהל תרומות 2024	מרץ 2025
מכירות דירות בחברת אביב מליסרון	מרץ 2025
ביקורת רחבית - קבלי שמירה וניקיון	מרץ 2025
אכיפה, ציות ורגולציה	אוגוסט 2025
סקר הונאות ומעילות	נובמבר 2025

היקף, אופי ורציפות הפעילות ותוכנית העבודה של המבקר הפנימי: לדעת דירקטוריון החברה, אופי ורציפות הפעילות ותוכנית עבודתו הינם סבירים ויש בהם כדי להגשים את מטרת הביקורת הפנימית.

היקף התגמול שניתן למבקר הפנימי: בגין השירות אשר סיפק המבקר הפנימי לתאגיד בשנת 2025, העניק התאגיד למבקר הפנימי תגמול כולל בסך של 331 אלפי ש"ח. יצוין, כי שכר המבקר הפנימי נגזר משעות עבודתו כפי שמוגדרות על ידי ועדת הביקורת ועל כן עשוי להשתנות בהתאם לשינויים בשעות עבודתו. לדעת דירקטוריון התאגיד, התגמול שניתן למבקר הפנימי הינו מקובל ואין בו כדי להשפיע על הפעלת שיקול דעתו המקצועי של המבקר הפנימי.

רואה החשבון המבקר של החברה הינו משרד Deloitte - בריטמן אלמגור זהר ושות', להלן פירוט בקשר עם שכר טרחת רואה החשבון המבקר במליסרון (כולל החברות הבנות):

2024	2025	
1,787	2,018	ביקורת ושירותים הקשורים לביקורת, לרבות שירותי מס הקשורים לביקורת (1) (2) (באלפי ש"ח)
61	58	שירותים אחרים (באלפי ש"ח)
<u>1,848</u>	<u>2,076</u>	סה"כ (באלפי ש"ח)

(1) שכר הטרחה כולל את חלק החברה בתשלום למשרד Deloitte ששילמה אביב מליסרון.

(2) בשנים 2024 ו-2025 שילמה החברה לרואי חשבון אחרים בחברה מוחזקת סך של 50 אלפי ש"ח מידי שנה (חלק מליסרון).

שכר טרחת רואה החשבון המבקר נקבע בשיטה גלובלית. הגורם המאשר את שכר הטרחה של רואה החשבון המבקר הינו דירקטוריון החברה, לאחר שהועדה לבחינת הדוחות הכספיים דנה בהיקף עבודתו ושכרו של רואה החשבון המבקר ובדבר התאמת כשירותו של רואה החשבון המבקר לביצוע ביקורת החברה.

לפרטים נוספים אודות נושאי ממשל תאגידי, לרבות התקשרויות עם בעלת השליטה או שלבעלת השליטה יש בהן עניין אישי, ראו סעיפים 8-10 בפרק פרטים נוספים על התאגיד, פרק ד' לדוח תקופתי זה.

דיווח פיננסי

1. אומדנים חשבונאיים קריטיים:

הכנת הדוחות הכספיים של החברה בהתאם לתקני דיווח בינלאומיים (IFRS), דורשת מההנהלה לערוך אומדנים ולהניח הנחות המשפיעות על הסכומים המוצגים בדוחות הכספיים.

אומדנים אלו מצריכים לעתים שיקול דעת בסביבה של אי וודאות והינם בעלי השפעה מהותית על הצגת הנתונים בדוחות הכספיים. להלן יתוארו האומדנים החשבונאיים הקריטיים המשמשים בהכנת הדוחות הכספיים של החברה, אשר בעת ניבושם נדרשה הנהלת החברה להניח הנחות באשר לנסיבות ואירועים הכרוכים באי וודאות משמעותית. בשיקול דעתה בקביעת האומדנים, מתבססת הנהלת החברה על ניסיון העבר, עובדות שונות, גורמים חיצוניים ועל הנחות סבירות בהתאם לנסיבות המתאימות לכל אומדן. התוצאות בפועל עשויות להיות שונות מאומדני ההנהלה.

נדל"ן להשקעה – אחת לרבעון מעריכה החברה את שווי מרבית הנדל"ן להשקעה שבבעלותה. הגישה המקובלת להערכת שווי נדל"ן להשקעה הינה "גישת היוון ההכנסות", כאשר שיעור היוון הראוי נקבע בהתחשב בגורמי הסיכון הספציפיים של הנכס המוערך. בהערכת גורמי הסיכון נלקחים בחשבון גורמים סביבתיים, סוג הנכס (משרדים או מסחר), מיקומו, תחרות, ביקושים, מיסים והיטלים צפויים, תוכניות בינוי וכדומה. כמו כן, נדרשת הערכת ההנהלה לגבי ההכנסות הצפויות, שיעורי תפוסה בנכס ועוד. אומדנים אלה מתבססים על תקציבים מאושרים, הנערכים על ידי הנהלת החברה ואשר מסתמכים בין היתר על הסכמים שנחתמו עם שוכרים וניסיון העבר אותו צברה החברה בניהול והחזקה של נדל"ן להשקעה. הנהלת החברה בוחנת את האומדנים אחת לרבעון. ראו פירוט הערכות שווי חיצוניות שערכה החברה לנכסים אשר הוגדרו כמהותיים מאוד וצורפו לדוח זה כנספח.

2. פרטים בדבר הערכות שווי

לדוח תקופתי זה צורפו הערכות השווי לנכסים כדלקמן: קניון עופר רמת אביב ועופר הקריון אשר סווגו כהערכות שווי מהותיות מאוד בהתאם לעמדה משפטית מספר 105-23: "פרמטרים לבחינת מהותיות הערכות שווי". לפרטים אודות נכסים אלו, המסווגים כנכסים מהותיים מאוד בהתאם לתיקון המוצע לתקנות ניירות הערך לעיגון הנחיית גילוי בנוגע לפעילות נדל"ן להשקעה ראו סעיפים 13.1 ו-13.2 בהתאמה לפרק "תיאור עסקי התאגיד", פרק א' לדוח תקופתי זה. כמו כן ובהתאם, בין היתר, להתחייבויות החברה בהתאם לעמדה משפטית מספר 103-29 "ממצאים בקשר עם נאותות הגילוי בדבר בטוחות ו/או שעבודים שניתנו על ידי תאגידים מדווחים להבטחת פירעון תעודות התחייבות", צורפו לדוח תקופתי זה הערכות שווי לעופר גרנד קניון חיפה, עופר הקניון הגדול פתח תקווה, עופר גרנד קניון באר שבע וכן קניון חוצות המפרץ חיפה. לגילוי אודות הערכת שווי בהתאם לתקנה 8ב' לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידיים), התש"ל-1970, ראו סעיפים 11.1 (אודות LANDMARK TLV), 11.2 (אודות Outlet עופר בילו סנטר), 11.3 (קניון עופר רחובות), 12.1 (אודות קניון עופר רמת אביב), 12.2 (אודות עופר הקריון), 13.1 (עופר גרנד קניון חיפה), 13.2 (אודות עופר הקניון הגדול פתח תקווה), 13.3 (אודות עופר גרנד קניון באר שבע), 13.4 (אודות קניון חוצות המפרץ חיפה), לפרק "תיאור עסקי התאגיד", פרק א' לדוח תקופתי זה.

3. אירועים לאחר תאריך הדוח על המצב הכספי

ראו ביאור 36 לדוחות הכספיים ליום 31 בדצמבר, 2025.

אנו מודים להנהלת החברה ולעובדיה על תרומתם הרבה ועבודתם המסורה.

אופיר שריד

מנכ"ל

ליאורה עופר

יו"ר הדירקטוריון

היום: 16 במרץ, 2026

נספחים

נספח א' – טבלאות עזר מפורטות

נספח ב' – גילוי ייעודי למחזיקי אגרות חוב מליסרון

נספח ג' – גילוי על הערכת שווי בהתאם לתקנה 8 ב' לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידיים), התש"ל-1970

נספח א' – טבלאות עזר מפורטות

דוח על רווח או הפסד מאוחד מורחב (במיליוני ש"ח)

לשנה שהסתיימה ביום 31.12.2023	לשנה שהסתיימה ביום 31.12.2024	לשנה שהסתיימה ביום 31.12.2025	
1,911	2,026	2,216	הכנסות מדמי שכירות ואחרות
581	526	612	עלויות אחזקה ותפעול
1,330	1,500	1,604	רווח גולמי
(19)	(14)	(20)	הוצאות שיווק ופרסום
(87)	(93)	(104)	הוצאות הנהלה וכלליות
1,224	1,393	1,480	רווח מפעולות רגילות לפני הכנסות (הוצאות) אחרות
662	1,124	1,386	עליית שווי נדל"ן להשקעה, נטו
(74)	(13)	(25)	הוצאות אחרות, נטו
1,812	2,504	2,841	רווח מפעולות רגילות לאחר הכנסות (הוצאות) אחרות
(525)	(657)	(555)	הוצאות מימון
66	99	93	הכנסות מימון
1,353	1,946	2,379	רווח לפני ניכוי מסים על ההכנסה
(316)	(415)	(522)	מסים על ההכנסה
1,037	1,531	1,857	רווח לתקופה

לוח פירעונות חוב פיננסי ברוטו מאוחד מורחב

להלן התחייבויות החברה (מאוחד מורחב) העומדות לפירעון לאחר 31 בדצמבר, 2025 (במיליוני ש"ח):

סך הכל	הלוואות		בנטרול זכויות		הלוואות		אגרות חוב	
	שניתנו כנגד בטוחות	ניירות ערך מסחריים	המיעוט בהלוואות מאוחדות	אביב מליסרון	הלוואות בנקאיות וממוסדות פיננסיים	פיננסיים		
2,198	-	676	(3)	243	33	1,249	חלות שוטפת	
3,517	-	-	(3)	947	822	1,751	שנה שנייה	
1,991	-	99	(3)	487	33	1,375	שנה שלישית	
2,692	-	-	(3)	64	33	2,598	שנה רביעית	
4,577	(253)	-	(32)	-	395	4,467	שנה חמישית ואילך	
14,975	(253)	775	(44)	1,741	1,316	11,439	סך הכל פירעונות	
(66)							יתרת נכיון	
14,909							סך חוב פיננסי ברוטו מאוחד מורחב	

מדד ה-FFO (Funds From Operations) בהתאם להנחיית רשות ניירות ערך

לצורך מתן מידע נוסף על תוצאות הפעילות, מובא להלן מדד ה-FFO (Funds From Operations). מדד זה מקובל בשימוש בעולם ומעניק בסיס נאות להשוואה בין חברות נדל"ן מניב. המדד פורסם על-ידי NAREIT (ארגון חברות ה-REIT בארה"ב) וכהגדרתו, מבטא רווח מדווח נקי, בנטרול הכנסות והוצאות מעליית/ירידת שווי נדל"ן והכנסות/הוצאות חד פעמיות, ובתוספת פחת. החברה סבורה, כי בנוסף לאמור לעיל, יש לנטרל מחישוב ה-FFO, גם את הוצאות המיסים הנדחים ובגין מיסים שנים קודמות ואת הוצאות/הכנסות המימון בגין ההצמדה למדד של ההתחייבויות והנכסים הפיננסיים.

יש להדגיש, כי מדד ה-FFO אינו מציג תזרימי מזומנים מפעילות שוטפת, אינו משקף מזומנים שבידי החברה ואינו מחליף את הרווח הנקי המדווח, על פי כללי חשבונאות מקובלים.

שנת	שנת	שנת	במיליוני ש"ח
2023	2024	2025	
1,052	1,579	1,912	רווח נקי לתקופה התאמות:
			הפסד מפעילות משנית ^①
16	16	76	רווחים והפסדים משינוי בשווי ההוגן של נדל"ן להשקעה
(624)	(1,086)	(1,374)	רווח או הפסד משינויים בשווי הוגן של מכשירים פיננסיים
(19)	(16)	(22)	התאמות לגביי חברות כלולות או עסקאות משותפות המוצגות לפי שיטת השווי המאזני
(5)	(31)	(26)	הוצאות חד פעמיות
74	31	17	השפעות המס השוטף והנדחה בשל ההתאמות לעיל
231	301	416	סה"כ FFO נומינלי לפי הוראות רשות ני"ע
725	794	999	בניכוי חלקו של המיעוט ב-FFO
(37)	(39)	(39)	סה"כ FFO נומינלי לפי הוראות רשות ני"ע מיוחס לבעלי המניות
688	755	960	סה"כ FFO נומינלי לפי הוראות רשות ני"ע מיוחס לבעלי המניות נמשכת
688	755	960	מיסים שנים קודמות ^②
10	24	-	פחת והפחתות
11	27	12	בתוספת זקיפת הטבה בגין תוכנית כתבי אופציות לעובדים
8	9	8	הפרשי הצמדה נכסים והתחייבויות פיננסיים
288	345	254	סה"כ FFO ריאלי לפי גישת הנהלה (AFFO)
1,005	1,160	1,234	סה"כ FFO ריאלי לפי גישת הנהלה (AFFO) מפעילות נמשכת

(1) בשנת 2025 ובשנת 2024 כולל נטרול תוצאות ומימון המיוחס לפעילות אביב מליסרון (כולל הפחתת עודפי עלות), בשנת 2023 נטרול תוצאות פעילות גרופר אשר הופסקה בשנת 2023.

(2) מיסים בגין שנים קודמות מיוחסות להסכמי שומות בגין השנים 2016 עד 2022.

נספח ב' – גילוי ייעודי למחזיקי אגרות חוב מליסרון ליום 31.12.2025

מהותיות	שווי שוק 31.12.2025 מיליוני ש"ח	ריבית לשלם 31.12.2025 מיליוני ש"ח	ערך בספרים 31.12.2025 מיליוני ש"ח	ע.ג. צמוד מדד 31.12.2025 מיליוני ש"ח	ע.ג. נומינלי 31.12.2025 מיליוני ש"ח	מועדי תשלום ריבית	רישום למסחר בבורסה כ/לא	ריבית אפקטיבית לימי ההנפקות	ריבית נקובה	סוג ריבית	סך ערך נקוב במועד ההנפקה (כולל הרחבות והחלפות) באלפי ש"ח	דירוג למועד פרסום הדוח	דירוג בהנפקה	שם חברה מדרגת	סדרה
לא מהותי	686	3	688	687	572	ריבית חצי שנתית קבועה – 27/4 ו- 27/10 בשנים 2016-2026 (2016) תשלום ב-27/10 בלבד ו-2026 תשלום ב-27/4 בלבד	כן	0.52%-2.29%	2.15%	קבועה	1,370,403	AA	AA-	מעלות	אליח י"ז 19/04/2016 החלפה: 05/03/2018 11/04/2018 הרחבות: 30/10/2019 16/04/2020
מהותי	1,081	6	1,084	1,081	906	ריבית חצי שנתית קבועה – 01/4 ו- 01/10 בשנים 2017-2027	כן	1.69%-2.66%	2.35%	קבועה	1,054,482	AA	AA-	מעלות	אליח ט"ז 12/01/2017 החלפה: 05/03/2018 הרחבה: 06/09/2018 13/09/2023
מהותי	1,901	23	2,079	2,076	1,737	ריבית חצי שנתית קבועה – 01/01 ו- 01/07 בשנים 2018-2032 (תשלום ב- 01/01 בלבד)	כן	0.75%-3.23%	2.25%	קבועה	2,194,697	AA	AA-	מעלות	אליח י"ח 06/03/2018 הרחבות: 30/10/2019 01/03/2021 21/04/2021 13/09/2023 13/10/2024
לא מהותי	596	2	619	629	535	ריבית חצי שנתית קבועה – 01/01 ו- 01/07 בשנים 2020-2028 (תשלום ב- 01/07 בלבד)	כן	0.79%-2.93%	0.65%	קבועה	586,771	AA	AA	מעלות	אליח י"ח 03/03/2020 הרחבה: 27/03/2023 החלפה: 24/12/2024

נספח ב' – גילוי ייעודי למחזיקי אגרות חוב מליסרון ליום 31.12.2025 (המשך)

מהותיות	שווי שוק 31.12.2025 מיליוני ש"ח	ריבית לשלם 31.12.2025 מיליוני ש"ח	ערך בספרים 31.12.2025 מיליוני ש"ח	ע.ג. צמוד מדד 31.12.2025 מיליוני ש"ח	ע.ג. נומינלי 31.12.2025 מיליוני ש"ח	מועדי תשלום ריבית	רישום למסחר בבורסה כן/לא	ריבית אפקטיבית לימי ההנפקות	ריבית נקובה	סוג ריבית	סך ערך נקוב במועד ההנפקה (כולל הרחבות והחלפות) באלפי ש"ח	דירוג למועד פרסום הדוח	דירוג בהנפקה	שם חברה מדרגת	סדרה
מהותי	2,176	16	2,205	2,274	1,928	ריבית חצי שנתית קבועה - 01/01 - 01/07 בשנים -2021- 2029	כן	1.57%-3.28%	1.43%	קבועה	2,009,183	AA	AA	מעלות	אניח יט 18/08/2020 הרחבה: 20/02/2024 05/06/2025 החלפה: 24/12/2024
מהותי	1,392	2	1,504	1,547	1,337	ריבית חצי שנתית קבועה - 01/01 - 01/07 בשנים 2022-2030 תשלום ב-01/01 (בלבד)	כן	0.38%-3.19%	0.25%	קבועה	1,524,995	AA	AA	מעלות	אניח כ' 17/08/2021 הרחבה: 01/11/2022 13/10/2024
מהותי	2,789	49	2,755	2,700	2,495	ריבית חצי שנתית קבועה - 01/01 - 01/07 בשנים 2023-2037 תשלום ב-01/07 בלבד וב- 01/01 בשנים (בלבד)	כן	2.98%-3.78%	3.61%	קבועה	2,518,221	AA	AA	מעלות	אניח כ"א 27/03/2023 הרחבה: 20/02/2024 19/12/2024 27/07/2025 11/12/2025
לא מהותי	452	1	440	444	444	ריבית חצי שנתית קבועה - 10/01 - 10/07 משנת -2026 2024 (בשנת 10/07 ב- תשלום ב- (בלבד)	כן	3.1%	2.95%	קבועה	444,064	AA	AA	מעלות	אניח כ"ב 11/12/2025

הערות לנספח ב':

1. ביום 10 ביולי, 2025, בוצע פרעון סופי של אג"ח סדרה י', שהובטח בשעבוד ראשון על זכויות החברה במתחם הקריון בקריית ביאליק.
2. ביום 10 ביולי, 2025, בוצע פרעון סופי של אג"ח סדרה י"א.
3. פירעון אגרות החוב (סדרה י"ד) – תיפרע ב-20 תשלומים אשר ישולמו כדלקמן: 19 תשלומים שווים של 1% כל אחד מקרן אגרות החוב ישולמו פעמיים בשנה, בימים 27 באפריל ו-27 באוקטובר, החל מיום 27 באוקטובר, 2016 ועד ליום 27 באוקטובר, 2025 (כולל), ותשלום קרן אחרון בשווי של 81% מקרן אגרות החוב ישולם ביום 27 באפריל, 2026.
4. פירעון אגרות החוב (סדרה י"ז) – תיפרע ב-21 תשלומים, כמפורט להלן: 20 תשלומים שווים של 1% כל אחד מקרן החוב, אשר ישולמו פעמיים בשנה, בימים 1 באפריל ו-1 באוקטובר, החל מיום 1 באפריל, 2017 ועד ליום 1 באפריל, 2027 (כולל). יתרת הקרן (80%) תשולם בתשלום אחד ביום 1 באפריל, 2027.
5. פירעון אגרות החוב (סדרה י"ז) – תיפרע ב-27 תשלומים שאינם שווים, פעמיים בשנה, בימים 1 בינואר ו-1 ביולי, כמפורט בלוח תשלומי הקרן שלהלן:

מועד תשלום הקרן (בחודשים ינואר ויולי)	שיעור פירעון הקרן (פעמיים בשנה)
בשנת 2019	1.5%
בשנת 2020	1.0%
בשנים 2021-2022	2.0%
בשנים 2023-2024	5.0%
בשנת 2025	1.0%
בשנים 2026-2032 (בשנת 2032 תשלום אחד בלבד ב-1/1)	5.0%

6. הריבית בגין אגרות החוב תשולם פעמיים בשנה, בימים 1 בינואר ו-1 ביולי, החל מיום 1 ביולי, 2018 ועד ליום 1 בינואר, 2032 (כולל).
7. פירעון אגרות החוב (סדרה י"ח) – תיפרע ב-17 תשלומים, כמפורט להלן: 16 תשלומים שווים של 1% כל אחד מקרן החוב ישולמו פעמיים בשנה, בימים 1 בינואר ו-1 ביולי, החל מיום 1 ביולי, 2020 ועד ליום 1 בינואר, 2028 (כולל). יתרת הקרן (84%) תשולם בתשלום אחד ביום 1 ביולי, 2028.
8. פירעון אגרות החוב (סדרה י"ט) – תיפרע ב-18 תשלומים, כמפורט להלן: 17 תשלומים שווים של 1% כל אחד מקרן החוב ישולמו פעמיים בשנה, בימים 1 בינואר ו-1 ביולי, החל מיום 1 בינואר, 2021 ועד ליום 1 בינואר, 2029 (כולל). יתרת הקרן (83%) תשולם בתשלום אחד ביום 1 ביולי, 2029.
9. פירעון אגרות החוב (סדרה כ') – תיפרע ב-18 תשלומים, כמפורט להלן: 6 תשלומים שווים של 2% כל אחד מקרן החוב ישולמו פעמיים בשנה, בימים 1 בינואר ו-1 ביולי, החל מיום 1 בינואר, 2022 ועד ליום 1 ביולי, 2024 (כולל), 11 תשלומים שווים של 1% כל אחד מקרן החוב ישולמו פעמיים בשנה, בימים 1 בינואר ו-1 ביולי, החל מיום 1 בינואר, 2025 ועד ליום 1 בינואר, 2030 (כולל). יתרת הקרן (77%) תשולם בתשלום אחד ביום 1 ביולי, 2030.
9. פירעון אגרות החוב (סדרה כ"א) – תיפרע ב-27 תשלומים שאינם שווים, פעמיים בשנה, בימים 1 בינואר ו-1 ביולי, כמפורט בלוח תשלומי הקרן שלהלן:

מועד תשלום הקרן (בחודשים ינואר ויולי)	שיעור פירעון הקרן (פעמיים בשנה)
בשנת 2024	1%
בשנת 2025	0.25%
בשנת 2026	2.0%
בשנת 2027	4.75%
בשנת 2028	6%
בשנים 2029-2030	2%
בשנים 2031-2033	6%
בשנת 2034	3%
בשנת 2035	5%
בשנים 2036-2037 (בשנת 2037 תשלום בינואר בלבד)	4%

הריבית בגין אגרות החוב תשולם פעמיים בשנה, בימים 1 בינואר ו-1 ביולי, החל מיום 1 ביולי, 2023 ועד ליום 1 בינואר, 2037 (כולל).

10. פירעון אגרות החוב (סדרה כ"ב) – תיפרע ב-27 תשלומים שאינם שווים, פעמיים בשנה, בימים 1 בינואר ו-1 ביולי, כמפורט בלוח תשלומי הקרן שלהלן:

מועד תשלום הקרן (בחודשים ינואר ויולי)	שיעור פירעון הקרן (פעמיים בשנה)
בשנת 2026 (בשנת 2026 תשלום ביולי 2026)	1%
בשנת 2027	1.5%
בשנת 2028	4%
בשנת 2029	1%
בשנת 2030	2%
בשנת 2031-2032	4%
בשנים 2033	3.5%
בשנים 2034	5%
בשנת 2035	3%
בשנת 2036-2037	4%
בשנים 2038-2040 (בשנת 2037 תשלום בינואר בלבד)	4%

הריבית בגין אגרות החוב תשלום פעמיים בשנה, בימים 1 בינואר ו-1 ביולי, החל מיום 10 ביולי, 2026 ועד ליום 10 ביולי, 2040 (כולל).

11. לפרטים אודות הזכות לביצוע פדיון מוקדם של אגרות החוב (סדרה י"ד) ראו סעיף 7 לטטר הנאמנות לאגרות חוב (סדרה י"ד) המצ"ב **כנספח א'** לדוח הצעת המדף מיום 18 באפריל, 2016 (מס' אסמכתא: 01-050488-2016).
12. לפרטים אודות הזכות לביצוע פדיון מוקדם של אגרות החוב (סדרה ט"ז) ראו סעיף 7 לטטר הנאמנות לאגרות חוב (סדרה ט"ז) המצ"ב **כנספח א'** לדוח הצעת המדף מיום 11 בינואר, 2017 (מס' אסמכתא: 01-005040-2017).
13. לפרטים אודות הזכות לביצוע פדיון מוקדם של אגרות החוב (סדרה י"ז) ראו סעיף 9 לטטר הנאמנות לאגרות חוב (סדרה י"ז) המצ"ב **כנספח א'** לדוח הצעת המדף מיום 4 במרץ, 2018 (מס' אסמכתא: 01-017334-2018).
14. לפרטים אודות הזכות לביצוע פדיון מוקדם של אגרות החוב (סדרה י"ח) ראו סעיף 7 לטטר הנאמנות לאגרות חוב (סדרה י"ח) המצ"ב **כנספח א'** לדוח הצעת המדף מיום 1 במרץ, 2020 (כפי שתוקן בימים 1.3.2020 ו-3.3.2020 (מס' אסמכתאות: 01-017572-2020, 01-017623-2020 ו-01-01780-2020, בהתאמה).
15. לפרטים אודות הזכות לביצוע פדיון מוקדם של אגרות החוב (סדרה י"ט) ראו סעיף 7 לטטר הנאמנות לאגרות חוב (סדרה י"ט) המצ"ב **כנספח א'** לדוח הצעת המדף מיום 16 באוגוסט, 2020 (מס' אסמכתא: 01-079504-2020).
16. לפרטים אודות הזכות לביצוע פדיון מוקדם של אגרות החוב (סדרה כ') ראו סעיף 7 לטטר הנאמנות לאגרות חוב (סדרה כ') המצ"ב **כנספח א'** לדוח הצעת מדף מיום 15 באוגוסט, 2021 (מס' אסמכתא: 01-065470-2021).
17. לפרטים אודות הזכות לביצוע פדיון מוקדם של אגרות החוב (סדרה כ"א) ראו סעיף 8 לטטר הנאמנות לאגרות חוב (סדרה כ"א) המצ"ב **כנספח א'** לדוח הצעת מדף מיום 26 במרץ, 2023 (מס' אסמכתא: 01-027175-2023).
18. הנאמן של אגרות החוב סדרות י"ד, ט"ז, י"ח, י"ט ו-כ' - רזניק פז נבו נאמניות בע"מ, האחראית על הסדרות אצל הנאמן הינה עו"ד מיכל אבטליון-ראשוני, דרכי התקשרות: טלפון: 03-6389200; פקס: 03-6389222; דוא"ל: michal@rpn.co.il; כתובת למשלוח דואר: יד חרוצים 14 תל אביב 67778.
19. הנאמן של אגרות החוב סדרות י"ז ו-כ"א - הרמטיק נאמנות (1975) בע"מ. איש הקשר הינו עו"ד דן אבנון, טל' 03-5274867. דואר אלקטרוני hermetic@hermetic.co.il כתובת דואר: רח' הירקון 113 ת"א. ת.ד. 3524 ת"א 61034.
20. למועד הדוח ובמהלך תקופת הדוח החברה עמדה ועומדת בכל התנאים וההתחייבויות מכוח שטרי הנאמנות לאגרות החוב של החברה ולא התקיימו תנאים המקיימים עילה להעמדת אגרות החוב של החברה לפירעון מיידי.
21. החברה לא נדרשה במהלך תקופת הדיווח על ידי הנאמנים של אגרות החוב של החברה לבצע פעולות כלשהן ביחס לאגרות החוב.
22. ליום אישור הדוחות הכספיים מדורגות כל אגרות החוב של החברה בדירוג ilAA. לפרטים נוספים ראו דיווח מיידי מיום 18.2.2025 (מס' אסמכתא: 01-011373-2025) אשר הפרטים הכלולים בו מובאים בזאת על דרך ההפניה. אגרות החוב (סדרה י"ז), (סדרה כ"א) ו-(סדרה כ"ב) של החברה אינן מובטחות.
23. להבטחת אגרות החוב (סדרה י"ד) של החברה שועבדו בשעבוד מדרגה ראשונה ללא הגבלה בסכום מלוא הזכויות של אבנת בע"מ (חברה בת בעלות מלאה של החברה, אשר בחודש דצמבר 2024 מוזגה עם ולתוך החברה), מלוא זכויות אבנת בעופר הקניין הגדול - פתח תקווה ולרבות במגדל הצמוד לו (להלן, ביחד: "הקניין") ובכלל כך הזכות לקבלת פירות הנכס ותגמולי ביטוח בגין הקניין.
24. להבטחת אגרות החוב (סדרה ט"ז), שועבדו בשעבוד מדרגה ראשונה זכויות הבעלות של מ.ל.א, במקרקעין המיוחסים לקניין עופר גרנד קניין בבאר שבע ובכלל זה זכות מ.ל.א לקבלת פירות הנכס ותגמולי ביטוח בגין הנכס המשועבד. לפרטים נוספים בעניין מנגנון הבטוחה לאגרות החוב (סדרה ט"ז) ראו סעיף 6 לטטר הנאמנות לאגרות החוב (סדרה ט"ז) המצורף כנספח א' לדוח הצעת המדף שפרסמה החברה ביום 11 בינואר, 2017 (מס' אסמכתא: 01-005040-2017).
25. להבטחת אגרות החוב (סדרה י"ח), שעבדה חוצות המפרץ חיפה בע"מ (חברה המוחזקת 50% על ידי החברה) ("הממשכנת") 50% בלתי מסוימים מהזכויות בחוצות המפרץ (כפי שהוגדרה בשטר הנאמנות), לרבות 50% מזכויות הממשכנת לקבלת תגמולי ביטוח וכן 50% מזכויות הממשכנת לקבלת הפירות הנובעים מחוצות המפרץ (כול מהסכמי השכירות) לרבות הפירות שינבעו ככל שינבעו מממוש זכויות בנייה נוספות קיימות או עתידיות בחוצות המפרץ /או אילו מהנכסים המותרים לשעבוד כבטוחה שיתווספו כבטוחה /או שיחליפו את חוצות המפרץ כפי שיהיה באותה עת. לפרטים נוספים בעניין מנגנון הבטוחה לאגרות החוב (סדרה י"ח) ראו סעיף 6 לטטר הנאמנות לאגרות החוב (סדרה י"ח) המצורף כנספח א'

לדוח הצעת המדף שפרסמה החברה ביום 1 במרץ, 2020 (כפי שתוקן בימים 1.3.2020 ו-3.3.2020) (מס' אסמכתאות: 2020-01-017572, 2020-01-017623 ו-2020-01-017860), בהתאמה.

26. להבטחת אגרות החוב (סדרה י"ט), שעבדה החברה בשעבוד מדרגה שנייה את זכויות החברה במתחם הקריון הכולל את תתי המתחם: 'קניין הקריון', ביאליק סיטי, תחנת הדלק וכן מגדלי הקריון המצויים בקריית ביאליק. לאחר פירעון סופי של סדרה י' כאמור לעיל הפך השעבוד להיות שעבוד מדרגה ראשונה. לפרטים נוספים בעניין מנגנון הבטוחה לאגרות חוב (סדרה י"ט) ראו סעיף 6 לטטר הנאמנות לאגרות חוב (י"ט) המצ"ב כנספח א' לדוח הצעת המדף מיום 16 באוגוסט, 2020 (מס' אסמכתא: 2020-01-079504).

27. להבטחת אגרות החוב (סדרה כ'), נרשמה הערת אזהרה והתחייבות לרישום משכנתא, וכן שיעבדה החברה, בשעבוד מדרגה ראשונה, את הפירות, תגמולי הביטוח והזכויות להירשם כבעלים על "מתחם הגרנד קניון" בחיפה אשר בבעלות חברה בת (100%) של החברה. לפרטים נוספים בעניין מנגנון הבטוחה לאגרות חוב (סדרה כ') ראו סעיף 6 לטטר הנאמנות לאגרות חוב (סדרה כ') המצ"ב כנספח א' לדוח הצעת מדף מיום 15 באוגוסט, 2021 (מס' אסמכתא: 2021-01-065470).

28. הבטוחות שניתנו להבטחת אגרות החוב של החברה כמפורט לעיל הינן תקפות על פי כל דין ועל פי מסמכי ההתאגדות של החברה.

29. להלן תפורט עמידת החברה באמות מידה פיננסיות בהתאם להוראות שטרי הנאמנות לאגרות חוב כמפורט להלן, ויצוין כי נכון למועד הדוח עומדת החברה בכל אמות המידה הפיננסיות כאמור:

מועד בחינה - 30/09/2025	מועד בחינה - 31/12/2025	ההתניה הפיננסית	סדרה
הון עצמי - 13	הון עצמי - 13.8	הונה העצמי של החברה על פי דוחותיה הכספיים המאוחדים האחרונים לא יפחת מסכום של 2.5-3.8 (לפי הסדרה הרלוונטית) מיליארד ש"ח במשך שני רבעונים קלנדאריים רצופים או יותר.	אגרות חוב (סדרה י"ד), (סדרה ט"ז), (סדרה י"ז), (סדרה י"ח), (סדרה י"ט), (סדרה כ'), (סדרה כ"א), (סדרה כ"ב)
מיליארד ש"ח	מיליארד ש"ח	"הון עצמי" לעניין זה משמעו, ההון העצמי של התאגיד על פי מאזן מאוחד, לרבות זכויות המיעוט.	
יחס הון עצמי למאזן - 53%	יחס הון עצמי למאזן - 54%	יחס ההון העצמי של החברה כולל זכויות שאינן מקנות שליטה על פי דוחותיה הכספיים המאוחדים האחרונים, בתוספת התחייבות מיסים נדחים נטו לא יפחת מ-20%-25% (לפי הסדרה הרלוונטית) מסך המאזן של החברה על פי דוחותיה הכספיים המאוחדים האחרונים במשך שני רבעונים קלנדאריים רצופים או יותר. לעניין זה "סך המאזן" משמעו, סך המאזן של החברה, בניכוי מזומנים, שווי מזומנים ובטוחות סחירות.	אגרות החוב (סדרה י"ד), (סדרה ט"ז), (סדרה י"ז), (סדרה י"ח), (סדרה י"ט), (סדרה כ'), (סדרה כ"א), (סדרה כ"ב)
		לעניין חלק מהסדרות "סך המאזן" משמעו, סך המאזן של החברה, בניכוי מזומנים (שאינם מוגבלים), שווי מזומנים (שאינם מוגבלים), בטוחות סחירות, נכסים פיננסיים לזמן קצר ונכסים שוטפים מסוג הלוואות ופקדונות לזמן קצר (שאינם מוגבלים), ובקשר עם אג"ח (סדרה כ"ב) גם בניכוי התחייבויות למתן שירותי בנייה והתחייבויות הנוגעות לעסקאות תמורה.	
		אגרות החוב (סדרה י"ד) צמודות (קרן וריבית) למדד המחירים לצרכן שפורסם בגין חודש פברואר 2016.	30.
		אגרות החוב (סדרה ט"ז) צמודות (קרן וריבית) למדד המחירים לצרכן שפורסם בגין חודש נובמבר 2016.	31.
		אגרות החוב (סדרה י"ז) צמודות (קרן וריבית) למדד המחירים לצרכן שפורסם בגין חודש ינואר 2018.	32.
		אגרות החוב (סדרה י"ח) צמודות (קרן וריבית) למדד המחירים לצרכן שפורסם בגין חודש ינואר 2020.	33.
		אגרות החוב (סדרה י"ט) צמודות (קרן וריבית) למדד המחירים לצרכן שפורסם בגין חודש ינואר 2020.	34.
		אגרות החוב (סדרה כ') צמודות (קרן וריבית) למדד המחירים לצרכן שפורסם בגין חודש יולי 2021.	35.
		אגרות החוב (סדרה כ"א) צמודות (קרן וריבית) למדד המחירים לצרכן שפורסם בגין חודש פברואר 2023.	36.
		אגרות החוב (סדרה כ"ב) צמודות (קרן וריבית) למדד המחירים לצרכן שפורסם בגין חודש נובמבר 2025.	37.

דוחות כספיים ליום

31 בדצמבר 2025



מליסרון בע"מ

דוחות כספיים ליום 31 בדצמבר 2025

ערוכים בהתאם לתקני דיווח כספי בינלאומיים (IFRS)

מליסרון בע"מ
דוחות כספיים ליום 31 בדצמבר 2025

תוכן העניינים

עמודים

1	דוח רואי החשבון המבקרים בדבר אפקטיביות הבקרה הפנימית
2-5	דוח רואי החשבון המבקרים על הדוחות הכספיים
6	דוחות מאוחדים על המצב הכספי
7	דוחות מאוחדים על הרווח הכולל
8-10	דוחות מאוחדים על השינויים בהון
11-13	דוחות מאוחדים על תזרימי המזומנים
14-72	ביאורים לדוחות הכספיים

דוח רואי החשבון המבקרים הבלתי תלויים לבעלי המניין

מליסרון בע"מ

בדבר ביקורת של רכיבי בקרה פנימית על דיווח כספי

בהתאם לסעיף 99 (ג) בתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידיים), התש"ל-1970

ביקרנו רכיבי בקרה פנימית על דיווח כספי של מליסרון בע"מ וחברות בנות (להלן ביחד – "החברה") ליום 31 בדצמבר 2025. רכיבי בקרה אלה נקבעו כמוסבר בפסקה הבאה. הדירקטוריון והנהלה של החברה אחראים לקיום בקרה פנימית אפקטיבית על דיווח כספי ולהערכתם את האפקטיביות של רכיבי בקרה פנימית על דיווח כספי המצורפת לדוח התקופתי לתאריך הנ"ל. אחריותנו היא לחוות דעה על רכיבי בקרה פנימית על דיווח כספי של החברה בהתבסס על ביקורתנו.

רכיבי בקרה פנימית על דיווח כספי שבוקרו נקבעו בהתאם לתקן ביקורת (ישראל) 911 של לשכת רואי חשבון בישראל "ביקורת של רכיבי בקרה פנימית על דיווח כספי" (להלן – "תקן ביקורת (ישראל) 911"). רכיבים אלה הינם: (1) בקרות ברמת הארגון, לרבות בקרות על תהליך העריכה והסגירה של דיווח כספי ובקרות כלליות של מערכות מידע; (2) בקרות על תהליך שערך נדל"ן להשקעה; (3) בקרות על תהליך הכנסות מדמי שכירות מנדל"ן להשקעה; (כל אלה יחד מכונים להלן "רכיבי הבקרה המבוקרים").

ערכנו את ביקורתנו בהתאם לתקן ביקורת (ישראל) 911. על-פי תקן זה נדרש מאיתנו לתכנן את הביקורת ולבצע במטרה לזהות את רכיבי הבקרה המבוקרים ולהשיג מידה סבירה של ביטחון אם רכיבי בקרה אלה קוימו באופן אפקטיבי מכל הבחינות המהותיות. ביקורתנו כללה השגת הבנה לגבי בקרה פנימית על דיווח כספי, זיהוי רכיבי הבקרה המבוקרים, הערכת הסיכון שקיימת חולשה מהותית ברכיבי הבקרה המבוקרים, וכן בחינה והערכה של אפקטיביות התכנון והתפעול של אותם רכיבי בקרה בהתבסס על הסיכון שהוערך. ביקורתנו, לגבי אותם רכיבי בקרה, כללה גם ביצוע נהלים אחרים כאלה שחשבנו כנחוצים בהתאם לנסיבות. ביקורתנו התייחסה רק לרכיבי הבקרה המבוקרים, להבדיל מבקרה פנימית על כלל התהליכים המהותיים בקשר עם הדיווח הכספי, ולפיכך חוות דעתנו מתייחסת לרכיבי הבקרה המבוקרים בלבד. כמו כן, ביקורתנו לא התייחסה להשפעות הדדיות בין רכיבי הבקרה המבוקרים לבין כאלה שאינם מבוקרים ולפיכך, חוות דעתנו אינה מביאה בחשבון השפעות אפשריות כאלה. אנו סבורים שביקורתנו מספקת בסיס נאות לחוות דעתנו בהקשר המתואר לעיל.

בשל מגבלות מובנות, בקרה פנימית על דיווח כספי בכלל, ורכיבים מתוכה בפרט, עשויים שלא למנוע או לגלות הצגה מוטעית. כמו כן, הסקת מסקנות לגבי העתיד על בסיס הערכת אפקטיביות נוכחית כלשהי חשופה לסיכון שבקרות תהפוכנה לבלתי מתאימות בגלל שינויים בנסיבות או שמידת הקיום של המדיניות או הנהלים תשתנה לרעה.

לדעתנו, החברה קיימה באופן אפקטיבי, מכל הבחינות המהותיות, את רכיבי הבקרה המבוקרים ליום 31 בדצמבר 2025.

ביקרנו גם, בהתאם לתקני ביקורת מקובלים בישראל, את הדוחות הכספיים המאוחדים של החברה ליום 31 בדצמבר 2025 ולשנה שהסתיימה באותו תאריך, והדוח שלנו, מיום 16 במרץ 2026, כלל חוות דעת ללא שינוי מהנוסח האחיד על אותם דוחות כספיים בהתבסס על ביקורתנו ועל דוחות רואי החשבון המבקרים האחרים.

בריטמן אלמגור זהר ושות'

רואי חשבון

A Firm in the Deloitte Global Network

תל-אביב, 16 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

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

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

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

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

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

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

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

משרד ראשון לציון - מתחם
מילנייה
שדרות ראשונים 23
ראשון לציון

משרד רעננה - מתחם
אינפיניטי
הפנינה 8,
רעננה

משרד בית שמש
יגאל אלון 1
בית שמש, 9906201

דוח רואי החשבון המבקרים הבלתי תלויים לבעלי המניות של מליסרון בע"מ

חוות הדעת

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

לא ביקרנו את הדוחות הכספיים של חברה המטופלת לפי שיטת השווי המאזני, אשר ההשקעה בה ליום 31 בדצמבר 2025 הסתכמה לכ- 574 מיליוני ש"ח, והחלק בתוצאותיה לשנה שהסתיימה באותו תאריך הסתכם לרווח של כ-65 מיליוני ש"ח. הדוחות הכספיים של אותה חברה בוקרו על ידי רואי חשבון מבקרים אחרים שהדוח שלהם הומצא לנו, וחוות דעתנו ככל שהיא מתייחסת לסכומים שנכללו בגין אותה חברה, מבוססת על דוח רואי החשבון המבקרים האחרים.

לדעתנו, בהתבסס על ביקורתנו ועל הדוח של רואי חשבון מבקרים אחרים, הדוחות הכספיים המאוחדים המצורפים משקפים באופן נאות, מכל הבחינות המהותיות, את המצב הכספי המאוחד ליום 31 בדצמבר 2025, ואת התוצאות הכספיות המאוחדות ותזרימי המזומנים המאוחדים לשנה שהסתיימה באותו תאריך, בהתאם לתקני דיווח כספי בינלאומיים חשבונאיים (IFRS Accounting Standards) ולהוראות תקנות ניירות ערך (דוחות כספיים שנתיים), התש"ע-2010.

בסיס לחוות הדעת

ערכנו את ביקורתנו בהתאם לתקני ביקורת מקובלים בישראל, לרבות תקנים שנקבעו בתקנות רואי חשבון (דרך פעולתו של רואה חשבון), התשל"ג-1973. חובותינו על פי תקנים אלו מתוארות בפיסקת חובות רואה החשבון המבקר לביקורת של הדוחות הכספיים המאוחדים בדוח זה. אנו בלתי תלויים בחברה ובישויות 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, לרבות דוח רואי החשבון המבקרים האחרים הן נאותות ומספיקות על מנת להוות בסיס לחוות דעתנו.

ענייני מפתח בביקורת

ענייני מפתח בביקורת המפורטים להלן הם העניינים אשר תוקשרו, או שנדרש היה לתקשרם, לדירקטוריון החברה ואשר, לפי שיקול דעתנו המקצועי, היו משמעותיים ביותר בביקורת הדוחות הכספיים המאוחדים לתקופה השוטפת. עניינים אלה כוללים, בין היתר, כל עניין אשר: (1) מתייחס, או עשוי להתייחס, לסעיפים או לגילויים מהותיים בדוחות הכספיים המאוחדים וכן (2) שיקול דעתנו לגביו 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.

להלן עניינים אותם קבענו כענייני מפתח בביקורת הדוחות הכספיים המאוחדים של החברה לשנת 2025:

שווי הוגן של נדלן להשקעה

כאמור בביאורים 3.יג. ו-14 לדוחות הכספיים המאוחדים של החברה ליום 31 בדצמבר 2025, לחברה נדל"ן להשקעה, המוצג בשווי ההוגן לאותו מועד. השווי ההוגן של כלל הנדל"ן להשקעה של החברה (הנכסים המניבים והנכסים בהקמה) ליום 31 בדצמבר 2025, מסתכם לכ- 27,631 מיליון ש"ח. בשנת 2025 החברה הכירה ברווח מעלייה בשווי ההוגן בסך של כ- 1,374 מיליון ש"ח. כמפורט בביאור 3.ג. לדוחות הכספיים המאוחדים, קביעת השווי ההוגן של נדל"ן להשקעה הינה אומדן מהותי, הכרוך באי וודאויות והמתבסס על הערכות שווי, הכוללות הנחות שחלקן סובייקטיביות בהתחשב בנסיבות ובמידע הטוב ביותר נכון ליום 31 בדצמבר 2025, ואשר נערכו בסיועם של שמאי מקרקעין חיצוניים. הנחות אלו כוללות בעיקר את שיעור התשואה הראוי ביותר, את הרווח התפעולי הנקי החזוי (NOI) של הנכסים ואת מחירי השוק ליחידות השוואה רלבנטיות. הנחות בסיס אלו, כמו גם קביעת אומדן השווי ההוגן בכללותו של הנדל"ן להשקעה של החברה, לרבות בחירת גישת השמאות המתאימה ביותר, הן תוצאה של הפעלת שיקול דעת סובייקטיבי בסביבה של אי וודאות, לעיתים משמעותית במיוחד, ועל כן שינויים בהנחות הבסיס האמורות, עשויים להביא לשינויים בשווי ההוגן של הנדל"ן להשקעה, לעיתים באופן מהותי, ולכן להשפיע גם על מצבה הכספי של החברה ליום 31 בדצמבר 2025, ועל תוצאות פעילותה לאותה שנה, כמפורט בביאור 14. זיהינו את האומדנים והנחות ההנהלה המשמשים למדידת השווי ההוגן של הנדל"ן להשקעה כעניין מפתח בביקורת. ביקורת על השווי ההוגן של נדל"ן להשקעה דורשת שיקול דעת של המבקר על מנת לבחון כיצד ביססה ההנהלה את נאותות ההנחות והאומדנים ששימשו במדידת השווי ההוגן של הנדל"ן להשקעה.

נהלי הביקורת שבצענו כמענה לעניין המפתח בביקורת

כמענה לאי הוודאויות הכרוכות בקביעת השווי ההוגן של הנדל"ן להשקעה של החברה, ביצענו בעיקר את הנהלים הבאים, תוך מתן דגש על בחינת סבירות שיעורי התשואה שנקבעו בהערכות השווי של הנכסים: 1. הבנת סביבת הבקרה הפנימית בנוגע לקביעת השווי ההוגן של הנדל"ן להשקעה וביקורת אפקטיביות הבקורות הפנימיות הרלוונטיות לקביעת השווי ההוגן; 2. בחינה וניתוח של מצגי שווי הוגן, בעיקר הערכות שווי, שנערכו על ידי החברה ושמאים מטעמה, על בסיס מדגמי המערב שיקולים כמותיים ואיכותיים; 3. בחינת הנחות בסיס שיושמו בהערכות השווי, שנבחנו על בסיס מדגמי, בדגש על בחינת שיעורי התשואה, וכן NOI חזוי, מחירי השוואה ליחידת מ"ר לשכירות/רכישה, אומדן התקציב להשלמה, רווח יזמי וגישת השמאות שנקטה; 4. סקירת הערכות שווי, על בסיס מדגמי, על ידי שמאים מומחים מטעמנו בדגש על שיעורי התשואה; 5. תקשורת מול השמאים מטעם החברה; 6. מעורבות של הסגל הבכיר של צוות ההתקשרות, וקיום התייעצויות.

חובות של הדירקטוריון וההנהלה לדוחות הכספיים המאוחדים

הדירקטוריון וההנהלה אחראים להכנה ולהצגה נאותה של הדוחות הכספיים המאוחדים בהתאם לתקני דיווח כספי בינלאומיים חשבונאיים (IFRS Accounting Standards) ולהוראות תקנות ניירות ערך (דוחות כספיים שנתיים), התש"ע-2010; וכן הם אחראים לבקרה הפנימית הנחוצה בהתאם לקביעת הדירקטוריון וההנהלה על מנת לאפשר הכנת דוחות כספיים מאוחדים ללא הצגה מוטעית מהותית, בין שמקורה בתרמית או בטעות.

בהכנת הדוחות הכספיים המאוחדים, הדירקטוריון וההנהלה אחראים להעריך את יכולת החברה להמשיך ולפעול כעסק חי, לתת גילוי, ככל שנדרש, לעניינים הקשורים לעסק חי וליישם בסיס חשבונאי של עסק חי, אלא אם הדירקטוריון וההנהלה מתכוונים לפרק או להפסיק את פעילות החברה, או שאין להם חלופה מציאותית אחרת מלבד זאת.

חובות רואה החשבון המבקר לביקורת של הדוחות הכספיים המאוחדים

המטרות שלנו הן להשיג מידה סבירה של ביטחון כי הדוחות הכספיים המאוחדים בכללותם אינם כוללים הצגה מוטעית מהותית, בין שמקורה בתרמית או בטעות, ולתת דוח רואה החשבון המבקר הכולל את חוות דעתנו. מידה סבירה של ביטחון היא רמה גבוהה של ביטחון, אך היא אינה מהווה ערובה לכך שביקורת הנערכת בהתאם לתקני ביקורת מקובלים בישראל תגלה תמיד הצגה מוטעית מהותית כאשר היא קיימת. הצגות מוטעות יכולות לנבוע מתרמית או מטעות והן נחשבות מהותיות, אם בנפרד או במצטבר, ניתן לצפות באופן סביר שהן ישפיעו על ההחלטות הכלכליות של משתמשים אשר התקבלו על בסיס דוחות כספיים מאוחדים אלו.

בביקורת המבוצעת, לרבות הסתמכות על רואי חשבון מבקרים אחרים, בהתאם לתקני ביקורת מקובלים בישראל, אנו מפעילים שיקול דעת מקצועי ושומרים על ספקנות מקצועית במהלך הביקורת. בנוסף אנו:

- מזדהים ומעריכים את הסיכונים להצגה מוטעית מהותית בדוחות הכספיים המאוחדים, בין שמקורה בתרמית או בטעות, מתכננים ומבצעים נוהלי ביקורת במענה לאותם סיכונים, ומשיגים ראיות ביקורת נאותות ומספיקות על מנת לבסס חוות דעתנו. הסיכון של אי גילוי הצגה מוטעית מהותית הנובעת מתרמית נבוא 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.
 - 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.
 - משיגים ראיות ביקורת נאותות במידה מספקת בדבר העריכה של הדוחות הכספיים המאוחדים לרבות בדיקה כי כללי החשבונאות שיושמו בדוחות הכספיים שבוקרו על ידי רואי חשבון מבקרים אחרים תואמים לכללים אותם נוקטת החברה, כללי הדיווח לפיהם נערכו הדוחות שבוקרו על ידי רואי חשבון מבקרים אחרים תואמים לחוקים והנחיות מחייבים החלים על החברה וכן שכלל הנתונים הנדרשים לצורך האיחוד קבלו ביטוי נאות בדוחות הכספיים המאוחדים.
 - 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 את העניינים המשמעותיים ביותר בביקורת הדוחות הכספיים המאוחדים 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.

פסקת קישור

ביקרנו גם, בהתאם לתקן ביקורת (ישראל) 911 של לשכת רואי חשבון בישראל בדבר "ביקורת של רכיבי בקרה פנימית על דיווח כספי", רכיבי בקרה פנימית על דיווח כספי של החברה ליום 31 בדצמבר 2025, והדוח שלנו מיום 16 במרץ 2026, כלל חוות דעת בלתי מסויגת על קיומם של אותם רכיבים באופן אפקטיבי.

שותף ההתקשרות של הביקורת נשוא דוח רואה החשבון המבקר הבלתי תלוי הוא אמיתי ובר.

בריטמן אלמגור זהר ושות'

רואי חשבון

A Firm in the Deloitte Global Network

תל-אביב, 16 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 מילניה שדרות ראשונים 23 ראשל"צ	משרד רעננה - מתחם אינפינטי הפנינה 8, רעננה	משרד בית שמש יגאל אלון 1 בית שמש, 9906201	

דוחות מאוחדים על המצב הכספי (במיליוני ש"ח)

31.12.2024	31.12.2025	ביאור	
			נכסים שוטפים:
862	1,195	4	מזמנים ושווי מזמנים
375	394	5	נכסים פיננסיים לזמן קצר
79	65	6	הלוואות ופקדונות מוגבלים בשימוש
87	96	7	לקוחות ונכסים בגין חוזים עם לקוחות
71	65	8	חייבים ויתרות חובה
309	850	9	מלאי דירות למכירה בניינים בהקמה וקרקעות
<u>1,783</u>	<u>2,665</u>		
			נכסים לא שוטפים:
702	749	11	השקעות והלוואות לחברות מוחזקות
873	863	12	נכסים בלתי מוחשיים ומוניטין
51	55	13	נכסים פיננסיים לזמן ארוך ונכסים אחרים
12	18		רכוש קבוע
2,159	2,855	10	מלאי מקרקעין
25,687	27,631	14	נדל"ן להשקעה
<u>29,484</u>	<u>32,171</u>		
<u>31,267</u>	<u>34,836</u>		
			התחייבויות שוטפות:
331	1,065	15	התחייבויות מתאגידים בנקאיים ומאחרים
1,482	1,249	19	חלויות שוטפות בגין אגרות חוב
163	217	16	ספקים ונותני שירותים
*370	472	17	זכאים ויתרות זכות
*86	378		התחייבות למתן שירותי בנייה
184	163	18	הפרשות למס
<u>2,616</u>	<u>3,544</u>		
			התחייבויות לא שוטפות:
9,947	10,124	19	אגרות חוב
2,388	2,984	20	התחייבויות מתאגידים בנקאיים ומאחרים לזמן ארוך
3,902	4,295	21	מיסים נדחים
2	2		התחייבויות בגין הטבות לעובדים, נטו
104	74	22	התחייבויות לאחרים והפרשות
<u>16,343</u>	<u>17,479</u>		
			הון :
11,707	13,212		הון המיוחס לבעלי המניות של החברה
601	601		זכויות שאינן מקנות שליטה
<u>12,308</u>	<u>13,813</u>		סה"כ הון
<u>31,267</u>	<u>34,836</u>		

*סווג מחדש

16 במרץ, 2026

אורן הילינגר
סמנכ"ל כספיםאופיר שריד
מנכ"לליאורה עופר
יו"ר הדירקטוריוןתאריך אישור
הדוחות הכספיים

הביאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים.

דוחות מאוחדים על הרווח הכולל (במיליוני ש"ח)

לשנה שהסתיימה ביום			ביאור	
31.12.2023	31.12.2024	31.12.2025		
1,803	2,016	2,267	27	הכנסות
462	500	653	28	עלות המכר
1,341	1,516	1,614		רווח גולמי
77	83	101	29	הוצאות הנהלה וכלליות
16	11	21		הוצאות פרסום ושיווק
1,248	1,422	1,492		רווח תפעולי לפני הוצאות אחרות, נטו
624	1,086	1,374	14	עליית ערך שווי הוגן נדל"ן להשקעה, נטו חלק החברה ברווחי חברות המטופלות לפי שיטת השווי המאזני, נטו
34	62	65		
74	13	25	30	הוצאות אחרות, נטו
1,832	2,557	2,906		רווח תפעולי לאחר הוצאות אחרות
536	666	566	31	הוצאות מימון
66	99	93	31	הכנסות מימון
1,362	1,990	2,433		רווח לפני ניכוי מיסים על ההכנסה
310	411	521	21	הוצאות מיסים על ההכנסה
1,052	1,579	1,912		רווח נקי לשנה
				רווח נקי לשנה המיוחס ל:
1,037	1,531	1,857		בעלי המניות של החברה
15	48	55		זכויות שאינן מקנות שליטה
1,052	1,579	1,912		
1,037	1,531	1,857		סך הכל רווח כולל לשנה מיוחס ל:
15	48	55		בעלי המניות של החברה
1,052	1,579	1,912		זכויות שאינן מקנות שליטה
			32	רווח למניה רגילה 1 ש"ח (בש"ח)
				המיוחס לבעלי המניות של החברה:
21.84	32.22	39.00		רווח בסיסי ומדולל
47,498	47,530	47,623		מספר המניות ששימשו לחישוב הרווח הבסיסי למניה (באלפים)

ביאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים.

הון המיוחס לבעלי המניות של החברה

סך-הכל	זכויות שאינן מקנות שליטה	סך-הכל	עודפים	קרן הון בנין עסקאות עם זכויות שאינן מקנות שליטה	קרן הון בנין הפרשי תרגום	קרן הון בנין עסקאות תשלום מבוסס מניות	פרמיה על מניות	הון המניות הנפרע	
12,308	601	11,707	9,478	(9)	(4)	20	2,160	62	יתרה ליום 1 בינואר 2025
									שינויים בשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2025:
1,912	55	1,857	1,857	-	-	-	-	-	סך הכל רווח כולל לשנה
-	-	-	-	-	-	(10)	10	-	הנפקת מניות לעובדים
8	-	8	-	-	-	8	-	-	עלות תשלום מבוסס מניות
(360)		(360)	(360)	-	-	-	-	-	דיבידנד שחולק
(55)	(55)	-	-	-	-	-	-	-	דיבידנד לבעלי זכויות שאינן מקנות שליטה בחברה בת
<u>13,813</u>	<u>601</u>	<u>13,212</u>	<u>10,975</u>	<u>(9)</u>	<u>(4)</u>	<u>18</u>	<u>2,170</u>	<u>62</u>	יתרה ליום 31 בדצמבר 2025

הביאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים.

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2024

הון המיוחס לבעלי המניות של החברה									
סך-הכל	זכויות שאינן מקנות שליטה	סך-הכל	עודפים	קרן הון בגין עסקאות עם זכויות שאינן מקנות שליטה	קרן הון בגין הפרשי תרגום	קרן הון בגין עסקאות תשלום מבוסס מניות	פרמיה על מניות	הון המניות הנפרע	
11,048	501	10,547	8,327	(9)	(4)	19	2,152	62	יתרה ליום 1 בינואר 2024
-	-	-	-	-	-	-	-	-	שינויים בשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2024:
1,579	48	1,531	1,531	-	-	-	-	-	סך הכל רווח כולל לשנה
-	-	-	-	-	-	(8)	8	-	הנפקת מניות לעובדים
9	-	9	-	-	-	9	-	-	עלות תשלום מבוסס מניות
52	52	-	-	-	-	-	-	-	כניסה לאיחוד של חברה מוחזקת (ראו ביאור 11)
(380)	-	(380)	(380)	-	-	-	-	-	דיבידנד שחולק
<u>12,308</u>	<u>601</u>	<u>11,707</u>	<u>9,478</u>	<u>(9)</u>	<u>(4)</u>	<u>20</u>	<u>2,160</u>	<u>62</u>	יתרה ליום 31 בדצמבר 2024

הביאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים.

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2023

הון המיוחס לבעלי המניות של החברה

סך-הכל	זכויות שאינן מקנות שליטה	סך-הכל	עודפים	קרן הון בגין עסקאות עם זכויות שאינן מקנות שליטה		קרן הון בגין עסקאות תשלום מבוסס מניות	פרמיה על מניות	הון המניות הנפרע	
				קרן הון בגין עסקאות עם זכויות שאינן מקנות שליטה	קרן הון בגין הפרשי תרגום				
10,368	486	9,882	7,670	(9)	(4)	14	2,149	62	יתרה ליום 1 בינואר 2023
-	-	-	-	-	-	-	-	-	שינויים בשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2023:
1,052	15	1,037	1,037	-	-	-	-	-	סך הכל רווח כולל לשנה
-	-	-	-	-	-	(3)	3	-	הנפקת מניות לעובדים
8	-	8	-	-	-	8	-	-	עלות תשלום מבוסס מניות
(380)	-	(380)	(380)	-	-	-	-	-	דיבידנד שחולק
11,048	501	10,547	8,327	(9)	(4)	19	2,152	62	יתרה ליום 31 בדצמבר 2023

הביאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים.

דוחות מאוחדים על תזרימי המזומנים (במיליוני ש"ח)

לשנה שהסתיימה ביום			
31.12.2023	31.12.2024	31.12.2025	
			תזרימי מזומנים מפעילות שוטפת
1,052	1,579	1,912	רווח נקי לשנה התאמות בגין:
			חלק החברה ברווחי חברות המטופלות לפי שיטת השווי
(28)	(62)	(53)	המאזני בניכוי דיבידנד שהתקבל, נטו
(624)	(1,086)	(1,374)	עליית ערך שווי הוגן נדל"ן להשקעה
63	31	19	פחת והפחתות
8	9	8	הוצאות בגין עסקאות תשלום מבוסס מניות
310	411	521	הוצאות מיסים על ההכנסה
(12)	(17)	(10)	הכנסות מימון מהלוואות שניתנו
			שערוך הלוואות מתאגידים בנקאיים ואחרים ושינוי בריבית
27	23	28	שנצברה
303	392	282	שערוך אגרות חוב ושינויים בריבית שנצברה
(16)	* (5)	-	שינוי במלאי דירות למכירה ובניינים בהקמה
(23)	(33)	(34)	שערוך נכסים פיננסיים לזמן קצר
1,060	1,242	1,299	
			שינויים בנכסים ובהתחייבויות:
(27)	7	(10)	ירידה (עלייה) בלקוחות
5	(40)	9	ירידה (עלייה) בחייבים ויתרות חובה
(31)	(2)	46	עלייה (ירידה) בספקים ונותני שירותים
50	4	(36)	עלייה (ירידה) בזכאים ויתרות זכות
10	1	1	עלייה בהתחייבויות אחרות
7	(30)	10	
			מזומנים לפעילות שוטפת
(88)	(62)	(137)	מס הכנסה ששולם, נטו
979	1,150	1,172	מזומנים, נטו, מפעילות שוטפת (לפני רכישות והשקעות במלאי
-	* (47)	(878)	מקרקעין)
979	1,103	294	רכישות והשקעות במלאי מקרקעין
			מזומנים, נטו, שנבעו מפעילות שוטפת
			* סווג מחדש

הביאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים.

דוחות מאוחדים על תזרימי המזומנים (במיליוני ש"ח) (המשך)

לשנה שהסתיימה ביום			
31.12.2023	31.12.2024	31.12.2025	
			תזרימי מזומנים לפעילות השקעה
-	(592)	-	רכישת חברה מוחזקת שאוחדה לראשונה (ראו ביאור 11.ב)
2	8	16	החזר הלוואה וריבית מחברה המטופלת לפי שיטת השווי המאזני
(10)	16	14	השקעות בנכסים פיננסיים לזמן קצר, נטו
-	-	26	תמורה מהפקעת נדל"ן להשקעה, נטו
(1,030)	(444)	(525)	רכישה והשקעה בנדל"ן להשקעה ונדל"ן להשקעה בהקמה
(16)	(25)	(7)	מיסים ששולמו בגין נדל"ן להשקעה
(23)	(11)	(15)	השקעה ברכוש קבוע ונכסים בלתי מוחשיים
(79)	-	(57)	תשלום היטלים בגין נדל"ן להשקעה
178	(28)	13	החזר (מתן) הלוואות ופקדונות לזמן קצר וזמן ארוך, נטו
(978)	(1,076)	(535)	מזומנים, נטו, לפעילות השקעה
			תזרימי מזומנים מפעילות מימון
(380)	(380)	(360)	דיבידנד ששולם
-	-	(55)	דיבידנד לבעלי זכויות שאינן מקנות שליטה בחברה בת
147	-	493	קבלת הלוואות לזמן ארוך מתאגידים בנקאיים ואחרים
(38)	(33)	(33)	פרעון הלוואות לזמן ארוך מתאגידים בנקאיים ואחרים, נטו
(5)	52	859	אשראי מתאגידים בנקאיים ומאחרים לזמן קצר, נטו
1,232	2,186	1,548	הנפקת אגרות חוב (בניכוי הוצאות הנפקה)
(875)	(1,615)	(1,878)	פרעון אגרות חוב
81	210	574	מזומנים, נטו, שנבעו מפעילות מימון
82	237	333	עלייה במזומנים ושווי מזומנים
543	625	862	יתרת מזומנים ושווי מזומנים לתחילת שנה
625	862	1,195	יתרת מזומנים ושווי מזומנים לסוף שנה

הביאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים.

דוחות מאוחדים על תזרימי המזומנים (במיליוני ש"ח) (המשך)נספח א' – פעילות מימון והשקעה שאינה כרוכה בתזרים מזומנים:

לשנה שהסתיימה ביום		
31.12.2023	31.12.2024	31.12.2025
79	64	67
-	620	346
-	(622)	(323)

ספקים וזכאים בגין נדל"ן להשקעה
הפקדה בנאמנות בגין הנפקת אג"ח
פרעון אג"ח מפקדון בנאמנות

נספח ב' – מידע נוסף על תזרימי המזומנים:

לשנה שהסתיימה ביום		
31.12.2023	31.12.2024	31.12.2025
259	297	372
40	50	48

ריבית ששולמה
ריבית שהתקבלה

הביאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים.

ביאור 1 – כללי:

א. מליסרון בע"מ (להלן: "החברה") התאגדה בישראל ב-5 באוגוסט, 1987, כחברה פרטית מוגבלת במניות, החברה מוגדרת כתושבת ישראל. החברה הינה הבעלים והמפעיל במישרין ובעקיפין באמצעות תאגידים בשליטתה, של קניונים, מרכזי מסחר ופארקים למשרדים מהגדולים והמובילים בארץ. בנוסף, פועלת החברה בתחום ייזום והקמה של נדל"ן למגורים והתחדשות עירונית באמצעות אביב מליסרון בע"מ (לשעבר: אביב חברה לייזום וניהול נדל"ן בע"מ) בה מחזיקה החברה 100% מהון המניות (לפרטים נוספים בדבר השלמת העסקה לרכישת 50% נוספים בשנת 2024 ראו ביאור 11).

ב. תחומי הפעילות בהן פועלת החברה:

תחום הנדל"ן המניב – שימושים עיקריים:

קניונים ומרכזים מסחריים – בבעלות החברה 18 קניונים ומרכזים מסחריים בפריסה כלל ארצית, מרביתם בערים הגדולות ובאזורי הביקוש. מתוך סך המרכזים המסחריים והקניונים הנ"ל, 15 הינם בבעלות ושליטה מלאה של החברה ושלושה הינם בשליטה משותפת. פארקים למשרדים והייטק וכן בנייני משרדים – בבעלות החברה חמישה מתחמי נדל"ן למשרדים המושכרים על ידיה, וכן בנייני משרדים המהווים חלק ממתחמי הקניונים. בנוסף, לחברה חמישה נכסים בעלי שוכר יחיד ופרויקטים של נדל"ן בהקמה וייזום.

תחום "ייזום למגורים והתחדשות עירונית" – תחום זה כולל את פעילות הייזום, ההקמה והשיווק של פרויקטי נדל"ן למגורים והתחדשות עירונית בישראל בעיקר באמצעות החברה הבת אביב מליסרון.

החברה נסחרת בבורסה החל מיום 29 ביולי, 1992.

בעלת השליטה בחברה היא עופר השקעות בע"מ ("עופר השקעות") שמחזיקה למועד הדוח בכ-50.87% מהון המניות המונפק של החברה ומזכויות ההצבעה בה. נכון למועד הדוח, מחזיקה הגב' ליאורה עופר (באמצעות חברה פרטית בבעלותה המלאה) ב-100% מעופר השקעות. בנוסף לאמור מחזיקה גב' ליאורה עופר (באמצעות חברה פרטית בבעלותה המלאה) בכ-0.05% מהון המניות המונפק של החברה ומזכויות ההצבעה בה.

מען החברה: שדרות אבא אבן 1, הרצליה פיתוח.

ג. הגדרות:

בדוחות כספיים אלה:

מליסרון בע"מ וחברות מוחזקות שלה.	-	החברה
חברות אשר לחברה שליטה בהן (כהגדרתה ב-IFRS 10) ואשר דוחותיהן מאוחדים עם דוחות החברה.	-	חברות בנות
ישות אשר לגבי קיים שיתוף חוזי מוסכם בשליטה על פעילות כלכלית בין שני צדדים או יותר.	-	עסקה משותפת
חברות/שותפויות בנות או ישויות בשליטה משותפת.	-	חברות מוחזקות
מדד המחירים לצרכן כפי שמפרסמת הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה בישראל.	-	מדד
כהגדרתו ב-IAS 24 בדבר גילויים בהקשר לצד קשור.	-	צד קשור
כהגדרתו בתקנות ניירות ערך (דוחות כספיים שנתיים), התש"ע-2010.	-	בעל עניין ובעל שליטה

ביאורים לדוחות הכספיים ליום 31 בדצמבר 2025 (במיליוני ש"ח)

ביאור 1 – כללי (המשך):

ד. פרטים בדבר שערי מדד המחירים לצרכן:

להלן פרטים על מדדי המחירים לצרכן ושעורי השינוי בתקופות הדיווח:

ליום 31 בדצמבר			
2023	2024	2025	
105.1	108.7	111.3	מדד המחירים לצרכן (בנקודות)
שיעור השינוי באחוזים בשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר			
2023	2024	2025	
3.34	3.43	2.36	מדד המחירים לצרכן (באחוזים)

ביאור 2 – השפעות המלחמה שהסתיימה בתקופת הדוח ומלחמת "שאגת הארי"

פעילות הקניונים ומרכזי המסחר – למעט סגירת הקניונים למשך עשרה ימים בתקופת מלחמת "עם כלביא", להערכת החברה למלחמה לא הייתה השפעה מהותית לרעה על פעילות הקניונים. החברה המשיכה להציג גידול במדדים התפעוליים, כגון: NOI, AFFO, וחידושי חוזים. פדיונות השוכרים בקניוני החברה היו דומים לפדיונות השיא שהציגה החברה בשנת 2024 למרות פתיחת השמיים והגידול במספר יציאות הישראלים לחו"ל.

במטרה לסייע לשוכרים בהתמודדות עם השלכות המצב הביטחוני, גיבשה החברה מתווה שכלל פריסת דמי השכירות עבור חודש יולי 2025 לשלושה תשלומים.

עם פרוץ מלחמת "שאגת הארי" (ביום 28 בפברואר, 2026) ובהתאם להנחיות פיקוד העורף, הקניונים ומרכזי המסחר של החברה נסגרו לפעילות, למעט עסקים חיוניים ונפתחו שוב לפעילות ביום 5 במרץ, 2026. כחלק מצעדי התמיכה בשוכרים ונוכח מצב החירום, אפשרה החברה את דחיית חיוב דמי השכירות ודמי הניהול בגין חודש מרץ 2026. החברה ממשיכה לעקוב מקרוב אחר התפתחות האירועים ותבחן את המשך צעדיה בהתאם להנחיות פיקוד העורף ולהתפתחויות הבטחוניות.

פעילות פארקי ההייטק והמשרדים – שנת 2025 התאפיינה בהתעוררות בשוק, במיוחד באזורי הביקוש בתל-אביב, אחרי שנים בהם הייתה האטה. בחלק מהאזורים הגאוגרפיים קיימת הצפה של שטחי משרדים חדשים, כאשר הדבר גורם לתחרות ערה ולירידה במחירים ובשיעורי האכלוס. למועד פרסום הדוח אין למלחמת "שאגת הארי" השפעה על פעילות המשרדים שבבעלות החברה.

פעילות הבנייה והמגורים – אתרי הבנייה בהם פועלת החברה פועלים במתכונת מלאה, למעט בזמן ימי מלחמת "עם כלביא", שבמהלך חלק מהם אתרי הבנייה היו סגורים או לא פעלו באופן מלא. המחסור שהיה קיים בפועלים בתחומים מסוימים מאז תחילת מלחמת חרבות ברזל, התמתן ואף התייצב במרבית אתרי הבנייה בהם פועלת החברה. במהלך הימים שחלפו החל מפתחת מלחמת "שאגת הארי" המשיכו מרבית אתרי הבנייה בהם פועלת החברה לעבוד בכפוף להנחיות פיקוד העורף ולמגבלות החלות בשטח בהתאם להנחיות אלו.

נכון למועד פרסום הדוח אין ביכולת החברה להעריך את השפעות המלחמה בטווח הבינוני והארך על פעילות החברה.

ביאור 3 – עיקרי המדיניות החשבונאית:

א. יישום תקני דיווח כספי בינלאומיים חשבונאיים (IFRS® Accounting Standards):

הדוחות הכספיים ערוכים בהתאם להוראות תקני דיווח כספי בינלאומיים חשבונאיים (IFRS Accounting Standards) ופרשנויות להם שפורסמו על ידי הוועדה לתקני חשבונאות בינלאומיים (IASB®).

ב. עקרונות עריכת הדוחות הכספיים:

הדוחות הכספיים השנתיים כוללים את הגילוי הנוסף הנדרש לפי תקנות ניירות ערך (דוחות כספיים ושנתיים), התש"ע-2010.

המחזור התפעולי של החברה הוא 12 חודשים, למעט של תחום הנדל"ן היזמי, בו המחזור התפעולי הינו כארבע שנים.

המדיניות החשבונאית המוצגת בביאור זה יושמה באופן עקבי בכל תקופות הדיווח המוצגות בדוחות הכספיים, אלא אם צוין אחרת.

ג. גורמים לחוסר וודאות באומדנים מהותיים:

הכנת הדוחות הכספיים של החברה בהתאם ל-IFRS Accounting Standards דורשת מהנהלת החברה לערוך אומדנים ולהניח הנחות לגבי העתיד. הנהלת החברה בוחנת את האומדנים על בסיס מתמשך בהתבסס על ניסיון העבר ועל גורמים נוספים, כגון הנחות סבירות בהתאם לנסיבות לגבי אירועים שיתרחשו בעתיד. התוצאות בפועל עשויות להיות שונות מאומדני הנהלה. השפעה של שינוי באומדן מוכרת בדרך של מכאן ולהבא בתקופת השינוי, אם השינוי משפיע על תקופה זו בלבד או בתקופת השינוי ובתקופות עתידיות, אם השינוי משפיע גם עליהן.

להלן תיאור של הנחות לגבי העתיד ושל גורמים אחרים לחוסר וודאות באומדנים בסוף תקופת הדיווח, שקיים סיכון משמעותי שתוצאתם תהיה תיאום מהותי לערכים בספרים של נכסים ושל התחייבויות בתקופות הדיווח הבאות:

נדל"ן להשקעה - לסוף תקופת הדיווח מעריכה החברה את שווי נכסי הנדל"ן להשקעה על ידי שמאים חיצוניים. הגישה המקובלת להערכת שווי נדל"ן מניב הינה "גישת היוון ההכנסות", כאשר שיעור ההיוון הראוי נקבע בהתחשב בגורמי הסיכון הספציפיים של הנכס המוערך. לשיעור ההיוון השפעה משמעותית על שווי ההוגן של הנכס. הנהלת החברה בוחנת את האומדנים בסוף כל תקופת דיווח. לעניין נדל"ן להשקעה בהקמה, שווי ההוגן מוערך לרוב בשיטת החילוץ על ידי אמידת השווי ההוגן של הנדל"ן להשקעה לאחר השלמת הקמתו, בניכוי הערך הנוכחי של אומדן עלויות ההקמה הצפויות (לרבות מימון) הנדרשות להשלמתו ובניכוי רווח יזמי, תוך התחשבות בשיעור תשואה אשר מותאם בנין הסיכונים הרלבנטיים והמאפיינים של נכס הנדל"ן להשקעה בהקמה, או בהתבסס על עלויות ההקמה, בתוספת מרכיב הרווח היזמי של רכיב הבנייה שהושלם. ביחס לקרקעות לא מבונות, שווי ההוגן נאמד בעיקר בגישת השוואה לעסקאות דומות שנערכו בשוק ביחס לנדל"ן דומה ובמיקום דומה לזה של הנכס שבבעלות החברה לאחר ביצוע התאמות, או בשיטת החילוץ, ככל ומעריך השווי לא איתר נתוני השוואה רלבנטיים מעסקאות דומות בשוק ביחס לסוג הנכס ומיקומו. לפרטים נוספים בדבר טכניקות ההערכה והאומדנים שבוצעו במדידת השווי ההוגן של נדל"ן להשקעה – ראו ביאור 14.

מיסים על ההכנסה - חישוב חבות המס של החברה ושל החברות הבנות שלה כרוך בשיקול דעת, במיוחד במצבים שבהם חוקי המס שחלים נתונים לפרשנות ועמדות מס מסוימות עשויות שלא להתקבל במלואן על ידי רשויות המס. אף על פי שלעמדת החברה עמדות המס של החברה נתמכות בחוקי המס הרלוונטיים, כאשר החברה צופה מחלוקת עם רשויות המס לגבי עמדת מס לא ודאית כלשהי, החברה מכירה בהתחייבות נוספת לתשלום מיסים לפי אומדן הסכום הנוסף שצפוי להיות משולם לרשויות המס, בהתבסס על ניסיון העבר של החברה, על פרשנות חוקי המס ועל גורמים נוספים, אם רלוונטי.

ירידת ערך מוניטין - לצורך הקביעה האם חלה ירידת ערך של מוניטין, מבצעת הנהלת החברה אומדן של סכום בר השבה של יחידות מניבות מזומנים להן הוקצה המוניטין. ככל שרלבנטי, בעת חישוב שווי השימוש מחשבת החברה את אומדן תזרימי המזומנים העתידיים הצפויים, הנובעים מהיחידה מניבת המזומנים. להרחבה ראו ביאור 12.

אומדן עלויות לנמר בתחום הנדל"ן היזמי - החברה מיישמת את שיטת התשומות (Input method) לצורך מדידת התקדמות הביצוע כאשר מחויבות הביצוע מקוימת לאורך זמן. לצורך יישום שיטת התשומות, החברה מעריכה את העלות הדרושה להשלמת הפרויקט על מנת לקבוע את סכום ההכנסה ועלות המכר שתוכרנה. אומדן זה כולל את עלויות הבנייה הישירות (כגון חומרים, שעות עבודה וכו') ועלויות אחרות הקשורות לקיום מחויבות הביצוע.

קביעת שווי מימוש נטו של מלאי - לצורך קביעה האם יש להפחית לשווי מימוש נטו יתרות מלאי בתחום הנדל"ן היזמי, מבצעת הנהלה אומדן של שווי המימוש נטו הצפוי ליתרות המלאי. לצורך כך אומדת הנהלת החברה, בין היתר וככל שרלוונטי, את העלויות הדרושות להשלמה וכן את מחירי השוק הרלוונטיים לתום תקופת הדיווח.

ביאור 3 – עיקרי המדיניות החשבונאית (המשך):

ד. מטבע פעילות ומטבע הצגה:

הדוחות הכספיים של החברה מוצגים במטבע השקל החדש שהינו מטבע הפעילות של החברה והחברות המוחזקות שלה (להלן: ש"ח). כל הערכים עוגלו למיליון הקרוב, אלא אם צוין אחרת.

ה. דוחות כספיים מאוחדים:

1. חברות בנות:

הדוחות הכספיים המאוחדים מציגים את הדוחות הכספיים של החברה והחברות הבנות שלה כדוחות כספיים של ישות כלכלית אחת החל מהמועד בו מושגת שליטה ועד למועד בו החברה מאבדת שליטה. לפיכך, לצורך האיחוד מבוטלות כל העסקאות, היתרות, ההכנסות וההוצאות הבין-חברתיות.

כמו כן, הדוחות הכספיים של החברות הבנות הוכנו תוך שימוש במדיניות חשבונאית אחידה עם החברה לגבי עסקאות ואירועים דומים בנסיבות דומות.

2. זכויות שאינן מקנות שליטה:

חלק הזכויות שאינן מקנות שליטה בנכסים נטו, למעט מוניטין, של חברות בנות שאוחדו, מוצג בנפרד במסגרת ההון של החברה. העסקים.

ו. השקעות בעסקאות משותפות - יישום שיטת השווי המאזני:

כאשר לחברה שיתוף חוזי מוסכם של שליטה בהסדר, לפיו החלטות לגבי הפעילות הרלוונטית של ההסדר דורשות הסכמה פה אחד של הצדדים שחולקים שליטה, לחברה יש שליטה משותפת באותו הסדר. החברה מסווגת הסדרים משותפים כעסקה משותפת או כפעילות משותפת בהתאם לזכויות ולמחויבויות הנובעות מההסדר. עסקה משותפת מטופלת לפי שיטת השווי המאזני.

הדוחות הכספיים של העסקאות המשותפות הוכנו תוך שימוש במדיניות חשבונאית אחידה עם החברה לגבי עסקאות ואירועים דומים בנסיבות דומות.

החברה בוחנת את קיומם של סימנים לירידת ערך של השקעות המטופלות בהתאם לשיטת השווי המאזני. ירידת ערך כאמור מתהווה כאשר יש ראיות אובייקטיביות לכך שתזרימי המזומנים העתידיים הצפויים מההשקעה הושפעו לרעה. בחינת ירידת ערך של ההשקעה נעשית בהתייחס להשקעה בכללותה. במטרה לקבוע את סכום ההפסד הנוצר מירידת ערך, אם בכלל, מבוצעת אמידה של סכום בר-ההשבה של ההשקעה. סכום בר ההשבה הינו הגבוה מבין שוויה ההוגן של ההשקעה בניכוי עלויות מימוש לבין שווי השימוש שלה. בקביעת שווי השימוש של ההשקעה החברה אומדת את חלקה בערך הנוכחי של אומדן תזרימי המזומנים העתידיים הצפויים מהפעילות של החברה הכלולה ומימושה או הערך הנוכחי של אומדן תזרימי המזומנים העתידיים, אשר חזוי כי ינבעו מדיבידנדים שיתקבלו מההשקעה ומהמימוש הסופי שלה.

ז. צירופי עסקים:

כאשר החברה משיגה לראשונה שליטה בעסק אחד או יותר, צירוף העסקים מטופל בשיטת הרכישה. בהתאם לשליטה זו, החברה מזהה את הרוכש, קובעת את מועד הרכישה ומכירה בנכסים הניתנים לזיהוי שנרכשו ובהתחייבויות שנטלו בהתאם לשוויים ההוגן, למעט מספר חריגים שנקבעו ב-IFRS 3. רכיבים של זכויות שאינן מקנות שליטה ביישורת הנרכשת שהן זכויות בעלות בהווה ומזכות את מחזיקיהם בחלק יחסי מהנכסים נטו של הישות בעת פירוק, נמדדו במועד הרכישה לפי החלק היחסי של מכשירי הבעלות בהווה בסכומים שהוכרו בגין הנכסים נטו הניתנים לזיהוי.

החברה מכירה במוניטין למועד הרכישה כעודף של הסכום הכולל של התמורה שהועברה ושל סכום הזכויות שאינן מקנות שליטה על הסכום נטו למועד הרכישה של הנכסים הניתנים לזיהוי שנרכשו ושל ההתחייבויות שניטלו.

עלויות כלשהן שניתן ליחסן לצירוף העסקים מוכרות כהוצאה בתקופה בה התהוו.

ביאור 3 – עיקרי המדיניות החשבונאית (המשך):

ת. מזומנים ושווי מזומנים וחשבונות ליווי:

מזומנים כוללים מזומנים הניתנים לשימוש מידי ופיקדונות לפי דרישה. שווי מזומנים הינם השקעות לזמן קצר (שלושה חודשים או פחות ממועד ההשקעה) ברמת נזילות גבוהה אשר ניתנות להמרה בנקל לסכומים ידועים של מזומנים ואשר חשופות לסיכון בלתי משמעותי של שינויים בשווי. שווי מזומנים מוחזקים למטרת עמידה בהתקשרויות לזמן קצר לתשלום מזומנים ולא למטרות השקעה או למטרות אחרות.

מזומנים ופיקדונות אשר מוגבלים לשימוש עבור פרויקטים בלבד במסגרת חשבונות ליווי לפרויקטים אלו, באופן שבו היכולת של החברה למשוך כספים מחשבונות אלו הינה מוגבלת וקיים פיקוח על משיכות כאמור, מסווגים בדוח על המצב הכספי במסגרת סעיף הלוואות ופיקדונות מוגבלים בשימוש.

ט. מכשירים פיננסיים:

1. נכסים פיננסיים:

נכס פיננסי מוכר כאשר החברה הפכה לצד להוראות החוזיות של המכשיר.

נכסים פיננסיים סווגו לאחת מקבוצות המדידה להלן על בסיס המודל העסקי של החברה לניהול הנכסים הפיננסיים ועל בסיס מאפייני תזרים המזומנים החוזי של הנכס הפיננסי. הסיווג הוא לנכס הפיננסי בשלמותו, ללא הפרדה של נגזרים משובצים.

א. מכשירי חוב בעלות מופחתת:

מכשירי חוב שמוחזקים בהתאם למודל עסקי שמטרתו החזקה על מנת לנבות את תזרימי המזומנים החוזיים ושהתנאים החוזיים שלהם מספקים זכאות במועדים מוגדרים לתזרימי מזומנים שהם תשלומי קרן וריבית בלבד, נמדדו לראשונה בשווי הוגן בתוספת עלויות עסקה שיוחסו במישרין, למעט לקוחות שנמדדו לראשונה במחיר העסקה שלהם. לאחר ההכרה לראשונה, נכסים אלה נמדדו בעלות מופחתת. הכנסות ריבית לפי שיטת הריבית האפקטיבית הוכרו לפי הערך בספרים ברוטו של הנכס הפיננסי.

ב. נכסים פיננסיים בשווי הוגן דרך רווח או הפסד:

לחברה השקעות בניירות ערך סחירים אשר נמדדו לראשונה בשווי הוגן, ושינויים בשווי הוגן לאחר ההכרה לראשונה הוכרו ברווח או הפסד. עלויות עסקה שיוחסו במישרין לנכסים אלה הוכרו ברווח או הפסד בעת התהוותן. החברה גורעת נכס פיננסי רק כאשר פקעו הזכויות החוזיות לתזרימי המזומנים מהנכס הפיננסי. בעת גריעת נכס פיננסי הנמדד בעלות מופחתת, ההפרש בין הערך בספרים של הנכס לבין התמורה שהתקבלה או שאמורה להתקבל מוכר ברווח או הפסד.

2. התחייבויות פיננסיות ומכשירים הוניים:

התחייבויות ומכשירים הוניים שהונפקו על ידי החברה מסווגים כהתחייבויות פיננסיות או כמכשיר הוני בהתאם למהות ההסדרים החוזיים ולהגדרת התחייבות פיננסית ומכשיר הוני.

מכשירים הוניים שהונפקו על ידי החברה נרשמים לפי תמורת הנפקתם בניכוי הוצאות המתייחסות במישרין להנפקת מכשירים אלו. רכישה עצמית של מכשירי ההון של החברה מוכרת ומופחתת ישירות בהון. לא מוכר כל רווח או הפסד ברכישה, מכירה, הנפקה או ביטול של מכשירי ההון של החברה.

התחייבויות פיננסיות מוכרת כאשר החברה הפכה לצד להוראות החוזיות של המכשיר. ההתחייבויות הפיננסיות של החברה (כדוגמת אגרות חוב והלוואות מבנקים) מסווגות כהתחייבויות פיננסיות הנמדדות בעלות מופחתת.

התחייבויות אלה נמדדו לראשונה בשווי הוגן בניכוי עלויות עסקה תוספתיות המיוחסות ישירות, במידה שקיימות (לדוגמה, עלויות ניסוי אגרות חוב). לאחר ההכרה הראשונית, התחייבויות פיננסיות אלה מוצגות על פי תנאיהן לפי עלות מופחתת תוך שימוש בשיטת הריבית האפקטיבית המביאה בחשבון גם את עלויות העסקה המיוחסת ישירות. אשראי לזמן קצר (כגון אשראי ספקים וזכאים אחרים) מוצג לפי תנאיו, בדרך כלל בערכו הנומינלי.

ביאור 3 – עיקרי המדיניות החשבונאית (המשך):

ט. מכשירים פיננסיים (המשך):

3. גריעת התחייבויות פיננסיות:

התחייבויות פיננסיות נגרעת מהדוח על המצב הכספי כאשר ההתחייבות נפרעת, מבוטלת או פוקעת.

4. הסכמים לרכישת חשמל:

החברה התקשרה במספר הסכמים לרכישת חשמל. הסכמים אלה אינם נכנסים לתחולת IFRS 9 "מכשירים פיננסיים" מאחר שמדובר על הסכמים לרכישת פריט לא פיננסי (חשמל) כאשר המטרה של ההתקשרויות הינה לשם רכישה של הפריט הלא פיננסי ואין להן מאפיין של סילוק בנטו.

י. מלאי בתחום הנדל"ן היזמי:

עלות מלאי דירות למכירה כוללת, בין היתר, עלויות ישירות מזוהות בגין עלות הקרקע, כגון מיסים, אגרות והיטלים וכן עלויות בנייה. כמו כן, עלות המלאי כוללת עמלות בגין ערבויות חוק מכר (לרבות עמלות בגין מסגרות כאמור).

מלאי קרקעות ודירות למכירה נמדד לפי הנמוך מבין עלות או שווי מימוש נטו. שווי מימוש נטו הינו אומדן מחיר המכירה במהלך העסקים הרגיל בניכוי אומדן עלויות להשלמה, אומדן עלויות מימון עתידיות המיוחסות באופן ספציפי לפרויקט ועלויות הדרושות לביצוע המכירה. בתקופות עוקבות, עבור דירות שנמכרו, מלאי מקרקעין ודירות למגורים נזקף לעלות המכר בהתאם לשיעור ההתקדמות של הבניין בכללותו. במקרים בהם מתקבלים עבור אותו בניין מספר טפסי אישור אכלוס (טפסי 4) המאפשרים אכלוס של הבניין בצורה הדרגתית, שיעור ההשלמה נקבע בנפרד בהתייחס לכל אחד מחלקי הבניין.

החברה מייחסת את העלויות לכל חוזה מכר בנפרד על מנת לשקף את תמחור עלויות החוזה מול הלקוח כמתואר להלן: עלויות קרקע (לרבות אגרות, היטלים ועלויות אשראי שהונוו בגין קרקע) וכן יתר עלויות הבנייה המשותפות שלא ניתנות לזיהוי עם דירה ספציפית, מיוחסות לכל חוזה בהתאם למחיר המכירה הצפוי של הדירה ביחס לסך המכירות שצפויות לנבוע מהבניין כולו. ככל וקיימת התכנות כלכלית ותכנונית, החברה מתחילה להוון עלויות על פרויקטים של התחדשות עירונית בהם נוהל הליך מכרזי לבחירת החברה כזים לאחר זכיית החברה בהליך המכרזי והחתמת דייר אחד לפחות על נוסח הסכם מוסכם. בפרויקטים בהם לא מנוהל הליך מכרזי לבחירת היזם. החברה מתחילה להוון עלויות לאחר הגעה לשיעור החתמה מינימאלי.

קרקע הנרכשת במסגרת עסקת קומביניציה בתמורה למתן שירותי בנייה לבעלי הקרקע (לרבות עסקת פינניו בינוי או תמ"א 38/2), מוכרת על פי רוב, בהתאם לשווי ההוגן של שירותי הבנייה עבור בעלי הקרקע (המוכרים), במועד שבו הושגה שליטה על הקרקע, במקביל להכרה בהתחייבות למתן שירותי בנייה. ההתחייבות למתן שירותי הבנייה מתואמת על מנת לשקף את רכיב המימון המשמעותי הגלום בעסקה. החברה מכירה בהכנסות ועלויות בגין שירותי הבנייה לבעלי הקרקע בהתאם לקצב התקדמות הביצוע במקביל לקיטון בהתחייבות למתן שירותי הבנייה. בנוסף, החברה מכירה בהתחייבות פיננסית כנגד עלות המלאי בגין סכומים אותם התחייבה החברה לשלם לבעלי המקרקעין, כגון שכר דירה וכו'. ההתחייבות מוכרת בערך נוכחי וצוברת הוצאות מימון בתקופות עוקבות. ההתחייבות נסגרת בד בבד עם ביצוע התשלומים לבעלי המקרקעין.

יא. הצמדה:

נכסים והתחייבויות כספיים הצמודים על פי תנאיהם לשינויים במדד המחירים לצרכן בישראל מותאמים לפי המדד הרלוונטי, בכל תאריך דיווח, בהתאם לתנאי ההסכם.

יב. הפרשות:

החברה מכירה בהפרשה בדוחות הכספיים כאשר קיימת לחברה מחויבות בהווה (משפטית או משתמעת) כתוצאה מאירועי העבר, צפוי שיידרש תזרים שלילי של משאבים המגלמים הטבות כלכליות כדי לסלקה וכן ניתן לערוך אומדן מהימן של סכום המחויבות. הסכום המוכר כהפרשה הינו האומדן הטוב ביותר של הוצאה הנדרשת לסילוק המחויבות בהווה בסוף תקופת הדיווח.

הפרשה בגין מחויבות לתשלום היטל השבחה שמוטל מכח חוק, מוכרת בדוחות הכספיים רק בעת התרחשות הפעילות שגרמה לתשלום היטל, כפי שנקבעה בחקיקה. לפיכך, החברה מכירה בהתחייבות לתשלום היטל השבחה המוטל בהתאם לחוק התכנון והבנייה, התשכ"ה-1965 רק בעת "מימוש זכות במקרקעין" כמשמעות מונח זה באותו חוק (קבלת היתר, התחלת שימוש במקרקעין לפי היתר שניתן או העברת הזכויות במקרקעין).

ביאורים לדוחות הכספיים ליום 31 בדצמבר 2025 (במיליוני ש"ח)**ביאור 3 – עיקרי המדיניות החשבונאית (המשך):****יג. נדל"ן להשקעה, לרבות נדל"ן להשקעה בהקמה:**

נדל"ן זה מטופל כנדל"ן להשקעה, אם השירותים המשניים הניתנים לשוכרים מהווים מרכיב בלתי משמעותי, באופן יחסי, מההסדר בכללותו.

נדל"ן להשקעה נמדד לראשונה לפי העלות כולל עלויות רכישה המיוחסות ישירות. לאחר ההכרה הראשונית, נדל"ן להשקעה נמדד בשווי ההוגן (ראו גם סעיף 3.ג), רווחים או הפסדים הנובעים משינויים בשווי ההוגן של הנדל"ן להשקעה נזקפים לרווח או הפסד במועד התהוותם. נדל"ן להשקעה אינו מופחת באופן שיטתי.

נדל"ן להשקעה בהקמה נמדד אף הוא בשווי הוגן כאמור לעיל.

בהתאם להסכמי השכירות שנחתמו החברה עשויה להשתתף בעלויות בגין התאמות שוכרים בטרם כניסת השוכר לנכס. החברה בוחנת האם העלות שהתהוותה לה מהווה השקעה בנדל"ן או לחלופין תמריץ חכירה. ככל והחברה מגיעה למסקנה שהעלות שהתהוותה לה מהווה השקעה בנדל"ן, סכומים כאמור מהווים לנדל"ן. ככל שהחברה מגיעה למסקנה שהעלות שהתהוותה לה או חלקה מהווה תמריץ חכירה, התמריץ מוכר בקו ישר על פני תקופת החכירה.

יד. עלויות אשראי

עלויות אשראי הניתנות לייחוס להקמה של נכסים כשירים (נדל"ן להשקעה או מלאי), אשר הכנתם לשימוש המיועד להם מצריכה פרק זמן משמעותי, מהוות לאותם נכסים עד למועד בו נכסים אלו מוכנים בעיקרם לשימוש המיועד. עלויות האשראי כוללות גם מרכיב של הצמדה למדד המחירים לצרכן. בתחום הנדל"ן היזמי, מאחר שבחוזי המכר של החברה השליטה על הדירות הנמכרות מועברת על פני זמן, החברה מפסיקה להוון עלויות אשראי במועד בו ניתן לבצע מכירות שאינן מותנות, אשר מהווה את המועד בו הסתיימו באופן מהותי כל הפעילויות הנדרשות לצורך המכירה. כל יתר עלויות האשראי מוכרות ברווח או הפסד במועד היווצרותן.

טו. הכרה בהכנסה:

א. הכנסות מדמי שכירות בחכירה תפעולית:

הכנסות מדמי שכירות מוכרות לפי שיטת הקו הישר על פני תקופת השכירות.

עלייה קבועה בדמי השכירות לאורך תקופת השכירות מוכרת כהכנסה בהתאם לשיטת הקו הישר כחלק בלתי נפרד מדמי השכירות. תמריצי חכירה שהוענקו לשוכרים מוכרים כנכס נפרד ומופחתים בשיטת הקו הישר כנגד קיטון מההכנסות מדמי שכירות על פני תקופת השכירות. לעניין אופן הטיפול בהקלות שניתנו לחוכרים ראו ביאור 3.יח. להלן.

ב. הכנסות ממתן שירותים ומכירת חשמל:

הכנסות ממתן שירותי ניהול לשוכרים של נכסי הנדל"ן להשקעה (תחזוקה, ניקיון וכו') מוכרות על פני תקופת השירות מאחר שהלקוח מקבל וצורך בו זמנית את ההטבות המסופקות על ידי ביצועי החברה. החברה פועלת כספק עיקרי ולכן מכירה בהכנסותיה בגין חיובי שוכרים עבור שירותי ניהול על בסיס ברוטו. כמו כן, הכנסות ממכירת חשמל מוכרות אף הן על בסיס ברוטו מאחר שהחברה מבצעת המרה ממתח גבוה למתח נמוך טרם אספקת החשמל לשוכרים.

ג. הכנסות בתחום הנדל"ן היזמי:

החברה פועלת בתחום הנדל"ן ליזום הקמה ומכירה של דירות מגורים בישראל. במועד ההתקשרות בחוזה עם לקוח, ועל פי תנאיו, החברה מזהה את יחידות הדיור כמחויבויות ביצוע.

החברה הגיעה למסקנה, על סמך הוראות החוק והרגולציה הרלוונטיות לתחום הנדל"ן היזמי בישראל, ובהתאם לחוות דעת משפטיות שהתקבלו, שבמסגרת החוזים עם לקוחותיה לא נוצר נכס עם שימוש אלטרנטיבי לחברה, וכן קיימת לה זכות לתשלום הניתנת לאכיפה עבור הביצועים שהושלמו עד לאותו מועד. לפיכך, מכירה החברה בהכנסות מחוזים אלה לאורך זמן, על פי קצב ביצוע החוזה החל ממועד החתימה על הסכם מכר שאינו מותנה/שהינו בר אכיפה.

החברה מיישמת את שיטת התשומות (Input method) לצורך מדידת התקדמות הביצוע כאשר מחויבות הביצוע מקוימת לאורך זמן. החברה מאמינה כי שימוש בשיטת התשומות, לפיה ההכנסה מוכרת על בסיס תשומות שהשקיעה החברה לצורך קיום מחויבות הביצוע מייצגת בצורה הנאותה ביותר את ההכנסה שהופקה בפועל. לצורך יישום שיטת התשומות, החברה מעריכה את העלות

ביאור 3 – עיקרי המדיניות החשבונאית (המשך):

טו. הכרה בהכנסה (המשך):

הדרושה להשלמת הפרויקט על מנת לקבוע את סכום ההכנסה שיוכר. החברה אינה כוללת במדידת "שיעור השלמה" עלויות שאינן משקפות התקדמות בביצוע כגון עלות קרקע, אגרות והיטלים ועלויות אשראי. החברה קובעת את שיעור ההתקדמות בגין כל חוזה מכר בהתאם לשיעור ההתקדמות של הבניין בכללותו, למעט במקרים בהם מתקבלים מספר טפסי אישור אכלוס עבור אותו בניין (להרחבה ראה סעיף 3' לעיל). בתחום הנדל"ן היזמי התמורה מלקוחות מתקבלת בהתאם לאבני דרך כמקובל בענף. במקרים בהם לוח התשלומים החוזי אינו חופף לקצב התקדמות העבודה, כגון: בחוזים בהם משולמת מקדמה משמעותית או כאשר חלק משמעותי מהתמורה נדחה לתום הפרויקט, החברה בוחנת את קיומו של רכיב מימון משמעותי ומכירה בהוצאות או בהכנסות מימון בהתאם. החברה בחרה בהקלה הפרקטית שלא להתאים את סכום התמורה שהובטחה בגין השפעות של רכיב מימון משמעותי, ככל שהחברה צופה במועד ההתקשרות בחוזה, שהתקופה בין מועד העברת הסחורות/השירותים שהובטחו ללקוח לבין מועד התשלום לא יעלה על שנה. עלויות תוספתיות של השגת חוזה עם לקוח כגון עמלות מכירה לסוכנים, מוכרות כנס כפי שהחברה תשיב עלויות אלו. עלויות שהווננו כנס מופחתות לדוח רווח והפסד על בסיס שיטתי שהינו עקבי עם קצב ההכרה בהכנסה ממכירת הדירה. במסגרת חוזים בתחום הנדל"ן היזמי החברה מספקת שירותי אחריות ללקוחות בהתאם לחוזה, הוראות החוק או לפי המקובל בענף. כאשר שירותי האחריות ניתנים על מנת להבטיח את טיב העבודה ועמידה במפרט שהוסכם בין הצדדים בלבד, הם אינם מהווים שירות נוסף שניתן ללקוח. לפיכך, במצבים אלו החברה לא מזהה את האחריות כמחויבות ביצוע נפרדת אלא מטפלת בה בהתאם להוראות IAS 37 ומכירה בהפרשה לבדק ואחריות לפי בסיס אומדן עלות השירותים האמורים. ההפרשה מוכרת בד בבד עם ההכרה בהכנסה ממכירת הדירה.

טז. הוצאות פרסום ושיווק:

הוצאות הפרסום והשיווק המיוחסות ברמת הנכס הספציפי נרשמות בסעיף עלות המכר. שאר הוצאות הפרסום והשיווק דוגמת הוצאות מיתוג הקניונים נרשמות בסעיף נפרד בדוח הרווח והפסד.

יז. ירידת ערך נכסים לא פיננסיים:

החברה בוחנת בכל סוף תקופת דיווח האם קיימים סימנים המצביעים על ירידת ערך של נכסים לא פיננסיים, המחייבים בחינה לירידת ערך. ללא קשר אם קיימים סימנים לירידת ערך, החברה בוחנת אחת לשנה ירידת ערך של מוניטין הנובע מצירוף עסקים או של נכס בלתי מוחשי שאינו זמין עדיין לשימוש. במידה שנדרשת בחינה כאמור, אומדת החברה את סכום בר השבה של הנכס או של היחידה מניבת המזומנים. לצורך הבחינה לירידת ערך, מוניטין שנרכש בצירוף עסקים מוקצה ממועד הרכישה לכל אחת מהיחידות מניבות המזומנים אשר צפויות ליהנות מהסינרגיה בצירוף העסקים. היה וסכום בר השבה נמוך מהערך בספרים של הנכס, או היחידה מניבת המזומנים, מכירה החברה בהפסד מירידת ערך. במקרה כזה, החברה מקצה את ההפסד מירידת ערך להקטנת הערך של נכסי היחידה, תחילה כנגד מוניטין שהוקצה ליחידה ולאחר מכן לשאר הנכסים באופן יחסי על בסיס ערכם בספרים (בכפוף לסכום בר השבה שלהם). הפסדים אלה מוכרים מיידית ברווח או הפסד. הפסד בגין ירידת ערך מוניטין אינו ניתן לביטול. להרחבה בדבר בחינות ירידות ערך של יחידות מניבות מזומנים להן הוקצה מוניטין ראו ביאור 12.ג. להלן.

יח. חכירות:

החברה כמחכיר בחכירה תפעולית וכחוכר:

נכסי הנדל"ן להשקעה של החברה מוחכרים בהסכמי חכירה תפעולית לשוכרי הנכסים. באשר להכנסות מדמי חכירה ראו סעיף 3.טו. לעיל. עלויות ישירות ראשוניות שהתהוו בהשגת חכירה תפעולית מתווספות לערך בספרים של נכס הבסיס ומוכרות כהוצאה כחלק מהשינוי בשווי ההוגן של הנדל"ן להשקעה.

בהסדרי חכירה תפעולית המשלבים דמי חכירה קבועים ודמי חכירה משתנים, במסגרתם ניתנה הקלה לחוכרים, לפיה הופחת הרכיב הקבוע לסכום נמוך יותר לתקופה קצובה, לצד הותרת הרכיב המשתנה על כנו, רואה החברה ברצפה המעודכנת של הרכיב הקבוע, כבסיס שיטתי אחר המייצג בצורה טובה יותר את התבנית שבה מתמעטת ההטבה מהשימוש בנכס הבסיס.

ביאור 3 – עיקרי המדיניות החשבונאית (המשך):

יח. חכירות (המשך):

החברה מטפלת בויתורים שהוענקו לחוכרים בהסדרי חכירה תפעולית בגין תשלומי חכירה שמועד פירעונם החוזי חלק, כגריעה של נכס פיננסי. בהתאם לכך, ולאחר הבאה בחשבון של הפסדי אשראי חזויים ככל שישנם, גורעת החברה את יתרת החייבים בגין חכירה תפעולית לדוח על הרווח או הפסד כקטיון מהכנסות במועד בו פקעו הזכויות החוזיות לתזרימי המזומנים. לחברה נכסי זכות שימוש בגין קרקעות חכורות מרשות מקרקעי ישראל המשמשים בחברה כנדל"ן להשקעה הנמדד בשווי הוגן. סכומים שהוכרו בגין נכסים אלה (סכומים ששולמו מראש בחכירה מהוונת) מטופלים ומוצגים כנדל"ן להשקעה, כאשר המדידה בשווי הוגן מתייחסת לזכויות השימוש ולא לנכסי הבסיס. תשלומים עתידיים שיחולו בעת מימוש האופציה להארכת תקופת החכירה מול רשות מקרקעי ישראל אינם מוכרים כנכס כנגד התחייבות מאחר שהם נחשבים דמי חכירה משתנים, הנגזרים משווי הוגן של הקרקע במועד חידוש החכירה. תשלומים כאמור מובאים בחשבון בעת קביעת שווי הוגן של זכויות השימוש.

יט. מיסים על ההכנסה:

1. הדוחות הכספיים כוללים מיסים נדחים בגין הפרשים זמניים בין הדיווח הכספי לבין הדיווח לצרכי מס הכנסה.
2. מיסים שוטפים חושבו בהתבסס על שיעורי המס וחוקי המס אשר נחקקו או אשר חקייתם הושלמה למעשה עד תאריך הדוח על המצב הכספי. נכסי מיסים נדחים והתחייבויות מיסים נדחים נמדדים לפי שיעורי המס הצפויים בתקופה שבה ימומש הנכס או תסולק ההתחייבות, בהתבסס על שיעורי המס וחוקי המס אשר נחקקו או אשר חקייתם הושלמה למעשה, עד לסוף תקופת הדיווח.
3. החברה לא יוצרת מיסים נדחים בגין הפרשים זמניים הנובעים מהכרה לראשונה במוניטין, וכן מהכרה לראשונה בנכס או בהתחייבות במסגרת עסקה שאינה צירוף עסקים, כאשר במועד העסקה ההכרה לראשונה בנכס או בהתחייבות אינה משפיעה על הרווח החשבונאי ועל ההכנסה החייבת (הפסד לצרכי מס) וכן אינה יוצרת הפרשים זמניים החייבים במס והפרשים זמניים הניתנים לניכוי בסכומים שווים.
4. התחייבות מיסים נדחים בגין הפרשים זמניים שנוצרו בגין השקעה בחברות מוחזקות לא הוכרה. הפרשים זמניים אלה עשויים להתחייב במס, אם החברה תממש את ההשקעה בחברות המוחזקות. כל עוד אין בכוונת החברה לממשן והחברה שולטת על ההיפוך של הפרשים זמניים אלה, לא הוכרה התחייבות כאמור.
5. המיסים הנדחים בגין נכסי נדל"ן להשקעה המוצגים בשווי הוגן נמדדים על בסיס ההנחה שהערך בספרים שלהם ייושב במלואו באמצעות מכירה בלבד, ובהתאם לזאת נמדדים כך שישקפו את השלכות המס שיחולו בעת מכירת הנכס ולא במשך תקופת השימוש בו.
6. החברה שיקפה את ההשפעה של חוסר הוודאות בחישוב מיסים שוטפים ונדחים כאשר אין זה צפוי (מעל 50%) שרשות המס תקבל טיפול מס לא ודאי. החברה שיקפה את ההשפעה של חוסר הוודאות לכל טיפול מס לא ודאי באמצעות שיטת "הסכום הסביר ביותר". החברה קבעה אם להביא בחשבון טיפול מס לא ודאי בנפרד, או ביחד עם טיפול מס לא ודאי אחר, אחד או יותר, בהתאם לגישה שמספקת תחזיות טובות יותר בקשר להחלטה לגבי חוסר הוודאות. כמו כן, מניחה החברה כי רשות המס תבדוק סכומים שיש לה זכות לבדוק ויהיה ברשותה ידע מלא של כל המידע המתייחס.

כא. דוח על תזרימי המזומנים:

החברה מסווגת תזרימי מזומנים בגין ריבית ודיבידנדים אשר התקבלו בידיה וכן תזרימי מזומנים בגין ריבית ששולמה כתזרימי מזומנים אשר שימשו או נבעו מפעילות שוטפת. תזרימי מזומנים בגין מיסים על הכנסה מסווגים ככלל כתזרימי מזומנים אשר שימשו לפעילות שוטפת, למעט אלו אשר ניתנים לזיהוי בנקל עם תזרימי מזומנים אשר שימשו לפעילות השקעה או מימון. דיבידנדים המשולמים על ידי החברה מסווגים כתזרימי מזומנים מפעילות מימון.

בדוח על תזרימי המזומנים, מסווגת החברה תזרימי מזומנים בגין תשלומי ריבית אשר מהווים על נכסים כשירים באופן עקבי עם יתר היציאות המשולמות בגין אותם נכסים.

ביאורים לדוחות הכספיים ליום 31 בדצמבר 2025 (במיליוני ש"ח)

ביאור 3 – עיקרי המדיניות החשבונאית (המשך):

כב. תקנים חדשים, פרשנויות חדשות ותיקונים לתקנים המשפיעים על התקופה הנוכחית ו/או על תקופות דיווח קודמות:

פרסום עמדת סגל חשבונאית 6-11 בדבר הטיפול החשבונאי בעסקאות התחדשות עירונית

ביום 7 ביולי, 2025, פרסם סגל רשות ניירות ערך בישראל עמדת סגל חשבונאית 6-11 בדבר הטיפול החשבונאי בעסקאות התחדשות עירונית (להלן: "עמדת הסגל"). עמדת הסגל מתייחסת לסוגיות שונות ובכלל זה: חלופות למדידת הקרקע במועד ההכרה לראשונה, עיתוי מדידת שווי הקרקע, מועד ההכרה לראשונה בקרקע, מדידת ההתחייבות לתשלום דמי שכירות, מועד ההכרה לראשונה בנכס בגין עלויות טרום ביצוע, הקצאת עלויות טרום הביצוע ומדידת רכיב המימון המשמעותי. יישום עמדת הסגל מהווה שינוי במדיניות חשבונאית המיושם למפרע. החברה יישמה את עמדת הסגל לראשונה בדוחות כספיים אלה. ליישום עמדת הסגל לא הייתה השפעה מהותית על מספרי השוואה.

כג. השפעת תקני דיווח כספי בינלאומיים חדשים ותיקונים לתקנים בתקופה שלפני יישומם היכולים להשפיע על דוחות הכספיים

בתקופה של היישום לראשונה:

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.

בנוסף, בעת יישום IFRS 18 יכנסו לתוקף תיקונים לתקני IFRS נוספים, בין היתר לתקן חשבונאות בינלאומי 7 "דוח על תזרימי מזומנים" שנועדו לשפר את השוואה 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 ב-1 בינואר, 2027, או לאחריו. התקן מיושם למפרע, עם הוראות מעבר ספציפיות. אימוץ מוקדם אפשרי.

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

ביאורים לדוחות הכספיים ליום 31 בדצמבר 2025 (במיליוני ש"ח)

ביאור 4 – מחזמנים ושווי מחזמנים:

הרכב:

31.12.2024	31.12.2025	שיעור ריבית
		ליום
		31.12.2025
		%
5	16	
857	1,179	4-4.6
862	1,195	

בשקלים:

בקופה ובבנקים

פקדונות

ביאור 5 – נכסים פיננסיים לזמן קצר:

הרכב:

31.12.2024	31.12.2025
12	11
29	35
1	1
51	56
46	45
17	17
68	61
151	168
375	394

נכסים פיננסיים מוחזקים למסחר בשווי הוגן דרך רווח והפסד:

אג"ח ממשלתי צמוד

אג"ח ממשלתי שקלי

אג"ח קונצרני צמוד דולר

אג"ח קונצרני צמוד מדד

אג"ח קונצרני שקלי

מניות בישראל

מניות ואג"ח בחו"ל

קרנות סל וקרנות נאמנות

סך-הכל

ביאורים לדוחות הכספיים ליום 31 בדצמבר 2025 (במיליוני ש"ח)

ביאור 6 – הלוואות ופקדונות מוגבלים בשימוש:

הרכב:

31.12.2024	31.12.2025	
61	64	מזומנים מוגבלים בשימוש (א)
15	-	פקדון בנאמנות
76	64	סך הכל
3	1	אחרים
79	65	סך הכל

א. במסגרת הסכמי ליווי פרויקטים שנחתמו עם תאגידים פיננסיים, נקבע כי תקבולים מרוכשי דירות יופקדו בחשבונות ליווי סגורים. הסכומים המופקדים בחשבונות הליווי מיועדים לשימוש בקשר עם הפרויקטים בלבד בהתאם לתנאים שנקבעו בהסכמי הליווי.

ביאור 7 – לקוחות ונכסים בגין חוזים עם לקוחות:

א. הרכב:

31.12.2024	31.12.2025	
16	22	חובות פתוחים
8	9	המחאות לגביה
26	29	הכנסות לקבל
39	37	נכס בגין חוזים עם לקוחות (ג)
89	97	
(2)	(1)	בניכוי הפרשה לחובות מסופקים
87	96	סך-הכל

ב. לחברה לקוחות רבים אשר אף אחד מהם אינו מהותי לה, ולפיכך חשיפתה לסיכוני אשראי נמוכה.

ג. כאשר החברה מכירה בהכנסה ממכירת דירה ללקוח לפני שחל מועד פרעונו של תשלום, החברה מציגה את היתרה כ"נכס בגין חוזה".

ביאורים לדוחות הכספיים ליום 31 בדצמבר 2025 (במיליוני ש"ח)

ביאור 8 – חייבים ויתרות חובה:

הרכב:

31.12.2024	31.12.2025	
4	4	עסקאות בשליטה משותפת וצדדים קשורים
13	16	הוצאות מראש
19	20	הכנסות לקבל - נכסי מיצוע לזמן קצר
-	1	מקדמות לספקים
28	2	מס הכנסה
3	14	מס ערך מוסף
4	8	חייבים אחרים
<u>71</u>	<u>65</u>	סך-הכל

ביאור 9 – מלאי דירות למכירה בניינים בהקמה וקרקעות:

א. היתרה כוללת את הפרויקטים הבאים:

- בחודש נובמבר, 2023, התקבל היתר בנייה במנדל B בפרויקט LANDMARK במתחם שרונה בתל אביב. זכויות הבנייה כוללות 8,100 מ"ר מגורים (116 יח"ד) (חלק החברה 50%).
- לחברה מספר פרויקטים בהתחדשות עירונית, בנינם התקבל היתר בנייה, העיקרים שבהם: פרויקט חפץ חיים 11-13 בתל אביב, בנינו התקבל היתר בנייה בחודש פברואר 2024. הפרויקט כולל בסה"כ 63 יחידות דיור מתוכן 32 יחידות דיור לבעלי הקרקע ו-31 היחידות הנותרות הן לשימוש היזם לשיווק בשוק החופשי.
- פרויקט רדינג 31-33 בתל אביב, בנינו התקבל היתר בנייה בחודש מרץ 2024. הפרויקט כולל בסה"כ 84 יחידות דיור מתוכן 36 יחידות דיור לבעלי הקרקע ו-48 היחידות הנותרות הן לשימוש היזם לשיווק בשוק החופשי.
- פרויקט הסתדרות ג' בנבעתיים, בנינו התקבל היתר חפירה ודיפון בחודש דצמבר 2024, הפרויקט כולל בסה"כ 332 יחידות דיור מתוכן 118 יחידות דיור לבעלי הקרקע ו-214 היחידות הנותרות הן לשימוש היזם ולשיווק בשוק החופשי.

ב. יתרות שצפויות להיות ממומשות בתקופה העולה על 12 חודשים:

להלן מידע בדבר מלאי, מקדמות מלקוחות התחייבות לתשלום שכ"ד ונלוות לבעלי הקרקע והתחייבות למתן שירותי בנייה, שחזוי שמימושם יתרחש לאחר יותר מ-12 חודשים מסוף תקופת הדיווח ואשר מסווגים במסגרת הנכסים וההתחייבויות השוטפים של החברה:

31.12.2024	31.12.2025	
<u>257</u>	<u>668</u>	מלאי דירות למכירה בניינים בהקמה וקרקעות
<u>(26)</u>	<u>(80)</u>	מקדמות מלקוחות
<u>(65)</u>	<u>(304)</u>	התחייבות למתן שירותי בנייה
<u>(12)</u>	<u>(40)</u>	התחייבות לתשלום שכ"ד ונלוות לבעלי הקרקע

ביאורים לדוחות הכספיים ליום 31 בדצמבר 2025 (במיליוני ש"ח)**ביאור 10 – מלאי מקרקעין:**

א. היתרה כוללת עלויות אשראי שהווננו בסך מצטבר של 236 מיליון ש"ח.

ב. מלאי המקרקעין כולל מספר קרקעות, העיקריות שבהן:

- חברה בת בבעלות מלאה של אביב מליסרון (בביאור זה: "החברה") רכשה מרשות מקרקעי ישראל זכויות חכירה במקרקעין בשטח של כ-5.3 דונם (98 שנים עם אופציה לתקופה נוספת של 98 שנים), המצויים במתחם קריית שחקים בהרצליה, המיועדים לבניית 733 יחידות דיור, כ-900 מ"ר (עיקרי) שטחי מסחר ו-2,640 מ"ר (ברוטו) מבני ציבור, בתמורה ל-916 מיליון ש"ח בתוספת מע"מ כדין ובתוספת הוצאות פיתוח (כולל היטלים) בסך של כ-206 מיליון ש"ח. החברה הבת מימנה את העסקה באמצעות הון עצמי ונטילת הלוואה מתחדשת מתאגיד בנקאי בשיעור של ריבית פריים בתוספת מרווח קבוע שמועד פירעונה הסופי היה באותו מועד 27 במרץ, 2026, והוארך בשנת 2025 עד ליום 1 באוקטובר, 2027, ויתרתה נכון למועד הדוחות 896 מיליוני ש"ח. ההלוואה הועמדה כנגד שעבודים כמקובל בהסכמים מסוג זה וערבות החברה. על פי הסכם המימון התחייבה החברה לאמת מידה פיננסית לפיה יחס ה-LTV, היחס בין סכום היתרה הבלתי מסולקת של האשראי לבין שווי זכויות החברה במקרקעין (לא כולל מע"מ), לא יעלה על 80%. נכון למועד הדוח על המצב הכספי, החברה עומדת בתניה הפיננסית. ביום 25 בדצמבר, 2023, השלימה החברה הבת התקשרות בעסקת השקעה עם גופים מקבוצת מנורה מבטחים, בהסכם לפיו גופי מנורה העמידו לחברה הבת סכום כספי כהון וכהלוואת בעלים, כנגד הקצאת מניות בחברה הבת בשיעור של 11.83%.

- במרץ, 2025, הודיעה החברה, על זכייתה של חברה בת של אביב מליסרון במכרז במתחם ה' בשדה-דב צפון בתל-אביב בקרקע בשטח של 6 דונם לבניית 320 יחידות דיור, כ-3,800 מ"ר שטחי תעסוקה וכ-1,000 מ"ר שטחי מסחר. בהתאם לתנאי המכרז, העלות בגין רכישת המקרקעין בתוספת הוצאות הפיתוח הינה בסך של כ-605 מיליון ש"ח בתוספת מס רכישה ומע"מ כדין. בחודש ספטמבר, 2025, הושלמה רכישת הזכויות בקרקע והתמורה שולמה במלואה, כאשר העסקה מומנה באמצעות הון עצמי ונטילת מימון מתאגיד בנקאי.

ביאורים לדוחות הכספיים ליום 31 בדצמבר 2025 (במיליוני ש"ח)

ביאור 11 – השקעות והלוואות לחברות מוחזקות:

א. הרכב:

31.12.2024	31.12.2025	
524	577	השקעות לפי שיטת השווי המאזני
		השקעות אחרות:
178	172	הלוואה (1)
178	172	סך-הכל השקעות אחרות
702	749	סך-הכל

(1) הלוואת בעלים חוצות המפרץ חיפה בע"מ

ביום 31 בדצמבר, 2021, העמידו החברה ואשטרום נכסים בע"מ (להלן: "אשטרום") הלוואת בעלים לחברת חוצות המפרץ חיפה בע"מ (להלן: "חוצות המפרץ"), אשר כל אחת מהחברות מחזיקה ב-50% מהזכויות בהון ובהצבעה שלה, בסך כולל של כ-355 מיליון ש"ח (מחציתה על-ידי החברה ומחציתה על-ידי אשטרום).

בהתאם לתנאי ההלוואה, קרן ההלוואה צמודה למדד המחירים לצרכן ותפרע על-ידי חוצות המפרץ בתשלום אחד ביום 31 בדצמבר, 2027. בנוסף על פירעון קרן ההלוואה, תשלם חוצות המפרץ לבעלים ריבית צמודה למדד המחירים לצרכן בשיעור שנתי של 3.5%. כמו כן, חוצות המפרץ רשאית, בכל עת, להקדים ולפרוע כל סכום על חשבון החזר קרן ההלוואה וזאת מבלי שתחויב בקנס בגין פירעון מוקדם.

31.12.2024	31.12.2025		שם החברה המוחזקת	שם החברה המחזיקה
שיעור בהון	מעמד בחברה	שיעור בהון		
מליסרון בע"מ:				
100.0%	בת	100.0%	בריטיש ישראל השקעות בע"מ	
100.0%	בת	-	קניון רמת אביב בע"מ**	
	עסקה			
50.0%	משותפת	50.0%	חוצות המפרץ חיפה בע"מ	
100.0%	בת	-	גרופר קניות חברתיות בע"מ**	
100.0%	בת	100.0%	אביב מליסרון בע"מ (לשעבר: אביב חברה לייזום וניהול נדל"ן בע"מ)	
בריטיש ישראל השקעות בע"מ:				
100.0%	בת	100.0%	נכסי אזו-ריט בע"מ	
100.0%	בת	100.0%	בריטיש ישראל הייטק (צפון) בע"מ	
100.0%	בת	100.0%	אירוס הגלבוט בע"מ	
נכסי אזו-ריט בע"מ:				
100.0%	בת	100.0%	מיי עופר - שירותי ניהול בע"מ	
מרכזי מסחר (אזו-ריט) בע"מ***:				
100.0%	בת	100.0%	אזו-ריט רחובות בע"מ***	
72.0%	בת	72.0%	אזו-ריט בילו סנטר בע"מ	
100.0%	בת	100.0%	הראל הטיילת קניונים בע"מ	
100.0%	בת	100.0%	קניון סירקין (בריטיש ישראל) בע"מ***	
100.0%	בת	100.0%	מ.ל.א הנגב השקעות ויזמות בע"מ***	
מיי עופר - שירותי ניהול בע"מ:				
100.0%	בת	100.0%	כלל השקעות בנדל"ן בע"מ	
כלל השקעות בנדל"ן בע"מ:				
100.0%	בת	100.0%	מליסרון (בית המילניום) בע"מ	
74.0%	בת	74.0%	אזורי מל"ל תעשיות בע"מ	
הראל הטיילת קניונים בע"מ:				
100.0%	בת	-	פיצה האט (ישראל) החזקות 1993 בע"מ*	
100.0%	בת	-	ע.ר.ד. עמרי ורועי בע"מ*	
*במהלך שנת 2025 החברה מוזגה עם ולתוך חברת מרכזי מסחר (אזו-ריט) בע"מ וחוסלה.				
**במהלך שנת 2025 החברה מוזגה עם ולתוך חברת מליסרון בע"מ וחוסלה.				

ביאורים לדוחות הכספיים ליום 31 בדצמבר 2025 (במיליוני ש"ח)

ביאור 11 – השקעות והלוואות לחברות מוחזקות (המשך):

ב. פרטים על שיעורי בעלות ושליטה של חברות עיקריות ופעילות בחברה (המשך):

31.12.2024	31.12.2025		שם החברה המוחזקת	שם החברה המחזיקה
שיעור בהון	מעמד בחברה	שיעור בהון		
				אביב מליסרון בע"מ (לשעבר: אביב חברה לייזום וניחול נדל"ן בע"מ):
95.0%	בת	95.0%	אביב מליסרון בטבנקין תל אביב בע"מ	
100.0%	בת	100.0%	אביב מליסרון בשירת הים נתניה בע"מ	
69.9%	בת	69.9%	אביב בחפץ חיים 13,11 תל אביב - שותפות מוגבלת	
88.2%	בת	88.2%	אביב מליסרון בשחקים הרצליה בע"מ	
85.0%	בת	85.0%	אביב מליסרון במקור בע"מ	
85.0%	בת	85.0%	אביב מליסרון במשמר הירדן בע"מ	
84.9%	בת	84.9%	אביב ברידינג 31-33 תל אביב - שותפות מוגבלת	
80.0%	בת	80.0%	אביב מליסרון במעוז אביב בע"מ	
-	בת	100.0%	אביב מליסרון בשדה דב בע"מ	

*** ביום 31.12.2025 אישר דירקטוריון החברה, בין היתר, מיזוגים סטטוטוריים שאינם מהותיים, לפיהם תמוזגנה אזו-ריט רחובות בע"מ (להלן: "אזו-ריט רחובות") ו-מ.ל.א הנגב יזמות והשקעות בע"מ (להלן: "מ.ל.א הנגב"), חברות בנות בבעלות מלאה (בעקיפין) של החברה, עם ולתוך החברה. בנוסף, קניין סירקין (בריטיש ישראל) בע"מ תמוזג למרכזי מסחר (אזו-ריט) בע"מ (המחזיקה בה באופן ישיר) (להלן- "מרכזי מסחר"). כמו כן, אושר מיזוג סטטוטורי שאינו מהותי, לפיו, בכפוף להשלמת המיזוגים המפורטים לעיל תמוזג מרכזי מסחר, חברה בת בבעלות מלאה (בעקיפין) של החברה (המחזיקה באופן ישיר באזו-ריט רחובות ו-מ.ל.א הנגב) עם ולתוך החברה. המיזוגים הינם חלק ממהלך שינוי מבנה פנימי הנוגע לחברות בנות שכולן מצויות בבעלות מלאה (בעקיפין) של החברה, אשר נועד לצרכי פישוט מבנה האחזקות הקיים ואיחוד פעילות הנדל"ן תחת חברה אחת. הסכמי המיזוג וביצועם תלויים ומותנים בכפוף להתקיימותם של מספר תנאים מתלים אשר טרם הושלמו למועד פרסום הדוח. החברה הגישה בקשה לקבלת אישור מקדמי (Ruling) מרשות המיסים לקיום המיזוגים ללא חיוב במס בהתאם לסעיף 103 לפקודת מס הכנסה והכללים שהותקנו מכוחה ולרבות חיוב במס רכישה מופחת בשיעור של 0.5%.

ביאורים לדוחות הכספיים ליום 31 בדצמבר 2025 (במיליוני ש"ח)

ביאור 11 – השקעות והלוואות לחברות מוחזקות (המשך):

ג. כניסה לאיחוד:

כחלק מהמשך יישום התוכנית האסטרטגית של החברה להרחבת פעילויותיה לתחומים חדשים, לפיזור סיכונים ולגיוון מקורות ההכנסה, נחתם ביום 12 בספטמבר, 2024, הסכם בין החברה לבין קבוצת אביב ושות' נדל"ן 1963 בע"מ (להלן: "קבוצת אביב"), ובין אביב מליסרון בע"מ (לשעבר: אביב חברה לייזום וניהול נדל"ן בע"מ (להלן: "אביב מליסרון") (שהוחזקה החל מחודש יולי 2022 על ידי החברה ועל ידי קבוצת אביב בחלקים שווים), לרכישת 50% נוספים מהון המניות של אביב מליסרון מידי קבוצת אביב בתמורה לסך של 625 מיליון ש"ח. ביום 31 באוקטובר, 2024, הושלמה העסקה כך שהחל ממועד זה מחזיקה החברה במלוא הון המניות המונפק והנפרע (100%) של אביב מליסרון. במסגרת ההסכם נקבעו, בין היתר, התחייבויות בלתי חוזרות של קבוצת אביב ובעלי השליטה בה שלא לעסוק בתחום ההתחדשות העירונית (כפי שהוגדר בהסכם) למשך תקופה של ארבע שנים ממועד השלמת העסקה. עד למועד תחילת האיחוד (1 באוקטובר, 2024) טופלה ההשקעה לפי שיטת השווי המאזני.

מזומנים אשר שימשו לרכישה (במיליוני ש"ח):

מזומנים בחברה הנרכשת למועד הרכישה	33
מזומנים ששולמו תמורה הרכישה	(625)
מזומנים נטו	592

הקצאת עלות הרכישה (במיליוני ש"ח):

תמורה ששולמה	625
שוויה ההוגן של ההשקעה בעסקה המשותפת	588
סה"כ	1,213
הון נרכש (הון המיוחס לבעלים)	592

עודפי עלות לייחוס

ייחוס עודפי העלות:	
מלאי דירות למכירה בניינים וקרקעות בהקמה	33
מלאי מקרקעין	394
מותג	32
עתודה למס	(105)
זכויות שאינן מקנות שליטה (*)	(37)
מוניטין	304
סה"כ	621

(*) סכום הזכויות שאינן מקנות שליטה באביב מליסרון שהוכר במסגרת הקצאת עודפי העלות הינו 37 מיליון ש"ח, הזכויות שאינן מקנות שליטה נאמדו בגובה חלקן בשווי ההוגן של הנכסים וההתחייבויות של הישות הנרכשת למעט חלקן במוניטין.

התמורה ששולמה במסגרת צירוף העסקים כוללת סכומים הקשורים להטבות צפויות והתפתחויות עתידיות. כל אלו הביאו ליצירת מוניטין בסך 304 מיליון ש"ח. אביב מליסרון הינה חברה המתמחה בייזום, הקמה ומכירה של נדל"ן למגורים בדגש על פרויקטים גדולים והתחדשות עירונית. אביב מליסרון הינה בעלת מוניטין וניסיון רב שנים בתחום הנדל"ן והנדל"ן למגורים, בעלת רישיון בנייה ג' 5 ובעלת יכולות ביצוע המאפשרות שליטה על איכות הבנייה ורמת גימור גבוהה.

הקצאת עלות הרכישה נעשתה תוך שימוש בגישת ההכנסה - היוון תזרימי מזומנים (DCF) בשיעור היוון של 13.7%, ושיעור צמיחה לטווח ארוך של 3%. תחזית תזרימי המזומנים התבססה על הנחות ההנהלה בהתאם לניסיון העבר והמקובל בענף.

ביאורים לדוחות הכספיים ליום 31 בדצמבר 2025 (במיליוני ש"ח)

ביאור 11 – השקעות והלוואות לחברות מוחזקות (המשך):

ג. כניסה לאיחוד (המשך):

הסכומים שהוכרו במועד הרכישה בגין נכסים והתחייבויות במיליוני ש"ח:

33	מזומנים ושווי מזומנים
46	מזומנים ופקדונות מוגבלים בשימוש
32	לקוחות ונכסים בגין חוזים עם לקוחות
9	חייבים ויתרות חובה
180	מלאי דירות למכירה בניינים וקרקעות בהקמה
2,127	מלאי מקרקעין
2	השקעות בחברות מוחזקות
7	נדל"ן להשקעה
336	נכסים בלתי מוחשיים ומוניטין
1	רכוש קבוע
3	נכס בגין חכירה
6	נכסי מיסים נדחים
(11)	אשראי מתאגידים בנקאיים ואחרים זמן קצר
(11)	ספקים ונותני שירותים
(57)	זכאים ויתרות זכות
(107)	זכאים בגין רכישת מקרקעין בעסקת קומבינציה
(1,209)	אשראי מתאגידים בנקאיים ואחרים זמן ארוך
(3)	התחייבות בגין חכירה
(119)	עתודה למס
(52)	זכויות שאינן מקנות שליטה (*)
1,213	סה"כ נכסים נטו ניתנים לזיהוי

ביאורים לדוחות הכספיים ליום 31 בדצמבר 2025 (במיליוני ש"ח)

ביאור 12 – נכסים בלתי מוחשיים ומוניטין:

א. הרכב:

סך-הכל	מוניטין	נכסים בלתי מוחשיים	
647	562	85	יתרת עלות ליום 1 בינואר 2024
336	304	32	איחוד לראשונה
8	-	8	תוספות בשנת 2024
991	866	125	יתרת עלות ליום 31 בדצמבר 2024
6	-	6	תוספות בשנת 2025
997	866	131	יתרת עלות ליום 31 בדצמבר 2025
89	38	51	הפחתה נצברת ליום 1 בינואר 2024
29	-	29	הפחתה לשנת 2024
118	38	80	הפחתה נצברת ליום 31 בדצמבר 2024
16	-	16	הפחתה לשנת 2025
134	38	96	הפחתה נצברת ליום 31 בדצמבר 2025
863	828	35	יתרה מופחתת ליום 31 בדצמבר 2025
873	828	45	יתרה מופחתת ליום 31 בדצמבר 2024

ב. פרטים נוספים:

- ביום 12 באפריל, 2011, הושלמה רכישת השליטה בבריטיש ישראל השקעות בע"מ. במועד הרכישה הכירה החברה במוניטין שנוצר בגין הרכישה בסך של 438 מיליון ש"ח (ראו יחידה מניבת מזומנים 1 בהמשך).
- ביום 31 בדצמבר, 2016, הושלמו תנאים מתלים לרכישת 23.4% מחברת אזורי מלל תעשיות בע"מ. במועד הרכישה הכירה החברה במוניטין שנוצר בגין הרכישה בסך של 88 מיליון ש"ח (ראו יחידה מניבת מזומנים 2 בהמשך).
- ביום 31 באוקטובר, 2024, הושלמה רכישת יתרת הון המניות של אביב מליסרון, במועד הרכישה הכירה החברה במוניטין שנוצר בגין הרכישה בסך של 304 מיליון ש"ח (ראו יחידה מניבת מזומנים 3 בהמשך).
- ההפחתה של נכסים בלתי מוחשיים בעלי אורך חיים שימושיים מוגדר נזקפה לסעיף הוצאות אחרות ברווח או הפסד.

ביאור 12 – נכסים בלתי מוחשיים ומוניטין (המשך):

ג. פרטים נוספים בדבר סכום בר השבה של יחידה מניבת מזומנים:

להלן מוצגים פרטים ביחס לסכומי המוניטין המוקצים ליחידות מניבות המזומנים השונות:

יתרת המוניטין ליום		
31 בדצמבר		
2024	2025	
436	436	יחידה מניבת מזומנים 1
88	88	יחידה מניבת מזומנים 2
304	304	יחידה מניבת מזומנים 3

יחידה מניבת מזומנים 1

סכום בר ההשבה של היחידה מניבת המזומנים נקבע על בסיס שווי הוגן בניכוי עלויות מימוש. שוויה ההוגן של היחידה חושב בהתבסס על שווי של ההון העצמי של החברה בתוספת שווי ההוגן של התחייבויותיה הפיננסיות, נטו. חישוב זה מסווג לרמה 2 במדרג השווי ההוגן.

להלן ההנחות העיקריות אשר שימשו לצורך חישוב השווי ההוגן של פעילות החברה:

- שווי הוגן הון עצמי – חושב על פי מחיר המצוטט של מניות החברה בשוק פעיל (בבורסה לניירות ערך), ליום 31 בדצמבר, 2025.
- פרמיית שליטה – חושבה על פי אמידת פרמיית השליטה המגולמת כמקובל.
- שווי אגרות חוב סחירות – חושבו על פי מחיר המצוטט של אגרות החוב בשוק פעיל (בבורסה לניירות ערך), ליום בחינת ירידת הערך.

לצורך בחינת קיומה של ירידת ערך, אם בכלל, נעשתה השוואה ליום 31 בדצמבר, 2025, של השווי ההוגן בניכוי עלויות למימוש המיוחס לכל אחד מנכסי היחידה אל מול הערך הפנקסני של הנכסים התפעוליים בתוספת המוניטין שרשום בספרים ובניכוי חלק מהעתודות למס. על פי בדיקה זו השווי של נכסי היחידה עולה על ערכן הפנקסני ולפיכך לא קיימת ירידת ערך של המוניטין.

יחידה מניבת מזומנים 2

סכום בר ההשבה של היחידה המניבה מזומנים נקבע בהתבסס על שווי שימוש. בחישוב שווי השימוש הובאו בחשבון תחזיות לתזרימי המזומנים נטו ששימשו בהערכת השווי השמאית של נכסיה התפעוליים המניבים של אזורי מל"ל, אשר נעשתה בגישת ההכנסה – היוון תזרימי מזומנים (DCF) בוצע בשיעורי היוון עיקריים הנעים בין 6.81%-8.27%, ושיעור צמיחה לטווח ארוך של 2.5%. נעשתה השוואה ליום 31 בדצמבר, 2025, של שווי השימוש לערך הפנקסני של הנכסים התפעוליים בתוספת המוניטין שרשום בספרים, על פי בדיקה זו השווי של היחידה מניבת המזומנים עולה על ערכה הפנקסני ולפיכך לא קיימת ירידת ערך של המוניטין.

יחידה מניבת מזומנים 3

ביום 31 באוקטובר, 2024, הושלמה העסקה לרכישת יתרת הון המניות של אביב מליסרון בע"מ, במועד הרכישה הכירה החברה במוניטין בסך של 304 מיליון ש"ח. הקצאת עלות הרכישה נעשתה תוך שימוש בגישת ההכנסה – היוון תזרימי מזומנים (DCF) בשיעור היוון של 13.7%, ושיעור צמיחה לטווח ארוך של 2.5%. תחזית תזרימי המזומנים התבססה על הנחות ההנהלה בהתאם לניסיון העבר והמקובל בענף.

ליום 31 בדצמבר, 2025, בחנה החברה את שווי השימוש המוערך של היחידה המניבה מזומנים, באמצעות שימוש באותן ההנחות ששימשו את הנהלת החברה בהקצאת התמורה בעת ביצוע העסקה כאמור. בחינה זו העלתה כי שווי השימוש המוערך של היחידה המניבה מזומנים גבוה מערכה בספרים, ובהתאם לא חלה ירידה בערכו של המוניטין המיוחס ליחידה זו.

ביאורים לדוחות הכספיים ליום 31 בדצמבר 2025 (במיליוני ש"ח)

ביאור 13 – נכסים פיננסיים לזמן ארוך ונכסים אחרים:

הרכב:

31.12.2024	31.12.2025	
37	39	הכנסות לקבל - נכסי מיצוע לזמן ארוך
7	13	הוצאות נדחות
7	3	נכסים אחרים
<u>51</u>	<u>55</u>	

ביאור 14 – נדל"ן להשקעה:

א. הרכב / תנועה:

2024	2025	
24,124	25,687	שווי הוגן ליום 1 בינואר
374	561	השקעות בנדל"ן להשקעה
54	-	רכישת מקרקעין ותשלום מיסים בניגם
-	(29)	הפקעה (ביאור 14 ג')
1,086	1,374	עליית ערך שווי הוגן נדל"ן להשקעה, נטו
7	-	איחוד לראשונה
42	38	היוון מימון לנדל"ן בהקמה
<u>25,687</u>	<u>27,631</u>	יתרה ליום 31, בדצמבר

ב. עדכון הערכות שווי ליום 31 בדצמבר 2025:

ליום 31 בדצמבר, 2025, ערכה החברה, כבכל שנה, עדכון של הערכות השווי של נכסיה באמצעות שמאי חיצוני. הערכות השווי כללו התאמה של ה-NOI המייצג של הנכסים בהתאם לנתוני חוזי השכירות העדכניים ותחזית החברה בנוגע לתנאי חוזי השכירות. השינוי ב-NOI נבע בעיקר מעדכון חוזי השכירות שנחתמו בתקופה, שיפור בתוצאות התפעוליות ועדכון בגין מרכיב המדד על הכנסות שכ"ד. כמו כן, עודכן השווי ההוגן של פרויקטים בבנייה, וזאת בעיקר בעקבות התקדמות בבנייתם ובשיווקם (חתימה על חוזי השכירות). בנוסף, בהערכות השווי ליום 31 בדצמבר, 2025 בוטלה העלאת שיעור ההיוון לזרם התקבולים המייצג לתקופה קצובה עד לחזרה צפויה לפעילות רגילה, השקולה להעלאה של שיעור ההיוון הבסיסי להכנסות שכ"ד בשטחי המסחר לצמיתות של כ-0.25%, כפי שנעשתה בעדכון הערכות השווי החל מיום 31 בדצמבר, 2022, והביאה לידי ביטוי את סיכויי השוק בגין שטחי מסחר (עליית הריבית, האינפלציה והסיכון לכניסה למיתון).

החברה רשמה בדוחותיה הכספיים לשנת 2025, עליית שווי, נטו של נדל"ן להשקעה בסך של 1,374 מיליון ש"ח. לפרטים נוספים בדבר מדידת שווי הוגן ראו ביאור 3.ג.

ג. הפקעה

בשנת 2025 נחתם הסכם הפקעה בין החברה לחברת נתיבי איילון בע"מ (להלן: "נתיבי איילון") לפיו הופקע מהחברה שטח בנדל"ן של 13,331 מ"ר, בהתאם לתוכנית תת"ל 135. תמורת הפקעה קיבלה החברה סך של כ-29 מיליון ש"ח.

ד. רכישת מקרקעין במהלך 2024:

בחודש פברואר, 2024, רכשה החברה 4 דונמים נוספים סמוכים לקרקעות שבבעלותה באיזור צומת כנות בתמורה לכ-7 מיליון ש"ח.

שטח משווק (באלפי מ"ר)	טווח	תיאור הנתונים המשמעותיים שאינם נצפים		טכניקת הערכה	שווי הוגן	תיאור הקבוצה
5-104	58-515	שכ"ד חודשי	שיעור היוון עיקרי	גישת ההכנסה - היוון תזרימי מזומנים (DCF)	25,835	קבוצה א'
		ממוצע למ"ר				
		7.75%-5.5%				
	100%-82%	שיעור תפוסה				
				גישת השוואה	609	קבוצה ב'
	7%-5.75%	שיעור היוון עיקרי		היוון תזרימי מזומנים (DCF) בניכוי אומדן עלויות ההקמה הצפויות לנבוע לצורך הקמת נדל"ן ובניכוי רווח יזמי	1,187	קבוצה ג'
					27,631	סה"כ
						ליום 31 בדצמבר, 2024
5-104	55-528	שכ"ד חודשי	שיעור היוון עיקרי	גישת ההכנסה - היוון תזרימי מזומנים (DCF)	24,200	קבוצה א'
		ממוצע למ"ר				
		7.75%-5.5%				
	100%-80%	שיעור תפוסה				
				גישת השוואה	594	קבוצה ב'
	7%-5.75%	שיעור היוון עיקרי		היוון תזרימי מזומנים (DCF) בניכוי אומדן עלויות ההקמה הצפויות לנבוע לצורך הקמת נדל"ן ובניכוי רווח יזמי	893	קבוצה ג'
					25,687	סה"כ

- (1) קבוצה א' כוללת נדל"ן מניב. השווי ההוגן שלה נמדד בהתבסס על היוון תחזיות תזרימי מזומנים, המתבססות על אומדנים מהימנים של תזרימי מזומנים עתידיים, הנתמכים על ידי תנאים של כל חכירה או חוזים אחרים קיימים וכן על ידי ראיות חיצוניות, כגון: דמי שכירות ראויים לנדל"ן דומה באותו מיקום ובאותו מצב, וכן שימוש בשיעורי היוון, המשקפים הערכות שוק שוטפות בדבר חוסר הוודאות לגבי הסכום והעיתוי של תזרימי המזומנים. שיעורי היוון העיקריים בהם נעשה שימוש נכון ליום 31 בדצמבר, 2025, נעים בין 5.5% ל 7.75%, וזאת בדומה לשיעורי היוון העיקריים נכון ליום 31 בדצמבר, 2024.
- (2) קבוצה ב' כוללת זכויות וקרקעות שנרכשו. השווי ההוגן שלה נמדד בהתבסס על הערכת שווי השוק של הנכס, בהסתמך על עסקאות שנעשו בנכסים אחרים במיקום דומה לנכס המוערך.
- (3) קבוצה ג' כוללת בעיקר נדל"ן בהקמה. השווי ההוגן שלה נמדד בהתבסס על שווי הנכס כבנוי ומאוכלס בניכוי רווח יזמי ויתרת עלות ההקמה.
- דמי השכירות החודשיים העיקריים ששימשו לאומדן שווי הנכס כבנוי ומאוכלס בגין עיקר הנדל"ן בקבוצה זו נכון ליום 31 בדצמבר, 2025, הינם 169 ש"ח למטר, וזאת בהשוואה ל-154 ש"ח למטר ליום 31 בדצמבר, 2024.
- קבוצות א' ו-ג' מהוות רמה 3, בעוד שקבוצה ב' מהווה רמה 2 בהיררכיית שווי הוגן כמובא בביאור 2.6.ג.

ביאור 14 – נדל"ן להשקעה (המשך):

ו. מידע בדבר הסכומים שהוכרו ברווח והפסד בנין נדל"ן להשקעה:

לשנה שהסתיימה ביום			
31.12.2023	31.12.2024	31.12.2025	
1,784	1,990	2,095	הכנסות דמי שכירות ואחרות מנדל"ן להשקעה
440	459	476	עלויות תפעוליות ישירות מנדל"ן להשקעה שהפיק הכנסות דמי שכירות ואחרות

ז. ניתוח רגישות:

להלן ניתוח רגישות של שווי הנדל"ן בשיעור ההיוון (Cap Rate) על בסיס NOI מתוקנן (כולל חברות אשר מטופלות לפי שיטת השווי המאזני בדוחות הכספיים): בהתבסס על NOI של כ-1,774 מיליון ש"ח (NOI מתוקנן), העלאה של 0.25% בשיעור ההיוון תקטין את השווי ההוגן בכ-915 מיליון ש"ח (בניכוי מיסים נדחים בשיעור 23% - כ-705 מיליון ש"ח), והורדה של 0.25% בשיעור ההיוון תגדיל את השווי ההוגן בכ-985 מיליון ש"ח (בניכוי מיסים נדחים בשיעור 23% - כ-758 מיליון ש"ח).

ח. שעבודים:

ראו ביאור 23.ב.

ט. פירוט הרכב ותנועה:

ליום 31 בדצמבר 2025				
סה"כ	קבוצה ג'	קבוצה ב'	קבוצה א'	
25,687	893	594	24,200	ליום 1 בינואר 2025
532	234	-	298	השקעות בתקופה
1,374	65	15	1,294	עדכון שווי
38	38	-	-	היוון מימון
-	(43)	-	43	מעבר קבוצה
<u>27,631</u>	<u>1,187</u>	<u>609</u>	<u>25,835</u>	ליום 31 בדצמבר 2025

ליום 31 בדצמבר 2024				
סה"כ	קבוצה ג'	קבוצה ב'	קבוצה א'	
24,124	2,256	696	21,172	ליום 1 בינואר 2024
374	100	12	262	השקעות בתקופה
54	47	7	-	רכישות בתקופה ותשלום מיסים
1,086	(32)	(50)	1,168	עדכון שווי
42	42	-	-	היוון מימון
7	-	7	-	איחוד לראשונה
-	(1,520)	(78)	1,598	מעבר קבוצה
<u>25,687</u>	<u>893</u>	<u>594</u>	<u>24,200</u>	ליום 31 בדצמבר 2024

י. הכנסות צפויות בשל חוזי שכירות חתומים:

<u>31.12.24</u>	<u>31.12.25</u>	
1,328	1,381	שנה ראשונה
1,097	1,151	שנה שנייה
859	875	שנה שלישית
632	650	שנה רביעית
447	434	שנה חמישית
<u>884</u>	<u>776</u>	שנה שישית ואילך
<u>5,247</u>	<u>5,267</u>	סך-הכל

- מובהר כי ההכנסות הצפויות אינן כוללות צפי הכנסות בשל מימוש אופציות לחידוש חוזים קיימים אשר יגיעו לכדי סיום. ההכנסות הצפויות המפורטות לעיל, כוללות רק הכנסות מדמי שכירות וחניה אשר בגינן קיימים חוזים חתומים ליום 31 בדצמבר, 2025, ללא הכנסות מדמי ניהול, הכנסות מפדיון והכנסות הנובעות מחוזי שכירות המשולמות כאחוז מהפדיון. נכון ליום 31 בדצמבר, 2025, רכיב ההכנסות מרכיבים משתנים אינו מהותי עבור החברה ואין בידי הנהלת החברה נתונים בדבר הכנסותיה הצפויות מרכיב זה.
- הנתונים הנוגעים לצפי ההכנסות הצפויות עשויים להשתנות, בין היתר, כתוצאה מביטול או הפרת הסכמי השכירות, בין היתר עקב השפעת אירועים ביטחוניים, פנדמיה ו/או שינוי במצבם הכלכלי של השוכרים באופן שלא יוכלו לשאת בדמי השכירות (לרבות אך לא רק, כניסתם להליכי פשיטת רגל, כינוס נכסים וכיו"ב).
- הנתונים כוללים 50% מצפי ההכנסות של חברת חוצות המפרץ (החברה מחזיקה ב-50% מהזכויות בהון ובהצבעה שלה, וההשקעה בה מוצגת בספרי החברה בשיטת השווי המאזני).

ביאורים לדוחות הכספיים ליום 31 בדצמבר 2025 (במיליוני ש"ח)

ביאור 15 – התחייבויות מתאגידים בנקאיים ומאחרים:

א. הרכב:

31.12.2024	31.12.2025	שיעור ריבית ליום		
		31.12.2025	%	
189	243	6.05-6.65		בנקים: הלוואות לזמן קצר
189	243			סך-הכל
				אחרים:
102	771	4.34-4.4		ניירות ערך מסחריים (1)
8	18	5.02		אחרים
32	33			חלויות שוטפות בגין הלוואות לזמן ארוך (ראו ביאור 20)
142	822			
331	1,065			סך-הכל

1. ניירות ערך מסחריים:

בחודש יוני, 2025, הנפיקה החברה 676.3 מיליון ש"ח ע.ג. של ניירות ערך מסחריים (סדרה 5) נושאת ריבית שנתית בשיעור ריבית בנק ישראל בתוספת מרווח של 0.09%, ההנפקה בוצעה לפי מחיר של 1 ש"ח לכל 1 ש"ח ע.ג. ניירות ערך מסחריים (סדרה 5). קרן ניירות הערך המסחריים (סדרה 5) והריבית בגינה יעמדו לפירעון בתשלום יחיד אשר ישולם ביום 5 ביוני, 2026. במקביל התקשרה החברה עם בנקים לביצוע עסקת "החלף" על מלוא הסכום המונפק, בה התחייבה לשלם לבנקים במועד פרעון ניירות הערך המסחריים (סדרה 5) ריבית צמודת מדד בשיעור של 2.36% ולקבל מהבנקים ריבית שנתית בשיעור ריבית בנק ישראל בתוספת מרווח של 0.09%.

ב. למידע נוסף ראו ביאור 26.

ביאור 16 – ספקים ונותני שירותים:

א. הרכב:

31.12.2024	31.12.2025	
57	68	חובות פתוחים
27	42	המחאות לפרעון
79	107	הוצאות לשלם (1)
163	217	סך-הכל

1. עיקר היתרה נובע מהפרשות להשקעות ולגמר בנייה.

ביאורים לדוחות הכספיים ליום 31 בדצמבר 2025 (במיליוני ש"ח)

ביאור 17 – זכאים ויתרות זכות:

א. הרכב:

31.12.2024	31.12.2025	
37	37	התחייבויות לעובדים ונלוות בגין שכר
104	133	ריבית לשלם
16	11	מוסדות
34	43	הכנסות מראש ומקדמות מלקוחות
67	92	מקדמות מרוכשי דירות
83	94	הוצאות לשלם (1)
19	50	התחייבות לתשלום שכ"ד ונלוות לבעלי הקרקע
10	12	אחרים
<u>370</u>	<u>472</u>	סך-הכל

1. עיקר היתרה נובע מהפרשות להיטלי השבחה.

ביאור 18 – הפרשות למס:

ההפרשות נובעות בעיקר מסוגיות מס במחלוקת, לפרטים נוספים ראו ביאור 21.ו.

ביאור 19 – אגרות חוב:

א.

1. הרכב:

31.12.2024	31.12.2025	שיעור ריבית		בסיס הצמדה	
סך הכל בניכוי חלויות שוטפות	סך הכל בניכוי חלויות שוטפות	שיעור ריבית נקובה ליום 31.12.2025	אפקטיבית ליום 31.12.2025		
		%	%		
1,360	-	2.15	1.48	מדד	אגרות חוב סדרה י"ד
1,060	1,058	2.35	2.15	מדד	אגרות חוב סדרה ט"ז
2,033	1,760	2.25	2.16	מדד	אגרות חוב סדרה י"ז
600	605	0.65	1.41	מדד	אגרות חוב סדרה י"ח
1,754	2,154	1.43	2.45	מדד	אגרות חוב סדרה י"ט
1,458	1,468	0.25	1.01	מדד	אגרות חוב סדרה כ'
1,682	2,644	3.61	3.24	מדד	אגרות חוב סדרה כ"א
-	435	2.95	3.10	מדד	אגרות חוב סדרה כ"ב
<u>9,947</u>	<u>10,124</u>				סך-הכל

במליסרון:

2. חלויות שוטפות בגין אגרות חוב:

31.12.2024	31.12.2025
<u>1,482</u>	<u>1,249</u>

חלויות שוטפות בגין אגרות חוב

ביאור 19 – אגרות חוב (המשך):

ב. פרטים נוספים:

סדרה	שם חברה מדרגת	דירוג בהנפקה ולמועד הדוח		סך ערך נקוב במועד הנפקה (כולל הרחבות והחלפות) באלפי ש"ח	סוג ריבית	ריבית נקובה	ריבית אפקטיבית לימי ההנפקות	מועדי תשלום ריבית	חלות שוטפת 31.12.2025 מיליוני ש"ח	ע.ג. נומינלי 31.12.2025 מיליוני ש"ח	ע.ג. צמוד מדד 31.12.2025 מיליוני ש"ח	ערך בספרים 31.12.2025 מיליוני ש"ח	ריבית לשלם 31.12.2025 מיליוני ש"ח	שווי שוק 31.12.2025 מיליוני ש"ח
		בהנפקה	למועד הדוח											
אלח יז' 19/04/2016 החלפה: 05/03/2018 11/04/2018 הרחבות: 30/10/2019 16/04/2020	מעלות	AA	AA-	1,370,403	קבועה	2.15%	0.52%-2.29%	ריבית חצי שנתית קבועה – 27/4 ו- 27/10 בשנים -2016 2026 (2016 תשלום ב-27/10 בלבד ו- 2026 תשלום ב-27/4 בלבד	687	572	687	688	3	686
אלח טז' 12/01/2017 החלפה: 05/03/2018 הרחבה: 06/09/2018 13/09/2023	מעלות	AA	AA-	1,054,482	קבועה	2.35%	1.69%-2.66%	ריבית חצי שנתית קבועה – 01/04 ו- 01/10 בשנים -2017 2027	26	906	1,081	1,084	6	1,081
אלח יז' 06/03/2018 הרחבות: 30/10/2019 01/03/2021 21/04/2021 13/09/2023 13/10/2024	מעלות	AA	AA-	2,194,697	קבועה	2.25%	0.75%-3.23%	ריבית חצי שנתית קבועה – 01/01 ו- 01/07 בשנים -2018 2032 (2032 תשלום ב-01/01 בלבד)	319	1,737	2,076	2,079	23	1,901
אלח יח' 03/03/2020 הרחבה: 28/03/2023 החלפה: 24/12/2024	מעלות	AA	AA	586,771	קבועה	0.65%	0.79%-2.93%	ריבית חצי שנתית קבועה – 01/01 ו- 01/07 בשנים -2020 2028 (2020 תשלום ב-01/07 בלבד)	14	535	629	619	2	596

ביאור 19 – אגרות חוב (המשך):

ב. פרטים נוספים (המשך):

שווי שוק 31.12.2025 מיליוני ש"ח	ריבית לשלם 31.12.2025 מיליוני ש"ח	ערך בספרים 31.12.2025 מיליוני ש"ח	ע.ג. צמוד מדד 31.12.2025 מיליוני ש"ח	ע.ג. נומינלי 31.12.2025 מיליוני ש"ח	חלות שוטפת 31.12.2025 מיליוני ש"ח	מועדי תשלום ריבית	ריבית אפקטיבית לימי ההגפקות	ריבית נקובה	סוג ריבית	סך ערך נקוב במועד הגפקה (כולל הרחבות והחלפות) באלפי ש"ח	דירוג בהגפקה ולמועד הדוח		שם חברה מדרגת	סדרה
											למועד הדוח	בהגפקה		
2,176	16	2,205	2,274	1,928	51	ריבית חצי שנתית קבועה – 01/01 – 01/07 בשנים 2021-2029	1.57%-3.28%	1.43%	קבועה	2,009,183	AA	AA	מעלות	אלח י"ט 18/08/2020 הרחבה: 20/02/2024 05/06/2025 החלפה: 24/12/2024
1,392	2	1,504	1,547	1,337	36	ריבית חצי שנתית קבועה – 01/01 – 01/07 בשנים 2022-2030 -ב- 2030 תשלום ב- 01/01 בלבד)	0.38%-3.19%	0.25%	קבועה	1,524,995	AA	AA	מעלות	אלח כ' 17/08/2021 הרחבה: 01/11/2022 13/10/2024
2,789	49	2,755	2,700	2,495	111	ריבית חצי שנתית קבועה – 01/01 – 01/07 בשנים 2023-2037 -ב- 2023 תשלום ב- 01/07 בלבד וב- 2037 תשלום ב- 01/01 בלבד)	2.98%-3.78%	3.61%	קבועה	2,518,221	AA	AA	מעלות	אלח כ"א 28/03/2023 הרחבה: 20/02/2024 19/12/2024 27/07/2025 11/12/2025
452	1	440	444	444	4	ראו ביאור 19 ג	3.1%	2.95%	קבועה	444,064	AA	AA	מעלות	אלח כ"ב 11/12/2025

ביאור 19 – אגרות חוב (המשך):

ג. הנפקת אגרות חוב 2025:

בהתאם לדוח הצעת מדף שפרסמה החברה ביום 9 בדצמבר, 2025, הנפיקה החברה אגרות חוב (סדרה כ"ב) בהיקף כולל של 444 מיליון ש"ח ע.ג. לפי מחיר 1 ש"ח לכל 1 ש"ח ע.ג. אגרות החוב (סדרה כ"ב), בתמורה לסך ברוטו של 444 מיליון ש"ח ובריבית אפקטיבית של 3.1% צמודה למדד המחירים לצרכן ונושאת ריבית בשיעור שנתי של 2.95%. קרן אגרות החוב תפרע ב-28 תשלומים לא שווים, כדלקמן:

- 1 תשלום של 1% ביום 10 ביולי, 2026
- 2 תשלומים שווים של 1.5% אשר ישולמו פעמיים בשנה, בימים 10 בינואר ו-10 ביולי, 2027
- 2 תשלומים שווים של 4% אשר ישולמו פעמיים בשנה, בימים 10 בינואר ב-10 ביולי, 2028
- 2 תשלומים שווים של 1% אשר ישולמו פעמיים בשנה, בימים 10 בינואר ו-10 ביולי, 2029
- 2 תשלומים שווים של 2% אשר ישולמו פעמיים בשנה, בימים 10 בינואר ו-10 ביולי, 2030
- 4 תשלומים שווים של 4% אשר ישולמו פעמיים בשנה, בימים 10 בינואר ב-10 ביולי, בשנים 2031-2032
- 2 תשלומים שווים של 3.5% אשר ישולמו פעמיים בשנה, בימים 10 בינואר ב-10 ביולי, 2033
- 2 תשלומים שווים של 5% אשר ישולמו פעמיים בשנה, בימים 10 בינואר ב-10 ביולי, 2034
- 2 תשלומים שווים של 3% אשר ישולמו פעמיים בשנה, בימים 10 בינואר ב-10 ביולי, 2035
- 4 תשלומים שווים של 4% אשר ישולמו פעמיים בשנה, בימים 10 בינואר ב-10 ביולי, בשנים 2036-2037
- 6 תשלומים שווים של 4.5% אשר ישולמו פעמיים בשנה, בימים 10 בינואר ב-10 ביולי, בשנים 2038-2040

אמות מידה פיננסיות:

התחייבות לשמירה על הון עצמי מינימלי: החברה מתחייבת כי כל עוד אגרות החוב (סדרה כ"ב) קיימות במחזור, הונה העצמי של החברה (כולל זכויות שאינן מקנות שליטה) על פי דוחותיה הכספיים המאוחדים המבוקרים או הסקורים האחרונים שפורסמו, לא יפחת מסכום של 3.8 מיליארד ש"ח במשך שני רבעונים קלנדאריים רצופים.

יחס הון עצמי למאזן: החברה מתחייבת כי כל עוד אגרות החוב (סדרה כ"ב) קיימות במחזור, ההון העצמי של החברה כולל זכויות שאינן מקנות שליטה ובתוספת התחייבות מיסים נדחים נטו, כפי שהם מפורטים בדוחותיה המאוחדים המבוקרים או הסקורים האחרונים שפורסמו, לא יפחת מ-25% מסך המאזן של החברה על פי דוחותיה הכספיים המאוחדים המבוקרים או הסקורים האחרונים שפורסמו, במשך שני רבעונים קלנדאריים רצופים או יותר (לעניין סעיף זה, "סך המאזן" משמעו, סך המאזן של החברה, בניכוי מזומנים (שאינם מוגבלים בשימוש), שווי מזומנים (שאינם מוגבלים בשימוש), בטוחות סחירות, נכסים פיננסיים לזמן קצר ונכסים שוטפים מסוג הלוואות ופקדונות לזמן קצר (שאינם מוגבלים בשימוש) ובניכוי התחייבויות למתן שירותי בנייה והתחייבויות הנוגעות לעסקאות תמורה, כהגדרת מונחים אלו בכללי חשבונאות מקובלים.

ד. הרחבת אגרות חוב ופדיון מוקדם חלקי בשנת 2025:

- בחודש דצמבר, 2025, הנפיקה החברה 297.5 מיליון ש"ח ע.ג. אגרות חוב (סדרה כ"א) בדרך של הרחבת סדרת אגרות חוב קיימת. ההנפקה בוצעה לפי מחיר של 1.149 ש"ח לכל 1 ש"ח ע.ג. אגרות חוב (סדרה כ"א), בתמורה כוללת (ברוטו) של 342 מיליון ש"ח ובריבית אפקטיבית של 3% צמודה למדד.
 - בחודש יוני, 2025, הנפיקה החברה 359.2 מיליון ש"ח ע.ג. אגרות חוב (סדרה י"ט) המובטחות בשעבוד שני על "עופר הקריון", בדרך של הרחבת סדרת אגרות חוב קיימת. ההנפקה בוצעה לפי מחיר של 1.111 ש"ח לכל 1 ש"ח ע.ג. אגרות חוב (סדרה י"ט), בתמורה כוללת (ברוטו) של 399 מיליון ש"ח ובריבית אפקטיבית של 3.28% צמודה למדד.
- מתוך סך התמורה הפקידה החברה סך של 346 מיליון ש"ח בפקדון אצל נאמן אג"ח (סדרות י' ו-י"ט) אשר שימש כבטוחה פיננסית ולצורך פרעון סופי של אג"ח (סדרה י') בסך של 323 מיליון ש"ח, אשר בוצע בפועל ביום 10 ביולי, 2025. לאור פירעונה הסופי של סדרת אג"ח (סדרה י') הפך השעבוד על "עופר הקריון" לטובת אגרות חוב (סדרה י"ט) משעבוד שני לראשון.

ביאורים לדוחות הכספיים ליום 31 בדצמבר 2025 (במיליוני ש"ח)**ביאור 19 – אגרות חוב (המשך):****ד. הרחבת אגרות חוב ופדיון מוקדם חלקי בשנת 2025 (המשך):**

- בחודש יולי, 2025, הנפיקה החברה 629.5 מיליון ש"ח ע.ג. אגרות חוב (סדרה כ"א) בדרך של הרחבת סדרת אגרות חוב קיימת. ההנפקה בוצעה לפי מחיר של 1.127 ש"ח לכל 1 ש"ח ע.ג. אגרות חוב (סדרה כ"א), בתמורה כוללת (ברוטו) של 709 מיליון ש"ח ובריבית אפקטיבית של 2.98% צמודה למדד.
- תמורת ההנפקה, נטו שימשה לפדיון מוקדם חלקי של אגרות החוב (סדרה י"ד) של החברה ביום 14 באוגוסט, 2025, בסך של 585 מיליון ש"ח ע.ג. (פירעון כולל בסך 704 מיליון ש"ח).

ה. הרחבת אגרות חוב ופדיונות מוקדמים חלקיים 2024:

- בחודש פברואר, 2024, הנפיקה החברה 738.2 מיליון ש"ח ע.ג. אגרות חוב (סדרה י"ט) המובטחות בשעבוד שני על "עופר הקריון", בדרך של הרחבת סדרת אגרות חוב קיימת. ההנפקה בוצעה לפי מחיר של 1.051 ש"ח לכל 1 ש"ח ע.ג. אגרות חוב (סדרה י"ט), בתמורה כוללת (ברוטו) של 776 מיליון ש"ח ובריבית אפקטיבית של 2.83% צמודה למדד.
- סך של 620 מיליון ש"ח מתמורת ההנפקה הופקד בנאמנות ושימש את החברה לפירעון מוקדם חלקי של אגרות חוב (סדרה י') המובטחות בשעבוד ראשון על "עופר הקריון", אשר בוצע ביום 1 באפריל, 2024.
- בחודש פברואר, 2024, הנפיקה החברה בנוסף, 624.5 מיליון ש"ח ע.ג. אגרות חוב (סדרה כ"א) בדרך של הרחבת סדרת אגרות חוב קיימת. ההנפקה בוצעה לפי מחיר של 1.061 ש"ח לכל 1 ש"ח ע.ג. אגרות חוב (סדרה כ"א), בתמורה כוללת (ברוטו) של 663 מיליון ש"ח ובריבית אפקטיבית של 3.25% צמודה למדד.
- בחודש יוני, 2024, ביצעה החברה פירעון מוקדם חלקי בסך של 430 מיליון ש"ח ע.ג. (495 מיליון ש"ח ע.ג. צמוד למדד) אגרות החוב (סדרה י"א).
- בחודש אוקטובר, 2024, הנפיקה החברה 614.2 מיליון ש"ח ע.ג. אגרות חוב (סדרה י"ז), בדרך של הרחבת סדרת אגרות חוב קיימת. ההנפקה בוצעה לפי מחיר של 1.141 ש"ח לכל 1 ש"ח ע.ג. אגרות החוב (סדרה י"ז), בתמורה כוללת (ברוטו) של 701 מיליון ש"ח ובריבית אפקטיבית של 3.23% צמודה למדד.
- בחודש אוקטובר, 2024, הנפיקה החברה 126.5 מיליון ש"ח ע.ג. אגרות חוב (סדרה כ') המובטחות בשעבוד מדרגה ראשונה על "עופר גרנד קניון חיפה", בדרך של הרחבת סדרת אגרות חוב קיימת. ההנפקה בוצעה לפי מחיר של 0.98 ש"ח לכל 1 ש"ח ע.ג. אגרות חוב (סדרה כ'), בתמורה כוללת (ברוטו) של 124 מיליון ש"ח ובריבית אפקטיבית של 3.19% צמודה למדד.
- בחודש דצמבר, 2024, הנפיקה החברה 507.3 מיליון ש"ח ע.ג. אגרות חוב (סדרה כ"א), בדרך של הרחבת סדרת אגרות חוב קיימת. ההנפקה בוצעה לפי מחיר של 1.112 ש"ח לכל 1 ש"ח ע.ג. אגרות החוב (סדרה כ"א), בתמורה כוללת (ברוטו) של 564 מיליון ש"ח ובריבית אפקטיבית של 3.19% צמודה למדד.

ו. החלפת אגרות חוב 2024:

בהתאם לדוח הצעת מדף (המהווה גם מפרט הצעת רכש) שפרסמה החברה ביום 17 בדצמבר, 2024, פנתה החברה לכלל מחזיקי אגרות חוב (סדרה י') בהצעה לרכוש מהם בין 0 ש"ח ע.ג. לבין 576,727,000 ש"ח ע.ג. אגרות חוב (סדרה י') המוחזקות על-ידיה (המהוות כ-0% לבין כ-75% מערכן הנקוב של אגרות החוב (סדרה י') שבמחזור למועד דוח ההצעה), בדרך של הצעת רכש חליפין חלקית עם טווח כמויות, בתמורה להנפקה של עד 62,863,243 ש"ח ע.ג. אגרות חוב (סדרה י"ח) ועד 565,769,187 ש"ח ע.ג. אגרות חוב (סדרה י"ט) של החברה, אשר תונפקנה בדרך של הרחבת אגרות החוב (סדרה י"ח) ואגרות החוב (סדרה י"ט) על-פי דוח הצעת המדף ותורשמה למסחר בבורסה לניירות ערך בתל-אביב בע"מ, לפי יחס החלפה שייקבע במכרז ובכמות כפי שתוחלט לפי שיקול דעתה של החברה אשר יהא במסגרת טווח הכמויות. במכרז התקבלו הזמנות להחלפת 649,824,454.89 ש"ח ע.ג. אגרות חוב (סדרה י') והחברה החליטה להיענות להזמנות להחלפת 496,271,466.42 ש"ח ע.ג. אגרות חוב (סדרה י'). יחס ההחלפה האחיד שנקבע במכרז על יחס ההחלפה הוא 1.083, היינו בנין כל 1 ש"ח ע.ג. אגרות חוב (סדרה י') שנמסר לחברה בהתאם לדוח ההצעה, הנפיקה החברה 0.1083 ע.ג. אגרות חוב (סדרה י"ח) ו-0.9747 ש"ח ע.ג. אגרות חוב (סדרה י"ט), כך שבסך הכל הנפיקה החברה 53,746,200 ש"ח ע.ג. אגרות חוב (סדרה י"ח) ובריבית אפקטיבית 1.97% צמודה למדד ו-483,715,798 ש"ח ע.ג. אגרות חוב (סדרה י"ט) ובריבית אפקטיבית 1.96% צמודה למדד, וזאת בגין 496,271,466.42 ש"ח ע.ג. אגרות חוב (סדרה י').

ביאורים לדוחות הכספיים ליום 31 בדצמבר 2025 (במיליוני ש"ח)

ביאור 19 – אגרות חוב (המשך):

ו. החלפת אגרות חוב 2024 (המשך):

אגרות החוב (סדרה י') שנרכשו על-ידי החברה במסגרת ההחלפה, בוטלו ונמחקו מהמסחר בבורסה, היתרה בספרים של אגרות החוב שהוחלפו הייתה 585 מיליון ש"ח (כולל יתרת ריבית לשלם וניכיון צבור). בגין עסקת ההחלפה הכירה החברה במהלך שנת 2024 בהוצאה חד פעמית בסך של כ-24 מיליון ש"ח שנזקפה להוצאות המימון.

ז. אמות מידה פיננסיות:

1. התחייבות לשמירה על הון עצמי מינימלי:

החברה התחייבה כי כל עוד אגרות החוב (סדרה י"ד- סדרה כ"ב) קיימות במחזור, הונה העצמי של החברה על פי דוחותיה הכספיים המאוחדים האחרונים לא יפחת מסכום של 2.5-3.8 מיליארד ש"ח (לפי הסדרה הרלוונטית) במשך שני רבעונים קלנדאריים רצופים או יותר ("הון עצמי" לעניין זה משמעו, ההון העצמי של החברה על פי המאזן המאוחד, לרבות זכויות שאינן מקנות שליטה).

2. יחס הון עצמי למאזן:

החברה התחייבה כי כל עוד אגרות החוב (סדרה ט"ז-סדרה כ"ב) קיימות במחזור, ההון העצמי של החברה כולל זכויות שאינן מקנות שליטה ובתוספת התחייבות מיסים נדחים נטו, כפי שהם מפורטים בדוחותיה המאוחדים האחרונים, לא יפחת מ- 20%-25% (לפי הסדרה הרלוונטית) מסך המאזן של החברה על פי דוחותיה הכספיים המאוחדים האחרונים במשך שני רבעונים קלנדאריים רצופים או יותר. לעניין זה "סך המאזן" משמעו, סך המאזן של החברה, בניכוי מזומנים, שווי מזומנים ובטוחות סחירות. לעניין חלק מהסדרות "סך המאזן" משמעו, סך המאזן של החברה, בניכוי מזומנים (שאינם מוגבלים), שווי מזומנים (שאינם מוגבלים), בטוחות סחירות, נכסים לזמן קצר ונכסים שוטפים מסוג הלוואות ופיקדונות לזמן קצר (שאינם מוגבלים), ובקשר עם אג"ח (סדרה כ"ב) גם בניכוי התחייבויות למתן שירותי בנייה והתחייבויות הנוגעות לעסקאות תמורה, כהגדרת מונחים אלו בכללי חשבונאות מקובלים.

לימים 31 בדצמבר 2025 ו-2024 עומדת החברה במגבלות החוזיות ובאמות המידה הפיננסיות.

ביאור 20 – התחייבויות מתאגידים בנקאיים ומאחרים לזמן ארוך:

א. הרכב:

31.12.2024	31.12.2025	שיעור ריבית		בסיס הצמדה	
		ליום	31.12.2025		
סך הכל בניכוי חלויות שוטפות		%			
1,819	2,430	5.75-6.4	-	-	הלוואות לזמן ארוך בריבית משתנה
515	494	1.77-1.97	-	צמוד למדד	הלוואות מתאגידים פיננסיים
54	60	5.02-8	-	-	הלוואות לזמן ארוך בריבית קבועה
<u>2,388</u>	<u>2,984</u>				

ביאור 20 – התחייבויות מתאגידים בנקאיים ומאחרים לזמן ארוך (המשך):

ב. הלוואות מגופים מוסדיים ותאגידים בנקאיים:

1. בחודש יוני, 2025, האריכה החברה הסכם מסגרת האשראי בסך של 850 מיליון ש"ח עד ליום 1 ביולי, 2027. נכון למועד הדוח עומדת לזכות החברה מסגרת אשראי לא מנוצלת בסך 200 מיליון ש"ח. מסגרת האשראי המנוצלת נושאת ריבית שנתית בשיעור ריבית פריים בתוספת מרווח קבוע.
2. ביוני 2025, נחתם כתב תיקון למסגרת אשראי קיימת בסך של 147 מיליון ש"ח, המועד האחרון לניצול מסגרת האשראי הוארך ליום 30 באפריל, 2027.
3. בחודש מרץ, 2023, התקשרה חברה בת בהסכם מימון עם תאגיד בנקאי לקבלת הלוואה מתחדשת בסך של 896 מיליון ש"ח בשיעור של ריבית הפריים בתוספת מרווח קבוע. מועד הפירעון הסופי של ההלוואה היה במקור בחודש מרץ, 2026. במהלך שנת 2025 נחתם עדכון להסכם הלוואה שבמסגרתו מועד פרעון ההלוואה נדחה ליום 1 באוקטובר, 2027.
4. ביום 28 בספטמבר, 2025, התקשרה אביב מליסרון עם תאגיד בנקאי לקבלת הלוואה בסך של 582 מיליון ש"ח. בהתאם לתנאי הלוואה כ-480 מיליון ש"ח ייפרעו בשנת 2028 וכ-100 מיליון ש"ח שהיו צפויים להיפרע עד ינואר 2026 נפרעו בפועל בחודש נובמבר 2025).
5. בחודש דצמבר 2023 התקשרה חברה בת עם תאגיד בנקאי לקבלת הלוואה בסך של כ-131 מיליון ש"ח בשיעור של ריבית פריים בתוספת מרווח קבוע, עם מועד פרעון סופי ב-11 בדצמבר, 2025. במהלך שנת 2025 סוכם מול התאגיד הבנקאי על הארכת הסכם הלוואה עד ליום 11 בדצמבר, 2027.

ג. מנבלות חוזיות ואמות מידה פיננסיות:

1. בגין התחייבות לתאגיד פיננסי שיתרתה ליום 31 בדצמבר, 2025, הינה 159 מיליון ש"ח התחייבה חברה מאוחדת כי:
 - א. דמי השכירות השנתיים נטו (NOI) מהנכסים המשועבדים לתאגיד הפיננסי לא יפחתו מסך של 38 מיליון ש"ח (צמוד למדד עד לתקרה של 2% לשנה במצטבר).
 - ב. יחס ה-LTV (בין גובה הלוואה לשווי הנכס המשועבד) לא יעלה על 65%.
2. בגין התחייבות לתאגיד פיננסי שיתרתה ליום 31 בדצמבר, 2025 הינה 369 מיליון ש"ח, התחייבה החברה כי:
 - א. ההון העצמי של חברה מאוחדת לא יפחת מ-500 מיליון ש"ח.
 - ב. יחס ה-LTV (בין גובה הלוואה לשווי הנכס המשועבד) לא יעלה על 75%.
3. בגין התחייבות לבנק שיתרתה ליום 31 בדצמבר, 2025 הינה 642 מיליון ש"ח, התחייבה חברה בת כי:
 - א. ה-NOI (המצטבר בארבעת הרבעונים האחרונים, או במהלך הרבעון האחרון כשהוא מוכפל בארבע, לפי הגבוה מביניהם) שיתקבל בגין הנכס המשועבד לבנק לא יפחת בכל עת מ-80 מיליון ש"ח.
 - ב. יחס ה-LTV (בין גובה הלוואה לשווי הנכס המשועבד) לא יעלה על 70%.
 - ג. היחס בין היתרה הבלתי מסולקת של האשראי לבין ה-NOI לא יעלה בכל עת על 8.5.
4. בגין התחייבות לתאגיד פיננסי שיתרתה ליום 31 בדצמבר, 2025, הינה 896 מיליון ש"ח התחייבה חברה בת כי יחס ה-LTV, היחס בין סכום היתרה הבלתי מסולקת של האשראי לבין שווי זכויות החברה במקרקעין מסויימים (לא כולל מע"מ), לא יעלה על 80%.
5. בגין התחייבות לתאגיד פיננסי בסך של 480 מיליון ש"ח שיתרתה ליום 31 בדצמבר, 2025, הינה 480 מיליון ש"ח, התחייבה אביב מליסרון כי יחס ה-LTV לא יעלה על 79%.

לימים 31 דצמבר 2025 ו-2024 עומדת החברה במנבלות החוזיות ובאמות המידה הפיננסיות כאמור.

ד. פרטים נוספים:

1. שעבודים – ראו ביאור 23.ב.
2. למידע נוסף על התחייבויות החברה מתאגידים בנקאיים ואחרים ראו ביאור 26.
3. למידע אודות החליות השוטפות ראו ביאור 15.

ביאורים לדוחות הכספיים ליום 31 בדצמבר 2025 (במיליוני ש"ח)

ביאור 21 – מיסים על ההכנסה:
א. הרכב יתרת מיסים נדחים, נטו:

מיסים נדחים בגין					
סך-הכל	אחרים	הפסדים		נדל"ן להשקעה	
		מניירות ערך, הפסדים לצרכי מס והוצאות שטרם הוכרו	הפרשים זמניים בגין מלאי דירות למכירה וקרקעות		
(3,499)	-	130	-	(3,629)	יתרה ליום 1 בינואר 2024
					תנועה ברווח או הפסד בשנת 2024
(290)	(5)	67	8	(360)	
(113)	(7)	6	(112)	-	איחוד לראשונה
(3,902)	(12)	203	(104)	(3,989)	יתרה ליום 31 בדצמבר 2024
					תנועה ברווח או הפסד בשנת 2025
(393)	7	(17)	14	(397)	
(4,295)	(5)	186	(90)	(4,386)	יתרה ליום 31 בדצמבר 2025

המיסים הנדחים לימים 31 בדצמבר 2025 ו-2024 חושבו לפי שיעור מס של 23% הצפוי לחול על החברה בעת היפוכם של הפרשים הזמניים שבנינם נוצרו.

ב. הרכב מיסים על ההכנסה:

לשנה שהסתיימה ביום			
31.12.2023	31.12.2024	31.12.2025	
(69)	(97)	(118)	מיסים שוטפים
(231)	(290)	(393)	מיסים נדחים
(10)	(24)	(10)	מיסים בגין שנים קודמות
(310)	(411)	(521)	סך-הכל

ג. שיעור המס:

שיעור המס שחל על החברה – 23%.

ד. מיסוי קבלנים:

על פי הוראות סעיף 8 א' לפקודת מס הכנסה, ההכרה בהכנסה ממכירת דירות מכר לצרכי מס הינה במועד השלמת הבנייה, בהתקיים התנאים הקבועים בסעיף 8 א' לפקודת מס הכנסה. על פי הוראות סעיף 18 ד' לפקודת מס הכנסה, הוצאות מימון והוצאות הנהלה וכלליות מועמסות על עלות הפרוייקטים במהלך תקופת הבנייה, ומוכרות בניכוי לצרכי מס כחלק מעלות הפרוייקט עם ההכרה ברווח לצרכי מס. הפסדים ממכירת דירות מוכרים על בסיס המימוש בפועל, בהתקיים התנאים המפורטים בסעיף 8 א' לפקודת מס הכנסה.

ביאור 21 – מיסים על ההכנסה (המשך):

ה. הפסדים לצרכי מס:

יתרת הפסדים לצרכי מס אשר מועברת לשנת המס הבאה בחברה ובחברות המאוחדות, מסתכמת ליום המאזן ב-810 מיליון ש"ח, מתוכם החברה לא רשמה מיסים נדחים בנין הפסדים להעברה המסתכמים ב-8 מיליון ש"ח.

ו. סוגיות מס עיקריות במחלוקת:

1. בדצמבר 2024, הוציא פקיד השומה לחברה בת בבעלות מלאה של החברה שומות מס לפי מיטב השפיטה לשנות המס 2022-2019, במסגרתן נוספה חבות מס לתשלום של כ-28 מיליון ש"ח, בעיקר בנין אי התרת הוצאות מימון מסוימות. החברה חולקת על שומות אלו ומתדיינת מול פקיד השומה.
 2. בשנת 2020, הוציא פקיד השומה לחברה בת בבעלות מלאה של החברה שומות מס לפי מיטב השפיטה בסך של 76 מיליון ש"ח לשנות המס 2016-2014, בנין מספר סוגיות מיסוי, שהעיקריות שבהן הינן קבלת דיבידנדים שלטענת רשויות המס מקורם בהפרשי פחת ואי התרת הוצאות מימון מסוימות. החברה הגישה השגה על השומות והן נידונו בבית המשפט המחוזי. בחודש דצמבר 2024 פסק בית המשפט כי הערעור של החברה התקבל ברובו, ועיקר הדיבידנדים שפקיד השומה טען שחייבים במס, הינם פטורים. בכל הנוגע לסוגיית הוצאות המימון שלא הותרו בניכוי על-ידי פקיד השומה בצוים, במסגרת ההסדר הדיוני שאושר על-ידי ביהמ"ש ביום 2 בנובמבר, 2022, נקבע כי לאחר מתן פסק הדין בסוגיית הפרשי הפחת ייסגר תיק ביהמ"ש, והדין בסוגיית הוצאות המימון יוחזר לשלב ההשגה. בנוסף, נקבע כי החלטת פקיד השומה בהשגה כאמור תינתן בתוך 90 ימים ממועד הפיכת פסק הדין בסוגיית הפרשי הפחת לחלוט, וכי לאחר מתן החלטה בהשגה כאמור, החברה תהיה רשאית להגיש ערעור לביהמ"ש על החלטה בהשגה. פסק הדין בסוגיית הפרשי הפחת הפך לחלוט ביום 24 בפברואר, 2025, ו-90 הימים למתן החלטת פקיד השומה בהשגה על סוגיית הוצאות המימון הסתיימו ביום 4 ביוני, 2025, מבלי שניתנה החלטה בהשגה כאמור.
 3. בשנת 2023, הוציא פקיד השומה לחברה בת בבעלות מלאה של החברה שומות מס לפי מיטב השפיטה בסך של 103 מיליון ש"ח לשנות המס 2019-2015, בנין מספר סוגיות מיסוי, שהעיקריות שבהן הינה קבלת דיבידנדים שלטענת רשויות המס מקורם בהפרשי פחת ואי התרת הוצאות מימון מסוימות. החברה הגישה השגה על השומות והן נידונו בבית המשפט המחוזי. בחודש ספטמבר 2024 פסק בית המשפט כי הערעור של החברה התקבל ברובו ועיקר הדיבידנדים שפקיד השומה טען שחייבים במס, הינם פטורים. לגבי הוצאות המימון שפקיד השומה טען כי אינו מכיר בהן, פסק בית המשפט כי החברה תחזור להתדיינות מול פקיד השומה על מנת לנסות להגיע לפשרה, וככל שהצדדים לא יגיעו לפשרה, הנושא יחזור להתדיינות בבית המשפט. יתר הנושאים הונחו מחדש על שולחנו של בית המשפט.
- החברה, בהתייעצות עם יועציה, רשמה בדוחות הכספיים הפרשות למס (כולל חלויות מס שוטפות שאינן במחלוקת) אשר יתרתן ליום 31 בדצמבר, 2025, עומדת על סך של 163 מיליון ש"ח.

ביאורים לדוחות הכספיים ליום 31 בדצמבר 2025 (במיליוני ש"ח)

ביאור 21 – הרכב מיסים על ההכנסה (המשך):

ז. מס תאורטי:

להלן התאמה בין סכום המס התיאורטי שהיה חל אילו כל ההכנסות היו מתחייבות במס לפי השיעורים הרגילים לבין ההפרשה למיסים על הרווח לפני ניכוי מיסים על הכנסה כפי שנזקפה בדוחות על הרווח הכולל:

לשנה שהסתיימה ביום			
31.12.2023	31.12.2024	31.12.2025	
1,328	1,928	2,368	רווח לפני ניכוי מיסים על ההכנסה ורווחי אקוויטי
23%	23%	23%	שיעור מס החברות שחל על החברה
305	444	545	המס התיאורטי
			תוספת (חיסכון) מס בגין:
24	22	19	הוצאות לא מוכרות (הכנסות פטורות), נטו
10	24	10	מיסים בגין שנים קודמות
4	(8)	(4)	הפרשים בגינם לא נזקפו מיסים נדחים
			הטבה מתקופה קודמת שלא הוכרה בעבר ששימשה להקטנת
-	(35)	(31)	הוצאות מיסים נדחים ושוטפים
			הפרש בין בסיס המדידה של הנכסים כמדווח לצרכי מס לבין בסיס
(38)	(40)	(23)	המדידה של הנכסים כמדווח בדוחות הכספיים
5	4	5	הפרשים אחרים
310	411	521	סך-הכל

ביאור 22 – התחייבויות לאחרים והפרשות:

הרכב:

31.12.2024	31.12.2025	
25	23	פיקדונות משוכרים (א)
5	7	קרן לחידוש ציוד (ב)
71	43	התחייבויות בגין היטלים (ג)
3	1	התחייבות בגין חכירה
104	74	

א. להבטחת התחייבויות שוכרים בהתאם להסכמי שכירות וניהול מסוימים עם החברה, על השוכרים להפקיד עם תחילת תקופת ההסכם פיקדונות. הפיקדונות מוחזרים לשוכרים בתום תקופת השכירות כאשר הם צמודים למדד המחירים לצרכן מיום קבלתם, או לחילופין משמשים כתשלום בגין חודשי השכירות האחרונים. הפיקדונות מוצגים בדוחות הכספיים בתוספת הפרשי הצמדה שנצברו ליום המאזן.

ב. סכומים הנגבים בגין תיקונים עתידיים, שעל פי חוזה שכירות וניהול מסוימים, ימומנו על ידי השוכרים ולא על ידי החברה. הסכומים מצטברים בקרן מיוחדת למטרה זו.

ג. עיקר היתרה מיוחס להפרשות בגין היטלי השבחה.

ביאור 23 – התחייבויות תלויות, שעבודים, ערבויות והתקשרויות:

א. התחייבויות תלויות:

החברה כללה הפרשות מספקות בהתאם להערכת היועצים המשפטיים. למועד הדוח, לא תלויות נגד החברה תביעות מהותיות.

ב. שעבודים:

להבטחת פירעון אשראים מבנקים, מוסדות פיננסים ואגרות חוב, שועבדו נכסים בשווי של כ-17.5 מיליארד ש"ח. בנוסף, החברה התחייבה בסדרות האג"ח הלא מובטחות שלא לשעבד בשעבוד צף (שוטף) את כלל נכסיה (שעבוד שלילי).

ג. ערבויות:

נכון לתאריך הדוח על המצב הכספי, למעט ערבויות במהלך העסקים הרגיל בסכומים לא מהותיים, החברה וחברה בת ערבות להבטחת הלוואות שניטלו מגוף מוסדי. כמו כן, החברה ערבה להבטחת התחייבויות חברת הפרויקט של פרויקט ההסתדרות ג' בגבעתיים כלפי בעלי הזכויות הקיימים בפרויקט.

בנוסף, אביב מליסרון העמידה ערבויות חברה בלתי מוגבלות בסכום להבטחת התחייבויות החברות הבנות על פי הסכמי פינוי בינוי. כמו כן, אביב מליסרון וחברות בנות שלה שעבדו לבנקים ולמוסדות פיננסיים שונים בשעבוד קבוע בדרגה ראשונה וללא הגבלה בסכום את זכויותיהן בפרויקטים מסוימים או את כל נכסיהן בשעבוד שוטף, וזאת להבטחת כספים שהבנקים והמוסדות הפיננסיים עשויים להידרש לשלם על ידי רוכשי דירות להם הוציאו הבנקים והמוסדות הפיננסים ערבויות בהתאם לחוק המכר (דירות) (הבטחת השקעות של רוכשי דירות) התשל"ה-1984, בסך כולל של כ-507 מיליון ש"ח.

ד. התקשרויות:

1. לגבי הסכמים עם בעלי עניין – ראו ביאור 33.
2. תנאי הכהונה הנוכחיים של מנכ"ל החברה, מר אופיר שריד, אשר אושרו על ידי ועדת התגמול, הדירקטוריון והאסיפה הכללית של החברה בהתאם להוראות מדיניות התגמול של החברה כפי שהייתה בתוקף במועד אישורם, נקבעו לתקופה קצובה בת 3 שנים אשר הסתיימה ביום 31 באוקטובר 2025. בחודשים נובמבר 2025, דצמבר 2025 ופברואר 2026, אישרו ועדת התגמול ודירקטוריון החברה הארכה זמנית באותם התנאים של ההסכם לתקופות נוספות עד ליום 31 במרץ 2026, וזאת לשם השלמת הבדיקות וההליכים הכרוכים בהארכת ועדכון תנאי העסקתו. ביום 15 במרץ, 2026, אישרה האסיפה הכללית המיוחדת של בעלי המניות של החברה (בהמשך לאישור בוועדות התגמול בימים 29 בדצמבר, 2025 ו-1 בפברואר, 2026, ובדירקטוריון החברה ביום 2 בפברואר, 2026) את הארכת תקופה הכהונה של מנכ"ל החברה, מר אופיר שריד, לתקופה בלתי קצובה, בתוקף מיום 1 בנובמבר, 2025. להלן עיקרי ההסכם ההעסקה: 1. תקופת ההתקשרות בהסכם ההעסקה תעודכן ותהיה בלתי קצובה. 2. עדכון שכר הבסיס הקבוע לסך של 220,000 ש"ח, החל מיום 1 בנובמבר, 2025, כאשר בהתאם להוראות הסכם ההעסקה של המנכ"ל ומדיניות התגמול של החברה, שכר הבסיס יהיה צמוד (כלפי מעלה) למדד חודש ספטמבר 2025, שפורסם ביום 15 באוקטובר, 2025. 3. הענקת כתבי אופציה בהתאם לפירוט בביאור 25. א. זכאותו של המנכ"ל לקבלת מענק שנתי בגובה השווה לעד 12 משכורות חודשיות בהתאם לנוסחת המענק המפורטת במדיניות התגמול של החברה, כמו גם יתר תנאי העסקתו של המנכ"ל בהתאם להסכם ההעסקה הקיים, נותרו ללא שינוי.
3. ביום 18 באפריל, 2024, אישרה האסיפה הכללית המיוחדת של בעלי המניות של החברה (בהמשך לאישור ועדת התגמול ודירקטוריון החברה) מדיניות תגמול מעודכנת לנושאי משרה של החברה, המתאימה לשינויים שחלו בחברה ובשוק ממועד אימוץ מדיניות התגמול הקודמת של החברה (להלן: "מדיניות התגמול"). מדיניות התגמול הינה לתקופה בת 3 שנים, החל ממועד אישור האסיפה כאמור.
4. לפרטים אודות התקשרות החברה עם חברה בבעלותה המלאה של יו"ר הדירקטוריון, הגב' ליאורה עופר, בהסכם לקבל שירותי יו"ר דירקטוריון, ראו ביאור 33 להלן.

ביאורים לדוחות הכספיים ליום 31 בדצמבר 2025 (במיליוני ש"ח)**ביאור 23 – התחייבויות תלויות, שעבודים והתקשרויות (המשך):****ה. חתימה על הסכם לרכישת זכויות ב-"קניון הזהב" בראשון לציון:**

בחודש ספטמבר, 2025, דיווחה החברה אודות הסכם שנחתם בינה לבין חברות מקבוצת מגדל ביטוח, על פיו, בכפוף להתקיימות תנאי מתלה של קבלת אישור רשות התחרות (אשר נכון למועד פרסום הדוח טרם התקבל) תרכוש החברה מקבוצת מגדל ביטוח ו/או מבעלים נוספים במקרקעין בין 51%-ל-70% מזכויות הבעלות במקרקעין בהם מצוי "קניון הזהב" בראשון לציון (כך שלאחר השלמת העסקה יוחזק הקניון, זולת חנויות בשטח כולל של כ-3,300 מ"ר אשר בבעלות גורמים פרטיים, על ידי החברה ועל ידי חברות מקבוצת מגדל) ובנוסף החברה תחזיק במלוא זכויות והתחייבויות הניהול של הקניון.

בהתאם להוראות ההסכם, התמורה בגין רכישת 51% מהזכויות במקרקעין צפויה לעמוד על כ-818 מיליון ש"ח, בתוספת מע"מ כדון, אשר תשולם במועד ההשלמה, וכן בתוספת תמורה עתידית בקשר עם שטח של כ-7,000 מ"ר להשכרה המצוי בהליך הסבה למסחר, תוספת התמורה תשולם לאחר השכרת השטח כאמור ותחושב על בסיס תוצאות השכרתו בפועל. בנוסף תחוב החברה במס הרכישה החל. למיטב ידיעת החברה, לאחר חתימת ההסכם ניתן היתר להסבת השימוש בשטח האמור למסחר.

במסגרת ההסכם, תוענק לחברה אופציה למשך תקופה בת חמש שנים, לרכוש ממגדל 9% נוספים מהזכויות במקרקעין, אשר תיכנס לתוקפה בהתקיים תנאים שנקבעו בהסכם ולא יאוחר מ-20 חודשים ממועד ההשלמה, בתמורה אשר תיקבע על פי שמאות שתיערך במועד מימוש האופציה, בכפוף להתאמות שנקבעו בהסכם ובכך להגיע להחזקה של 60% במקרקעין.

לחילופין, ככל שבמועד ההשלמה תתבצע רכישת הזכויות ממגדל בלבד, יפעלו החברה ומגדל לרכישת זכויות נוספות במקרקעין באופן שבו לאחר רכישה כאמור שיעור החזקתה של החברה במקרקעין יעמוד על 70%.

כמו כן, בהסכם נקבעו הוראות ביחס לזכויות הצדדים במקרקעין ולאופן פעילותה של העסקה המשותפת, הסדרים לגבי חלוקת הוצאות מסוימות, תשלומים לחברה בגין שירותים, וכן הוראות מקובלות, בין היתר, לעניין אופן קבלת החלטות, סמכויות החברה בניהול הקניון.

להלן נתונים נוספים אודות הקניון שנמסרו לחברה:

1. קניון הזהב הנמצא ברחוב סחרוב בראשון לציון (גוש מספר 607 חלקות 204 ו-243), הינו מהקניונים הוותיקים והמוכרים בישראל, הבנוי על שטח של כ-26.8 דונם, בשטח בנוי כולל של כ-88,000 מ"ר ובשטח עילי בנוי להשכרה של כ-34,700 מ"ר.
2. ה-NOI של הקניון לשנת 2024 הסתכם בכ-103 מיליון ש"ח.
3. שיעור התפוסה בקניון נכון לתום שנת 2024 הינו כ-85% כאשר בקניון כ-400 שוכרים.
4. המאפיינים העיקריים של הסכמי השכירות הקיימים בקניון, הינם כמקובל בקניונים אחרים וכוללים בעיקרם דמי שכירות קבועים למ"ר או אחוזים מפדיון השוכר או הגבוה מבין דמי שכירות קבועים למ"ר או אחוזים מפדיון השוכר.
5. עיקר הסכמי השכירות צמודים למדד המחירים לצרכן.

למועד פרסום הדוח מעריכה החברה כי היא צפויה לממן את הרכישה ממקורותיה העצמיים או באמצעות גיוס אג"ח, כמו כן, להערכת החברה תידרשנה השקעות בקניון בהיקף שאינו מהותי לחברה.

ביאור 24 – הון:

א. הון מניות:

1. הון המניות הנומינלי:

מונפק ונפרע		רשום	
31.12.2024	31.12.2025	31.12.2024	31.12.2025
47,581,013	47,659,964	75,000,000	75,000,000

מניות רגילות 1 ש"ח ע.ג. כ"א

2. הזכויות העיקריות של המניות:

המניות הרגילות בחברה מקנות למחזיק בהן זכות להצבעה, לקבלת דיבידנדים וזכויות להשתתף בחלוקת נכסי החברה במקרה של פירוק.

ב. פרטים נוספים:

1. חלוקת דיבידנד החל מיום 1 בינואר, 2023:

סכום (במיליוני ש"ח)	דיבידנד למניה (באגורות)	תאריך חלוקה	תאריך הכרזה
260	547.5	27.04.2023	13.03.2023
60	126.3	03.07.2023	22.05.2023
60	126.3	02.10.2023	14.08.2023
120	252.5	07.04.2024	10.03.2024
80	168.3	20.06.2024	21.05.2024
90	189.4	17.09.2024	14.08.2024
90	189.2	24.12.2024	21.11.2024
90	189.1	10.04.2025	09.03.2025
90	189.1	24.06.2025	20.05.2025
90	188.8	16.09.2025	13.08.2025
90	188.8	25.12.2025	23.11.2025

2. ביום 25 בפברואר, 2020, החליט דירקטוריון החברה לעדכן את מדיניות חלוקת הדיבידנד של החברה, החל משנת 2020, כך שהחלטה בדבר חלוקת דיבידנד וסכומו תתקבל, אם וככל שתתקבל, מידי רבעון, וזאת בכפוף להוראות הדין בדבר חלוקת דיבידנד ולשיקולים עסקיים.

3. הנפקת הון:

ביום 1 בפברואר, 2023, דיווחה החברה על הגדלת הון המניות הרשום מ-50,000,000 מניות רגילות בנות 1 ש"ח ע.ג. כל אחת ל-75,000,000 מניות רגילות בנות 1 ש"ח ע.ג. כל אחת, וזאת בהתאם להחלטת האסיפה הכללית של בעלי המניות של החברה מיום 3 בינואר, 2023.

ביאור 25 – תשלום מבוסס מניות:

א. מנכ"ל החברה:

1. ביום 15 במרץ, 2026, אישרה האסיפה הכללית המיוחדת של בעלי המניות של החברה (בהמשך לאישור בוועדות התגמול בימים 29 בדצמבר, 2025 ו-1 בפברואר, 2026, ובדירקטוריון החברה ביום 2 בפברואר, 2026) את הארכת תקופה הכהונה של מנכ"ל החברה, מר אופיר שריד, בתנאים אשר כוללים בין היתר הקצאת 157,075 כתבי אופציה לא סחירים למניות של החברה בהתאם לסעיף 102 לפקודת מס הכנסה במסלול הוני, באמצעות נאמן, בהיקף המשקף כ-0.33% מהון המניות המונפק של החברה במועד ההענקה, כדלקמן:

- א. 105,713 כתבי אופציה בנין תגמול הוני: זכאותו של המנכ"ל לקבלת כתבי האופציה תתגבש הארבע מנות בעלות שווי זהה:
- 29,624 כתבי אופציה במנה הראשונה: המנה הראשונה תתגבש תוך שנתיים ממועד ההענקה (מועד החלטת דירקטוריון החברה בדבר אישור הקצאתם, קרי יום 1 בפברואר, 2026) ותפקע בתום שנתיים ממועד ההבשלה.
 - 29,624 כתבי אופציה במנה השנייה: המנה השנייה תתגבש תוך שנתיים ממועד ההענקה ותפקע בתום שנתיים ממועד ההבשלה.
 - 26,195 כתבי אופציה במנה השלישית: המנה השלישית תתגבש תוך שלוש שנים ממועד ההענקה, ותפקע בתום שנתיים ממועד ההבשלה.
 - 20,270 כתבי אופציה במנה הרביעית: המנה הרביעית תתגבש תוך ארבע שנים ממועד ההענקה ותפקע בתום שנתיים ממועד ההבשלה.
- השווי ההוגן של ההטבה הגלומה בכתבי האופציה נאמד בסך של כ-12 מיליון ש"ח.
- ב. 51,362 כתבי אופציה בנין תגמול הוני מיוחד: זכאותו של המנכ"ל לקבלת כתבי האופציה בנין התגמול ההוני המיוחד תתגבש בארבע מנות בעלות שווי זהה, ובתנאי לעמידה ביעד של השבחת אביב מליסרון ביחס לשווי על פיו רכשה החברה את יתרת מניות אביב מליסרון בשנת 2024 אשר עמד על 1.25 מיליארד ש"ח, יעד השבחה זה יקבע באופן מדורג על פני שנות ההבשלה באופן שביחס למנה הראשונה והשניה יעמוד על לפחות 20%, ביחס למנה השלישית יעמוד על לפחות 30% וביחס למנה הרביעית לפחות 40%. הזכאות לקבלת כתבי האופציה תתגבש כדלקמן:
- 13,966 כתבי אופציה במנה הראשונה: המנה הראשונה תתגבש תוך שנתיים ממועד ההענקה ותפקע בתום שנתיים ממועד ההבשלה.
 - 13,966 כתבי אופציה במנה השנייה: המנה השנייה תתגבש תוך שנתיים ממועד ההענקה ותפקע בתום שנתיים ממועד ההבשלה.
 - 13,002 כתבי אופציה במנה השלישית: המנה השלישית תתגבש תוך שלוש שנים ממועד ההענקה ותפקע בתום שנתיים ממועד ההבשלה.
 - 10,428 כתבי אופציה במנה הרביעית: המנה הרביעית תתגבש תוך ארבע שנים ממועד ההענקה ותפקע בתום שנתיים ממועד ההבשלה.
- השווי ההוגן של ההטבה הגלומה בכתבי האופציה נאמד בסך של כ-5 מיליון ש"ח.

מחיר המימוש של כל אחד מכתבי האופציה נקבע על 427 ש"ח (כפוף להתאמות), אשר נגזר מממוצע משוקלל של שערי הנעילה של מניית החברה בתקופה מייצגת של 30 ימי המסחר שקדמו למועד אישור הקצאת כתבי האופציות בדירקטוריון החברה, ושיקף את הגבוה מבין: 1. שער הסגירה של מניית החברה ביום המסחר האחרון שקדם למועד אישור הקצאת כתבי האופציות בדירקטוריון החברה. 2. ממוצע משוקלל של שערי הנעילה של מניית החברה בתקופה מייצגת של 30 ימי המסחר שקדמו למועד אישור הקצאת כתבי האופציות בדירקטוריון החברה.

המרת האופציה למניות החברה תעשה כתבי בשיטת ה"מימוש נטו במניות" ("Cashless").

ביאורים לדוחות הכספיים ליום 31 בדצמבר 2025 (במיליוני ש"ח)

ביאור 25 – תשלום מבוסס מניות (המשך):

א. מנכ"ל החברה (המשך):

2. ביום 21 בספטמבר, 2022, אישרה האסיפה הכללית של בעלי המניות של החברה (לאחר אישור בוועדת התגמול ודירקטוריון החברה בימים 10 באוגוסט, 2022 ו-14 באוגוסט, 2022, בהתאמה) את הארכת תקופה הכהונה של מנכ"ל החברה, בתנאים אשר כוללים בין היתר הקצאת 79,095 כתבי אופציה לא סחירים למניות של החברה בהתאם לסעיף 102 לפקודת מס הכנסה במסלול הוני, באמצעות נאמן, בהיקף המשקף 0.17% מהון המניות המונפק של החברה במועד ההענקה. זכאותו של המנכ"ל לקבלת כתבי האופציה תתגבש בשלוש מנות ("מועדי ההבשלה") כדלקמן:

א. 26,365 כתבי אופציה במנה הראשונה: המנה הראשונה תתגבש תוך שנתיים ממועד ההענקה, היינו ביום 1 בנובמבר, 2024, ותפקע בתום שנתיים ממועד ההבשלה, היינו ביום 1 בנובמבר, 2026.

ב. 26,365 כתבי אופציה במנה השנייה: המנה השנייה תתגבש תוך שנתיים ממועד ההענקה, היינו ביום 1 בנובמבר, 2024, ותפקע בתום שנתיים ממועד ההבשלה, היינו ביום 1 בנובמבר, 2026.

ג. 26,365 כתבי אופציה במנה השלישית: המנה השלישית תתגבש תוך שלוש שנים ממועד ההענקה, היינו ביום 1 בנובמבר, 2025, ותפקע בתום שנה ממועד ההבשלה, היינו ביום 1 בנובמבר, 2026.

בהתאם לתנאי כתבי האופציה, מחיר המימוש של כל אחד מכתבי האופציה נקבע על 262.4 ש"ח (כפוף להתאמות), אשר נגזר משער הסגירה של מניית החברה ביום 31 באוקטובר, 2022, ששיקף את המחיר הגבוה מבין השניים: (א) ממוצע משוקלל של שערי הנעילה של מניית החברה בתקופה מייצגת של 30 ימי המסחר שקדמו למועד ההענקה; (ב) מחיר מניית החברה במועד ההענקה. השווי ההוגן של ההטבה הגלומה בכתבי האופציה שהוענקו למנכ"ל נכון למועד ההענקה עמד על סך של 6.3 מיליון ש"ח, סכום זה נזקף לרווח והפסד על פני תקופת ההבשלה.

המרת כתבי האופציה למניות החברה תעשה בשיטת ה"מימוש נטו במניות" ("Cashless").

ביום 19 בספטמבר, 2024, אישרה האסיפה הכללית של בעלי המניות של החברה (בהמשך לאישור ועדת התגמול ודירקטוריון החברה) הארכה של שנה אחת בתקופות המימוש של כתבי האופציה המקוריים שהוקצו למנכ"ל החברה במסגרת מינויו לראשונה לתפקיד, וזאת ללא שינוי אחר בתנאי כתבי האופציה או במחיר המימוש שלהם. השווי ההוגן התוספתי של ההטבה הגלומה בגין הארכת תקופת המימוש כאמור, נאמד בסך של כ-1 מיליון ש"ח שנזקפו לרווח והפסד בשנת 2024.

ביאור 25 – תשלום מבוסס מניות (המשך):

ב. נושאי משרה, מנהלים ועובדים נוספים:

- ביום 9 במרץ, 2025, אישר דירקטוריון החברה (לאחר שנתקבל לכך אישור ועדת התגמול) הקצאה של 186,440 כתבי אופציה (לא סחירים) המירים למניות החברה ל-7 נושאי משרה בחברה (שאינם דירקטור או מנכ"ל), וכן ל-34 מנהלים ועובדים נוספים בחברה ובחברות בנות, במסגרת מתאר לעובדים שפורסם ביום 13 במרץ, 2023 ותיקון לו אשר פורסם ביום 10 במרץ, 2025. הענקת כתבי האופציה תעשה בהתאם ובכפוף לתוכנית האופציות של החברה כפי שאושרה על ידי ועדת התגמול ודירקטוריון החברה בימים 10 באוקטובר, 2013 ו-14 באוקטובר, 2013, בהתאמה. וזאת בהתאם להוראות סעיף 102 לפקודת מס הכנסה במסלול הוני, באמצעות נאמן. הזכאות למימוש כתבי האופציה המוצעים תתגבש בשתי מנות בעלות שוויון זהה, כדלקמן:
- א. לאחר שנתיים ממועד הענקת כתבי האופציה, תתגבש זכאות הניצעים לקבלת המנה הראשונה (101,485 כתבי אופציה).
- ב. לאחר שלוש שנים ממועד הענקת כתבי האופציה, תתגבש זכאות הניצעים לקבלת המנה השנייה (84,955 כתבי אופציה). כתבי האופציה שיוקצו יהיו ניתנים למימוש בתוך שנתיים ממועד הבשלתם.
- מחיר המימוש של כל אחד מכתבי האופציה נקבע על 326.85 ש"ח (כפוף להתאמות), אשר נגזר מממוצע משוקלל של שערי הנעילה של מניית החברה בתקופה מייצגת של 30 ימי המסחר שקדמו למועד אישור הקצאת כתבי האופציות בדירקטוריון החברה, ושיקף את הגבוה מבין: 1. שער הסגירה של מניית החברה ביום המסחר האחרון שקדם למועד אישור הקצאת כתבי האופציות בדירקטוריון החברה. 2. ממוצע משוקלל של שערי הנעילה של מניית החברה בתקופה מייצגת של 30 ימי המסחר שקדמו למועד אישור הקצאת כתבי האופציות בדירקטוריון החברה. השווי ההוגן של ההטבה הגלומה בכתבי האופציה נאמד בסך של 13 מיליון ש"ח. סכום זה נזקף לרווח והפסד על פני תקופת ההבשלה.
- המרת האופציה למניות החברה תעשה כתבי בשיטת ה"מימוש נטו במניות" ("Cashless").
- ביום 10 במרץ, 2024, אישר דירקטוריון החברה (לאחר שנתקבל לכך אישור ועדת התגמול) הקצאה של 13,619 כתבי אופציה (לא סחירים) המירים למניות החברה לנושא משרה בחברה (שאינו דירקטור או מנכ"ל). הענקת כתבי האופציה תעשה בהתאם ובכפוף לתוכנית האופציות של החברה כפי שאושרה על ידי ועדת התגמול ודירקטוריון החברה בימים 10 באוקטובר, 2013 ו-14 באוקטובר, 2013, בהתאמה. וזאת בהתאם להוראות סעיף 102 לפקודת מס הכנסה במסלול הוני, באמצעות נאמן. הענקת האופציות תתבצע במתכונת של הענקה תקופתית. זכאות הניצע למימוש כתבי האופציה המוצעים תתגבש בשתי מנות שוויון זהה, כדלקמן:
- א. לאחר שנתיים ממועד הענקת כתבי האופציה, תתגבש זכאותו של הניצע לקבלת המנה הראשונה (7,243 כתבי אופציה).
- ב. לאחר שלוש שנים ממועד הענקת כתבי האופציה, תתגבש זכאותו של הניצע לקבלת המנה השנייה (6,376 כתבי אופציה). כתבי האופציות שיוקצו יהיו ניתנים למימוש בתוך שנתיים ממועד הבשלתם.
- מחיר המימוש של כל אחד מכתבי האופציה נקבע על 267.6 ש"ח (כפוף להתאמות), אשר נגזר מממוצע משוקלל של שערי הנעילה של מניית החברה בתקופה מייצגת של 30 ימי המסחר שקדמו למועד אישור הקצאת כתבי האופציות בדירקטוריון החברה, ושיקף את הגבוה מבין: 1. שער הסגירה של מניית החברה ביום המסחר האחרון שקדם למועד אישור הקצאת כתבי האופציות בדירקטוריון החברה. 2. ממוצע משוקלל של שערי הנעילה של מניית החברה בתקופה מייצגת של 30 ימי המסחר שקדמו למועד אישור הקצאת כתבי האופציות בדירקטוריון החברה. השווי ההוגן של ההטבה הגלומה בכתבי האופציה נאמד בסך של 1 מיליון ש"ח. סכום זה נזקף לרווח והפסד על פני תקופת ההבשלה.
- המרת כתבי האופציה למניות החברה תעשה בשיטת ה"מימוש נטו במניות" ("Cashless").

ביאור 25 – תשלום מבוסס מניות (המשך):

ב. נושאי משרה, מנהלים ועובדים נוספים (המשך):

- ביום 12 במרץ, 2023, אישר דירקטוריון החברה (לאחר שנתקבל לכך אישור ועדת התגמול) הקצאה של 163,017 כתי אופציה (לא סחירים) המירים למניות החברה ל-6 נושאי משרה (שאינם דירקטור או מנכ"ל) בחברה וכן ל-29 מנהלים ועובדים נוספים בחברה, במסגרת מתאר לעובדים.

הענקת כתי האופציה תעשה בהתאם ובכפוף לתוכנית האופציות של החברה כפי שאושרה על ידי ועדת התגמול ודירקטוריון החברה בימים 10 באוקטובר, 2013, ו-14 באוקטובר, 2013, בהתאמה, וזאת בהתאם להוראות סעיף 102 לפקודת מס הכנסה במסלול הוני, באמצעות נאמן.

הזכאות לקבלת כתי האופציה תתגבש בשתי מנות בעלות שווי זהה, כדלקמן:

- א. לאחר שנתיים ממועד ההענקה של כתי האופציה, תתגבש זכאות הניצעים לקבלת המנה הראשונה (87,003 כתי אופציה).
ב. לאחר שלוש שנים ממועד ההענקה של כתי האופציה, תתגבש זכאות הניצעים לקבלת המנה השנייה (76,014 כתי אופציה).

כתי האופציה שיוקצו יהיו ניתנים למימוש במהלך תקופה בת שנתיים ממועד הבשלתם.

מחיר המימוש של כל אחד מכתי האופציה נקבע על 231.8 ש"ח (כפוף להתאמות), אשר נגזר משער הנעילה של מניית החברה ביום 9 במרץ, 2023, ושיקף את הגבוה מבין: 1. ממוצע משוקלל של שערי הנעילה של מניית החברה בתקופה מייצגת של 30 ימי המסחר שקדמו למועד אישור הקצאת האופציות בדירקטוריון החברה. 2. שער הסגירה של מניית החברה ביום המסחר האחרון שקדם למועד אישור הקצאת כתי האופציה בדירקטוריון החברה. השווי ההוגן של ההטבה הגלומה בכתי האופציה נאמד בסך של 10.6 מיליון ש"ח. סכום זה נזקף לרווח והפסד על פני תקופת ההבשלה.

המרת כתי האופציה למניות החברה תעשה בשיטת ה"מימוש נטו במניות" ("Cashless").

1. פרטים נוספים באשר לכתבי אופציה שהוענקו:

ליום 31 בדצמבר 2024		ליום 31 בדצמבר 2025	
ממוצע	מספר כתי אופציה	ממוצע	מספר כתי אופציה
משוקלל של מחיר המימוש		משוקלל של מחיר המימוש	
221.71	504,596	232.62	358,267
267.60	13,619	326.85	186,440
-	-	231.80	6,691
201.18	159,948	219.92	173,462
232.62	358,267	295.38	364,554
224.86	153,967	251.43	95,172

כתבי אופציה שהוענקו לעובדים אשר:

קיימים במחזור לתחילת התקופה

הוענקו

חולטו

מומשו

קיימים במחזור לתום התקופה

ניתנים למימוש בתום התקופה

ביאורים לדוחות הכספיים ליום 31 בדצמבר 2025 (במיליוני ש"ח)

ביאור 26 – מכשירים פיננסיים:

א. אופן קביעת השווי ההוגן:

בשל אופיים, השווי ההוגן של מכשירים פיננסיים כגון מזומנים ושווי מזומנים, לקוחות וחייבים לזמן קצר וספקים וזכאים לזמן קצר מהווה קירוב נאות לערכם בספרים.

בהתאם למחיר מצוטט בשוק פעיל ליום המאזן. ערכם בספרים משקף את שווי ההוגן לתאריך המאזן, מאחר ששיעור הריבית הממוצע לגביהם אינו שונה באופן מהותי משיעור הריבית המקובל בשוק לגבי פריטים דומים לתאריך המאזן.

נכסים והתחייבויות סחירים
נכסים והתחייבויות בלתי סחירים לזמן קצר נושאי ריבית בעלי מועד פירעון קבוע

השווי ההוגן של נכסים והתחייבויות בריבית משתנה, אשר לא חלו שינויים מהותיים בגינם, נקבע בהתאם לתנאים החוזיים של המכשיר.

נכסים והתחייבויות בריבית משתנה

השווי ההוגן של הלוואות לזמן ארוך הנושאות ריבית קבועה מבוסס על חישוב הערך הנוכחי של תזרימי המזומנים לפי שיעור ריבית המקובל להלוואות דומות בעלות מאפיינים דומים.

הלוואות לזמן ארוך בריבית קבועה

ב. להלן נתונים בדבר השווי ההוגן של המכשירים הפיננסיים שערכם בספרים אינו מהווה קירוב סביר לשווי הוגן:

31.12.2024		31.12.2025	
שווי הוגן	ערך בספרים	שווי הוגן	ערך בספרים
11,114	11,524	11,073	11,475
529	549	515	529

התחייבויות פיננסיות
אגרות חוב סחירות
הלוואות לזמן ארוך בריבית קבועה

1. השווי ההוגן של אגרות החוב הסחירות מבוסס על מחירים מצוטטים בשוק פעיל לתאריך המאזן. כמו כן, השווי ההוגן לוקח בחשבון את יום האקס שחל לפני תאריך המאזן והערך בספרים של אגרות החוב כולל פרמיה/ניכיון וריבית לשלם. הערך בספרים של הלוואות כולל ריבית לשלם.

ג. היררכיית שווי הוגן:

החברה מסווגת את מדידת מכשיריה הפיננסיים תוך שימוש בהיררכיית שווי הוגן המשקפת את מהות הנתונים ששימשו בעת ביצוע המדידות. היררכיית השווי ההוגן הינה:

- (א) רמה 1 – מחירים מצוטטים (לא מתואמים) בשוק פעיל עבור נכסים או התחייבויות פיננסיות זהים.
- (ב) רמה 2 – נתונים שאינם מחירים מצוטטים הכלולים ברמה 1, אשר ניתנים לצפייה לגבי הנכס או ההתחייבות, בין אם במישורין (כלומר כמחירים) ובין אם בעקיפין (כלומר נגזרים מהמחירים).
- (ג) רמה 3 – נתונים עבור הנכס או ההתחייבות שאינם מבוססים על מידע שוק ניתן לצפייה (נתונים שאינם נצפים).

להלן נתונים בדבר היררכיית השווי ההוגן של המכשירים הפיננסיים הנמדדים בשווי הוגן שהוכרו במאזן:

סך-הכל	רמה 3	רמה 2	רמה 1
394	-	-	394
375	-	-	375

נכסים פיננסיים:

נכסים פיננסיים בשווי הוגן דרך רווח או הפסד:
ניירות ערך סחירים ליום 31 בדצמבר 2025
ניירות ערך סחירים ליום 31 בדצמבר 2024

ביאור 26 – מכשירים פיננסיים (המשך):

ד. מדיניות ניהול הסיכונים:

פעילויות החברה חושפות אותה לסיכונים פיננסיים שונים, כגון: סיכון שוק (לרבות בגין שיעור ריבית וסיכון אינפלציה), סיכון אשראי וסיכון נזילות. הנהלת החברה מתמקדת בפעולות לצמצום למינימום של השפעות שליליות אפשריות על הביצועים הפיננסיים של החברה.

1. סיכוני שוק

נובעים מהסיכון שהשווי ההוגן או תזרימי המזומנים העתידיים של מכשיר פיננסי ישתנו כתוצאה משינויים במחירי שוק.

להלן יפורטו הסיכונים הפיננסיים אליהם חשופה החברה ומדיניות ניהולם:

א) סיכון מדד המחירים לצרכן:

נוכח העובדה שרובן המכריע של ההתחייבויות הפיננסיות שנטלה החברה צמודות למדד המחירים לצרכן וכך גם הכנסותיה, עלייה באינפלציה תגרום לעלייה בהוצאות המימון של החברה ובהיקף התחייבויותיה, אך מנגד ירשם גידול בהכנסותיה שיכול שיביא לשערך חיובי בנכסי החברה באופן שיצמצם את ההשפעה לרעה על תוצאות החברה.

ב) סיכון ריבית:

הואיל ועיקר התחייבויות החברה הינן בריבית קבועה, התאגיד אינו חשוף בטווח הקצר לשינויים בשיעור הריבית באופן מהותי. יחד עם זאת, במידה ששיעורי הריבית לטווח ארוך יעלו, התשואה הנדרשת על נכסי החברה עשויה לעלות ושווי הנכסים עשוי לפחות בהתאם.

בנוסף, לשינויים בריבית עלולה להיות השפעה על עלות גיוס החוב על ידי החברה וכן על הוצאות המימון בגין הלוואות בריבית משתנה.

2. סיכון אשראי:

סיכון אשראי הוא הסיכון שצד אחד למכשיר פיננסי יגרום להפסד אצל הצד האחר על ידי אי עמידה במחויבות. עיקר הכנסותיה של החברה הינו מדמי שכירות המשולמים, בדרך כלל, מידי חודש. החלק הארי של תקבולי השכירות מתבצע באמצעות הוראות קבע כשלחלק ניכר מהחוזים מתלווים פיקדון בגובה חודש שכירות אחד או יותר ו/או ערבות בנקאית. לחברה לקוחות רבים אשר אף אחד מהם אינו מהותי לה. לפיכך, רמת הסיכון הכרוכה בכך נמוכה.

3. סיכון נזילות:

סיכונים נזילות נובעים מניהול ההון החוזר של החברה וכן מהוצאות המימון והחזרי הקרן של מכשירי החוב של החברה. סיכון נזילות הינו הסיכון שהחברה תתקשה לקיים מחויבויות הקשורות להתחייבויות פיננסיות שסילוקן יהיה על ידי מזומן או נכס פיננסי אחר. מדיניות החברה הינה להבטיח כי המזומן המוחזק יספיק לכיסוי ההתחייבויות בזמן הקצר במועד פירעון. על מנת להשיג מטרה זו החברה פועלת להחזיק יתרות מזומנים (או מסגרות אשראי מחייבות), על מנת שסיפיקו לפירעון התחייבויות בזמן הקצר. בנוסף החברה שואפת להקטין את סיכון הנזילות על ידי קיבוע שיעורי הריביות בגין הלוואות לזמן ארוך. נכון למועד אישור הדוחות, לחברה מסגרות אשראי מחייבות שאינן מנוצלות בסך של כ-500 מיליון ש"ח, ונכסים לא משועבדים בסך 12.8 מיליארד ש"ח.

ביאור 26 – מכשירים פיננסיים (המשך):

ד. מדיניות ניהול הסיכונים (המשך):

א. להלן ניתוח מועדי הפרעון החוזיים של התחייבויות פיננסיות כולל ריבית ושיעורי הריבית לתאריך המאזן:

מועדי הפרעון					31.12.2025	
סך-הכל	מעל 5 שנים	בין 3 שנים ל-5 שנים	בין שנה ל-3 שנים	עד שנה	שיעור הריבית הנקובה (באחוזים)	
1,036	-	-	-	* 1,036	4.74-6.65	הלוואות לזמן קצר מבנקים ואחרים
2,202	285	253	518	1,146	-	ספקים ונותני שירותים, יתרות זכאים והפרשות למס
11,440	2,616	4,449	3,126	1,249	0.25 - 3.61	אגרות חוב
3,017	361	126	2,497	33	1.77-8	הלוואות לזמן ארוך מבנקים ואחרים
<u>17,695</u>	<u>3,262</u>	<u>4,828</u>	<u>6,141</u>	<u>3,464</u>		סך-הכל
מועדי הפרעון					31.12.2024	
סך-הכל	מעל 5 שנים	בין 3 שנים ל-5 שנים	בין שנה ל-3 שנים	עד שנה	שיעור הריבית הנקובה (באחוזים)	
309	-	-	-	* 309	5.0	הלוואות לזמן קצר מבנקים ואחרים
1,695	215	222	369	889	-	ספקים ונותני שירותים, יתרות זכאים והפרשות למס
11,512	3,307	3,285	3,438	1,482	0.25 - 3.61	אגרות חוב
2,413	386	65	1,930	32	1.77-8	הלוואות לזמן ארוך מבנקים ואחרים
<u>15,929</u>	<u>3,908</u>	<u>3,572</u>	<u>5,737</u>	<u>2,712</u>		סך-הכל

* היתרה כוללת הלוואות ליווי שנפרעות על פי קצב המכירות וההתקדמות של הפרויקטים.

** לפרטים בדבר בסיסי הצמדה של ההתחייבויות הפיננסיות ראו גם ביאורים 15, 19 ו-20.

ביאורים לדוחות הכספיים ליום 31 בדצמבר 2025 (במיליוני ש"ח)

ביאור 26 – מכשירים פיננסיים (המשך):

ד. מדיניות ניהול הסיכונים (המשך):

ב. להלן מבחני רגישות לשווי ההון של מכשירים פיננסיים עיקריים ליום 31 בדצמבר, 2025:

1. רגישות לשינויים במחירי ניירות ערך סחירים:

רווח (הפסד) משינויים		שווי הון	רווח (הפסד) משינויים		מכשירים רגישים
בגורם השוק			בגורם השוק		
-10%	-5%		+5%	+10%	
(39)	(20)	394	20	39	נכסים פיננסיים לזמן קצר ליום 31 בדצמבר, 2025
(38)	(19)	375	19	38	נכסים פיננסיים לזמן קצר ליום 31 בדצמבר, 2024

- ניירות הערך שהחברה מחזיקה הינם ניירות סחירים שיש להם מחיר שוק. שוויים ההון ליום 31 בדצמבר, 2025 חושב לפי מכפלת מחיר השוק ביום 31 בדצמבר, 2025 בכמות הערך הנקוב שהחברה החזיקה באותו המועד של כל אחד מניירות הערך.

2. רגישות לשינויים במדד המחירים לצרכן על התחייבויות החברה:

ירידה בהתחייבויות כתוצאה		ערך בספרים	עלייה בהתחייבויות כתוצאה		מכשירים רגישים
מירידה במדד המחירים לצרכן			מעלייה במדד המחירים לצרכן		
-3%	-1%		+1%	+3%	
(343)	(114)	11,439	114	343	אגרות חוב סחירות צמודות ליום 31 בדצמבר 2025
(348)	(116)	11,607	116	348	אגרות חוב סחירות צמודות ליום 31 בדצמבר 2024
ירידה בהתחייבויות כתוצאה		ערך בספרים	עלייה בהתחייבויות כתוצאה		מכשירים רגישים
מירידה במדד המחירים לצרכן			מעלייה במדד המחירים לצרכן		
-3%	-1%		+1%	+3%	
(16)	(5)	527	5	16	הלוואות לזמן ארוך בריבית קבועה ליום 31 בדצמבר 2025
(16)	(5)	549	5	16	הלוואות לזמן ארוך בריבית קבועה ליום 31 בדצמבר 2024

ביאור 26 – מכשירים פיננסיים (המשך):

ד. מדיניות ניהול הסיכונים (המשך):

3. רגישות לשינויים בשיעור הריבית על התחייבות החברה:

ירידה בהתחייבויות כתוצאה		ערך בספרים	עלייה בהתחייבויות כתוצאה		
מירידה בריבית			מעלייה בריבית		
-1%	-0.5%		+0.5%	+1%	
(27)	(13)	2,691	13	27	הלוואות צמודות לריבית הפריים ליום 31 בדצמבר 2025
(16)	(8)	2,009	8	16	הלוואות צמודות לריבית הפריים ליום 31 בדצמבר 2024

ה. מדיניות ניהול יתרות המזומנים של החברה:

החברה, בכפוף להחלטת הדירקטוריון, שומרת על הזכות להשקיע את יתרות המזומנים המנוהלות על ידיה בתיקי השקעות בהתאם למגבלות שעיקרן מפורטות להלן:

1. עד 25% מניות (בישראל ובחו"ל).
2. עד 15% באג"ח בדירוג BBB או לא מדורג באמצעות קרנות נאמנות ומנהלי תיקים זרים בלבד.
3. עד 50% באג"ח בדירוג A.
4. לפחות 25% באג"ח בדירוג AA ומעלה ו/או אג"ח ממשלתיות ו/או קרנות כספיות.
5. עד 15% מהתיק נקוב במט"ח.
6. מח"מ ממוצע של עד 5 שנים.

מדיניות ההשקעה כוללת גם שמירה על כרית מזומנים כפי שתהיה מעת לעת. לכן, ברמה הכוללת אחוזי ההשקעה בניירות ערך נמוכים יותר מהאמור לעיל.

ו. ניהול הון החברה:

החברה כוללת כהון את הון המניות הרגילות, פרמיה, קרנות הון ועודפים. מטרתה העיקרית של החברה בניהול ההון היא להבטיח את היכולת לספק באופן קבוע תשואה לבעלי המניות בדרך של גידול בהון או חלוקות (תשלום דיבידנד). על מנת לעמוד במטרה זו שואפת החברה לשמור על יחס מינוף שמאזן בין הסיכונים והתשואות ברמה סבירה, ותוך שמירה על בסיס מימון שיאפשר לחברה לענות על צרכי ההשקעה וההון החוזר שלה. בקבלת החלטות על שינויים במבנה ההון של החברה על מנת להשיג המטרות לעיל, בין אם על ידי שינוי מדיניות חלוקת הדיבידנד, הנפקות הון חדשות, או הפחתת חוב החברה, החברה אינה שוקלת רק את מצבה לזמן הקצר אלא גם את מטרותיה לזמן הארוך.

בהתאם לטעמי הנאמנות לאגרות החוב עליהם חתמה החברה, התחייבה החברה כי אם הונה העצמי ייקטן מתחת ל-3 מיליארד ש"ח (ביחס לסדרות י"ד, ט"ז ו-י"ז), 3.3 מיליארד ש"ח (ביחס לסדרות י"ח, י"ט ו-כ'), 4 מיליארד ש"ח (ביחס לסדרה כ"א) ו-4.3 מיליארד ש"ח (ביחס לסדרה כ"ב) על פי דוחותיה הכספיים האחרונים הידועים, תמנע החברה מלבצע חלוקה (כהגדרתה בחוק החברות) לבעלי מניותיה (לרבות מצב שבעקבות חלוקה כאמור יפחת ההון העצמי של החברה מתחת לספים, כאמור לעיל), וזאת עד שההון העצמי של החברה יעלה מעל הסכום הנ"ל על פי דוחותיה הכספיים. כמו כן התחייבה החברה בשטרות אלו כי תמנע מחלוקה במידה שבמועד ההחלטה על החלוקה או כתוצאה מהחלוקה היחס להון העצמי של החברה כולל זכויות שאינן מקנות שליטה, בתוספת מיסים נדחים, נטו, לא יפחת מ-20%-27% (בהתאם לסדרה הרלבנטית), מסך המאזן. לעניין זה "סך המאזן" משמעו סך המאזן של החברה בניכוי מזומנים, שווי מזומנים ובטוחות סחירות (למידע נוסף ראו ביאור 2.ז.19).

"הון עצמי" לעניין זה משמעו, ההון העצמי של החברה על פי דוחותיה הכספיים, לרבות זכויות המיעוט.

נכון ליום 31 בדצמבר, 2025, עומד ההון העצמי של החברה על סך של כ-13.8 מיליארד ש"ח. מעבר לאמור לעיל ובכפוף להוראות כל דין, לא קיימות מגבלות כלשהן על החברה בקשר עם חלוקת דיבידנד או עם רכישה עצמית של מניותיה.

ביאור 27 – הכנסות:

הרכב:

לשנה שהסתיימה ביום			
31.12.2023	31.12.2024	31.12.2025	
1,300	1,472	1,555	דמי שכירות
332	359	371	דמי ניהול
122	128	136	חשמל
-	23	130	מכירת דירות
-	2	42	מתן שירותי בנייה לבעלי הקרקע
49	32	33	שירותים ושונות
<u>1,803</u>	<u>2,016</u>	<u>2,267</u>	סך-הכל

ביאור 28 – עלות המכר

הרכב:

לשנה שהסתיימה ביום			
31.12.2023	31.12.2024	31.12.2025	
63	53	55	משכורת ונלוות
160	174	176	הוצאות אחזקה
123	126	129	חשמל
6	14	10	פחת
25	28	27	פרסום ושיווק
-	22	135	מכירת דירות
-	2	38	מתן שירותי בנייה לבעלי הקרקע
46	43	48	היטלים ותשלומי חובה
39	38	35	אחרות
<u>462</u>	<u>500</u>	<u>653</u>	סך-הכל

ביאורים לדוחות הכספיים ליום 31 בדצמבר 2025 (במיליוני ש"ח)

ביאור 29 – הוצאות הנהלה וכלליות:
הרכב:

לשנה שהסתיימה ביום			
31.12.2023	31.12.2024	31.12.2025	
37	41	52	משכורת ונלוות
8	9	8	עלות תשלום מבוסס מניות
9	10	11	שכר טרחה וייעוץ מקצועי
3	5	6	תגמול יו"ר הדירקטוריון
5	2	2	פחת
15	16	22	אחרות
<u>77</u>	<u>83</u>	<u>101</u>	סך-הכל

ביאור 30 – הוצאות אחרות, נטו:

לשנה שהסתיימה ביום			
31.12.2023	31.12.2024	31.12.2025	
(50)	-	-	הפחתת הפרש מקורי בגין השקעה בגרופר
7	-	-	החזר חלקי על חשבון השקעה בגרופר
(10)	-	(15)	מס רכישה בגין מיזוג
<u>(21)</u>	<u>(13)</u>	<u>(10)</u>	אחרות
<u>(74)</u>	<u>(13)</u>	<u>(25)</u>	סה"כ הוצאות אחרות, נטו

ביאור 31 – הוצאות/הכנסות מימון, נטו:

הרכב:

לשנה שהסתיימה ביום			
31.12.2023	31.12.2024	31.12.2025	
			1. הוצאות בגין:
503	609	495	ריבית והצמדה בגין אגרות חוב
80	100	158	ריבית והצמדה בגין הלוואות לזמן ארוך מבנקים ואחרים
5	5	42	ריבית בגין הלוואות לזמן קצר ופרויקטים בליווי
-	-	15	שירותי בנייה
10	14	3	אחרות
598	728	713	
(62)	(62)	(147)	בניכוי מימון שהוון לעלויות נכסים כשירים
536	666	566	
			2. הכנסות בגין:
53	87	81	נכסים פיננסיים לזמן קצר וריבית מפיקדונות
2	-	2	הלוואות לזמן ארוך שניתנו ואחרות
11	12	10	הלוואות לחברות המטופלות לפי שיטת השווי המאזני
66	99	93	
470	567	473	סה"כ הוצאות מימון, נטו

ביאור 32 – רווח למניה:

רווח בסיסי למניה:

להלן נתוני הרווח לשנה המיוחס לבעלי המניות של החברה והערך הנקוב של המניות שהובאו בחשבון לצורך חישוב הרווח הבסיסי המיוחס לבעלי מניה רגילה 1 ש"ח ערך נקוב, של החברה.

לשנה שהסתיימה ביום		
31.12.2023	31.12.2024	31.12.2025
1,037	1,531	1,857
47,498	47,530	47,623
47,550	47,595	47,693
21.84	32.22	39.00

חישוב רווח בסיסי למניה:

רווח לשנה המיוחס לבעלי המניות הרגילות

מספר המניות המשוקלל ששימש בחישוב הרווח למניה:

מספר המניות המשוקלל ששימש בחישוב הרווח הבסיסי (ע.ג. באלפים)

מספר המניות המשוקלל ששימש בחישוב הרווח המדולל (ע.ג. באלפים)

רווח בסיסי ומדולל (ש"ח)

ביאור 33 – בעלי שליטה, בעלי עניין וצדדים קשורים:

א. הכנסות (הוצאות):

לשנה שהסתיימה ביום		
31.12.2023	31.12.2024	31.12.2025
11	12	10
1	1	1
1	1	-
(2)	(2)	(3)

הכנסות מימון מהלוואות לחברות המטופלות לפי שיטת השווי המאזני

הכנסות ממתן שרותים לבעלת השליטה

הכנסות דמי ניהול מחברה שטופלה לפי שיטת השווי המאזני

הוצאות שכר דירה ונלוות

ב. שכר ומשכורת:

לשנה שהסתיימה ביום			מספר המקבלים
31.12.2023	31.12.2024	31.12.2025	בשנת 2025
11	14	12	2
1	2	2	6

שכר והטבות בעלי עניין *

שכר דירקטורים שאינם מועסקים בחברה

או מטעמה

* בשנת 2025 כוללת היתרה עלות תשלום מבוסס מניות בסך כ-1 מיליון ש"ח (בשנת 2024 - 3 מיליון ש"ח ובשנת 2023 - 3 מיליון ש"ח).

ביאור 33 – בעלי שליטה, בעלי עניין וצדדים קשורים (המשך):

ג. יתרות:

31.12.2024	31.12.2025
178	172

הלוואות לחברות המטופלות לפי שיטת השווי המאזני

ד. עסקאות עם בעלי שליטה, בעלי עניין וצדדים קשורים:

- ביום 18 באפריל, 2024, אישרה האסיפה הכללית של בעלי המניות של החברה (בהמשך לאישור ועדת התגמול והדירקטוריון) את הארכת תנאי כהונתה המעודכנים של יו"ר הדירקטוריון לתקופה בת שלוש שנים, החל ממועד אישור האסיפה כאמור. היקף המשרה של יו"ר הדירקטוריון יעמוד על 100%, והתמורה החודשית עבור השירותים תהיה בסך של 250,000 ש"ח, צמוד למדד חודש דצמבר 2023. תקרת המענק השנתי של יו"ר הדירקטוריון, בכפוף לעמידה מלאה ביעדים מדידים כמפורט במדיניות התגמול, תהא שווה ל-10 תשלומי דמי ניהול חודשיים. בנוסף, יו"ר הדירקטוריון תהיה זכאית לכתבי שיפוי ופטור ולביטוח נושאי משרה בתנאים זהים לתנאים של יתר נושאי המשרה בחברה.
- ביום 30 בדצמבר, 2024, אישרה האסיפה הכללית המיוחדת של בעלי המניות של החברה (זאת בהמשך לאישור ועדת הביקורת ודירקטוריון החברה מהימים 19 בנובמבר, 2024 ו-21 בנובמבר, 2024, בהתאמה), את הארכת התקשרות החברה (בדרך של חידוש ההסכם הקודם אשר הסתיים ביום 31 בדצמבר, 2024, בהתאמות הנדרשות) עם בעלת השליטה בתאגיד – עופר השקעות בע"מ, בהסכם על פיו תעמיד החברה לעופר השקעות בע"מ שירותים בתחומי השמאות וניהול מקרקעין, חשבות שכר ומשאבי אנוש, שירותים בתחום מערכות מידע, בהיקפים מוגדרים מראש באמצעות עובדים של החברה וזאת בתמורה לסך של 150 אלפי ש"ח לרבעון בתוספת מע"מ כדון. בנוסף, תישא עופר השקעות בחלק יחסי של הוצאות נלוות להעסקת עובדי החברה המעמידים את השירותים. תוקף ההתקשרות הינו לתקופה של שלוש שנים וזאת החל מיום 1 בינואר, 2025.
- לפרטים אודות תנאי העסקת מנכ"ל החברה, ראו ביאור 23.ד.
- החברה משכירה לצד קשור כ-400 מ"ר במחירי שוק.
- החברה שוכרת מהחברה האם (עופר השקעות) את משרדי מטה החברה בהיקפים לא מהותיים.

ביאור 34 – שינויים בהתחייבויות הנובעות מפעילויות מימון:

להלן התאמה בין יתרות הפתיחה ובין יתרות הסגירה של התחייבויות שתזרימי המזומנים בגינן סווגו או יסווגו בעתיד כתזרימי מזומנים מפעילות מימון בדוח על תזרימי המזומנים.

סך תזרימי מפעילות מימון	הלוואות מתאגידים בנקאיים ואחרים	אגרות חוב	
	1,457	10,491	יתרה ליום 1 בינואר 2024
2,186	-	2,186	הנפקת אגרות חוב (לאחר ניכוי הוצאות הנפקה)
(1,615)	-	(1,615)	פירעון אגרות חוב
(38)	(38)	-	פירעון הלוואות לזמן ארוך מתאגידים בנקאיים ואחרים
57	57	-	אשראי לזמן קצר מתאגידים בנקאיים ואחרים
590	19	571	סה"כ שינויים בתזרימי מזומנים מפעילות מימון
	24	349	שיערוך התחייבויות פיננסיות
	1,219	-	איחוד לראשונה
	-	5	הפחתת ניכיון
	-	13	אחרות
	2,719	11,429	יתרה ליום 31 בדצמבר 2024
1,548	-	1,548	הנפקת אגרות חוב (לאחר ניכוי הוצאות הנפקה)
(1,878)	-	(1,878)	פירעון אגרות חוב
493	493	-	קבלת הלוואות לזמן ארוך מתאגידים בנקאיים ואחרים
(33)	(33)	-	פירעון הלוואות לזמן ארוך מתאגידים בנקאיים ואחרים
859	859	-	אשראי לזמן קצר מתאגידים בנקאיים ואחרים, נטו
989	1,319	(330)	סה"כ שינויים בתזרימי מזומנים מפעילות מימון
	11	259	שיערוך התחייבויות פיננסיות
	-	17	הפחתת ניכיון
	-	(2)	אחרות
	4,049	11,373	יתרה ליום 31 בדצמבר 2025

ביאורים לדוחות הכספיים ליום 31 בדצמבר 2025 (במיליוני ש"ח)

ביאור 35 – דיווח מגזרי:

א. כללי:

מערכת הדיווחים המועברת למקבל החלטות הראשי של החברה (ה-CODM במובן תקן IFRS 8), לצורך הקצאת משאבים והערכת ביצועי המגזרים התפעוליים מתבססת על תחומי הפעילות השונים בהם פועלת החברה. עד וכולל הדוחות הכספיים ליום 30 בספטמבר, 2024, דיווחה החברה על מגזר נכסים מניבים ומגזר אחרים שכלל את פעילות הייזום וההקמה של נדל"ן למגורים והתחדשות עירונית וכן את פעילות הדיגיטל של החברה. כאמור בביאור 11, במהלך הרבעון הרביעי בשנת 2024, השלימה החברה עסקה לרכישת מלוא מניותיה של אביב מליסרון. לאור החשיבות האסטרטגית שרואה החברה בהשקעה זו, החלה החברה להציג את פעילות הייזום (הכוללת ייזום והקמה של נדל"ן למגורים והתחדשות עירונית) כמגזר בר דיווח וזאת החל מדוחותיה הכספיים לשנת 2024, כאשר ה-CODM סוקר את תוצאות מגזר הייזום ללא הפחתת עודפי העלות. מספרי ההשוואה הותאמו למפרע כך שבשנת 2023, מגזר זה מוצג כמגזר בר דיווח ותוצאות אביב מליסרון מוצגות ב-100% (תוך ביטול תרומת אביב מליסרון לתוצאות בגין התקופות בהם החזיקה החברה באביב מליסרון בשיעור של 50% בטור ההתאמות). נתוני המגזרים כוללים גם את פעילותן של חברות המטופלות לפי שיטת השווי המאזני, וזאת לפי חלקה של החברה בחברות אלו (למעט האמור לעיל לגבי אביב מליסרון), ומבוטלות בטור ההתאמות.

ב. ניתוח תוצאות לפי מגזרי פעילות:

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2025

מאחד	התאמות	סה"כ	ייזום למגורים	נכסים מניבים	
2,267	(59)	2,326	172	2,154	הכנסות מחיצוניים
653	15	638	155	483	הוצאות
1,614	(74)	1,688	17	1,671	תוצאות המגזר (רווח גולמי)
					עליית ערך נדל"ן להשקעה,
1,374	(49)	1,423	-	1,423	נטו
101					הוצאות הנהלה וכלליות
21					הוצאות פרסום ושיווק
25					הוצאות אחרות
					חלק החברה ברווחי חברות
					המטופלות לפי שיטת השווי
65					מאזני, נטו
2,906					רווח תפעולי
473					הוצאות מימון, נטו
<u>2,433</u>					רווח לפני מיסים על הכנסה
מאחד	התאמות	סה"כ	ייזום למגורים	נכסים מניבים	
33,247	575	32,672	3,518	29,154	נכסי המגזר
1,589					נכסים שלא הוקצו (*)
<u>34,836</u>					סה"כ
21,023	(290)	21,313	2,796	18,517	התחייבויות המגזר
1,497	(17)	1,514	892	622	מידע על תוספות לנכסים שאינם שוטפים

* מזומנים ושווי מזומנים בסך 1,195 מיליון ש"ח ונכסים פיננסיים לזמן קצר בסך 394 מיליון ש"ח.

ביאור 35 – דיווח מגזרי (המשך):

ב. ניתוח תוצאות לפי מגזרי פעילות (המשך):

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2024

מאחד	התאמות	סה"כ	ייזום למגורים	נכסים מניבים	
2,016	(153)	2,169	129	2,040	הכנסות מחיצוניים
500	(84)	584	112	472	הוצאות
1,516	(69)	1,585	17	1,568	תוצאות המגזר (רווח גולמי)
					עליית ערך נדל"ן להשקעה,
1,086	(61)	1,147	-	1,147	נטו
83					הוצאות הנהלה וכלליות
11					הוצאות פרסום ושיווק
13					הוצאות אחרות
					חלק החברה ברווחי חברות
					המטופלות לפי שיטת השווי
62					מאזני, נטו
2,557					רווח תפעולי
567					הוצאות מימון, נטו
1,990					רווח לפני מיסים על הכנסה
מאחד	התאמות	סה"כ	ייזום למגורים	נכסים מניבים	
30,015	623	29,392	2,214	27,178	נכסי המגזר
1,252					נכסים שלא הוקצו (*)
31,267					סה"כ
18,959	(35)	18,994	1,496	17,498	התחייבויות המגזר
481	(42)	523	48	475	מידע על תוספות לנכסים שאינם שוטפים

*מזומנים ושווי מזומנים בסך 862 מיליון ש"ח, פקדון בנאמנות בסך 15 מיליון ש"ח ונכסים פיננסיים לזמן קצר בסך 375 מיליון ש"ח.

ביאורים לדוחות הכספיים ליום 31 בדצמבר 2025 (במיליוני ש"ח)

ביאור 35 – דיווח מגזרי (המשך):

ב. ניתוח תוצאות לפי מגזרי פעילות (המשך):

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2023

מאחד	התאמות	סה"כ	ייזום למגורים	נכסים מניבים	
1,803	(494)	2,297	470	1,827	הכנסות מחיצוניים
462	(378)	840	389	451	הוצאות
1,341	(116)	1,457	81	1,376	תוצאות המגזר (רווח גולמי)
					עליית (ירידת) ערך נדל"ן
624	(22)	646	(1)	647	להשקעה, נטו
77					הוצאות הנהלה וכלליות
16					הוצאות פרסום ושיווק
					חלק החברה ברווחי חברות
					המטופלות לפי שיטת השווי
34					מאזני, נטו
<u>74</u>					הוצאות אחרות, נטו *
1,832					רווח תפעולי
<u>470</u>					הוצאות מימון, נטו
<u>1,362</u>					רווח לפני מיסים על הכנסה

* הוצאות אחרות, נטו כוללות סכום של 48 מיליון ש"ח בגין ירידת ערך נכסים בלתי מוחשיים (לרבות מוניטין).

ג. מידע נוסף לתוצאות המגזר:

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2025

מאחד	התאמות	סה"כ	ייזום למגורים	נכסים מניבים	
566	(10)	576	19	557	הוצאות מימון
521	(24)	545	(6)	551	הוצאות (הכנסות) מיסים, נטו

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2024

מאחד	התאמות	סה"כ	ייזום למגורים	נכסים מניבים	
666	(16)	682	4	678	הוצאות מימון
411	(18)	429	(2)	431	הוצאות (הכנסות) מיסים, נטו

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2023

מאחד	התאמות	סה"כ	ייזום למגורים	נכסים מניבים	
536	(16)	552	5	547	הוצאות מימון
310	(23)	333	14	319	הוצאות מיסים, נטו

ביאור 35 – דיווח מגזרי (המשך):

ד. ניתוח הכנסות לפי סוגי שימושים:

לשנה	לשנה	לשנה	
שהסתיימה ביום	שהסתיימה ביום	שהסתיימה ביום	
31.12.2023	31.12.2024	31.12.2025	
1,369	1,501	1,540	מסחר
415	490	555	משרדים ופארקי הייטק
-	25	172	יזום למגורים
19	-	-	אחר
1,803	2,016	2,267	סה"כ

ביאור 36 – אירועים לאחר תאריך המאזן:

א. דיבידנד שהוכרז:

ביום 16 במרץ, 2026, הכריז דירקטוריון החברה על חלוקת דיבידנד בסך של 90 מיליון ש"ח, אשר ישולם ביום 23 באפריל, 2026.

ב. לאחר תאריך המאזן, נחתם הסכם עם חברת NVIDIA ("השוכרת") להשכרת כל הבניין החדש שהחברה מתכננת לבנות בפארק עופר יקנעם על שטח של כ-29 אלף מ"ר אשר יתפרשו על פני 11 קומות. בהתאם להסכם השכירות, תקופת השכירות הראשונה הינה בת 10 שנים ממועד השלמת הבניין. החל מתום 5 השנים הראשונות ועד לתום תקופת השכירות הראשונה, לשוכרת קיימת הזכות לקצר את התקופה בהודעה של שנת אחת מראש, כמו כן, הוענקה לשוכרת אופציה להארכת תקופת השכירות (ביחס לכל שטח הבניין או חלקו) ב-12 שנים ו-11 חודשים נוספים במהלכה תחול עלייה של 5% בדמי השכירות. השוכרת תהא רשאית להודיע ב-12 ממועד חתימת ההסכם אם איננה מעוניינת לשכור עד 5 קומות בבניין החדש. ההכנסה השנתית הצפויה בתקופת השכירות הראשונה צפויה לעמוד על כ-23 מיליון ש"ח. הבנייה צפויה להסתיים בשנת 2028.

ג. במרץ 2026 חתמה החברה על חוזה מחייב, בגין כמחצית מהשטחים במגדל B בפרויקט LANDMARK במתחם שרונה בתל-אביב, הצפוי להניב NOI בסך 50 מיליון ש"ח, ונמצאת לקראת חתימות חוזים על יתרת השטחים (חלק החברה בנכס 50%).

ד. הקצאת אופציות לנושאי משרה בכירים ולעובדים:

- ביום 15 במרץ, 2026, אישרה האסיפה הכללית המיוחדת של בעלי המניות של החברה (בהמשך לאישור שהתקבל בישיבות של ועדת תגמול והדירקטוריון בחודשים דצמבר 2025, פברואר ומרץ 2026) את הארכת תקופת הכהונה של מנכ"ל החברה, מר אופיר שריד, בתנאים אשר כוללים בין היתר הקצאת 157,075 כתבי אופציה לא סחירים למניות של החברה. לפרטים נוספים ראו ביאור ד.23.

- ביום 16 במרץ, 2026, אישר דירקטוריון החברה הקצאה של 10,858 כתבי אופציה (לא סחירים) המירים למניות החברה לשני נושאי משרה בחברה (שאינם דירקטור או מנכ"ל), זאת בכפוף לקבלת אישור הבורסה לרישומן למסחר של מניות המימוש שתנבענה ממימוש כתבי האופציה, אשר טרם התקבל נכון למועד פרסום דוח זה.

ה. בחודשים ינואר- פברואר, 2026, זכתה אביב מליסרון בשני פרויקטי התחדשות עירונית, בירושלים ובבת-ים, במסגרתם תבנה כ-2,250 יח"ד.

ו. ביום 1 במרץ, 2026, התקבל טופס 4 בפרויקט הפודים, כעת פועלת החברה למסירת הדירות לדיירים.

מליסרון בע"מ

מידע כספי נפרד ליום 31 בדצמבר 2025

לפי תקנה 9' לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידיים), התש"ל-1970

מליסרון בע"מ

מידע כספי נפרד ליום 31 בדצמבר 2025

לפי תקנה 9' לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידים), התש"ל-1970

תוכן העניינים

עמוד

1-2	דוח מיוחד של רואה החשבון המבקר
3	סכומי הנכסים, ההתחייבויות וההון המיוחסים לחברה עצמה כחברה אם
4	סכומי הכנסות והוצאות המיוחסים לחברה עצמה כחברה אם
5-7	סכומי תזרימי המזומנים המיוחסים לחברה עצמה כחברה אם
8-13	מידע מהותי נוסף המתייחס לחברה עצמה כחברה אם

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

חוות הדעת

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

לא ביקרנו את המידע הכספי הנפרד מתוך הדוחות הכספיים של חברה מוחזקת אשר ההשקעה בה ליום 31 בדצמבר 2025 הסתכמה לסך של כ-574 מיליוני ש"ח, והחלק בתוצאותיה לשנה שהסתיימה באותו תאריך הסתכם לרווח בסך של כ-65 מיליוני ש"ח. הדוחות הכספיים של אותה חברה בוקרו על ידי רואי חשבון מבקרים אחרים שהדוח שלהם הומצא לנו, וחוות דעתנו ככל שהיא מתייחסת לסכומים שנכללו בגין אותה חברה, מבוססת על דוח רואי החשבון המבקרים האחרים. לדעתנו, בהתבסס על ביקורתנו ועל הדוח של רואי חשבון אחרים, המידע הכספי הנפרד הוכן, מכל הבחינות המהותיות, בהתאם להוראות תקנה 9 לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידיים), התש"ל-1970.

בסיס לחוות הדעת

ערכנו את ביקורתנו בהתאם לתקני ביקורת מקובלים בישראל. חובותינו על פי תקנים אלו מתוארות בפסקת 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, לרבות דוח רואי החשבון המבקרים האחרים הן נאותות ומספיקות על מנת להוות בסיס לחוות דעתנו.

חובות של הדירקטוריון וההנהלה למידע הכספי הנפרד

הדירקטוריון וההנהלה אחראים להכנה ולהצגה של המידע הכספי הנפרד בהתאם להוראות תקנה 9 לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידיים), התש"ל – 1970, ולבקרה הפנימית הנחוצה בהתאם לקביעת הדירקטוריון וההנהלה על מנת לאפשר הכנת מידע כספי נפרד ללא הצגה מוטעית מהותית, בין שמקורה בתרמית או בטעות. בהכנת המידע הכספי הנפרד, הדירקטוריון וההנהלה אחראים להעריך את יכולת החברה להמשיך ולפעול כעסק חי, לתת גילוי, ככל שנדרש, לעניינים הקשורים לעסק חי 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 החלטות הכלכליות של משתמשים אשר התקבלו על בסיס המידע הכספי הנפרד.

בביקורת המבוצעת, לרבות הסתמכות על רואי חשבון מבקרים אחרים, 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 שווא בזדון או עקיפה של בקרה פנימית.
- משיגים הבנה של הבקרה הפנימית הרלוונטית לביקורת על מנת לתכנן נוהלי ביקורת מתאימים בנסיבות העניין.
- מעריכים את נאותות המדיניות החשבונאית שיושמה ואת סבירותם של האומדנים החשבונאיים והגילויים הקשורים אשר נעשו על ידי הדירקטוריון וההנהלה.
- מגיעים למסקנה בקשר לנאותות קביעת הדירקטוריון וההנהלה בדבר קיומה של הנחת העסק החי, וכן, בהתבסס על ראיות הביקורת אשר השגנו, האם קיימת אי ודאות מהותית הקשורה לאירועים או מצבים העלולים להטיל ספקות משמעותיים ביכולתה של החברה להמשיך כעסק חי. אם הגענו למסקנה כי קיימת אי ודאות מהותית, נדרש מאיתנו להפנות את תשומת הלב בדוח רואה החשבון המבקר שלנו לגילויים הקשורים 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 99 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

16 במרץ, 2026

תל אביב - משרד ראשי

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

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

31.12.2024	31.12.2025	
		נכסים
		נכסים שוטפים:
660	1,112	מזומנים ושווי מזומנים
375	394	נכסים פיננסיים לזמן קצר
15	-	פקדונות לזמן קצר
10	18	לקוחות
31	22	חייבים ויתרות-חובה
317	226	חברות בנות
112	143	מלאי מקרקעין בפיתוח לצורך הקמת דירות למכירה
<u>1,520</u>	<u>1,915</u>	
		נכסים לא שוטפים:
12,529	11,647	השקעות במוחזקות
3,347	3,320	הלוואות ושטרי הון למוחזקות
14	12	נכסים בלתי מוחשיים
5	7	רכוש קבוע
7,682	11,771	נדל"ן להשקעה
34	37	נכסים אחרים
<u>23,611</u>	<u>26,794</u>	
<u>25,131</u>	<u>28,709</u>	
		התחייבויות והון
		התחייבויות שוטפות:
123	793	התחייבויות לתאגידים בנקאיים ואחרים וחלויות שוטפות
1,482	1,249	חלויות שוטפות בגין אגרות חוב
86	99	ספקים ונותני שירותים
182	195	זכאים ויתרות-זכות
43	17	הפרשות
<u>1,916</u>	<u>2,353</u>	
		התחייבויות לא שוטפות:
9,947	10,124	אגרות חוב
507	1,136	התחייבויות לתאגידים בנקאיים ואחרים לזמן ארוך
1,042	1,870	מיסים נדחים
1	1	התחייבויות בגין הטבות לעובדים, נטו
11	13	התחייבויות לאחרים
<u>11,508</u>	<u>13,144</u>	
		הון המיוחס לחברה עצמה כחברה אם:
2,229	2,237	הון מניות נפרע וקרנות הון
9,478	10,975	עודפים
<u>11,707</u>	<u>13,212</u>	
<u>25,131</u>	<u>28,709</u>	

16 במרץ, 2026

אורן הילינגר
סמנכ"ל כספיםאופיר שריד
מנכ"לליאורה עופר
יו"ר הדירקטוריוןתאריך אישור
המידע הכספי הנפרד

הביאורים המוצגים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים.

לשנה שהסתיימה ביום		
31.12.2023	31.12.2024	31.12.2025
233	517	755
64	127	157
169	390	598
4	5	8
22	33	41
143	352	549
142	383	717
89	17	13
196	718	1,253
483	623	533
351	325	268
1,014	1,225	1,103
1,078	1,645	2,091
41	114	234
1,037	1,531	1,857

הכנסות מדמי שכירות ואחרות

עלויות אחזקה ותפעול

רווח גולמי

הוצאות שיווק

הוצאות הנהלה וכלליות

רווח תפעולי לפני הכנסות (הוצאות) אחרות

עליית ערך שווי הוגן נדל"ן להשקעה

הוצאות אחרות

רווח תפעולי לאחר הכנסות (הוצאות) אחרות

הוצאות מימון

הכנסות מימון

חלק החברה ברווחי חברות מוחזקות, נטו

רווח לפני ניכוי מיסים על ההכנסה

הוצאות מיסים על ההכנסה

רווח נקי לשנה המיוחס לחברה עצמה כחברה אם

הביאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים.

לשנה שהסתיימה ביום			
31.12.2023	31.12.2024	31.12.2025	
			תזרימי מזומנים מפעילות שוטפת
1,037	1,531	1,857	רווח נקי לשנה המיוחס לחברה עצמה כחברה אם התאמות בגין:
(1,008)	(1,225)	(1,091)	חלק החברה ברווחי חברות מוחזקות בניכוי דיבידנד שהתקבל, נטו
(142)	(383)	(717)	עליית ערך שווי הוגן נדל"ן להשקעה
6	27	11	פחת והפחתות
8	9	8	הוצאות בגין תשלום מבוסס מניות
41	114	234	הוצאות מיסים על ההכנסה
(16)	-	(31)	השקעה במלאי מקרקעין בפיתוח לצורך הקמת דירות למכירה
20	18	21	שערוך הלוואות מתאגידים בנקאיים ואחרים ושינוי בריבית שנצברה
303	392	282	שערוך אגרות חוב ושינוי בריבית שנצברה
(100)	(126)	(72)	שערוך הלוואות לחברות מוחזקות ושינוי בריבית שנצברה
(23)	(33)	(34)	שערוך נכסים פיננסיים לזמן קצר
126	323	468	
			שינויים בסעיפי רכוש והתחייבויות
(4)	4	(5)	ירידה (עלייה) בלקוחות
8	(43)	16	ירידה (עלייה) בחייבים ויתרות חובה
(14)	35	12	עלייה (ירידה) בספקים ונותני שירותים
87	(27)	(20)	עלייה (ירידה) בזכאים ויתרות זכות
9	1	-	עלייה בהתחייבויות אחרות
86	(30)	3	
			מזומנים מפעילות שוטפת
-	3	(51)	מס הכנסה שהתקבל (ששולם), נטו
212	296	420	מזומנים, נטו, מפעילות שוטפת

הביאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים.

לשנה שהסתיימה ביום			
31.12.2023	31.12.2024	31.12.2025	
			תזרימי מזומנים לפעילות השקעה
559	626	368	החזר הלוואות מחברות מוחזקות, נטו
-	(625)	-	רכישת חברה מוחזקת
-	-	3	מיזוג חברה מוחזקת
(10)	16	14	השקעה בנכסים פיננסיים לזמן קצר, נטו
(16)	(25)	-	מיסים ששולמו בנין נדל"ן להשקעה
-	(13)	15	משיכה (הפקדה) הפקדה בפקדון לזמן קצר
(13)	(22)	(9)	השקעה בנכסים בלתי מוחשיים ורכוש קבוע
(788)	(283)	(318)	רכישה והשקעה בנדל"ן להשקעה ונדל"ן להשקעה בהקמה
(268)	(326)	73	מזומנים, נטו, מפעילות (לפעילות) השקעה
			תזרימי מזומנים לפעילות מימון
(380)	(380)	(360)	דיבידנד ששולם
(21)	(21)	(22)	פרעון הלוואה לזמן ארוך מתאגידים בנקאיים ואחרים
147	-	-	קבלת הלוואה לזמן ארוך מתאגידים בנקאיים ואחרים
(5)	(2)	671	אשראי מתאגידים בנקאיים ומאחרים לזמן קצר, נטו
1,232	2,186	1,548	הנפקת אגרות חוב (בניכוי הוצאות הנפקה)
(875)	(1,615)	(1,878)	פרעון אגרות חוב
98	168	(41)	מזומנים, נטו, מפעילות (לפעילות) מימון
42	138	452	עליה במזומנים ושווי מזומנים
480	522	660	יתרת מזומנים ושווי מזומנים לתחילת שנה
522	660	1,112	יתרת מזומנים ושווי מזומנים לסוף שנה

הביאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים.

נספח א' – פעילות מימון והשקעה שאינה כרוכה בתזרים מזומנים:

לשנה שהסתיימה ביום			
31.12.2023	31.12.2024	31.12.2025	
32	38	22	ספקים וזכאים בגין נדל"ן להשקעה
(23)	-	-	השקעה בשטר הון בחברה מוחזקת
-	(622)	(323)	פרעון אג"ח מפקדון בנאמנות
-	620	346	הפקדה בנאמנות בגין הנפקת אג"ח

נספח ב' – מידע נוסף על תזרימי המזומנים:

לשנה שהסתיימה ביום			
31.12.2023	31.12.2024	31.12.2025	
215	240	276	ריבית ששולמה
197	157	148	ריבית שהתקבלה

א. המידע הכספי הנפרד של מליסרון בע"מ (להלן: "החברה") כולל נתונים כספיים מתוך הדוחות הכספיים המאוחדים של החברה, המיוחסים לחברה עצמה כחברה אם, וערוך בהתאם לנדרש בתקנה 99 ולתוספת העשירית לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידיים), התש"ל-1970.

ב. הטיפול בעסקאות בין חברתיות:

(1) במידע הכספי הנפרד הוכרו ונמדדו עסקאות בין החברה לבין חברות בנות, אשר בוטלו בדוחות הכספיים במאוחדים. ההכרה והמדידה נעשתה בהתאם לעקרונות ההכרה והמדידה שנקבעו בתקני דיווח כספי בינלאומי כך שעסקאות אלו טופלו כעסקאות שבוצעו מול צדדים שלישיים. השקעות בחברות מוחזקות מוצגות כסכום נטו של סך הנכסים בניכוי סך ההתחייבויות המציגים בדוחות המאוחדים של החברה מידע כספי בגין החברות המוחזקות, לרבות מוניטין.

(2) יתרות, הכנסות והוצאות בגין עסקאות עם חברות מוחזקות אשר בוטלו במסגרת הדוחות המאוחדים, נמדדות ומוצגות במסגרת הסעיפים הרלוונטיים בנתונים על המצב הכספי ועל רווח או הפסד או הרווח הכולל, באותו אופן בו היו נמדדות ומוצגות עסקאות אלו, אילו היו מבוצעות מול צדדים שלישיים. חלק החברה בתוצאות חברות מוחזקות מוצג כסכום נטו של סך ההכנסות בניכוי סך ההוצאות המציגים בדוחות המאוחדים של החברה תוצאות פעילות בגין חברות מוחזקות כך שהרווח (הפסד) הנפרד של החברה זהה לרווח (הפסד) המאוחד של החברה המיוחס לבעלים של החברה האם.

(3) במסגרת סכומי תזרימי המזומנים המיוחסים לחברה עצמה כחברה אם מוצגים תזרימי המזומנים, נטו, בגין עסקאות עם חברות מאוחדות במסגרת פעילות שוטפת, פעילות השקעה או פעילות מימון, בהתאם לרלוונטיות.

(4) האמור לעיל לא יחול על עסקאות שביצעה החברה עם צדדים שלישיים בהקשר עם חברות מאוחדות.

(5) הלוואות שניתנו ו/או נתקבלו מחברות מוחזקות מוצגות בגובה הסכום המיוחס לחברה עצמה כחברה אם.

1. מזומנים ושווי מזומנים:

הרכב:

31.12.2024	31.12.2025
6	7
654	1,105
660	1,112

בשקלים:

בקופה ובבנקים
פקדונות

2. התחייבויות פיננסיות:

א. סיכון נזילות:

1. סיכוני נזילות נובעים מניהול ההון החוזר של החברה וכן מהוצאות המימון והחזרי הקרן של מכשירי החוב של החברה. סיכון נזילות הינו הסיכון שהחברה תתקשה לקיים מחויבויות הקשורות להתחייבויות פיננסיות שסילוקן יהיה על ידי מזומן או נכס פיננסי אחר. מדיניות החברה הינה להבטיח כי המזומן המוחזק יספיק תמיד לכיסוי ההתחייבויות במועד פירעונן. על מנת להשיג מטרה זו החברה שואפת להחזיק יתרות מזומנים (או קווי אשראי מתאימים), על מנת לענות על הדרישות החזויות. בנוסף, החברה שואפת להקטין את סיכון הנזילות על ידי קיבוע שיעורי הריביות בגין הלוואות לזמן ארוך.

להלן ניתוח מועדי הפירעון החוזיים של התחייבויות פיננסיות כולל ריבית בהתבסס, על ערכים נקובים לסילוק ושיעורי הריבית לתאריך המאזן:

31.12.2025

סך-הכל	מעל 5 שנים	בין 3 ל-5 שנים	בין שנה ל-3 שנים	עד שנה	שיעור הריבית הנקובה	
775	-	-	-	775	P-1.41 - P-1.35	התחייבויות לתאגידים בנקאיים ואחרים
1,416	282	248	395	491	-	ספקים, יתרות זכאים והפרשות למס
11,440	2,616	4,449	3,126	1,249	0.25 - 3.61	אגרות חוב
1,158	259	44	833	22	P+0.3-1.97	הלוואה לזמן ארוך מאחרים
14,789	3,157	4,741	4,354	2,537		סך-הכל

2. התחייבויות פיננסיות (המשך):

א. סיכון נזילות (המשך):

31.12.2024

סך-הכל	מעל 5 שנים	בין 3 ל-5 שנים	בין שנה ל-3 שנים	עד שנה	שיעור הריבית הנקובה	
104	-	-	-	104	P-1.35	התחייבויות לתאגידים בנקאיים ואחרים
1,213	210	217	332	454	-	ספקים, יתרות זכאים והפרשות למס
11,512	3,307	3,285	3,438	1,482	0.25-3.61	אגרות חוב
528	274	43	190	21	P+0.6-1.97	הלוואה לזמן ארוך מאחרים
13,357	3,791	3,545	3,960	2,061		סך-הכל

3. הכנסות (הוצאות) מיסים על ההכנסה:

א. הרכב יתרת מיסים נדחים, נטו:

מיסים נדחים בנין			
סך-הכל	הטבות לעובדים ואחרים	הפסדים לצרכי מס	נדל"ן להשקעה
(953)	(3)	66	(1,016)
(89)	(6)	48	(131)
(1,042)	(9)	114	(1,147)
(621)	-	-	(621)
(207)	4	(24)	(187)
(1,870)	(5)	90	(1,955)

יתרה ליום 1 בינואר 2024

תנועה ברווח או הפסד בשנת 2024

יתרה ליום 31 בדצמבר 2024

כניסה למיזוג*

תנועה ברווח או הפסד בשנת 2025

יתרה ליום 31 בדצמבר 2025

* בתאריך 31.03.25 הושלם תהליך מיזוגה של חברת קניון רמת אביב בע"מ לתוך החברה, החל ממועד זה, החברה קלטה את מלוא הפעילות, הנכסים והתחייבויותיה של קניון רמת אביב בע"מ, וזאת בהתאם לסעיף 103ב' לפקודת מס הכנסה.

המיסים הנדחים לימים 31 בדצמבר 2025 ו-2024 חושבו לפי שיעור מס של 23% הצפוי לחול על החברה בעת היפוכם של ההפרשים הזמניים שבנינם נוצרו.

ב. הרכב הכנסות (הוצאות) מיסים על ההכנסה:

לשנה שהסתיימה ביום			
31.12.2023	31.12.2024	31.12.2025	
(10)	-	(27)	מיסים שוטפים
(31)	(89)	(207)	מיסים נדחים
-	(25)	-	מיסים בגין שנים קודמות
(41)	(114)	(234)	סך-הכל

מידע מהותי נוסף המתייחס לחברה עצמה (במיליוני ש"ח)

3. הכנסות (הוצאות) מיסים על ההכנסה (המשך):
 - ג. שיעור המס ושינוי בשיעורי המס החלים על החברה:
שיעור המס שחל על החברה – 23%.
 - ד. שומות מס:
לחברה שומות סופיות (או הנחשבות כסופיות) עד וכולל שנת 2022.
 - ה. הפסדים לצרכי מס:
יתרת הפסדים לצרכי מס של החברה אשר מועברת לשנת המס הבאה, מסתכמת ליום המאזן ב-393 מיליון ש"ח. החברה רשמה מיסים נדחים בגין מלוא הפסדים.
4. **מכלול הקשרים, ההתקשרויות, ההלוואות, ההשקעות והעסקאות המהותיות הקיימים בין החברה לבין חברות בנות:**
 - א. החברה מעניקה לחברות בשליטתה שירותים שונים הנדרשים להפעלתן השוטפת של חברות אלה באמצעות עובדי החברה. בין השאר כוללים שירותים אלו: שירותים בתחום הפיננסי, שירותים בתחום ההנדסי – תכנוני ושירותים בתחום ייזום ופיתוח הנכסים.
החל מיום 1 בינואר, 2022, עודכנה זכאות החברה כך שהחברה זכאית לחלק יחסי של הוצאות "הנהלה וכלליות" של החברה, על פי דוחותיה הכספיים השנתיים או הרבעוניים המאוחדים של החברה (לפי העניין) בתוספת 6%.
בשנת 2025 שילמו חברות בשליטת החברה לחברה סך של 41 מיליוני ש"ח (בשנת 2024 סך של 48 מיליוני ש"ח) בגין שירותים אלה.
 - ב. בין החברה לבין חברה בת שלה, אזורי מל"ל תעשיות בע"מ, קיים הסכם לפיו בנין שירותי הניהול אשר מעניקה החברה לחברה הבת, משלמת האחרונה לחברה דמי ניהול שנתיים בסך של כ-3 מיליון ש"ח.
 - ג. הסכם למתן שירותים בפרויקט לנדמארק, תל אביב:
ביום 22 ביולי, 2025, נחתם הסכם למתן שירותים בין החברה וחברת אפי נכסים בע"מ (להלן: "החברות") לבין חברה בת של החברה, אביב מליסרון בע"מ (להלן: "אביב מליסרון").
במסגרת ההסכם אביב מליסרון תעניק לחברות שירותי ניהול שיווק ופרסום, וכן שירותי ניהול מכירות, כספיים וגבייה בכל הנוגע למכירת דירות בלבד בפרויקט לנדמארק, תל אביב.
בגין מתן השירותים תשלמנה החברות לאביב מליסרון תמורה בשיעור של 1.5% מסך כל המכירות בפרויקט לא כולל מע"מ ובתוספת מע"מ כדין.
מובהר, כי מלבד תשלום התמורה, החברות מתחייבות לשאת בהוצאות הפרויקט בקשר עם השירותים שינתנו במסגרת ההסכם וכפי שיובאו בפניהן על ידי אביב מליסרון.
ההסכם למתן שירותים יסתיים במועד סיום רישום כל הדירות בפרויקט.

4. מכלול הקשרים, ההתקשרויות, ההלוואות, ההשקעות והעסקאות המהותיות הקיימים בין החברה לבין חברות בנות (המשך):

ד. פרטים נוספים:

1. בהתאם להסכם הלוואות והעמדת אשראי נוסף שחתמה החברה עם חברה בת (אזורי מלל תעשיות בע"מ), העמידה חברה לחברה הבת הלוואות וזכות לקבלת אשראי נוסף (בכפוף להעמדת בטחונות מתאימים) בסך כולל של 1,050 מיליוני ש"ח. נכון ליום 31 בדצמבר 2025, ניצלה החברה הבת סך של 965 מיליוני ש"ח. מועד הפירעון נקבע ל-31 בדצמבר 2028. בהתאם לתנאי הלוואות, נקבע כי חלקן יהיו צמודות למדד המחירים לצרכן. הריביות נעות בטווח של 9%-4.25.
2. ביום 31 בדצמבר, 2021 העמידו החברה ואשטרם נכסים בע"מ (להלן: "אשטרם") הלוואות בעלים לחברת חוצות המפרץ חיפה בע"מ (להלן: "חוצות המפרץ"), אשר כל אחת מהחברות מחזיקה ב-50% מהזכויות בהון ובהצבעה שלה, בסך כולל של כ-355 מיליון ש"ח (מחציתה על-ידי החברה ומחציתה על-ידי אשטרם) מלוא סכום הלוואה שימש את חוצות המפרץ לפרעון הלוואות בעלים קיימות. בהתאם לתנאי הלוואה, קרן הלוואה אינה צמודה למדד ותפרע על-ידי חוצות המפרץ בתשלום אחד ביום 31 בדצמבר, 2027. בנוסף על פרעון קרן הלוואה, תשלם חוצות המפרץ לבעלים ריבית לא צמודה בשיעור שנתי של 4%. כמו כן, חוצות המפרץ רשאית, בכל עת, להקדים ולפרוע כל סכום על חשבון החזר קרן הלוואה וזאת מבלי שתחויב בקנס בגין פרעון מוקדם.
3. בעקבות עדכון לתנאי הלוואה החל מיום 1 ביולי, 2022, סוכם כי הקרן והריבית עליה יהיו צמודות למדד המחירים לצרכן, וכמו כן שיעור הריבית יפחת ב-0.5% לשיעור של 3.5%. יתר תנאי הלוואה נותרו ללא שינוי.
3. בחודש ינואר, 2022 הנפיקה חברה מוחזקת של החברה שטר הון לחברה בסך 300 מיליון ש"ח. שטר ההון הונפק לתקופה של חמש שנים, הוא אינו נושא ריבית ואינו צמוד.
4. במהלך שנת 2025 חתמה החברה עם חברה בת הסכמים במסגרתם העמידה החברה לחברה הבת הלוואה בסך כולל של כ-224 מיליון ש"ח, אשר אינה צמודה ונושאת ריבית בהתאם לסעיף 3 (י) לפקודת מס הכנסה. החברה הבת התחייבה לפרוע ולשלם את מלוא סכום הלוואה, לרבות ריבית שטרם נפרעה עד לאותו מועד, בתום 48 חודשים ממועד הלוואה בפועל. על אף האמור לעיל, לכל אחד מהצדדים הזכות להקדים את מועד פרעון הלוואה, כולה או מקצתה, מבלי שתחוב החברה הבת בעמלת פרעון מוקדם, וזאת בהודעה בכתב שימסור הצד המבקש להקדים את מועד הפרעון למשנהו, לפחות 45 יום קודם למועד הפרעון המוקדם כאמור.

4. מכלול הקשרים, ההתקשרויות, ההלוואות, ההשקעות והעסקאות המהותיות הקיימים בין החברה לבין חברות בנות (המשך):

ד. פרטים נוספים:

5. שינוי מבנה:

מיזוג קניין רמת אביב בע"מ וגרופר קניות חברתיות בע"מ

ביום 1 ביולי, 2024, דיווחה החברה בדבר מיזוגים סטטוטוריים שאינם מהותיים, אשר עם השלמתם תמוזגנה קניין רמת אביב בע"מ (להלן- "רמת אביב") וגרופר קניות חברתיות בע"מ (להלן- "גרופר"), חברות מוחזקות בבעלות מלאה של החברה, עם ולתוך החברה. כתוצאה מהמיזוגים כאמור, יועברו כל נכסיהן והתחייבויותיהן של רמת אביב וגרופר (להלן- "החברות המתמזגות") לחברה, והן תחדלנה מלהתקיים כחברות נפרדות ותחוסלנה. ביצוע המיזוגים הינו חלק ממהלך שינוי מבנה פנימי הנוגע לחברות מוחזקות נוספות שכולן מצויות בבעלות מלאה של החברה. מטרת המהלך של שינוי המבנה הפנימי הינה לאחד את ניהול ותפעול עסקיהן של החברות המתמזגות, על מנת לייעל את ניהולן תוך חיסכון בעלויות ניהול ותפעול. במסגרת הליכי המיזוגים לא תועבר בין הצדדים ולא תשולם כל תמורה שהיא, בין במישרין ובין בעקיפין. מועד המיזוגים של רמת אביב וגרופר נקבע ליום 30 בספטמבר, 2024. הסכמי המיזוג והשלמת ביצועם תלויים ומוותנים בהתקיימותם של תנאים מתלים מסוימים, על פיהם לא ייכנסו לתוקף ולא יבוצעו אלא אם עד לא יאוחר מיום 31 בדצמבר, 2025, יתקיימו התנאים המתלים, ביניהם קבלת אישור ממס הכנסה כמפורט להלן. ביום 30 בספטמבר, 2024, הגישה החברה בקשה לקבלת אישור מקדמי (Ruling) מרשות המיסים לקיום המיזוגים ללא חיוב במס בהתאם לסעיף 103 לפקודת מס הכנסה והכללים שהותקנו מכוחה ולרבות חיוב במס רכישה מופחת בשיעור של 0.5% (כ-15 מיליון ש"ח) בגין נכסי המקרקעין שבהחזקת רמת אביב אשר יועברו במסגרת המיזוג בין רמת אביב לבין החברה. ביום 5 במרץ 2025 התקבלה החלטת מיסוי בהסכם "מסלול ירוק" (להלן- "החלטת המיסוי") מהחטיבה המקצועית של רשות המיסים בעניין פטור ממס בשינוי מבנה לפיו ימוזגו רמת אביב וגרופר עם ולתוך החברה בהתאם ובכפוף להוראות סעיף 103 לפקודה וזאת ביום 30.6.2024 (להלן- "המיזוג").

להלן המגבלות והתניות העיקריות שנקבעו בהחלטת המיסוי:

רוב הנכסים שהועברו במסגרת המיזוג ורוב הנכסים שהיו ברשות החברה ערב המיזוג, לא ימכרו בתקופה של שנתיים ממועד המיזוג, ויעשה בהם שימוש מקובל, בנסיבות העניין, במהלך עסקי החברה.

במהלך שנתיים ממועד המיזוג תמשיך החברה את הפעילות הכלכלית העיקרית שהייתה לה, ואת הפעילות הכלכלית שהייתה ברמת אביב ובגרופר ערב המיזוג. לא ניתנה ולא תינתן לרמת אביב ו/או לגרופר ו/או לבעלי המניות בהן ו/או לכל צד קשור להן, תמורה כלשהי, בין במישרין ובין בעקיפין, בכסף ו/או בשווה כסף, לרבות בדרך של חו"ז או יתרה כלשהי בשל המיזוג.

ביום 30 במרץ, 2025, מוזגו החברות המתמזגות עם ולתוך החברה וחוסלו. החברה פועלת לקיום התנאים והמגבלות שנקבעו במסגרת החלטת המיסוי.

3	מזומנים בחברות הממוזגות למועד המיזוג
=	מזומנים ששולמו תמורת המיזוג
3	מזומנים נטו

4. מכלול הקשרים, ההתקשרויות, הלוואות, השקעות והעסקאות המהותיות הקיימים בין החברה לבין חברות בנות (המשך):
- ד. פרטים נוספים:
5. שינוי מבנה:

הסכומים שהוכרו ביום 31.03.2025 (מועד המיזוג) בנין נכסים והתחייבויות:

2	לקוחות
6	חייבים
21	מס הכנסה לקבל
1	רכוש קבוע
3,067	נדל"ן להשקעה
(642)	אשראי לזמן קצר מבנקים
(15)	התחייבויות לספקים ונותני שירותים
(13)	זכאים ויתרות זכות
(1)	התחייבויות לאחרים
<u>(622)</u>	מיסים נדחים, נטו
1,804	סה"כ נכסים, נטו
	הנכסים נטו, הועברו כנגד:
(1,986)	השקעות במוחזקת
179	הלוואות מחברות מוחזקות, נטו

לכבוד
הדירקטוריון של מליסרון בע"מ
הרצליה
ג.א.נ.,

הנדון: מכתב הסכמה בקשר לתשקיף מדף של מליסרון בע"מ (להלן – "החברה") מחודש פברואר 2026

הננו להודיעכם כי אנו מסכימים להכללה (לרבות בדרך של הפנייה) של הדוחות שלנו המפורטים להלן בקשר לתשקיף המדף שבנדון:

1. דוח רואה חשבון המבקר מיום 16 במרץ 2026 על הדוחות הכספיים המאוחדים של החברה ליום 31 בדצמבר 2025 ולשנה שהסתיימה באותו תאריך.
2. דוח רואה חשבון המבקר מיום 16 במרץ 2026 על המידע הכספי התמציתי הנפרד של החברה בהתאם לתקנה 9ג' לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומידיים), התש"ל-1970 ליום 31 בדצמבר 2025 ולשנה שהסתיימה באותו תאריך.
3. דוח רואה חשבון המבקר מיום 16 במרץ 2026 על ביקורת של רכיבי בקרה פנימית על דיווח כספי של החברה ליום 31 בדצמבר 2025.

בכבוד רב,

**בריטמן אלמגור זהר ושות'
רואי חשבון**

A Firm in the Deloitte Global Network

תל אביב, 16 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	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-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
אינפיניטי**
הפנינה 8,
רעננה

משרד בית שמש
יגאל אלון 1
בית שמש, 9906201

פרק ד' - פרטים נוספים על התאגיד



פרק ד' - פרטים נוספים על התאגיד



פרק ד': פרטים נוספים על התאגיד

עמוד

3	1. תקנה 29: דוח בדבר מצבת ההתחייבויות	3
3	2. תקנה 10א: תמצית דוחות על הרווח הכולל לכל אחד מהרבעונים של שנת 2025	3
3	3. תקנה 10ג: שימוש בתמורת ניירות ערך תוך התייחסות ליעדי התמורה על פי התשקיף	3
	4. תקנה 11: רשימת השקעות בחברות בנות ובחברות כלולות מהותיות לתאריך הדוח על המצב הכספי (31.12.2025)	4
5	5. תקנה 12: שינויים בהשקעות בחברות בנות ובחברות כלולות מהותיות בתקופת הדוח	5
	6. תקנה 13: הכנסות של חברות בנות וחברות כלולות מהותיות והכנסות החברה מהן לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2025 (באלפי ש"ח)	6
	7. תקנה 20: מסחר בבורסה – ניירות ערך שנרשמו למסחר או שהופסק בהם המסחר בתקופת הדוח	6
7	8. תקנה 21: תגמולים לבעלי עניין ולנושאי משרה בכירה	7
13	9. תקנה 21א: בעל השליטה בחברה	13
13	10. תקנה 22: עסקאות עם בעל שליטה	13
20	11. תקנה 24: החזקות בעלי עניין ונושאי משרה בכירה	20
	12. תקנה 24א: הון המניות הרשום, הון המניות המונפק וניירות ערך אחרים סמוך למועד הדוח	20
20	13. תקנה 24ב: מרשם בעלי המניות של החברה, סמוך למועד פרסום הדוח	20
20	14. תקנה 25א: מען רשום	20
21	15. תקנה 26: פרטים אודות הדירקטורים של החברה (המכהנים במועד פרסום הדוח)	21
26	16. תקנה 26א: פרטים אודות נושאי המשרה הבכירה של החברה (המכהנים במועד פרסום הדוח)	26
30	17. תקנה 26ב: מורשי החתימה העצמאיים	30
30	18. תקנה 27: רואה החשבון של החברה	30
30	19. תקנה 28: שינוי בתזכיר או בתקנון החברה	30
30	20. תקנה 29: המלצות והחלטות דירקטורים	30
31	21. תקנה 29א: החלטות החברה	31

1. תקנה 19: דוח בדבר מצבת ההתחייבויות

ראו דיווח מיידי שמפרסמת החברה (ת-126) במקביל לדוח תקופתי זה.

2. תקנה 10א: תמצית דוחות על הרווח הכולל לכל אחד מהרבעונים של שנת 2025

במיליוני ש"ח	רבעון 1	רבעון 2	רבעון 3	רבעון 4
דמי שכירות והכנסות אחרות	523	548	602	594
עלות ההכנסות	129	153	193	178
רווח גולמי	394	395	409	416
הוצאות פרסום ושיווק	4	5	5	7
הוצאות הנהלה וכלליות	26	26	26	23
רווח מפעולות רגילות לפני הכנסות (הוצאות) אחרות	364	364	378	386
עליית ערך שווי הוגן נדל"ן להשקעה, נטו	26	386	191	771
חלק החברה ברווחי חברות המטופלות בשיטת השווי המאזני, נטו	7	13	11	34
הוצאות אחרות, נטו	17	3	-	5
רווח מפעולות רגילות לאחר הכנסות (הוצאות) אחרות	380	760	580	1,186
הוצאות מימון	105	215	228	18
הכנסות מימון	14	32	23	24
רווח לפני ניכוי מיסים על הכנסה	289	577	375	1,192
מיסים על הכנסה	45	117	82	277
רווח מיוחס ל:				
בעלי זכויות הוניות בחברה	237	437	286	897
זכויות שאינן מקנות שליטה	7	23	7	18
סה"כ	244	460	293	915
התאמות הנובעות מתרגום דוחות כספיים של פעילות חוץ	-	-	-	-
רווח כולל מיוחס ל:				
בעלי זכויות הוניות בחברה	237	437	286	897
זכויות שאינן מקנות שליטה	7	23	7	18
סה"כ	244	460	293	915

3. תקנה 10ג: שימוש בתמורת ניירות הערך תוך התייחסות ליעדי התמורה על פי התסקיף

3.1 ביום 9.12.2025 פרסמה החברה דוח הצעת מדף על פי תסקיף מדף של החברה, לפיו הציעה החברה לציבור בדרך של הצעה אחידה בשני מכרזים נפרדים ובלתי תלויים: עד 349,906,000 ש"ח ע.ג. אגרות חוב (סדרה כ"א) בדרך של הרחבת סדרה קיימת ועד 515,627,000 ש"ח ע.ג. אגרות חוב (סדרה כ"ב) בדרך של הנפקת סדרה חדשה, רשומות על שם, בנות 1 ש"ח ע.ג. כל אחת. ביום 10.12.2025, דיווחה החברה כי במכרזים שערכה לציבור נקבע כי החברה תנפיק 297,508,000 ש"ח ע.ג. אגרות חוב (סדרה כ"א) בתמורה לסך כולל של 341,836,692 ש"ח וכן 444,064,000 ש"ח ע.ג. אגרות חוב (סדרה כ"ב) בתמורה לסך כולל של 444,064,000 ש"ח. לפרטים נוספים ראו סעיף 21.5.3 לפרק א', פרק תיאור עסקי התאגיד, לדוח תקופתי זה.

כאמור בדוח הצעת המדף, החברה ייעדה את התמורה בעיקר למחזור חוב קיים ולפעילותה השוטפת של החברה.

3.2 ביום 23.7.2025 פרסמה החברה דוח הצעת מדף על פי תסקיף מדף של החברה, לפיו הציעה החברה לציבור בדרך של הצעה אחידה עד 709,330,000 ש"ח ע.ג. אגרות חוב (סדרה כ"א) בדרך של הרחבת סדרה קיימת, רשומות על שם, בנות 1 ש"ח ע.ג. כל אחת. ביום 24.7.2025, דיווחה החברה כי במכרז שערכה לציבור נקבע כי החברה תנפיק 629,497,000 ש"ח ע.ג. אגרות חוב (סדרה כ"א) בתמורה לסך כולל של כ-709,443,119 ש"ח (ברוטו). לפרטים ראו סעיף 21.5.2 לפרק א', פרק תיאור עסקי התאגיד, לדוח תקופתי זה.

כאמור בדוח הצעת המדף, תמורת ההנפקה (נטו) שימשה את החברה לביצוע פדיון מוקדם חלקי של 585 מיליון ש"ח ע.ג. אגרות החוב (סדרה י"ד) של החברה. ביום 3.6.2025 פרסמה החברה דוח הצעת מדף על פי תסקיף מדף

של החברה (כפי שתוקן ביום 4.6.2025), לפיו הציעה החברה לציבור בדרך של הצעה אחידה בשני מכרזים נפרדים ובלתי תלויים: עד 419,131,000 ש"ח ע.ג. אגרות חוב (סדרה י"ט) בדרך של הרחבת סדרה קיימת ועד 764,573,000 ש"ח ע.ג. ניירות ערך מסחריים (סדרה 5) סחירים בדרך של הנפקת סדרה חדשה, רשומות על שם, בנות 1 ש"ח ע.ג. כל אחת. ביום 4.6.2025, דיווחה החברה כי במכרזים שערכה לציבור נקבע כי החברה תנפיק 359,216,000 ש"ח ע.ג. אגרות חוב (סדרה י"ט) בתמורה לסך כולל של 399,088,976 ש"ח וכן 676,344,000 ש"ח ע.ג. ניירות ערך מסחריים (סדרה 5) בתמורה לסך כולל של 676,344,000 ש"ח. לפרטים נוספים ראו סעיף 21.5.1 לפרק א', פרק תיאור עסקי התאגיד, לדוח תקופתי זה.

כאמור בדוח הצעת המדף, החברה ייעדה את עיקר התמורה שהתקבלה מהנפקת אגרות החוב (סדרה י"ט) לפירעון סופי של אגרות החוב (סדרה י') של החברה אשר חל בחודש יולי 2025 ולפירעון חלקי של אגרות החוב (סדרה י"ט) שחל בחודש יולי 2025 כאשר היתרה תשמש את החברה למחזור חובות אחרים ולפעילות שוטפת. כמו כן, החברה ייעדה את התמורה שהתקבלה מהנפקת ניירות הערך המסחריים (סדרה 5) בעיקר למחזור חוב קיים ולפעילותה השוטפת של החברה.

4. תקנה 11: רשימת השקעות בחברות בנות ובחברות כלולות מהותיות לתאריך הדוח על המצב הכספי (31.12.2025)¹

4.1. חברות מהותיות מוחזקות על ידי החברה

שם החברה	סוג המניה	מספר המניות	סה"כ ע.ג. בש"ח	עלות מדווחת באלפי ש"ח	שיעור ההחזקה	ערך מדווח ליום 31.12.2025 באלפי ש"ח
בריטיש - ישראל השקעות בע"מ	רגילה 1 ש"ח	170,268,320	170,268,320	2,456,603	100%	10,025,776
מרכזי מסחר (אזו-ריט) בע"מ ²	רגילה 0.0001 ש"ח	3,786,131	378,6131	135,622	100%	6,352,735
אביב מליסרון בע"מ	רגילה 1 ש"ח	12,000	12,000	1,225,000	100%	1,169,141

* חברה בת המוחזקת בעקיפין על ידי בריטיש - ישראל השקעות בע"מ.

שם החברה	שיעור החזקה			
	בנייר ערך	בהון	בהצבעה	בסמכות למנות דירקטורים
בריטיש - ישראל השקעות בע"מ	100%	100%	100%	100%
מרכזי מסחר (אזו-ריט) בע"מ	100%	100%	100%	100%
אביב מליסרון בע"מ	100%	100%	100%	100%

¹ כל החברות המופיעות בטבלה זו הינן חברות פרטיות ואינן נסחרות בבורסה.

² יצוין, כי ביום 31 בדצמבר 2025, אישר דירקטוריון החברה, בין היתר, מיזוג סטטוטורי שאינו מהותי (בכפוף להשלמת מיזוגים קודמים כמפורט בסעיף 1.6 לפרק תיאור עסקי התאגיד בדוח תקופתי זה), לפיו תמוזג מרכזי מסחר (אזו-ריט) בע"מ, חברה בת בבעלות מלאה (בעקיפין) של החברה, עם ולתוך החברה. המיזוג כאמור מותנה בתנאים מתלים שטרם התקיימו.

4.2. יתרות הלוואות לחברות בנות ולחברות כלולות מהותיות במאזן המדווח ועיקר תנאיהן הם, כדלקמן³:

שם החברה	יתרת הלוואה לתאריך המאזן (במיליוני ש"ח)	עיקרי תנאי הלוואה
בריטיש - ישראל השקעות בע"מ	293	שטר הון בסך 300 מיליון ש"ח הונפק לתקופה של חמש שנים, הוא אינו נושא ריבית ואינו צמוד (יתרה ליום המאזן כ-293 מיליון ש"ח);
מרכזי מסחר (אזו-ריט) בע"מ	748	אגרות חוב שקליות צמודות למדד נושאות ריבית בשיעור של 3.4%. פירעון בתשלומים חצי שנתיים בסך של כ-4 מיליון ש"ח והיתרה, בסך של כ-273 מיליון ש"ח, בחודש אוקטובר 2028 (יתרה ליום המאזן כ-293 מיליון ש"ח); וכן- אגרות חוב שקליות צמודות למדד נושאות ריבית בשיעור של 2.55%. פירעון בתשלומים חצי שנתיים בסך של כ-3 מיליון ש"ח והיתרה, בסך כ-217 מיליון ש"ח, בחודש יולי 2029 (יתרה ליום המאזן כ-239 מיליון ש"ח); וכן- אגרות חוב שקליות צמודות למדד נושאות ריבית בשיעור של 2.189%. פירעון בתשלומים חצי שנתיים בסך של כ-3 מיליון ש"ח והיתרה, בסך כ-197 מיליון ש"ח, בחודש יולי 2029 (יתרה ליום המאזן 216 מיליון ש"ח).
אביב מליסרון	229	הלוואה שניתנה בסך כולל של כ-224 מיליון ש"ח לתקופה של ארבע שנים אשר אינה צמודה ונושאת ריבית בהתאם לסעיף 3 (י) לפקודת מס הכנסה (יתרה ליום המאזן כ-229 מיליון ש"ח).

5. תקנה 12: שינויים בהשקעות בחברות בנות ובחברות כלולות מהותיות בתקופת הדוח

מיזוגים סטטוטוריים לא מהותיים של חברות בבעלות מלאה (בעקיפין) של החברה

ביום 30 ביוני 2024, אישר דירקטוריון החברה, בין היתר, מיזוגים סטטוטוריים שאינם מהותיים מטעמים של יעול ניהולי ותפעולי, לפיהם תמוזגנה קניין רמת אביב בע"מ וגרופר קניות חברתיות בע"מ, חברות בנות בבעלות מלאה של החברה, עם ולתוך החברה. ביום 30 במרץ 2025, הושלמו המיזוגים ונרשמו ברשם החברות.
לפרטים נוספים, ראו דיווח מיידי של החברה מיום 1.7.2024 (אסמכתא מספר: 2024-01-066933) ומיום 30.3.2025 (אסמכתא מספר: 2025-01-022198), אשר הפרטים הכלולים בהם מובאים בזאת על דרך ההפניה, וכן ביאור 11.ב. לדוחות הכספיים.

לפרטים אודות אישור דירקטוריון החברה מיום 31 בדצמבר 2025, בדבר מיזוגים סטטוטוריים שאינם מהותיים בקבוצת החברה, מטעמים של יעול ניהולי ותפעולי, ראו סעיף 1.6 לפרק תיאור עסקי התאגיד בדוח תקופתי זה. לפרטים נוספים, ראו דיווח מיידי של החברה מיום 1.1.2026 (אסמכתא מספר: 2026-01-000028), אשר הפרטים הכלולים בו מובאים בזאת על דרך ההפניה.

6. תקנה 13: הכנסות (הפסדים) של חברות בנות וחברות כלולות מהותיות והכנסות (הפסדי) החברה מהן לשנה

שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2025 (באלפי ש"ח)

³ לא כולל יתרות חו"ז בין החברה לבין חברות הבנות שלה.

ריבית והצמדה		דמי ניהול		דיבידנד		רווח (הפסד)		שם החברה
לאחר תאריך הדוח	עד תאריך הדוח	לאחר תאריך הדוח	עד תאריך הדוח	לאחר תאריך הדוח	עד תאריך הדוח	אחרי מס	לפני מס	
-	-	-	-	-	-	1,102,761	1,102,761	בריטיש – ישראל השקעות בע"מ
-	31,644	3,459	16,834	-	-	861,411	976,954	מרכזי מסחר (אזו- ריט) בע"מ
-	-	-	-	-	-	(24,489)	(30,832)	אביב מליסרון בע"מ

7. תקנה 20: מסחר בבורסה – ניירות ערך שנרשמו למסחר או שהופסק בהם המסחר בתקופת הדוח

- 7.1. לפרטים אודות פדיונות סופיים של אגרות החוב (סדרות י' ו-י"א) של החברה, ראו דיווח מידי של החברה מיום 13 ביולי 2025 (אסמכתא מס': 2025-01-051344), אשר הפרטים הכלולים בו מובאים בזאת על דרך ההפניה.
- 7.2. לפרטים אודות דוח הצעת מדף מיום 9 בדצמבר 2025, לפיו הונפקו אגרות חוב (סדרה כ"א) בדרך של הרחבת סדרה קיימת, ואגרות חוב (סדרה כ"ב) בדרך של הנפקת סדרה חדשה, ראו סעיף 3.1 לעיל.
- 7.3. לפרטים אודות דוח הצעת מדף מיום 23 ביולי 2025, לפיו הונפקו אגרות חוב (סדרה כ"א) בדרך של הרחבת סדרה קיימת, ראו סעיף 3.2 לעיל.
- 7.4. לפרטים אודות דוח הצעת מדף מיום 3 ביוני 2025 (כפי שתוקן ביום 4 ביוני 2025), לפיו הונפקו אגרות חוב (סדרה י"ט) בדרך של הרחבת סדרה קיימת, וניירות ערך מסחריים (סדרה 5) סחירים בדרך של הנפקת סדרה חדשה, ראו סעיף 3.3 לעיל.
- 7.5. במהלך שנת 2025 מימשו (במצטבר) עובדים בחברה 173,462 כתבי אופציה (לא סחירים) של החברה, אשר הוענקו להם במסגרת תכנית אופציות לעובדים, ל-78,951 מניות רגילות של החברה (במצטבר). במהלך שנת 2026 ועד למועד פרסום הדוח מימשו (במצטבר) עובדים בחברה 66,474 כתבי אופציה (לא סחירים) של החברה, אשר הוענקו להם במסגרת תכנית אופציות לעובדים, ל-32,178 מניות רגילות של החברה (במצטבר).⁴

8. תקנה 21: תגמולים לבעלי עניין ולנושאי משרה בכירה [יושלם לאחר ישיבת ועדת תגמול]

8.1. מדיניות התגמול של החברה

4 בתקופת הדוח פקעו 6,691 אופציות לעובדים בשל סיום יחסי עובד-מעביד.

ביום 18 באפריל 2024, אישרה האסיפה הכללית המיוחדת של בעלי המניות של החברה (וזאת לאחר שנתקבל אישור ועדת התגמול ודירקטוריון החברה) מדיניות תגמול לנושאי המשרה של החברה (להלן: "מדיניות התגמול"). מדיניות התגמול הינה לתקופה בת שלוש (3) שנים, החל מיום 18 באפריל 2024. לפרטים נוספים, ראו דיווחי החברה מהימים 10 באפריל 2024 ו-18 באפריל 2024, אשר הפרטים הכלולים בהם מובאים בזאת על דרך ההפניה⁵. להלן פירוט התגמולים שניתנו בשנת 2025, כפי שהוכרו בדוחות הכספיים לשנת הדיווח, למקבלי התגמולים הגבוהים ביותר מבין נושאי המשרה הבכירה בחברה או בתאגיד בשליטתה, ואשר ניתנו/צפויים להינתן להם בקשר עם כהונתם בחברה או בתאגיד בשליטתה, וכן התגמולים אשר ניתנו לבעלי עניין בחברה על ידי החברה (סכומי התגמולים מובאים במונחי עלות לחברה והינם על בסיס שנתי, באלפי ש"ח):

⁵ אסמכתאות מס': 2024-01-041457 ו-2024-01-044514, בהתאמה.

סה"כ	אחר	דמי ניהול	תשלום מבוסס מניות ¹⁰	מענק ⁹	שכר ⁸	תגמולים אחרים		פרטי מקבלי התגמולים	
						שיעור החזקות בהון החברה (לרבות בדילול מלא) ⁶ (סמוך למועד הדוח) ⁷	היקף משרה	תפקיד	שם
5,831	--	3,155	--	2,676	--	50.88% ¹² בדילול מלא: 50.57%	100%	יו"ר הדירקטוריון ¹¹	גב' ליאורה עופר ¹³
5,954	--	--	586	2,330	3,038	13% ¹³ בדילול מלא: 0%	100%	מנכ"ל	מר אופיר שריד ⁷
3,874	--	--	761	1,099	2,014	0% בדילול מלא: 0.08%	100%	משנה למנכ"ל ומנכ"ל פעילות יזום הנדל"ן והמשרדים	מר שי וינברג ⁷

⁶ שיעור החזקה בדילול מלא – משמע בהנחה של מימוש מלא של מלוא כתבי אופציה הקיימים של החברה נכון למועד הדוח. יודגש, כי בפועל בהתאם לתנאי כתבי האופציה, בעת מימושם לא יוקצו לניצע מלוא המניות הנובעות מהם, אלא רק מניות בכמות המשקפת את סכום ההטבה הכספי הנלווה בכתבי האופציה, דהיינו ההפרש שבין השער של מניה רגילה של החברה במועד המימוש, לבין מחיר המימוש המקורי של כתב האופציה כשהוא מתואם, בין היתר, בגין חלוקת דיבידנד, וזאת ללא תשלום תוספת מימוש בגין מניות המימוש. לפיכך, בפועל, כמות המניות המוקצות בגין מימוש כתבי האופציה נמוכה מהכמות המצוינת לעיל.

⁷ בהתאם לדוח מצבת החזקות בעלי עניין של החברה ליום 31 בדצמבר 2025, כפי שפורסם ביום 8 בינואר 2026 (אסמכתא מס': 003868-01-2026), וכן דיווחים מיידיים של החברה בדבר שינויים בהחזקות בעלי עניין ונושאי משרה בכירה מיום 7 בינואר 2025 אסמכתא מס': 003304-01-2026), אשר הפרטים הכלולים בהם מובאים בזאת על דרך ההפניה.

⁸ במונחי עלות לחברה, לרבות תנאים נלווים כגון: גילום שווי רכב, טלפון ותנאים סוציאליים בשיעורים המקובלים.

⁹ משקף את המענקים שניתנו בגין שנת 2025 כפי שאושרו על ידי ועדת התגמול והדירקטוריון בהתאם למדיניות התגמול (לפירוט ראו להלן). המענק השנתי בגין שנת 2025, ישולם לנושאי המשרה בסמוך לאחר פרסום הדוחות הכספיים לשנת 2025.

¹⁰ הנתונים המופיעים בטבלה בעמודת "תשלום מבוסס מניות" משקפים את ההוצאה שרשמה החברה בדוחות הכספיים לשנת 2025, בהתאם לכללי החשבונאות, בגין כתבי אופציה שהוענקו.

¹¹ נכון למועד הדוח, השירותים הניתנים על ידי גב' ליאורה עופר, יו"ר דירקטוריון החברה, ניתנים באמצעות עופר השקעות בע"מ שהינה בעלת השליטה בחברה ("עופר השקעות"), בה מחזיקה גב' ליאורה עופר ב-100%. לעניין זה ראו גם תקנה 21א, סעיף 9 להלן.

¹² שיעור החזקה זה משקף את החזקת גב' עופר במניות החברה באמצעות חברות פרטיות בבעלותה המלאה. לפרטים נוספים, ראו תקנה 21א, סעיף 9 להלן.

¹³ ביום 15.3.2026, אישרה אסיפת בעלי המניות במסגרת הארכת ועדכון תנאי המנכ"ל הקצאה של - 157,057 כתבי אופציה בכפוף לקבלת אישור הבורסה לניירות ערך, אשר למועד הדוח טרם הוקצו.

פרטי מקבלי התגמולים		תגמולים אחרים						שם
תפקיד	היקף משרה	שיעור החזקות בהון החברה (לרבות בדילול מלא) ⁶ (סמוך למועד הדוח) ⁷	שכר ⁸	מענק ⁹	תשלום מבוסס מניות ¹⁰	דמי ניהול	אחר	סה"כ
מר אורן הילינגר ¹¹	סמנכ"ל כספים	0%	1,740	891	810	--	--	3,441
מר צחי דידי ¹²	מנכ"ל אביב מליסרון בע"מ	0%	1,886	706	351	-	-	2,943
חברי דירקטוריון החברה	--	0%	--	--	--	--	__ (גמול דירקטורים)	1,594

(א) תגמול ליו"ר דירקטוריון החברה, גב' ליאורה עופר

גב' ליאורה עופר מכהנת כיו"ר דירקטוריון החברה מחודש דצמבר 2008. ביום 18 באפריל 2024, אישרה האסיפה הכללית של בעלי המניות של החברה (לאחר אישור ועדת התגמול והדירקטוריון) את תנאי כהונתה המעודכנים של יו"ר דירקטוריון החברה, וזאת למשך תקופה נוספת בת שלוש (3) שנים החל ממועד אישור האסיפה (היינו, עד ליום 17 באפריל 2027). לפרטים אודות תנאי כהונתה של יו"ר הדירקטוריון, גב' ליאורה עופר, ראו דיווחי החברה מהימים 10 באפריל 2024 ו-18 באפריל 2024, אשר הפרטים הכלולים בהם מובאים בזאת על דרך ההפניה¹⁴.

בימים 12 במרץ 2026 ו-16 במרץ 2026 אישרו ועדת התגמול ודירקטוריון החברה, בהתאמה, תשלום מענק שנתי ליו"ר הדירקטוריון בגין שנת 2025, לרבות בהתאם להוראות מדיניות התגמול (כפי שעודכנה בחודש אפריל 2024), בסך של כ-2,676 אלפי ש"ח בגין עמידה ביתר בשיעור של כ-105% ביעד FFO (בגישת הנהלה - AFFO) וכ-103% ביעד NOI שנקבעו בנוסחת המענק השנתי על פי מדיניות התגמול של החברה (בהתאם להוראות מדיניות התגמול, המענק בפועל הינו לפי עמידה של 100% בכל אחד מהיעדים). המענק השנתי של יו"ר הדירקטוריון אינו כולל רכיב של יעדים אישיים לא מדידים. לפרטים נוספים אודות אופן חישוב המענק השנתי ליו"ר הדירקטוריון ראו ה"ש 11 לטבלה בסעיף 8.1 לעיל.

(ב) תגמול למנכ"ל החברה, מר אופיר שריד

מר אופיר שריד מכהן כמנכ"ל החברה החל מחודש נובמבר 2019 (קודם לכן כיהן כסמנכ"ל הכספים של החברה החל מחודש מרץ 2012 וכסמנכ"ל הכספים של בריטיש, חברה בת של החברה, חצי שנה קודם לכן). ביום 19 בספטמבר 2024, אישרה האסיפה הכללית של בעלי המניות של החברה (לאחר אישור ועדת התגמול והדירקטוריון) את הארכת תקופת המימוש של כתבי האופציה שהוקצו למנכ"ל בחודש דצמבר 2019 בשנה אחת, זאת ללא כל שינוי אחר בתנאי כתבי האופציה המקוריים או במחיר המימוש שלהם. לפרטים נוספים, ראו דיווחי החברה מהימים 15 באוגוסט 2024 ו-19 בספטמבר 2024, אשר הפרטים הכלולים בהם מובאים בזאת על דרך ההפניה¹⁵. ביום 21 בספטמבר 2022, אישרה האסיפה הכללית של בעלי המניות של החברה (לאחר אישור ועדת התגמול והדירקטוריון), את הארכת תקופת הכהונה של מנכ"ל החברה, מר אופיר שריד, לתקופה נוספת בת שלוש (3) שנים החל מיום 1 בנובמבר 2022. לפרטים נוספים, ראו דיווחים מיידיים של החברה אודות זימון האסיפה מיום 15 באוגוסט 2022, ואודות תוצאות האסיפה מיום 21 בספטמבר 2022, אשר הפרטים הכלולים בהם מובאים בזאת על דרך ההפניה¹⁶, וכן ביאור 23.ד. לדוחות הכספיים של החברה ליום 31 בדצמבר 2025, הנכללים כפרק ג' של דוח תקופתי זה

בחודשים נובמבר ודצמבר 2025 ופברואר 2026, אישרו ועדת התגמול ודירקטוריון החברה הארכת זמנית באותם התנאים של הסכם ההעסקה הקודם עם מנכ"ל החברה (אשר הסתיים ביום 31 באוקטובר 2025), לתקופות נוספות עד ליום 31 במרץ 2026, וזאת לשם השלמת הבדיקות וההליכים הכרוכים בהארכת ועדכון תנאי העסקתו. בימים 29 בדצמבר 2025 ו-1 בפברואר 2026, דנה ואישרה ועדת התגמול, ביום 2 בפברואר 2026, אישר דירקטוריון החברה וביום 10 במרץ 2026, אישרה האסיפה הכללית של בעלי המניות של החברה את הארכת תקופת הכהונה ועדכון תנאי כהונתו

¹⁴ אסמכתאות מס': 2024-01-041457 ו-2024-01-044514, בהתאמה.

¹⁵ אסמכתאות מס': 2024-01-082641 ו-2024-01-604459, בהתאמה.

¹⁶ אסמכתאות מס': 2022-01-083532 ו-2022-01-097464, בהתאמה.

והעסקתו של מנכ"ל החברה, מר אופיר שריד, לתקופה בלתי קצובה, בתוקף מיום 1 בנובמבר 2025, בתנאים כפי שפורטו בדוח זימון האסיפה, וביניהם, בין היתר, עדכון שכר הבסיס הקבוע בתנאי הכהונה של המנכ"ל לסך של 220,000 ש"ח, כאשר שכר הבסיס ימשיך להיות צמוד (כלפי מעלה) למדד חודש ספטמבר 2025 אשר פורסם ביום 15 באוקטובר 2025, וכן הענקת תגמול הוני (כתבי אופציה) ותגמול הוני מיוחד נוסף (כתבי אופציה) כמפורט בדוח זימון האסיפה. לפרטים נוספים, ראו דיווחים מיידיים של החברה אודות זימון האסיפה מיום 3 בפברואר 2026, דוח משלים לזימון האסיפה מיום 10 במרץ 2026 וכן אודות תוצאות האסיפה מיום 15 במרץ 2026, אשר הפרטים הכלולים בהם מובאים בזאת על דרך הפניה.¹⁷ לפרטים נוספים, ראו ביאור 23.ד. לדוחות הכספיים בדוח תקופתי זה.

בימים 12 במרץ 2026 ו-16 במרץ 2026, אישרו ועדת התגמול ודירקטוריון החברה, תשלום מענק שנתי למר שריד בגין שנת 2025, בהתאם להוראות מדיניות התגמול, בסך השווה ל-12 משכורות חודשיות בגין עמידה בשיעור של כ-105% ביעד FFO (בגישת הנהלה - AFFO) וכ-103% ביעד NOI שנקבעו בנוסחת המענק השנתי על פי מדיניות התגמול של החברה (בהתאם להוראות מדיניות התגמול, המענק בפועל הינו לפי עמידה של 100% בכל אחד מהיעדים), וקבלת מלוא רכיב המענק המבוסס על יעדים אישיים לא מדידים.

(ג) תגמול למשנה למנכ"ל ומנכ"ל פעילות ייזום הנדל"ן והמשרדים של החברה, מר שי וינברג

מר שי וינברג מכהן כמשנה למנכ"ל וכמנכ"ל פעילות ייזום הנדל"ן והמשרדים של החברה החל מחודש מרץ 2021 (עד ליום 10 בינואר 2021, כיהן מר וינברג כדירקטור בחברה. עד ליום 28 בפברואר 2021, כיהן כמנכ"ל עופר השקעות, בעלת השליטה בחברה). הסכם ההתקשרות בין החברה לבין המשנה למנכ"ל ומנכ"ל פעילות ייזום הנדל"ן והמשרדים הינו לתקופה בלתי מוגבלת, הכוללת הודעה מוקדמת בת ארבעה (4) חודשים, בכפוף לסייגים מקובלים המנויים בהסכם עמו.

בנוסף לכתבי אופציה שהוקצו בעבר למר וינברג, בימים 5 במרץ 2025 ו-9 במרץ 2025, אישרו ועדת התגמול ודירקטוריון החברה (בהתאמה), בהתאם להוראות מדיניות התגמול, הענקת 19,826 כתבי אופציה (במסגרת מתאר לעובדים) למשנה למנכ"ל ומנכ"ל פעילות ייזום הנדל"ן והמשרדים, אשר הוקצו בפועל ביום 31 במרץ 2025. בימים 12 במרץ 2026 ו-16 במרץ 2026, אישרו ועדת התגמול ודירקטוריון החברה, בהתאמה, תשלום מענק שנתי למר וינברג בגין שנת 2025, בהתאם להוראות מדיניות התגמול, בסך השווה ל-8 משכורות חודשיות בגין עמידה מלאה בפרמטרים הכמותיים בנוסחת המענק השנתי על פי מדיניות התגמול של החברה (יעד FFO בגישת הנהלה (AFFO) ויעד NOI משרדים) וקבלת מלוא רכיב המענק המבוסס על יעדים אישיים לא מדידים. כמו כן אושר למר וינברג, תשלום מענק מיוחד בהיקף של משכורת חודשית אחת בהתאם להוראות מדיניות התגמול, בגין תרומתו המיוחדת להתקשרות החברה עם שוכרים משמעותיים ובינלאומיים בנכסי המשרדים של החברה (ובכללם וויז ואנבידיה).

(ד) תגמול לסמנכ"ל הכספים, מר אורן הילינגר

מר אורן הילינגר מכהן כסמנכ"ל הכספים של החברה החל מחודש פברואר 2020. הסכם ההתקשרות בין החברה לבין סמנכ"ל הכספים הינו לתקופה בלתי מוגבלת, הכוללת הודעה מוקדמת בת שלושה (3) חודשים, בכפוף לסייגים מקובלים המנויים בהסכם עמו.

בנוסף לכתבי אופציה שהוקצו בעבר למר הילינגר, בימים 5 במרץ 2025 ו-9 במרץ 2025, אישרו ועדת התגמול ודירקטוריון החברה (בהתאמה), בהתאם להוראות מדיניות התגמול, הענקת 23,293 כתבי אופציה (במסגרת מתאר לעובדים) לסמנכ"ל הכספים, אשר הוקצו בפועל ביום 31 במרץ 2025.

¹⁷ אסמכתאות מס': 2026-01-011880 ו- 2026-01-020955, 2026-01-021349 ו- 2026-01-022854 בהתאמה.

בימים 12 במרץ 2026 ו-16 במרץ 2026 אישרו ועדת התגמול ודירקטוריון החברה, בהתאמה, תשלום מענק שנתי למר הילינגר בגין שנת 2025, בהתאם להוראות מדיניות התגמול, בסך השווה ל-8 משכורות חודשיות בגין עמידה מלאה בפרמטרים הכמותיים שנקבעו בנוסחת המענק השנתי על פי מדיניות התגמול של החברה (יעד FFO בגישת הנהלה (AFFO) ויעד NOI) וקבלת מלוא רכיב המענק המבוסס על יעדים אישיים לא מדידים.

(ה) תגמול למנכ"ל אביב מליסרון בע"מ, מר צחי דידי

מר צחי דידי מכהן כמנכ"ל אביב מליסרון בע"מ, חברה בת של החברה המוחזקת על ידה ב-100% ("אביב מליסרון"), החל מחודש ינואר 2025. הסכם ההתקשרות בין אביב מליסרון לבין מר דידי הינו לתקופה בלתי מוגבלת, הכוללת הודעה מוקדמת בת שלושה (3) חודשים, בכפוף לסייגים מקובלים המנויים בהסכם עמו. בהתאם להסכם העסקתו זכאי מר דידי למענק שנתי בכפוף לעמידה ביעדים כפי שיוגדרו מעת לעת על ידי דירקטוריון אביב מליסרון ועל פי שיקול דעתו הבלעדי ובכפוף למדיניות התגמול של אביב מליסרון כפי שתהיה מעת לעת וככל שתהיה כזו. ביום 16 במרץ 2026 אישר דירקטוריון אביב מליסרון תשלום מענק שנתי בגין שנת 2025 בסך השווה ל-6 משכורות. בנוסף בימים 5 במרץ 2025 ו-9 במרץ 2025, אישרו ועדת התגמול ודירקטוריון החברה (בהתאמה), בהתאם להוראות מדיניות התגמול, הענקת 14,403 כתבי אופציה (במסגרת מתאר לעובדים) למר דידי, אשר הוקצו בפועל ביום 31 במרץ 2025.

(ו) תגמול לחברי דירקטוריון החברה

לפרטים אודות הוראות מדיניות התגמול לעניין התגמול לו זכאים הדירקטורים המכהנים בחברה, כפי שיהיו מעת לעת, ראו חלק ח' למדיניות התגמול. ביום 22 במרץ 2017, פרסמה החברה דיווח בדבר עדכון גמול דירקטורים חיצוניים ובלתי תלויים כפי שכהנו באותה עת בחברה, וכן עדכון גמול דירקטורים חיצוניים ובלתי תלויים שהינם מומחים (בהתאם להגדרה בתקנות החברות (כללים בדבר גמול והוצאות לדירקטור חיצוני), התש"ס-2000) ("תקנות הגמול"), כפי שיכהנו בחברה מעת לעת, וזאת בתוקף מיום 1 במאי 2017. בהתאם לדיווח כאמור, גמול השתתפות המעודכן שישולם לדירקטור מומחה יהיה שווה לסכום המהווה את הממוצע בין הסכום הקבוע לסכום המרבי להשתתפות לדירקטור חיצוני מומחה, כמפורט בתוספת השלישית והרביעית לתקנות הגמול, בהתאמה, בהתחשב בדרגתה של החברה. כמו כן, הגמול השנתי המעודכן שישולם יהיה שווה לסכום המרבי לדירקטור חיצוני מומחה כמפורט בתוספת הרביעית לתקנות הגמול, בהתחשב בדרגתה של החברה. בימים 9 במרץ 2021 ו-11 במרץ 2021, אישרו ועדת התגמול ודירקטוריון החברה, כי הדירקטורים המכהנים וכפי שיכהנו מעת לעת, אשר אינם בעלי שליטה בחברה או קרוביהם ושאנם עובדי בעלת השליטה או עובדי החברה ("דירקטורים מקבלי הגמול"), יהיו זכאים לגמול זהה לגמול המשולם לדירקטורים חיצוניים ולדירקטורים בלתי תלויים בחברה בהתאם לתקנות החברות (כללים בדבר גמול והוצאות לדירקטור חיצוני), התש"ס-2000, כפי שנקבע בהחלטות ועדת התגמול ודירקטוריון החברה מיום 23 במרץ 2017. לפרטים נוספים, ראו דיווח החברה מיום 11 במרץ 2021, אשר הפרטים הכלולים בו מובאים בדוח זה על דרך ההפניה¹⁸. יצוין, כי בימים 5 במרץ 2025 ו-9 במרץ 2025, אישרו ועדת התגמול ודירקטוריון החברה, בהתאמה, בהתאם לסמכותם על פי תקנה א1 לתקנות החברות (הקלות בעסקאות עם בעלי ענין), התש"ס-2000, כי החל ממועד האסיפה הכללית הבאה של החברה שעל סדר יומה מינוי דירקטור חיצוני (ובכפוף למינוי הדירקטור החיצוני באותה אסיפה), גמולם של הדירקטורים המכהנים בחברה וכפי שיהיו מעת לעת (לרבות דירקטורים חיצוניים ודירקטורים בלתי תלויים), אשר אינם בעלי השליטה בחברה או קרוביהם ושאנם עובדי בעלת השליטה או עובדי החברה (דירקטורים מקבלי הגמול) יעודכן כך שהדירקטורים מקבלי הגמול בחברה, כפי שיהיו מעת לעת, יהיו זכאים לגמול השתתפות בסכום המרבי כמפורט

בתוספת השלישית לתקנות הגמול, וזאת בנוסף לזכאותם לגמול שנתי בסכום המרבי על פי תקנות הגמול (כפי שקיים היום), והכל בתוספת מומחיות ביחס לדירקטור המסווג כ"דירקטור חיצוני מומחה" כאמור בתקנות הגמול. לפרטים נוספים, ראו דיווח מיידי של החברה אודות עדכון גמול הדירקטורים כאמור מיום 10 במרץ 2025, אשר הפרטים הכלולים בו מובאים בזאת על דרך ההפניה¹⁹.

ז) שיפוי, פטור וביטוח אחריות נושאי משרה בחברה

לפרטים אודות שיפוי, פטור וביטוח אחריות נושאי המשרה בחברה ראו סעיפים 10.1.3, 10.1.4 ו-10.1.5 לפרק זה להלן.

9. תקנה 21א: בעל השליטה בחברה

בעלת השליטה בחברה היא עופר השקעות המחזיקה בכ-50.83% מהון המניות של המונפק של החברה ומזכויות ההצבעה בה. גב' ליאורה עופר מחזיקה (באמצעות חברה פרטית בבעלותה המלאה) ב-100% מעופר השקעות.²⁰

10. תקנה 22: עסקאות עם בעל שליטה

להלן יובאו פרטים, לפי מיטב ידיעת החברה, בדבר כל עסקה עם בעל השליטה או שלבעל השליטה יש עניין אישי באישורה, אשר החברה התקשרה בה במהלך שנת 2025 או במועד מאוחר לסוף שנת 2025 ועד למועד הגשת הדוח, או שהיא עדיין בתוקף במועד הדוח.

10.1. עסקאות המנויות בסעיף 270(4) לחוק החברות, התשנ"ט-1999

10.1.1. התקשרות עם גב' ליאורה עופר לקבלת שירותי יו"ר דירקטוריון

לפרטים בדבר תנאי כהונתה של יו"ר הדירקטוריון, ראו בתקנה 21 סעיף 8.1(א) לפרק זה לעיל.

10.1.2. הסדר תיחום פעילות

ביום 19 באפריל 2023, אישרה האסיפה הכללית של בעלי המניות של החברה (וזאת בהמשך לאישור ועדת הביקורת ודירקטוריון החברה מהימים 8 במרץ 2023 ו-12 במרץ 2023, בהתאמה) הסדר תיחום פעילות בין החברה לבין הגב' ליאורה עופר, יו"ר דירקטוריון החברה ובעלת השליטה בעופר השקעות, בתוקף למשך שלוש (3) שנים ממועד אישורו באסיפה כאמור. בהתאם להסדר, התחייבה גב' ליאורה עופר כי כל עוד היא מסווגת כבעלת שליטה בחברה וכן מכהנת באותה עת כנושאת משרה בחברה, היא (וכן קרוביה (כהגדרת המונח בחוק החברות) ככל שמכהנים גם הם כנושאי משרה בחברה), תימנע, ותפעיל את כוח השליטה שלה בתאגידים פרטיים בשליטתה (ובכללם עופר השקעות, אך להסרת ספק למעט התאגידים שבשליטת החברה במישרין או בעקיפין) על מנת שהם יימנעו, מביצוע "עסקה חדשה" בתחומים מוגדרים בהסדר, למעט עסקאות ופעילויות מוחרגות מוגדרות, אלא בכפוף למתן זכות הצעה ראשונה לחברה לממשן ולבצען בעצמה, והכל כמפורט בהסדר תיחום הפעילות. לפרטים נוספים אודות הסדר תיחום הפעילות ראו דיווחים מיידיים של החברה מיום 13 במרץ 2023 ומיום 20 באפריל 2023, אשר הפרטים הכלולים בהם מובאים בזאת על דרך ההפניה²¹ ("הסדר תיחום הפעילות").

בימים 12 במרץ, 2026 ו-16 במרץ, 2026, בהתאמה, אישרו ועדת הביקורת ודירקטוריון החברה, בהתאמה את הארכת הסדר תיחום הפעילות בשלוש שנים נוספות ללא שינוי בתנאים. אסיפת בעלי

¹⁹ אסמכתא מס': 2025-01-015624.

²⁰ בנוסף לאמור מחזיקה גב' ליאורה עופר (באמצעות חברה פרטית בבעלותה המלאה) בכ-0.05% [מהון המניות המונפק של החברה ומזכויות ההצבעה בה.

²¹ אסמכתאות מס': 2023-01-021667 ו-2023-01-043017, בהתאמה.

המניות לאישור ההסדר זומנה ליום 23.4.2026. לפרטים נוספים ראו דיווח מיידי לזימון האסיפה אשר פורסם על ידי החברה בד בבד עם דוח זה.

10.1.3 הענקת כתבי התחייבות לשיפוי לדירקטורים ונושאי משרה בחברה

ביום 18 באפריל 2024, אישרה האסיפה הכללית של בעלי המניות של החברה (לאחר אישור ועדת התגמול והדירקטוריון) את הארכת תוקף כתבי השיפוי לנושאי המשרה ולדירקטורים בחברה, כפי שיהיו מעת לעת, אשר בעלת השליטה בחברה עשויה להיחשב כבעלת עניין אישי באישור הארכת תוקפם, לתקופה נוספת בת כשמונה (8) שנים עד ליום 20 בנובמבר 2032. לפרטים נוספים, ראו דיווחים מיידיים מהימים 10 באפריל 2024 ו-18 באפריל 2024,²² אשר הפרטים הכלולים בהם מובאים בזאת על דרך ההפניה.

הענקת כתב שיפוי ליו"ר הדירקטוריון, הגב' ליאורה עופר, אושרה במסגרת אישור תנאי כהונתה ביום 18 באפריל 2024, לפרטים נוספים ראו בתקנה 21, סעיף 8.1(א) לפרק זה לעיל.

10.1.4 הענקת כתבי פטור לדירקטורים ולנושאי משרה בחברה

ביום 18 באפריל 2024, אישרה האסיפה הכללית של בעלי המניות של החברה (לאחר אישור ועדת התגמול והדירקטוריון) את הארכת תוקף כתבי הפטור לנושאי המשרה ולדירקטורים בחברה, כפי שיהיו מעת לעת, אשר בעלת השליטה בחברה עשויה להיחשב כבעלת עניין אישי באישור הארכת תוקפם, לתקופה נוספת בת כשמונה (8) שנים, עד ליום 20 בנובמבר 2032. לפרטים נוספים, ראו דיווחים מיידיים מהימים 10 באפריל 2024 ו-18 באפריל 2024,²³ אשר הפרטים הכלולים בהם מובאים בזאת על דרך ההפניה.

הענקת כתב פטור ליו"ר הדירקטוריון, הגב' ליאורה עופר, אושרה במסגרת אישור תנאי כהונתה ביום 18 באפריל 2024, לפרטים נוספים ראו בתקנה 21, סעיף 8.1(א) לפרק זה לעיל.

10.1.5 פוליסה לביטוח אחריות דירקטורים ונושאי משרה

ביום 18 במאי 2025 ו-20 במאי 2025 אישרו ועדת התגמול ודירקטוריון החברה (בהתאמה), בהתאם לסמכות שהוקנתה להם על פי תקנות החברות (הקלות בעסקאות עם בעלי עניין), התש"ס-2000 ("תקנות ההקלות") את חידושה של פוליסת ביטוח האחריות לדירקטורים ונושאי משרה אשר מכהנים ואשר יכהנו מעת לעת בחברה ו/או בחברות הבנות שלה, לרבות דירקטורים ונושאי משרה הנמנים על בעלי השליטה בחברה או שלבעלת השליטה יש עניין אישי בהתקשרות לנביהם, כפי שיהיו מעת לעת, לתקופה של 12 חודשים החל מיום 1 ביוני 2025, והסמיכו את הנהלת החברה לקבוע את התנאים הסופיים של פוליסת הביטוח וזאת בהתאם לתנאי מדיניות התגמול של החברה ולתנאי השוק. כמו כן, אישרו ועדת הביקורת והתגמול ודירקטוריון החברה, בהתאם לתקנה 1ב(5) לתקנות ההקלות, את הכללת של יו"ר דירקטוריון החברה, גב' ליאורה עופר ומנכ"ל החברה, מר אופיר שריד, בפוליסת הביטוח, וזאת לאחר שאישרו כי ההתקשרות הינה בתנאים זהים לשאר נושאי המשרה בחברה, בתנאי שוק ואינה עשויה להשפיע באופן מהותי על רווחיות החברה, רכושה או התחייבויותיה. לפרטים נוספים

²² אסמכתאות מס': 2024-01-041457 ו-2024-01-044514, בהתאמה.

²³ אסמכתאות מס': 2024-01-041457 ו-2024-01-044514, בהתאמה.

ראו דיווח מיידי של החברה מיום 21 במאי 2025, אשר הפרטים הכלולים בו מובאים בזאת על דרך
ההפניה.²⁴

10.1.6. התקשרות עם עופר השקעות בהסכם להעמדת שירותים על ידי החברה

ביום 30 בדצמבר 2024, אישרה האסיפה הכללית המיוחדת של בעלי המניות של החברה (זאת
בהמשך לאישור ועדת הביקורת ודירקטוריון החברה מהימים 19 בנובמבר 2024 ו-21 בנובמבר 2024,
בהתאמה), את התקשרות החברה (בדרך של חידוש ההסכם הקודם אשר הסתיים ביום 31 בדצמבר
2024, בהתאמות הנדרשות) עם עופר השקעות (בעלת השליטה בחברה) בהסכם על פיו תעמיד
החברה לעופר השקעות שירותים באמצעות מספר עובדי מטה של החברה, בתחומים ספציפיים
ובהיקפים מוגדרים מראש, תוך שינויים קלים שאינם מהותיים ביחס להיקף השירותים תחת ההסכם
הקודם, והכל בלבד שלא יהיה בהעמדת השירותים כדי לפגוע בצרכי החברה ובתשומות הניהוליות
הנדרשות לה מעובדיה וכן בכך שבידי החברה תישמר הגמישות לקבוע, מעת לעת (ואף במהלך
תקופת תוקפו של ההסכם) את היקף העמדת השירותים בהתאם לצרכים הדינמיים של החברה
(להלן: "הסכם השירותים").

להלן יובאו עיקרי ההסדרים בין החברה לבין עופר השקעות בקשר עם הסכם השירותים:

10.1.6.1. תקופת ההתקשרות: ההתקשרות הינה לתקופה בת שלוש (3) שנים, החל מיום 1 בינואר
2025, כאשר כל אחד מהצדדים רשאי להפסיק את ההתקשרות בין הצדדים בהודעה
שתימסר מראש ובכתב לצד השני, לכל הפחות תשעים (90) יום לפני הפסקת השירותים
בפועל.

10.1.6.2. מהות והיקף השירותים: החברה תעמיד לעופר השקעות שירותים בתחומי משאבי אנוש
וחשבונות שכן, בתחום ייזום ותכנון המקרקעין, וכן בתחום מערכות המידע, כמפורט להלן.
להלן יובא פירוט השירותים אשר יינתנו על ידי החברה במסגרת הסכם השירותים
המוארך, תוך ציון מספר העובדים המעמידים את השירותים והיקף העמדת השירותים
(לעיל ולהלן: "השירותים"):

סוג השירותים	מספר העובדים והכשרתם	היקף העמדת השירותים (על פי שיעור משרה של מעמדי השירותים)
שירותים בתחום ייזום ותכנון מקרקעין	שמאית מקרקעין	היקף משרה של 10%
שירותים בתחום חשבונות שכן ומשאבי אנוש	מנהלת משאבי אנוש, שתי רכזות משאבי אנוש, חשבת שכן ו-ע. חשבת שכן	היקף משרה של 10-25% (בהתאם להיקף המשרה המועמד במסגרת הסכם השירותים מטעם כל אחת מהעובדות, לפי העניין)
שירותים בתחום מערכות מידע	מנהל מערכות מידע	היקף משרה של 20%

אחת לשנה תוצג בפני ועדת הביקורת סקירה של היקף השירותים הניתנים כאמור וייערך
דיון בהתאם לצורך בסבירות ההיקף כאמור וזאת בהתחשב בצרכי החברה.
במהלך תקופת ההסכם ובהתאם לצרכים הדינמיים והשוטפים של הצדדים לו, תהא
החברה רשאית (בכפוף לאישור ועדת הביקורת של החברה), לאשר מעת לעת הגדלה

או הקטנה של היקף השירותים, בהיקף שאינו עולה על 10% מהיקף השירותים הקבוע כאמור לעיל, ובמקרה כאמור תעודכן התמורה בהתאם.
מבלי לגרוע מהאמור לעיל, החברה תהא רשאית להודיע לעופר השקעות (בכפוף לאישור ועדת הביקורת של החברה), כי היקף השירותים שיועמדו לה יפחת מההיקף האמור לעיל (לרבות בשיעור העולה על 10%), וזאת, לאור צרכיה הדינמיים של החברה ועל מנת להבטיח כי לא יהיה בהעמדת השירותים כדי לפגוע בצרכי החברה ובתשומות הניהוליות הנדרשות מעובדי מטה החברה.

10.1.6.3 התמורה: בתמורה להעמדת השירותים משלמת עופר השקעות לחברה סך של 150 אלפי ש"ח לרבעון, בתוספת מע"מ כדין (להלן: "התמורה"). בנוסף, תישא עופר השקעות בחלק יחסי של הוצאות נלוות להעסקת עובדי החברה המעמידים את השירותים (דוגמת הוצאות תפעוליות של רכבים, הוצאות הכשרה והשתלמויות וכו'), בהתאם להיקף השירותים אשר יועמד לה בפועל ובתוספת מע"מ כדין. התמורה תשולם מדי כל רבעון מראש, עבור הרבעון בנינו היא משולמת, ביום הראשון לכל רבעון כאמור. החזר ההוצאות יבוצע מדי כל שישה (6) חודשים.
יובהר כי חישוב התמורה דלעיל מבוסס על נשיאה בעלות שכר (יחסית) של עובדי החברה המעניקים את השירותים לעופר השקעות בהתאם להיקף השירותים כפי שפורט לעיל, בתוספת סכום בשיעור של 15% ("Cost+15").

10.1.6.4 לפרטים נוספים, ראו דיווח מיידי של החברה מיום 17 בדצמבר 2021²⁵, אשר הפרטים הכלולים בו מובאים בזאת על דרך ההפניה וכן ביאור 23.ד. לדוחות הכספיים של החברה.

10.2 נוהל לסיווג ואישור עסקאות עם צדדים קשורים

במים 9 ו-13 במרץ 2022, החליטו ועדת הביקורת ודירקטוריון החברה (בהתאמה)²⁶ לאמץ קווים מנחים לסיווג ולאישור של עסקאות של החברה (וחברות בנות שלה) עם בעלי השליטה בחברה או שלבעלי השליטה יש בהן עניין אישי, או עם נושאי משרה או שלנושא משרה בחברה יש בהן עניין אישי ("צדדים קשורים" ו-"עסקאות עם צדדים קשורים", בהתאמה), לצורך סיווג ואישור עסקאות עם צדדים קשורים כעסקאות לא חריגות וכן לצורך סיווג "כעסקאות זניחות" וזאת לבחינת הצורך בגילוי בדיווחי החברה הנדרשים על פי דין ("נוהל אחוד לסיווג ואישור עסקאות עם צדדים קשורים"). להלן יפורטו עיקרי הנוהל:

10.2.1 נוהל סיווג ואישור עסקאות לא חריגות עם צדדים קשורים

במסגרת נהל זה, קבעה ועדת הביקורת (בהתאם לסמכות הנתונה לה מכוח סעיף 117(א) לחוק החברות) אמות מידה, אשר תיבחנה מדי שנה, לסיווג של עסקאות עם צדדים קשורים כ"עסקאות לא חריגות" (וסיווג של "פעולה" של נושא משרה כמשמעותה בסעיף 255 לחוק החברות, כ"פעולה שאינה מהותית") והסמיכה את הנהלת החברה לסווג ולאשרן בהתאם ובכפוף להוראות הנהל (להלן: "נוהל סיווג ואישור עסקאות לא חריגות עם צדדים קשורים").

²⁵ אסמכתא מס': 2024-01-625091.

²⁶ אחת לשנה מאשררים ועדת הביקורת והדירקטוריון את החלטתם (האשרור האחרון) (שכלל את עדכון הספים הכמותיים בנוהל ניתן בימים 12 במרץ 2026 ו-16 במרץ 2026, בהתאמה).

בהיעדר שיקולים איכותיים מיוחדים העולים מכלל נסיבות העניין, "עסקה עם צדדים קשורים" כהגדרתה לעיל תיחשב כ-"עסקה לא חריגה" אם היא עונה במצטבר על כל התנאים הקבועים בס"ק א' עד ג' להלן.

א. העסקה נעשית במהלך העסקים הרגיל של החברה.

ב. העסקה נעשית בתנאי שוק.

לשם בחינת עמידתה של עסקה בתנאי שוק, ניתן לפעול באחת מבין החלופות הבאות: (1) עריכת השוואה על בסיס לפחות ככל שניתן שתי התקשרויות (במקרים בהם הנסיבות לא תאפשרנה, ניתן יהיה להסתפק בהשוואה להתקשרות אחת בלבד) דומות לאותו סוג התקשרות שנערכו על בסיס אותם עקרונות תמחור ותנאי תשלום בין צדדים לא קשורים (בין החברה או בעל השליטה לבין צד שלישי לא קשור, או בין שני צדדים שלישיים לא קשורים), לרבות קבלת הצעות מחיר מקובלות להתקשרויות כאמור; (2) פנייה לשמאי או מעריך שווי או צד שלישי בלתי תלוי לצורך קביעת התמורה ו/או תנאי ההתקשרות או לחילופין, קביעת התמורה ו/או תנאי ההתקשרות בהתאם לפרסום או עבודה שנערכה על ידי שמאי או מעריך שווי בלתי תלוי כאמור; (3) קביעת התמורה לפי מחירון מקובל או בתנאים הקבועים בדיון; (4) קביעת התמורה במסגרת הליך מכרזי או התמחרות עם צד שלישי.

ג. העסקה אינה צפויה להיות בעלת "השפעה מהותית" על רווחיות החברה, רכושה או

התחייבויותיה – בהיעדר נסיבות ושיקולים מיוחדים, התקשרות כאמור לא תיחשב כבעלת "השפעה מהותית" על החברה, ככל שההיקף השנתי של ההתקשרות אינו עולה על הסכומים והשיעורים המפורטים להלן בכל אחת מאמות המידה הרלבנטיות, וזאת על בסיס הדוחות הכספיים המאוחדים השנתיים האחרונים של החברה: (1) ברכישה או מכירה של נכס קבוע – בהיקף עסקה שלא יעלה על 15 מיליון ש"ח ובכל מקרה לא יותר מ-0.05% מסך הנכסים של החברה (כלומר, סך המאזן); (2) בהתקשרות עסקית שוטפת לרכישה או מכירה של מוצרים ושירותים או להשכרה או שכירות של נכס – עלות העסקה לא תעלה על 180 אלפי ש"ח לחודש ועל עלות כוללת של 7.2 מיליון ש"ח לכל תקופת ההתקשרות ובכל מקרה לא יותר מ-0.5% מהרווח התפעולי של החברה לפני הכנסות (הוצאות) אחרות; (3) בהעמדה או נטילה של הלוואה – בהיקף עסקה שלא יעלה על 15

מיליון ש"ח ובכל מקרה לא יותר מ-0.1% מסך ההתחייבויות הפיננסיות של החברה.

יובהר, כי אין באמור בנוהל זה כדי להגביל את יכולתה של ועדת הביקורת של החברה לסווג התקשרויות עם צדדים קשורים, וכן להחליט האם לאשר או לא לאשר התקשרויות עם צדדים קשורים כאמור, לרבות התקשרויות המקיימות את אמות המידה האמורות לעיל, והכל לפי שיקול דעתה הבלעדי.

נוהל סיווג עסקאות זניחות

10.2.2.

בחודש מרץ 2009 אימצה החברה נוהל עסקאות זניחות, הכולל קווים מנחים וכללים לסיווגה של עסקה כ"עסקה זניחה" כמשמעותה בתקנה 41 לתקנות דוחות כספיים ואשר עודכן בחודש ינואר 2014 ("נוהל עסקאות זניחות"). כחלק מאשרור ועדכון הנוהל האחוד לסיווג ואישור עסקאות עם צדדים קשורים, אשררה ועדכנה החברה את נוהל עסקאות זניחות של החברה. במסגרת העדכון, קבעה ועדת הביקורת (ודירקטוריון החברה אישר) אמות מידה,

אשר תיבחנה מדי שנה, באשר לסיווג של עסקאות לא חריגות כ"עסקאות זניחות", והסמיכה את הנהלת החברה לסווג התקשרויות עם בעל שליטה או שלבעל השליטה יש עניין אישי באישורן כ"עסקה זניחה" בהתאם ובכפוף להוראות הנוהל.

לצורך סיווג של עסקה כאמור כ-"עסקה זניחה" עליה לקיים את שלושת התנאים המצטברים הבאים:

א. סיווג ההתקשרות כ"עסקה לא חריגה".

ב. היעדר חובת גילוי פומבי ביחס לעסקה - העסקה אינה מסווגת על ידי החברה כאירוע החייב בדיווח בהתאם להוראות תקנה 36 לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידיים), התש"ל-1970 ו/או הוראת דין אחרת (למעט הוראות תקנה 22 לתקנות דוחות תקופתיים ומיידיים, תקנה 41 לתקנות ניירות ערך (דוחות כספיים שנתיים), התש"ע-2010, ותקנה 54 לתקנות ניירות ערך (פרטי התשקיף וטיוטת התשקיף - מבנה וצורה), התשכ"ט-1969).

ג. עמידת העסקה באמות מידה כמותיות של זניחות - היקף העסקה צריך להיות בסכומים ובשיעורים המפורטים להלן בכל אחת מאמות המידה הרלבנטיות, וזאת על בסיס הדוחות הכספיים השנתיים המאוחדים האחרונים של החברה: (1) ברכישה או מכירה של נכס קבוע - בהיקף עסקה שלא יעלה על 7.5 מיליון ש"ח ובכל מקרה לא יותר מ-0.025% מסך הנכסים של החברה (כלומר, סך המאזן); (2) בהתקשרות עסקית שוטפת לרכישה או מכירה של מוצרים ושירותים או להשכרה או שכירות של נכס - עלות העסקה לא תעלה על 90 אלפי ש"ח לחודש ועל עלות כוללת של 3.6 מיליון ש"ח לכל תקופת ההתקשרות ובכל מקרה לא יותר מ-0.25% מהרווח התפעולי של החברה לפני הכנסות (הוצאות) אחרות; (3) בהעמדה או נטילה של הלוואה - בהיקף עסקה שלא יעלה על 7.5 מיליון ש"ח ובכל מקרה לא יותר מ-0.05% מסך ההתחייבויות הפיננסיות של החברה.

נוהל הליך חלופי להליך תחרותי בעסקה עם צד קשור

10.2.3

בחודש מאי 2014 אימצה החברה מסמך עקרונות לבחינת "הליך תחרותי" ו-"הליכים אחרים", המעגן את החובה לקיים "הליך תחרותי" או "הליך אחר" בהתאם לסוג העסקה עם בעל השליטה או שלבעל השליטה יש בה עניין אישי, ומתווה את העקרונות לביצוע ההליך ("נוהל הליך תחרותי"). במסגרת הנוהל, נקבעו אמות מידה, אשר תיבחנה מדי שנה על ידי ועדת הביקורת ודירקטוריון החברה, באשר למקרים בהם לצורך התקשרויות של החברה עם בעל השליטה או שלבעל השליטה יש בהן עניין אישי יינקט הליך אחר חלף הליך תחרותי כאמור לעיל, וכן הסמיכה את הנהלת החברה לקבוע כי בהתקיימות התנאים המצטברים הבאים, לא תידרש הנהלת החברה לבצע הליך תחרותי טרם התקשרות בעסקה עם בעל השליטה או שלבעל השליטה יש בה עניין אישי:

א. סיווג ההתקשרות כ"עסקה לא חריגה" - התקשרות החברה כאמור לעיל סווגה כ-"עסקה לא חריגה", בין על ידי ועדת הביקורת של החברה ובין על ידי הנהלת החברה, בהתאם לנוהל סיווג ואישור עסקאות לא חריגות.

ב. נסיבות ההתקשרות מצדיקות אי נקיטה של הליך תחרותי בנסיבות העניין - בהיעדר שיקולים מיוחדים, חזקה כי בהתקיימות אחת מבין החלופות הבאות, אין הצדקה לניהול הליך תחרותי כתנאי להתקשרות החברה כאמור: (1) מקום בו מדובר במוצר/שירות

ספציפי ומסוים, שהינו בעל מאפיינים ייחודיים ואשר אין אפשרות מעשית לרכשו מצדדים שלישיים, או במקום בו מדובר ברכישת שירות ייחודי או בהעמדתו, שיש טעם וסיבה לרכישתו דווקא מבעלת השליטה או להעמדתו לה על ידי החברה; (2) מקום בו מדובר בהתקשרות המאריכה עסקה קיימת, ובלבד שלא חל שינוי מהותי בתנאי העסקה הנוספת וביתר הנסיבות הצריכות לעניין לרבות בסביבה העסקית, לעומת העסקה הקיימת, או שאין בשינוי אלא כדי לזכות את החברה; (3) מקום בו עריכת הליך תחרותי /או התקשרות עם גורם אחר שאינו בעלת השליטה מעלה חשש ממשי מפני חשיפת מידע מסחרי חסוי של החברה לצדדים שלישיים; (4) התקשרות המסווגת כ-"עסקה מזכה" כמשמעותה בתקנות ההקלות; (5) התקשרות משותפת של החברה ובעל השליטה עם צד שלישי, בהתאם בתקנות ההקלות.

יובהר כי אין באמור בנוהל זה כדי להגביל את יכולתה של ועדת הביקורת של החברה לקבוע את ההליך המקדים הנדרש לצורך התקשרויות עם בעל שליטה או שלבעל השליטה יש בהן עניין אישי, לרבות הצורך לבצע הליך תחרותי או אחר וכן לקבוע את אופן ניהולו של ההליך התחרותי או האחר כאמור, לרבות ביחס להתקשרויות המקיימות את אמות המידה האמורות לעיל, והכל לפי שיקול דעתה הבלעדי.

10.2.4 החברה שוכרת את משרדי מטה החברה בבניין משרדים בבעלות חברה בת של עופר השקעות וצד ג' נוסף, בתמורה לדמי שכירות ודמי ניהול בהיקף כולל של כ-155 אלפי ש"ח בתוספת מע"מ כדין לחודש. הסכם השכירות המקורי לפיו שוכרת החברה את עיקר שטחי המשרדים שלה, אושר על ידי ועדת הביקורת ודירקטוריון החברה (בהתאמה) וסווג כהתקשרות לא חריגה. בנוסף יצוין כי, במהלך השנים נדרשה החברה מפעם לפעם לתוספת שטחי משרדים באותו בניין משרדים אשר אושרו כתוספת להסכם השכירות המקורי בהתאם להוראות הנוהל האחוד לסיווג ואישור עסקאות עם צדדים קשורים.

10.2.5 ביום 21 בנובמבר 2024, אישר דירקטוריון החברה (לאחר קבלת אישור ועדת הביקורת מיום 19 בנובמבר 2024 וסיווגה כעסקה ש"אינה חריגה") את התקשרות חברת קניון רמת אביב (חברה בבעלות מלאה של החברה באותו מועד, אשר מוזגה מאז עם ולתוך החברה) בעסקת שכירות משרדים בקניון עופר רמת אביב על ידי אקס.טי. ניהול בע"מ לתוספת שטחים קיימים אותם שוכרת אקס.טי. ניהול בקניון. אקס.טי. ניהול הינה חברה בשליטה משותפת של מר אהוד אנג'ל (שהינו אביה של גב' רונה אנג'ל, ביתה של גב' ליאורה עופר (יו"ר דירקטוריון החברה ובעלת השליטה בעופר השקעות בע"מ), המכהנת כמנכ"לית עופר השקעות בע"מ). סך ההתקשרויות עם אקס טי ניהול לשכירות משרדים בקניון עופר רמת אביב לרבות ההתקשרות המתוארת בסעיף זה, עומדות על היקף חודשי של כ-190 אלפי ש"ח והיקף שנתי של כ-2.3 מיליון ש"ח.

10.2.6 ביום 11 באוגוסט 2025, אישר דירקטוריון החברה (לאחר קבלת אישור ועדת הביקורת מיום 13 באוגוסט 2025 וסיווגה כעסקה ש"אינה חריגה") את התקשרות החברה עם החברה לישראל בע"מ ("החברה לישראל") ו-איי.סי.אל גרופ בע"מ ("ICL") בהסכמים נפרדים להשכרת שטחי משרדים במגדל A שבפרויקט Landmark TLV של החברה (המוחזק 50% על ידי החברה ו-50% על ידי אפי נכסים בע"מ שהינו צד שלישי שאינו קשור לחברה). ההיקף

החודשי וההיקף השנתי של ההתקשרויות עם החברה לישראל ו-ICL (במצטבר) עומדים על

כ-465 אלפי ש"ח וכ-5,578 אלפי ש"ח, בהתאמה.²⁷

10.3. נוהל לאישור רכישת דירות בפרויקטים למגורים של אביב מליסרון בע"מ (להלן: "אביב מליסרון") ו/או של

החברה (בעצמה או באמצעות חברות בנות אחרות שלה) על ידי בעלי עניין בחברה

בימים 9 באוגוסט 2023 ו-13 באוגוסט 2023, אישרו ועדת הביקורת ודירקטוריון החברה, בהתאמה²⁸, נוהל הכולל קריטריונים ואמות מידה בתנאים שאינם מטיבים ביחס לתנאי השוק (לרבות בשלב המכירה המוקדמת) לסיווג ואישור עסקאות לרכישת דירות בפרויקטים למגורים של אביב מליסרון (חברה בבעלות מלאה של החברה) ו/או של החברה (בעצמה או באמצעות חברות בנות אחרות שלה) על ידי נושאי משרה ו/או בעלי עניין בחברה ו/או על ידי אדם או גוף שלמי מהם ו/או לבעלת השליטה בחברה עשוי להיות עניין אישי בהתקשרות עימו.

11. תקנה 24: החזקות בעלי עניין ונושאי משרה בכירה

לפרטים בדבר החזקות בעלי עניין ונושאי משרה בכירה בניירות ערך של החברה, ראו דיווח מיידי של החברה אודות החזקות בעלי עניין ונושאי משרה בכירה נכון ליום 31.12.2025 כפי שפורסם ביום 8 בינואר 2026,²⁹ וכן דיווח מיידי בדבר שינויים בהחזקות בעלי עניין ונושאי משרה בחברה מיום 7 בינואר 2026,³⁰ אשר הפרטים הכלולים בו מובאים בזאת על דרך ההפניה.

12. תקנה 24א: הון המניות הרשום, הון המניות המונפק וניירות ערך אחרים סמוך למועד הדוח

לפרטים בנושא, ראו ביאור 24 לדוחות הכספיים של החברה ליום 31 בדצמבר 2025, הנכללים כפרק ג' של דוח תקופתי זה.

13. תקנה 24ב: מרשם בעלי המניות של החברה, סמוך למועד פרסום הדוח

שם בעל המניה	ת.ז. / ח.פ.	כמות מניות
מזרחי טפחות חברה לרישומים בע"מ	51-042224-9	46,300,125
יהודה בר-לב	064837123	15
עופר השקעות בע"מ	51-016078-1	1,392,002

14. תקנה 25א: מען רשום

14.1. כתובת: שד' אבא אבן 1, בית מרכזים 2001, הרצליה פיתוח

²⁷ יצוין, כי אף שההתקשרויות בהסכמי השכירות אינן מהוות התקשרויות אשר לבעלת השליטה יש בהן עניין אישי, הן הובאו לאישור ועדת הביקורת ודירקטוריון החברה למען הזהירות והשמרנות בלבד כעסקה שלנושא משרה בחברה עשוי להיות בה עניין אישי. למיטב ידיעת החברה, החברה לישראל ו-ICL הינן חברות ציבוריות, כאשר החברה לישראל הינה בעלת השליטה ב-ICL. למען שלמות התמונה יצוין, כי הנהנה בנאמנויות המחזיקות, במישרין או בעקיפין, בשליטה בחברה לישראל, הינו מר עידן עופר, בן דודה של גב' ליאורה עופר (בעלת השליטה בחברה), שאינו נחשב כ"קרוב" של גב' ליאורה עופר כהגדרת מונח זה בחוק החברות. כמו כן, כפי שנמסר לחברה, מר יואב דופלט, המכהן כמנכ"ל החברה לישראל ויו"ר דירקטוריון ICL, מעמיד שירותי ייעוץ מעת לעת לעופר השקעות (נכון למועד ההתקשרויות). מר דופלט כיהן כדירקטור בחברה מינואר 2021 עד ינואר 2023.

²⁸ אחת לשנה אשררו ועדת הביקורת והדירקטוריון את החלטתם (האשרור האחרון בנוהל ניתן בימים 11 באוגוסט 2025 ו-13 באוגוסט 2025, בהתאמה).

²⁹ אסמכתא מס': 2026-01-003868.

³⁰ אסמכתא מס': 2026-01-003304.

14.2. טלפון: 09-9525555; פקס: 09-9540893

14.3. דואר אלקטרוני: inbalz@melisron.co.il

15. תקנה 26: פרטים אודות הדירקטורים של החברה (המכהנים במועד פרסום הדוח)³¹

15.1. גב' ליאורה עופר, ת.ז. 051983401 – יו"ר הדירקטוריון

22.12.1953	תאריך לידה
ת.ד. 107, מושב בני ציון 60910	מען להמצאת כתבי בית דין
ישראלית	נתינות
לא	חברות בוועדת הדירקטוריון
לא	דירקטור בלתי תלוי או דירקטור חיצוני
כן, בעלת כשירות מקצועית	האם בעלת מומחיות חשבונאית ופיננסית / בעלת כשירות מקצועית
כן, יו"ר דירקטוריון החברה	האם היא עובדת של החברה, חברה בת, חברה קשורה או של בעל עניין
27.3.2007	תאריך תחילת כהונה
תיכונית	השכלה
יו"ר דירקטוריון עופר השקעות בע"מ, בעלת השליטה בחברה, עד ליום 1.12.2023. ניהול עסקים וחברות בתחום הנדל"ן, ההשקעות ובתחומים אחרים, ובכלל זה חברות בדירקטוריונים כמפורט להלן.	עיסוקה בחמש השנים האחרונות
עופר השקעות בע"מ (בעלת השליטה בחברה), אורו השקעות בע"מ, אורו ייעוץ וניהול בע"מ, מבני עופרים בע"מ, חוף האלמוג אילת בע"מ, סי.אי.די. החברה הישראלית להשקעות ופיתוח בע"מ, עופר מרכזי מסחר בע"מ, עופר השקעות מקורות אנרגיה בע"מ (חברה לא פעילה), אל או אר ארה"ב בע"מ (חברה בת של חברה פרטית בבעלותה המלאה של גב' עופר), LOR INVESTMENTS B.V., LOR, Investments U.S LP, עופר קפיטל בע"מ.	תאגידים בהם מכהנת כדירקטור
לפרטים, ראו תקנה 21א לעיל.	האם היא בת משפחה של בעל עניין אחר בחברה

15.2. גב' סמדר ברבר צדיק, ת.ז. 058273244 – סגנית וממלאת מקום יו"ר דירקטוריון החברה

15.09.1963	תאריך לידה
דרזנר 47, תל אביב	מען להמצאת כתבי בית דין
ישראלית	נתינות
לא	חברות בוועדת הדירקטוריון
לא	דירקטור בלתי תלוי או דירקטור חיצוני
כן, בעלת מומחיות חשבונאית ופיננסית	האם בעל מומחיות חשבונאית ופיננסית / בעל כשירות מקצועית

³¹ יצוין כי ביום 22 באפריל 2025 חדלה גב' דורית סלינגר לכהן כדירקטורית בלתי תלויה בחברה וביום 25 במאי 2025 סיימה גב' רינת גזית את שלוש תקופות כהונתה כדירקטורית חיצונית בחברה. לפרטים נוספים ראו דיווחים מיידיים של החברה מיום 23 באפריל 2025 (אסמכתא מס': 2025-01-028740) ומיום 26 במאי 2025 (אסמכתא מס': 2025-01-037104), אשר הפרטים הכלולים בהם מובאים בזאת על דרך ההפניה.

האם הוא עובד של החברה, חברה בת, חברה קשורה או של בעל עניין	נותנת שירותים (בהיקף משרה חלקי) כיו"ר דירקטוריון עופר השקעות בע"מ.
תאריך תחילת כהונה	1.12.2023
השכלה	בוגר תואר ראשון בכלכלה וחשבונאות, האוניברסיטה העברית; מוסמכת במנהל עסקים (MBA) במימון, האוניברסיטה העברית; מוסמכת כרואת חשבון (CPA).
עיסקה בחמש השנים האחרונות	2007 – מנכ"לית הבנק הבינלאומי הראשון לישראל בע"מ. 2023-2007 – מתף – מחשוב ותפעול פיננסי בע"מ (יו"ר דירקטוריון); בנק אוצר החייל בע"מ (יו"ר דירקטוריון); Fibi Bank (U.K.) PLC (יו"ר דירקטוריון); Fibi (Switzerland) Ltd (יו"ר דירקטוריון). 2007-2023 – חברת הועד הפועל וממלאת מקום קבועה לנשיא איגוד הבנקים. 2023 – יו"ר דירקטוריון עופר השקעות בע"מ. 2023 – דירקטורית בחברות בקבוצת אורו-עופר: אורו השקעות בע"מ, אורו ייעוץ וניהול בע"מ, עופר קפיטל בע"מ, אחים עופר אחזקות (1989) בע"מ. 2023 – חברה בוועד המנהל של אוניברסיטת תל-אביב. החל מחודש יוני 2024 – יו"ר דירקטוריון פ.י.ב.י. אחזקות בע"מ. החל מחודש ספטמבר 2024 – מכהנת כסגנית וממלאת מקום יו"ר דירקטוריון החברה.
תאגידים בהם מכהן כדירקטור	עופר השקעות בע"מ (יו"ר דירקטוריון), וחברות נוספות הקשורות לבעלת השליטה בחברה: אורו השקעות בע"מ, אורו ייעוץ וניהול בע"מ, עופר קפיטל בע"מ; פ.י.ב.י. אחזקות בע"מ (יו"ר הדירקטוריון); שי.שי.ס. אחזקות (1999) בע"מ; חברת הוועד המנהל של אוניברסיטת תל-אביב (נציגת הציבור).
האם הוא בן משפחה של בעל עניין אחר בחברה	לא

15.3. מר שלמה זהר, ת.ז. 051979466 – דירקטור חיצוני

תאריך לידה	13.2.1954
מען להמצאת כתבי בית דין	שפינוזה ברוך 5, רעננה
נתינות	ישראלית
חברות בוועדת הדירקטוריון	כן, ועדת ביקורת ותגמול, ועדה לבחינת הדוחות הכספיים
דירקטור בלתי תלוי או דירקטור חיצוני	דירקטור חיצוני
האם בעל מומחיות חשבונאית ופיננסית / בעל כשירות מקצועית	כן, בעל מומחיות חשבונאית ופיננסית
האם הוא עובד של החברה, חברה בת, חברה קשורה או של בעל עניין	לא
תאריך תחילת כהונה	6.5.2019
השכלה	B.A. בכלכלה מאוניברסיטת תל-אביב; M.B.A. במנהל עסקים מאוניברסיטת תל-אביב.
עיסקו בחמש השנים האחרונות	2019-ואילך – יועץ לניהול ופיתוח עסקי, יו"ר ודירקטור בחברות ציבוריות גדולות. 2019-2022 – דירקטור במקסטוק בע"מ. 2022-2024 – דירקטור פעיל, שופרסל בע"מ. 2019 – 3/2025 – דירקטור חיצוני בפינטו אפיק 1 בע"מ.

2023-ואילך – יו"ר דירקטוריון אקונרג'י אנרגיה מתחדשת בע"מ. * ניסיון בנושא אבטחת מידע או סייבר - בוגר קורס מנהיגות דיגיטלית של מכון להב באוניברסיטת תל-אביב; חבר לשעבר בוועדת הסייבר של דירקטוריון מקסטוק בע"מ; שימש כחבר בוועדת האסטרטגיה של שופרסל בע"מ, האחראית על המעקב בנושא טיפול הסייבר בחברה; שימש בתפקידים ניהוליים בתחום הכספים ומערכות המידע; חבר בדירקטוריונים ובוועדות להובלת הטיפול באבטחת מידע וסייבר.	
אקונרג'י אנרגיה מתחדשת בע"מ (יו"ר דירקטוריון), סילברסטין פרופרטיס לימיטד (דירקטור חיצוני), אי.בי.אי בית השקעות בע"מ (דירקטור), גרייסטון סניור דבט בי אי לימיטד (דירקטור חיצוני), ארבע עונות סוכנות לביטוח פנסיוני (יו"ר דירקטוריון).	תאגידים בהם מכהן כדירקטור
לא	האם הוא בן משפחה של בעל עניין אחר בחברה

15.4. מר שלמה שרף, ת.ז. 030223549 – דירקטור בלתי תלוי

10.9.1949	תאריך לידה
שדרות רוטשילד 1, תל אביב.	מען להמצאת כתבי בית דין
ישראלית	נתינות
כן, ועדת ביקורת ותגמול, ועדה לבחינת הדוחות הכספיים.	חברות בוועדת הדירקטוריון
כן, דירקטור בלתי תלוי	דירקטור בלתי תלוי או דירקטור חיצוני
כן, בעלת מומחיות חשבונאית ופיננסית	האם בעל מומחיות חשבונאית ופיננסית / בעל כשירות מקצועית
לא	האם הוא עובד של החברה, חברה בת, חברה קשורה או של בעל עניין
20.5.2025	תאריך תחילת כהונה
B.Sc בהנדסת מכונות, מאוניברסיטת בן גוריון.	השכלה
2017 – ואילך – יועץ נדל"ן לחברה פרטית מקבוצת יוניון נכסים בע"מ; כיום – שותף מנהל בקרן נדל"ן העוסקת בנדל"ן מניב בבריטניה; 1.5.2014 – 30.4.2023 – דירקטור חיצוני במליסרון בע"מ.	עיסוקו בחמש השנים האחרונות
חברת מיזרוג בע"מ (דירקטור חיצוני), דלתא גליל תעשיות בע"מ (דירקטור חיצוני).	תאגידים בהם מכהן כדירקטור
לא	האם הוא בן משפחה של בעל עניין אחר בחברה

15.5. מר פאר נדיר, ת.ז. 054097290 – דירקטור חיצוני

26.03.1956	תאריך לידה
צבי בנימיני 5, רמת השרון	מען להמצאת כתבי בית דין
ישראלית	נתינות
ועדת הביקורת והתגמול, הועדה לבחינת הדוחות הכספיים.	חברות בוועדת הדירקטוריון
דירקטור חיצוני	דירקטור בלתי תלוי או דירקטור חיצוני
כן, בעל מומחיות חשבונאית ופיננסית	האם בעל מומחיות חשבונאית ופיננסית / בעל כשירות מקצועית

לא	האם הוא עובד של החברה, חברה בת, חברה קשורה או של בעל עניין
27.6.2023	תאריך תחילת כהונה
בוגר חשבונאות וכלכלה, אוניברסיטת תל אביב; מוסמך במנהל עסקים (M.B.A) במסלול מימון וחשבונאות, אוניברסיטת תל אביב; בעל רישיון בראיית חשבון (CPA (ISR.); בוגר קורס דירקטורים בוועדות השקעה, המכון לפיננסים – אנטרופי.	השכלה
היום-2014 – מנכ"ל Nadir Group – ייעוץ פרטי בתחומי הקמעונאות והנדל"ן המסחרי; 2013-2023 – כיהן כדירקטור בלתי תלוי וכדירקטור חיצוני בחברות הבאות: בנק מוניציפל (דקסיה) (דירקטור בלתי-תלוי); אינטרגרין בע"מ (דירקטור חיצוני); אילון חברה לביטוח בע"מ (חבר ועדת השקעות); מבנה נדל"ן בע"מ (דירקטור בלתי-תלוי).	עיסוקו בחמש השנים האחרונות
מהדרין בע"מ (יו"ר דירקטוריון); פרץ בוני הנגב בע"מ (דירקטור חיצוני מטעם ביהמ"ש); עמידר החדשה בע"מ (דירקטור בלתי-תלוי); קוהאן פרופרטיס לימיטד בע"מ (דירקטור בלתי-תלוי); חבר בוועד המנהל של עמותת נאמני שניידר; חבר הנהלה באגודת יידי אוניברסיטת תל-אביב.	תאגידים בהם מכהן כדירקטור
לא	האם הוא בן משפחה של בעל עניין אחר בחברה

15.6. מר שוקי (יהושע) אורן, ת.ז. 055625529 – דירקטור בלתי תלוי

5.1.1959	תאריך לידה
רח' רומנילי 18א', תל אביב, 6954718	מען להמצאת כתבי בית דין
ישראלית	נתינות
כן, ועדת ביקורת ותגמול, ועדה לבחינת הדוחות הכספיים	חברות בוועדת הדירקטוריון
כן, דירקטור בלתי תלוי	דירקטור בלתי תלוי או דירקטור חיצוני
כן, בעל מומחיות חשבונאית ופיננסית	האם בעל מומחיות חשבונאית ופיננסית / בעל כשירות מקצועית
לא	האם הוא עובד של החברה, חברה בת, חברה קשורה או של בעל עניין
31.7.2018	תאריך תחילת כהונה
B.A. בכלכלה, האוניברסיטה העברית ירושלים; M.A. מנהל עסקים, האוניברסיטה העברית ירושלים.	השכלה
2019-ואילך - יו"ר וואן זירו הבנק הדיגיטלי בע"מ. 2022-ואילך - יו"ר ועדת השקעות של קרן הפנסיה לעובדים זרים. 2023-ואילך - יו"ר הוועד המנהל עמותת ער"ן. * ניסיון בנושא אבטחת מידע או סייבר - רקע וניסיון הנובעים מכהונה כיו"ר של בנק דיגיטלי.	עיסוקו בחמש השנים האחרונות
י.ש. אורן משאבים בע"מ (חברה פרטית - דירקטור יחיד), וואן זירו הבנק הדיגיטלי בע"מ (יו"ר הדירקטוריון).	תאגידים בהם מכהן כדירקטור
לא	האם הוא בן משפחה של בעל עניין אחר בחברה

15.7. מר אבי יעקובוביץ, ת.ז. 054144506 – דירקטור בלתי תלוי

22.4.1957	תאריך לידה
הגליל 3, נופית, 3600100	מען להמצאת כתבי בית דין
ישראלית	נתינות
כן, ועדת הביקורת והתגמול	חברות בוועדת הדירקטוריון
כן, דירקטור בלתי תלוי	דירקטור בלתי תלוי או דירקטור חיצוני
כן, בעל מומחיות חשבונאית ופיננסית	האם בעל מומחיות חשבונאית ופיננסית / בעל כשירות מקצועית
לא	האם הוא עובד של החברה, חברה בת, חברה קשורה או של בעל עניין
13.8.2025	תאריך תחילת כהונה
תואר ראשון בהנדסה אזרחית מהטכניון חיפה; מהנדס בניין.	השכלה
1.2.2025 – 7.5.2025 – סגן יו"ר דירקטוריון חברת גב-ים לקרקעות בע"מ; 1.1.2013 – 1.2.2025 – מנכ"ל חברת גב-ים לקרקעות בע"מ; 1.1.2013 – 1.2.2025 – יו"ר דירקטוריון וחבר דירקטוריון בחברות מוחזקות מקבוצת גב-ים.	עיסוקה בחמש השנים האחרונות
רב בריח בע"מ (חברה ציבורית) ובחברת רב בריח אלומיניום וזכוכית בע"מ (חברה פרטית).	תאגידים בהם מכהן כדירקטור
לא	האם הוא בן משפחה של בעל עניין אחר בחברה

15.8. מר רועי עזר, ת.ז. 52807260 – דירקטור

26.10.1983	תאריך לידה
שד' אבא אבן 1, הרצליה פיתוח, 4672519	מען להמצאת כתבי בית דין
ישראלית	נתינות
לא	חברות בוועדת הדירקטוריון
לא	דירקטור בלתי תלוי או דירקטור חיצוני
כן, בעל כשירות מקצועית.	האם בעל מומחיות חשבונאית ופיננסית / בעל כשירות מקצועית
כן, מנכ"ל עופר קפיטל (המוחזקת בשרשור ב- 100% על ידי גב' ליאורה עופר), דירקטור בלוגיס – טים הפצה מתקדמת בע"מ וסלע מסחר ולוגיסטיקה (1999) בע"מ (חברות המוחזקות בשרשור 50% על ידי גב' ליאורה עופר) ודירקטור בחברות נוספות הקשורות לבעלת השליטה בחברה.	האם הוא עובד של החברה, חברה בת, חברה קשורה או של בעל עניין
14.8.2022	תאריך תחילת כהונה
בוגר חשבונאות וכלכלה, אוניברסיטת חיפה; מוסמך מנהל עסקים, אוניברסיטת Northwestern ותל-אביב.	השכלה
ינואר 2025- ואילך – מנכ"ל עופר קפיטל. ינואר 2022- ואילך – דירקטור בסלע מסחר ולוגיסטיקה (1999) בע"מ ובלוגיס – טים הפצה מתקדמת בע"מ.	עיסוקו בחמש השנים האחרונות

2020-דצמבר 2024 - סמנכ"ל פיתוח עסקי בעופר השקעות בע"מ.	
סלע מסחר ולוניסטיקה (1999) בע"מ, לוגיס - טים הפצה מתקדמת בע"מ; דירקטור בחברות נוספות הקשורות לבעלת השליטה בחברה.	תאגידים בהם מכהן כדירקטור
לא	האם הוא בן משפחה של בעל עניין אחר בחברה

16. תקנה 26א.: פרטים אודות נושאי המשרה הבכירה של החברה (המכהנים במועד פרסום הדוח)

16.1. מר אופיר שריד, ת.ז. 028894558

28.9.1972	תאריך לידה
1.11.2019	תאריך תחילת כהונה
מנכ"ל החברה; דירקטור ומנכ"ל בחברות בנות פרטיות של החברה.	התפקיד שהוא ממלא בחברה, בחברה-הבת שלה, בחברה קשורה שלו או בבעל ענין בו
כן (מתוקף תפקידו כמנכ"ל החברה).	האם הוא בעל עניין בחברה או בן משפחה של נושא משרה בכירה אחר או של בעל עניין בחברה
B.A. בכלכלה ובחשבונאות - אוניברסיטת חיפה; בוגר תואר שני (LL.M) במשפטים - אוניברסיטת בר-אילן; רואה חשבון מוסמך.	השכלה
2019-ואילך - מנכ"ל החברה.	ניסיון עסקי בחמש השנים האחרונות

16.2. מר שאול (שי) וינברג, ת.ז. 058345661

3.9.1963	תאריך לידה
1.3.2021	תאריך תחילת כהונה
משנה למנכ"ל ומנכ"ל פעילות ייזום הנדל"ן והמשרדים בחברה.	התפקיד שהוא ממלא בחברה, בחברה-הבת שלה, בחברה קשורה שלו או בבעל ענין בו
לא	האם הוא בעל עניין בחברה או בן משפחה של נושא משרה בכירה אחר או של בעל עניין בחברה
; Polytechnic Univ. NYC בהנדסת תעשייה וניהול, ; ; Columbia Univ. NYC הנדסת תעשייה וניהול ; M.B.A במנהל עסקים, אוניברסיטת תל-אביב / Northwestern Univ.	השכלה
החל ממרץ 2021 - משנה למנכ"ל ומנכ"ל פעילות ייזום הנדל"ן והמשרדים בחברה. ספטמבר 2019 ועד פברואר 2021 - מנכ"ל עופר השקעות בע"מ.	ניסיון עסקי בחמש השנים האחרונות

16.3. מר אורן הילינגר, ת.ז. 029664364

3.10.1972	תאריך לידה
5.2.2020	תאריך תחילת כהונה

התפקיד שהוא ממלא בחברה, בחברה-הבת שלה, בחברה קשורה שלו או בבעל ענין בו	סמנכ"ל הכספים, דירקטור בחברות בנות פרטיות של החברה.
האם הוא בעל עניין בחברה או בן משפחה של נושא משרה בכירה אחר או של בעל עניין בחברה	לא
השכלה	B.A. בחשבונאות – אוניברסיטת תל-אביב; LL.B. במשפטים – אוניברסיטת תל-אביב; M.B.A במנהל עסקים, התמחות במימון ואסטרטגיה – אוניברסיטת תל-אביב; רואה חשבון מוסמך.
ניסיון עסקי בחמש השנים האחרונות	החל משנת 2020 – סמנכ"ל הכספים של החברה.

16.4. מר עומר אוגולניק, ת.ז. 021707963

תאריך לידה	5.10.1985
תאריך תחילת כהונה	1.10.2021
התפקיד שהוא ממלא בחברה, בחברה-הבת שלה, בחברה קשורה שלו או בבעל ענין בו	סמנכ"ל סחר ומנהל פעילות הקניונים, דירקטור בחברות בנות פרטיות של החברה
האם הוא בעל עניין בחברה או בן משפחה של נושא משרה בכירה אחר או של בעל עניין בחברה	לא
השכלה	בוגר תואר ראשון בכלכלה, חטיבה במנהל עסקים, המרכז הבינתחומי, הרצליה.
ניסיון עסקי בחמש השנים האחרונות	2021- ואילך – סמנכ"ל סחר ומנהל פעילות הקניונים של החברה. 2021-2019 – מנכ"ל קניון עופר באר שבע.

16.5. מר עמי חיות, ת.ז. 023007222

תאריך לידה	10.8.1967
תאריך תחילת כהונה	19.11.2017
התפקיד שהוא ממלא בחברה, בחברה-הבת שלה, בחברה קשורה שלו או בבעל ענין בו	סמנכ"ל הנדסה.
האם הוא בעל עניין בחברה או בן משפחה של נושא משרה בכירה אחר או של בעל עניין בחברה	לא
השכלה	B.sc – Champlain University - בהנדסה ומנהל עסקים.
ניסיון עסקי בחמש השנים האחרונות	סמנכ"ל הנדסה בחברה.

16.6. מר גיא כשר, ת.ז. 027859370

תאריך לידה	21.9.1970
תאריך תחילת כהונה	28.3.2012
התפקיד שהוא ממלא בחברה, בחברה-הבת שלה, בחברה קשורה שלו או בבעל ענין בו	סמנכ"ל, היועץ המשפטי של החברה; מכהן כדירקטור בחברות בנות פרטיות של החברה.

לא	האם הוא בעל עניין בחברה או בן משפחה של נושא משרה בכירה אחר או של בעל עניין בחברה
LL.B. במשפטים – המכללה למנהל; עורך דין מוסמך.	השכלה
סמנכ"ל, היועץ המשפטי של החברה.	ניסיון עסקי בחמש השנים האחרונות

16.7. מר אליאור קריסקין, ת.ז. 300368495

9.6.1987	תאריך לידה
1.1.2026	תאריך תחילת כהונה
סמנכ"ל פיתוח עסקי של החברה.	התפקיד שהוא ממלא בחברה, בחברה-הבת שלה, בחברה קשורה שלו או בבעל ענין בו
לא	האם הוא בעל עניין בחברה או בן משפחה של נושא משרה בכירה אחר או של בעל עניין בחברה
BA במדעי המדינה וכלכלה מאוניברסיטת בר-אילן; MBA מנהל עסקים (נדל"ן ושמאות) מאוניברסיטת חיפה.	השכלה
החל מיום 1.1.2026 ועד היום: סמנכ"ל פיתוח עסקי של החברה; החל מיום 13.7.2021 ועד ליום 31.12.2025: מנהל ייזום הנדל"ן של החברה; עד יולי 2021: סמנכ"ל פיתוח עסקי וכספים בקבוצת ביתא.	ניסיון עסקי בחמש השנים האחרונות

16.8. גב' ענבל זכאי-חורב, ת.ז. 035933977

18.1.1979	תאריך לידה
1.2.2020	תאריך תחילת כהונה
ראש מטה החברה ומזכירת החברה.	התפקיד שהוא ממלא בחברה, בחברה-הבת שלה, בחברה קשורה שלו או בבעל ענין בו
לא	האם הוא בעל עניין בחברה או בן משפחה של נושא משרה בכירה אחר או של בעל עניין בחברה
LL.B. במשפטים – המכללה למנהל; עורכת דין מוסמכת.	השכלה
2020 ואילך – ראש מטה החברה ומזכירת החברה.	ניסיון עסקי בחמש השנים האחרונות

16.9. מר טל פרומר, ת.ז. 036485647

7.11.1979	תאריך לידה
8.8.2019	תאריך תחילת כהונה
חשב ראשי ואחראי תחום המס.	התפקיד שהוא ממלא בחברה, בחברה-הבת שלה, בחברה קשורה שלו או בבעל ענין בו
לא	האם הוא בעל עניין בחברה או בן משפחה של נושא משרה בכירה אחר או של בעל עניין בחברה

השכלה	B.A. בכלכלה ובחשבונאות, מכללת רופין; רואה חשבון מוסמך
ניסיון עסקי בחמש השנים האחרונות	חשב ראשי ואחראי תחום המס בחברה.

16.10. מר צחי דידי, ת.ז. 61273223

תאריך לידה	31.5.1982
תאריך תחילת כהונה	1.1.2025 החל לכהן כמנכ"ל אביב מליסרון בע"מ
התפקיד שהוא ממלא בחברה, בחברה-הבת שלה, בחברה קשורה שלו או בבעל ענין בו	מנכ"ל אביב מליסרון בע"מ
האם הוא בעל עניין בחברה או בן משפחה של נושא משרה בכירה אחר או של בעל עניין בחברה	לא
השכלה	תואר שני (E,M.B.A) במנהל עסקים התמחות בניהול פיננסי, האוניברסיטה העברית בירושלים; תואר ראשון (B.A) במנהל עסקים התמחות בחשבונאות, המסלול האקדמי המכללה למנהל ראשון לציון. רואה חשבון מוסמך.
ניסיון עסקי בחמש השנים האחרונות	החל מיום 1.1.2025 ועד היום: מנכ"ל אביב מליסרון בע"מ; עד שנת 2024: מנכ"ל קבוצת "יוסי אברהמי עבודות הנדסה אזרחית בע"מ".

16.11. מר ישראל גבירץ, ת.ז. 33762139

תאריך לידה	19.2.1977
תאריך תחילת כהונה	14.8.2022 (החל משנת 2010, משרד פאהן קנה שירותי ביקורת בע"מ מספק לחברה שירותי ביקורת פנימית באמצעות מר יוסף גינוסר, כאשר בחודש אוגוסט 2022 הודיע משרד פאהן קנה לחברה על מינויו של מר גבירץ, שותף בפאהן קנה המעמיד לחברה בפועל שירותי ביקורת פנימית שנים רבות, כמבקר הפנימי של החברה, חלף מר יוסף גינוסר שהינו מנהלה הכללי של פאהן קנה. יובהר כי אין בשינוי הסיווג כאמור כדי להוות שינוי במבקר הפנימי של החברה שנותר משרד פאהן קנה ישראל גבירץ).
התפקיד שהוא ממלא בחברה, בחברה-הבת שלה, בחברה קשורה שלו או בבעל ענין בו	מבקר פנימי
האם הוא בעל עניין בחברה או בן משפחה של נושא משרה בכירה אחר או של בעל עניין בחברה	לא
השכלה	תואר ראשון בכלכלה וחשבונאות, אוניברסיטת בר-אילן; רואה חשבון מוסמך; מבקר פנימי מוסמך (CIA), איגוד מבקרי הפנים הבינלאומי (IIA).
ניסיון עסקי בחמש השנים האחרונות	שותף במשרד רו"ח פאהן קנה ניהול בקרה בע"מ, משמש כמבקר פנימי בחברות ציבוריות וגופים מוסדיים

17. תקנה 26ב: מורשי החתימה העצמאיים

לחברה אין מורשי חתימה עצמאיים.

18. תקנה 27: רואה החשבון של החברה

18.1. משרד בריטמן אלמגור זהר ושות' (Deloitte), דרך מנחם בגין 132, תל אביב.

18.2. לפי מיטב ידיעת החברה, רואה החשבון (או שותפו) אינו בעל עניין בחברה או בן משפחה של בעל עניין או נושא משרה בכירה בחברה.

19. תקנה 28: שינוי בתזכיר או בתקנון החברה

במהלך תקופת הדוח לא נעשה כל שינוי בתזכיר או בתקנון החברה.

20. תקנה 29: המלצות והחלטות הדירקטורים

להלן יובאו המלצות הדירקטורים בפני האסיפה הכללית והחלטותיהם שאינן טעונות אישור האסיפה הכללית:

20.1. תשלום דיבידנד

20.1.1. לפרטים בדבר חלוקת דיבידנד שביצעה החברה בתקופת הדוח, ראו דיווחים מיידיים של החברה מימים 10 במרץ 2025, 21 במאי 2025, 14 באוגוסט 2025 ו-24 בנובמבר 2025, אשר הפרטים הכלולים בהם מובאים בזאת על דרך ההפניה.³²

20.1.2. ביום 16 במרץ 2026, החליט דירקטוריון החברה על חלוקת דיבידנד בסך של 90 מיליון ש"ח. לפרטים נוספים ראו דיווח מיידי של החברה המפורסם בד בבד עם דוח זה, אשר הפרטים הכלולים בו מובאים בזאת על דרך ההפניה.

20.2. פדיון מוקדם של אגרות חוב

ביום 22 ביולי 2025, אישר דירקטוריון החברה ביצוע פדיון מוקדם חלקי ומותנה, ביוזמת החברה, של אגרות חוב (סדרה י"ד) של החברה, שבוצע ביום 14 באוגוסט 2025. לפרטים נוספים, ראו דיווחים מיידיים של החברה מהימים 23 ביולי 2025 ו-27 ביולי 2025, אשר הפרטים הכלולים בהם מובאים בזאת על דרך ההפניה.³³

20.3. החלטות אסיפה כללית מיוחדת

20.3.1. ביום 22 באפריל 2025, אישרה האסיפה הכללית השנתית והמיוחדת של בעלי המניות של החברה, בין היתר, את ההחלטה כדלקמן: אישור מינוי מר שלמה זהר לתקופת כהונה נוספת כדירקטור חיצוני בחברה. לפרטים נוספים, ראו דיווח מיידי של החברה מיום 10 במרץ 2025, בדבר זימון האסיפה הכללית של בעלי המניות וכן דיווח מיידי מיום 23 באפריל 2025, בדבר תוצאות האסיפה הכללית, אשר הפרטים הכלולים בהם מובאים בזאת על דרך ההפניה.³⁴

20.3.2. ביום 15 במרץ 2026, אישרה האסיפה הכללית השנתית והמיוחדת של בעלי המניות של החברה, בין היתר, את ההחלטות כדלקמן: (1) אישור הארכת תקופת כהונה של מנכ"ל החברה, מר אופיר שריד, לתקופה בלתי קצובה בזמן, ואת עדכון תנאי כהונתו והעסקתו, כפי שפורט בדוח זימון האסיפה (למעט התגמול ההוני המיוחד); (2) אישור הענקת התגמול ההוני המיוחד בדרך של הקצאת כתבי האופציה

³² אסמכתאות מס': 2025-01-015621, 2025-01-035582, 2025-01-060425 ו-2025-01-090825.

³³ אסמכתאות מס': 2025-01-054686 ו-2025-01-055677.

³⁴ אסמכתאות מס': 2024-01-041457 ו-2024-01-044514, בהתאמה.

הנוספים (כהגדרתם בדוח זימון האסיפה), המותנים ביעד השבחה של פעילות אביב מליסרון, והכל בהתאם לעקרונות המפורטים בדוח זימון האסיפה. לפרטים נוספים, ראו סעיף 8.1ב. לדוח זה לעיל.

20.3.3. ביום 16 במרץ 2026, אישר דירקטוריון החברה כינוס אסיפה מיוחדת של בעלי המניות של החברה שעל סדר יומה ההחלטות כדלקמן: (1) אישור מינויו של מר פאר נדיר לתקופת כהונה שנייה כדירקטור חיצוני בחברה, החל מתום תקופת כהונתו הראשונה (היינו, לתקופה בת שלוש שנים שתחילתה ביום ה-27 ביוני 2026); (2) הארכת הסדר תיחום פעילות בין החברה לבין הגב' ליאורה עופר, יו"ר דירקטוריון החברה ובעלת השליטה בעופר השקעות, בשלוש (3) שנים נוספות מתום תקופת הסדר תיחום הפעילות הקיים (היינו, בתוקף מיום 19 באפריל 2026), ללא שינוי בתנאים. (3) אישור תנאי כהונה לרונה אנג'ל כדירקטורית בחברה. לפרטים נוספים, ראו דיווח מיידי של החברה בדבר זימון אסיפה כללית אשר תזומן בסמוך לפרסום דוח תקופתי זה.

21. תקנה 29א: החלטות החברה

21.1. פטור ושיפוי לנושאי משרה

21.1.1. כתב התחייבות למתן פטור לנושאי משרה

לכלל נושאי המשרה מוענקים כתבי פטור בהתאם להחלטת האסיפה הכללית של בעלי המניות של החברה מיום 29 בדצמבר 2016 ובהתאם למפורט בסעיף 10.1.4 לפרק זה לעיל. לפרטים אודות נוסח כתבי הפטור, ראו סעיף 10.1.4 לפרק זה לעיל.

21.1.2. כתב התחייבות למתן שיפוי לנושאי משרה

לכלל נושאי המשרה מוענקים כתבי שיפוי בהתאם להחלטת האסיפה הכללית של בעלי המניות של החברה מיום 26 במאי 2016 ובהתאם למפורט בסעיף 10.1.3 לפרק זה לעיל. לפרטים אודות נוסח כתבי השיפוי, ראו סעיף 10.1.3 לפרק זה לעיל.

21.2. ביטוח דירקטורים ונושאי משרה

לפרטים אודות אישור פוליסת ביטוח נושאי משרה ודירקטורים בחברה, ראו סעיף 10.1.5 לפרק זה לעיל.

תאריך: 16 במרץ 2026

מליסרון בע"מ

שמות החותמים	תפקידם	חתימה	תאריך חתימה
ליאורה עופר	יו"ר הדירקטוריון	_____	16.3.2026
אופיר שריד	מנכ"ל	_____	16.3.2026

שאלון ממשל תאגידי



שאלון ממשל תאגידי¹

עצמאות הדירקטוריון		
לא נכון	נכון	
	✓	<p>1. בכל שנת הדיווח כיהנו בתאגיד שני דירקטורים חיצוניים או יותר.</p> <p>בשאלה זו ניתן לענות "נכון" אם תקופת הזמן בה לא כיהנו שני דירקטורים חיצוניים אינה עולה על 90 ימים, כאמור בסעיף 363א(ב)(10) לחוק החברות, ואולם בכל תשובה שהיא (נכון/לא נכון) תצוין תקופת הזמן (בימים) בה לא כיהנו בתאגיד שני דירקטורים חיצוניים או יותר בשנת הדיווח (ובכלל זה גם תקופת כהונה שאושרה בדיעבד, תוך הפרדה בין הדירקטורים החיצוניים השונים):</p> <p>דירקטור א': מר שלמה זהר.</p> <p>דירקטור ב': מר פאר נדיר.</p> <p>מספר הדירקטורים החיצוניים המכהנים בתאגיד נכון למועד פרסום שאלון זה: 2.</p>

¹ פורסם במסגרת הצעות חקיקה לשיפור הדוחות ביום 16 במרץ 2014.

<p>_____</p>	<p>_____</p>	<p>שיעור² הדירקטורים הבלתי תלויים³ המכהנים בתאגיד נכון למועד פרסום שאלון זה : 5/8.</p> <p>שיעור הדירקטורים הבלתי תלויים שנקבע בתקנון⁴ התאגיד⁵ : לא נקבעה הוראה בתקנון.</p> <p>✓ לא רלוונטי (לא נקבעה הוראה בתקנון).</p>	<p>2.</p>
	<p>✓</p>	<p>בשנת הדיווח (ועד סמוך למועד פרסום הדוח) נערכה בדיקה עם הדירקטורים החיצוניים (והדירקטורים הבלתי תלויים) ונמצא כי הם קיימו בשנת הדיווח את הוראת סעיף 240(ב) ו-ו(ו) לחוק החברות לעניין היעדר זיקה של הדירקטורים החיצוניים (והבלתי תלויים) המכהנים בתאגיד וכן מתקיימים בהם התנאים הנדרשים לכהונה כדירקטור חיצוני (או בלתי תלוי).</p>	<p>3.</p>
	<p>✓</p>	<p>כל הדירקטורים אשר כיהנו בתאגיד במהלך שנת הדיווח, אינם כפופים⁶ למנהל הכללי, במישרין או בעקיפין (למעט דירקטור שהוא נציג עובדים, אם קיימת בתאגיד נציגות לעובדים).</p> <p>אם תשובתכם הינה "לא נכון" (קרי, הדירקטור כפוף למנהל הכללי כאמור) - יצוין שיעור הדירקטורים שלא עמדו במגבלה האמורה : _____.</p>	<p>4.</p>

² בשאלון זה, "שיעור" - מספר מסוים מתוך הסך הכל. כך לדוגמה 3/8.

³ לרבות "דירקטורים חיצוניים" כהגדרתם בחוק החברות.

⁴ לענין שאלה זו - "תקנון" לרבות על פי הוראת דין ספציפית החלה על התאגיד (לדוגמה בתאגיד בנקאי - הוראות המפקח על הבנקים).

⁵ חברת איגרות חוב אינה נדרשת לענות על סעיף זה.

⁶ לענין שאלה זו - עצם כהונה כדירקטור בתאגיד מוחזק הנמצא בשליטת התאגיד, לא ייחשב כ"כפיפות", מאידך, כהונת דירקטור בתאגיד המכהן כנושא משרה (למעט דירקטור) /או עובד בתאגיד המוחזק שבשליטת התאגיד ייחשב כ"כפיפות" לענין שאלה זו.

	✓	<p>5. כל הדירקטורים שהודיעו על קיומו של ענין אישי שלהם באישור עסקה שעל סדר יומה של הישיבה, לא נכחו בדיון ולא השתתפו בהצבעה כאמור (למעט דיון ו/או הצבעה בנסיבות המתקיימות לפי סעיף 278(ב) לחוק החברות):</p> <p>אם תשובתכם הינה "לא נכון" -</p> <p>האם היה זה לשם הצגת נושא מסוים על ידו בהתאם להוראות סעיף 278(א) סיפה:</p> <p><input type="checkbox"/> כן <input type="checkbox"/> לא (יש לסמן x במשבצת המתאימה).</p> <p>יצוין שיעור הישיבות בהם דירקטורים כאמור נכחו בדיון ו/או השתתפו בהצבעה למעט בנסיבות כאמור בס"ק א: _____.</p>	.5
✓		<p>6. בעל השליטה (לרבות קרובו ו/או מי מטעמו), שאינו דירקטור או נושא משרה בכירה אחר בתאגיד, לא נכח בישיבות הדירקטוריון שהתקיימו בשנת הדיווח.</p> <p>אם תשובתכם הינה "לא נכון" (קרי, בעל שליטה ו/או קרובו ו/או מי מטעמו שאינו חבר דירקטוריון ו/או נושא משרה בכירה בתאגיד נכח בישיבות הדירקטוריון כאמור) – יצוינו הפרטים הבאים לגבי נוכחות כל אדם נוסף בישיבות הדירקטוריון כאמור: גב' רוני אנגיל (בתה של גב' ליאורה עופר), מנכ"לית עופר השקעות, בעלת השליטה בחברה, נכחה בישיבת דירקטוריון אחת (1) של החברה במהלך שנת הדיווח.⁷</p> <p><input type="checkbox"/> לא רלוונטי (בתאגיד אין בעל שליטה).</p>	.6

7 במהלך שנת הדיווח ועד מועד פרסום דוח זה, השתתפה גב' רוני אנגיל בישיבת דירקטוריון אחת (1) של החברה.

כשירות וכישורי הדירקטורים		
לא נכון	נכון	
	✓	7. בתקנון התאגיד לא קיימת הוראה המגבילה את האפשרות לסיים מיידית את כהונתם של כלל הדירקטורים בתאגיד, שאינם דירקטורים חיצוניים (לעניין זה – קביעה ברוב רגיל אינה נחשבת מגבלה) ⁸ . אם תשובתכם הינה "לא נכון" (קרי, קיימת מגבלה כאמור) יצוין –
		א. פרק הזמן שנקבע בתקנון לכהונת דירקטור: עד לתום האסיפה השנתית שתקיים לראשונה לאחר מועד בחירתם לכהן כדירקטורים בחברה.
		ב. הרוב הדרוש שנקבע בתקנון לסיום כהונתם של הדירקטורים: רוב רגיל.
		ג. מנין חוקי שנקבע בתקנון באסיפה הכללית לשם סיום כהונתם של הדירקטורים: שני בעלי מניות שלהם 25% לפחות מזכויות ההצבעה.
		ד. הרוב הדרוש לשינוי הוראות אלו בתקנון: רוב מיוחד.
✓		8. התאגיד דאג לעריכת תוכנית הכשרה לדירקטורים חדשים, בתחום עסקי התאגיד ובתחום הדין החל על התאגיד והדירקטורים, וכן דאג לעריכת תכנית המשך להכשרת דירקטורים מכהנים, המותאמת, בין השאר, לתפקיד שהדירקטור ממלא בתאגיד ⁹ .

⁸ בהתאם לתקנון התאגיד, "ובלבד שתינתן לדירקטור הזדמנות סבירה להביא את עמדתו בפני האסיפה הכללית".
⁹ החברה נוהגת לערוך תכנית חפיפה מסודרת לדירקטורים חדשים הכוללת פגישות עם אנשי מפתח רלוונטיים בחברה לצורך היכרות עם עסקי החברה והסביבה העסקית בה היא פועלת. בנוסף, מעת לעת עורכת החברה הדרכות ו/או סקירות מקצועיות בתחומים הרלוונטיים לפעילותה של החברה לדירקטורים המכהנים.

		אם תשובתכם הינה "נכון" - יצוין האם התוכנית הופעלה בשנת הדיווח: <input type="checkbox"/> כן <input type="checkbox"/> לא (יש לסמן x במשבצת המתאימה)		
	✓	בתאגיד נקבע מספר מזערי נדרש של דירקטורים בדירקטוריון שעליהם להיות בעלי מומחיות חשבונאית ופיננסית. אם תשובתכם הינה "נכון" - יצוין המספר המזערי שנקבע: 2	א.	9.
		מספר הדירקטורים שכיהנו בתאגיד במהלך שנת הדיווח: 7. בעלי מומחיות חשבונאית ופיננסית ¹⁰ : 5. בעלי כשירות מקצועית ¹¹ : 2. במקרה שהיו שינויים במספר הדירקטורים כאמור בשנת הדיווח, יינתן הנתון של המספר הנמוך ביותר (למעט בתקופת זמן של 60 ימים מקרות השינוי) של דירקטורים מכל סוג שכיהנו בשנת הדיווח. יצוין, כי במרבית שנת הדיווח (למעט תקופה של כחודשיים וחצי) כיהנו 8 דירקטורים (וכן למועד פרסום הדוח).	ב.	
	✓	בכל שנת הדיווח כלל הרכב הדירקטוריון חברים משני המינים. אם תשובתכם הינה "לא נכון" - יצוין פרק הזמן (בימים) בו לא התקיים האמור: _____. בשאלה זו ניתן לענות "נכון" אם תקופת הזמן בה לא כיהנו דירקטורים משני המינים אינה עולה על 60 ימים, ואולם בכל תשובה שהיא (נכון/לא נכון) תצוין תקופת הזמן (בימים) בה לא כיהנו בתאגיד דירקטורים משני המינים: _____.	א.	10.
_____	_____	מספר הדירקטורים מכל מין המכהנים בדירקטוריון התאגיד נכון למועד פרסום שאלון זה:	ב.	

¹⁰ לאחר הערכת הדירקטוריון, בהתאם להוראות תקנות החברות (תנאים ומבחנים לדירקטור בעל מומחיות חשבונאית ופיננסית ולדירקטור בעל כשירות מקצועית), התשס"ו – 2005.
¹¹ ר"ה"ש 9.

ישיבות הדירקטוריון (וכינוס אסיפה כללית)						
לא נכון	נכון					
_____	_____	<p>מספר ישיבות הדירקטוריון שהתקיימו במהלך כל רבעון בשנת הדיווח:</p> <p>רבעון ראשון : 3</p> <p>רבעון שני : 2</p> <p>רבעון שלישי : 3</p> <p>רבעון רביעי : 3</p>				
_____	_____	<p>לצד כל אחד משמות הדירקטורים שניהנו בתאגיד במהלך שנת הדיווח, יצוין שיעור¹² השתתפותו בישיבות הדירקטוריון (בס"ק זה - לרבות ישיבות ועדות הדירקטוריון בהן הוא חבר, וכמצוין להלן) שהתקיימו במהלך שנת הדיווח (ובהתייחס לתקופת כהונתו):</p>				
		שם הדירקטור	שיעור השתתפותו בישיבות	שיעור השתתפותו בישיבות הועדה	שיעור השתתפותו	שיעור השתתפותו בישיבות

¹² ר"י הי"ש 2.

			ועדת תגמול	לבחינת הדוחות כספיים	בישיבות ועדת ביקורת	הדירקטוריו ן			
			-	-	-	72.7%	ליאורה עופר		
			-	-	-	100%	סמדר ברבר צדיק		
			100%	100%	100%	100%	רינת גזית ¹³		
			100%	100%	100%	100%	שוקי (יהושע) אורן		
			100%	100%	100%	100%	שלמה זהר		
			100%	100%	100%	100%	פאר נדיר		

¹³ גב' רינת גזית סיימה לכהן כדירקטורית חיצונית בחברה ביום 25 במאי 2025, בתום תשע שנות כהונה. בהתאם לאמור, שיעור ההשתתפות של גב' גזית בישיבות הדירקטוריון, ועדת התגמול, ועדת הביקורת והוועדה לבחינת הדוחות הכספיים כמפורט לעיל, הינו ביחס למספר הישיבות אשר התקיימו במהלך שנת הדיווח עד למועד סיום כהונתה כאמור.

			100%	100%	100%	100%	שלמה שרף ¹⁴			
			100%	100%	100%	100%	דורית סלינגר ¹⁵			
			-	-	-	100%	רועי עזר			
			100%	-	100%	100%	אבי יעקובוביץ ¹⁶			
	✓	בשנת הדיווח קיים הדירקטוריון דיון אחד לפחות לעניין ניהול עסקי התאגיד בידי המנהל הכללי ונושאי המשרה הכפופים לו, בלא נוכחותם וניתנה להם הזדמנות להביע את עמדתם.								12.

הפרדה בין תפקידי המנהל הכללי ויושב ראש הדירקטוריון

לא נכון	נכון
---------	------

¹⁴ מר שלמה שרף החל לכהן כדירקטור בלתי תלוי בחברה ביום 20 במאי 2025. בהתאם לאמור, שיעור ההשתתפות של מר שרף בישיבות הדירקטוריון, ועדת התגמול, ועדת הביקורת, והוועדה לבחינת הדוחות הכספיים כמפורט לעיל, הינו ביחס למספר הישיבות אשר התקיימו החל ממועד מינויו.

¹⁵ גב' דורית סלינגר סיימה לכהן כדירקטורית בלתי תלויה בחברה ביום 22 באפריל 2025. בהתאם לאמור, שיעור ההשתתפות של גב' סלינגר בישיבות הדירקטוריון, ועדת התגמול, ועדת הביקורת והוועדה לבחינת הדוחות הכספיים כמפורט לעיל, הינו ביחס למספר הישיבות אשר התקיימו במהלך שנת הדיווח עד למועד סיום כהונתה כאמור.

¹⁶ מר אבי יעקובוביץ החל לכהן כדירקטור בחברה ביום 13 באוגוסט 2025. בהתאם לאמור, שיעור ההשתתפות של מר יעקובוביץ בישיבות הדירקטוריון, ועדת התגמול ועדת הביקורת כמפורט לעיל, הינו ביחס למספר הישיבות אשר התקיימו החל ממועד מינויו.

	✓	<p>13. בכל שנת הדיווח כיהן בתאגיד יו"ר דירקטוריון.</p> <p>בשאלה זו ניתן לענות "נכון" אם תקופת הזמן בה לא כיהן בתאגיד יו"ר דירקטוריון אינה עולה על 60 ימים כאמור בסעיף 363א(2) לחוק החברות, ואולם בכל תשובה שהיא (נכון/לא נכון) תצוין תקופת הזמן (בימים) בה לא כיהן בתאגיד יו"ר דירקטוריון כאמור: _____.</p>		
	✓	<p>14. בכל שנת הדיווח כיהן בתאגיד מנהל כללי.</p> <p>בשאלה זו ניתן לענות "נכון" אם תקופת הזמן בה לא כיהן בתאגיד מנכ"ל אינה עולה על 90 ימים כאמור בסעיף 363א(6) לחוק החברות, ואולם בכל תשובה שהיא (נכון/לא נכון) תצוין תקופת הזמן (בימים) בה לא כיהן בתאגיד מנכ"ל כאמור: _____.</p>		
		<p>15. בתאגיד בו מכהן יו"ר הדירקטוריון גם כמנכ"ל התאגיד ו/או מפעיל את סמכויותיו, כפל הכהונה אושר בהתאם להוראות סעיף 121(ג) לחוק החברות¹⁷.</p> <p><input checked="" type="checkbox"/> לא רלוונטי (ככל שלא מתקיים בתאגיד כפל כהונה כאמור).</p>		
	✓	<p>16. המנכ"ל אינו קרוב של יו"ר הדירקטוריון.</p> <p>אם תשובתכם הינה "לא נכון" (קרי, המנכ"ל הנו קרוב של יו"ר הדירקטוריון) –</p>		
_____	_____	א. תצוין הקרבה המשפחתית בין הצדדים: _____.		
_____	_____	ב. הכהונה אושרה בהתאם לסעיף 121(ג) לחוק החברות ¹⁸ : <input type="checkbox"/> כן		

¹⁷ בחברת איגרות חוב – אישור בהתאם לסעיף 121(ד) לחוק החברות.
¹⁸ בחברת איגרות חוב – אישור בהתאם לסעיף 121(ד) לחוק החברות.

		<input type="checkbox"/> לא (יש לסמן x במשבצת המתאימה)		
	✓	<input type="checkbox"/> לא רלוונטי (בתאגיד אין בעל שליטה). בעל שליטה או קרובו <u>אינו</u> מכהן כמנכ"ל או כנושא משרה בכירה בתאגיד, למעט כדירקטור.		17.

ועדת הביקורת				
לא נכון	נכון			
_____	_____	18. בוועדת הביקורת <u>לא</u> כיהן בשנת הדיווח -		
	✓	א. בעל השליטה או קרובו. <input type="checkbox"/> לא רלוונטי (בתאגיד אין בעל שליטה).		
	✓	ב. יו"ר הדירקטוריון.		
	✓	ג. דירקטור המועסק על ידי התאגיד או על ידי בעל השליטה בתאגיד או בידי תאגיד בשליטתו.		
	✓	ד. דירקטור הנותן לתאגיד או לבעל השליטה בתאגיד או תאגיד בשליטתו שירותים דרך קבע.		

	✓	דירקטור שעיקר פרנסתו על בעל השליטה. <input type="checkbox"/> לא רלוונטי (בתאגיד אין בעל שליטה).	ה.		
	✓	מי שאינו רשאי להיות חבר בוועדת ביקורת, ובכלל זה בעל שליטה או קרובו, לא נכח בשנת הדיווח בישיבות ועדת הביקורת, למעט בהתאם להוראות סעיף 115(ה) לחוק החברות.		19.	
	✓	מנין חוקי לדיון ולקבלת החלטות בכל ישיבות ועדת הביקורת שהתקיימו בשנת הדיווח היה רוב של חברי הועדה, כאשר רוב הנוכחים היו דירקטורים בלתי תלויים ואחד מהם לפחות היה דירקטור חיצוני. אם תשובתכם הינה "לא נכון" - יצוין שיעור הישיבות בהן לא התקיימה הדרישה כאמור : _____.		20.	
	✓	ועדת הביקורת קיימה בשנת הדיווח ישיבה אחת לפחות בנוכחות המבקר הפנימי ורואה החשבון המבקר ובלא נוכחות של נושאי משרה בתאגיד שאינם חברי הועדה, לעניין ליקויים בניהול העסקי של התאגיד.		21.	
	✓	בכל ישיבות ועדת הביקורת בה נכח מי שאינו רשאי להיות חבר הועדה, היה זה באישור יו"ר הועדה ו/או לבקשת הועדה (לגבי היועץ המשפטי ומזכיר התאגיד שאינו בעל שליטה או קרובו).		22.	
	✓	בשנת הדיווח היו בתוקף הסדרים שקבעה ועדת הביקורת לגבי אופן הטיפול בתלונות של עובדי התאגיד בקשר לליקויים בניהול עסקיו ולגבי ההגנה שתינתן לעובדים שהתלוננו כאמור.		23.	
	✓	ועדת הביקורת (ו/או הועדה לבחינת הדוחות הכספיים) הניחה את דעתה כי היקף עבודתו של רואה החשבון המבקר ושכר טרחתו ביחס לדוחות הכספיים בשנת הדיווח, היו נאותים לשם ביצוע עבודת ביקורת וסקירה ראויים		24.	

תפקידי הועדה לבחינת הדוחות הכספיים (להלן - הועדה) בעבודתה המקדימה לאישור הדוחות הכספיים				
לא נכון	נכון			
—	—	יצוין פרק הזמן (בימים) אותו קבע הדירקטוריון כזמן סביר להעברת המלצות הועדה לקראת הדיון בדירקטוריון לאישור הדוחות הכספיים : 2 ימי עסקים.	א.	25.
—	—	מספר הימים שחלפו בפועל בין מועד העברת ההמלצות לדירקטוריון למועד הדיון בדירקטוריון לאישור הדוחות הכספיים : דוח רבעון ראשון (2025) : 2 ימי עסקים. דוח רבעון שני (2025) : 2 ימי עסקים. דוח רבעון שלישי (2025) : 2 ימי עסקים. דוח שנתי לשנת 2025 : 2 ימי עסקים.	ב.	
		מספר הימים שחלפו בין מועד העברת טיוטת הדוחות הכספיים לדירקטורים למועד הדיון בדירקטוריון לאישור הדוחות הכספיים : דוח רבעון ראשון (שנת 2025) : 6 ימי עסקים (10 ימים קלנדאריים). דוח רבעון שני (שנת 2025) : 4 ימי עסקים (6 ימים קלנדאריים). דוח רבעון שלישי (שנת 2025) : 5 ימי עסקים (7 ימים קלנדאריים). דוח שנתי (שנת 2025) : 6 ימי עסקים (8 ימים קלנדאריים).	ג.	

	✓	רואה החשבון המבקר של התאגיד השתתף בכל ישיבות הוועדה והדירקטוריון, בה נדונו הדוחות הכספיים של התאגיד המתייחסים לתקופות הנכללות בשנת הדיווח. אם תשובתכם הינה "לא נכון", יצוין שיעור השתתפותו: _____	26.
_____	_____	בועדה התקיימו בכל שנת הדיווח ועד לפרסום הדוח השנתי, כל התנאים המפורטים להלן:	27.
	✓	מספר חבריה לא פחת משלושה (במועד הדיון בועדה ואישור הדוחות כאמור).	א.
	✓	התקיימו בה כל התנאים הקבועים בסעיף 115(ב) ו-(ג) לחוק החברות (לענין כהונת חברי ועדת ביקורת).	ב.
	✓	יו"ר הוועדה הוא דירקטור חיצוני.	ג.
	✓	כל חבריה דירקטורים ורוב חבריה דירקטורים בלתי תלויים.	ד.
	✓	לכל חבריה היכולת לקרוא ולהבין דוחות כספיים ולפחות אחד מהדירקטורים הבלתי תלויים הוא בעל מומחיות חשבונאית ופיננסית.	ה.
	✓	חברי הוועדה נתנו הצהרה עובר למינוים.	ו.
	✓	המניין החוקי לדיון ולקבלת החלטות בועדה היה רוב חבריה ובלבד שרוב הנוכחים היו דירקטורים בלתי תלויים ובהם דירקטור חיצוני אחד לפחות.	ז.
_____	_____	אם תשובתכם הנה "לא נכון" לגבי אחד או יותר מסעיפי המשנה של שאלה זו, יצוין ביחס לאיזה דוח (תקופתי/רבעוני) לא התקיים התנאי האמור וכן התנאי שלא התקיים: _____.	

ועדת תגמול ¹⁹				
לא נכון	נכון			
	✓	הועדה מנתה, בשנת הדיווח, לפחות שלושה חברים והדירקטורים החיצוניים היוו בה רוב (במועד הדיון בועדה). <input type="checkbox"/> לא רלוונטי (לא התקיים דיון).		28.
	✓	תנאי כהונתם והעסקתם של כל חברי ועדת הגמול בשנת הדיווח הינם בהתאם לתקנות החברות (כללים בדבר גמול והוצאות לדירקטור חיצוני), התשי"ס-2000.		29.
—	—	בועדת התגמול לא כיהן בשנת הדיווח -		30.
	✓	א. בעל השליטה או קרובו. <input type="checkbox"/> לא רלוונטי (בתאגיד אין בעל שליטה).		
	✓	ב. יו"ר הדירקטוריון.		

¹⁹ ביום 22 במאי 2016, אישר דירקטוריון החברה לאחד את ועדת הביקורת וועדת התגמול לכדי ועדה אחת.

	✓	ג. דירקטור המועסק על ידי התאגיד או על ידי בעל השליטה בתאגיד או בידי תאגיד בשליטתו.		
	✓	ד. דירקטור הנותן לתאגיד או לבעל השליטה בתאגיד או תאגיד בשליטתו שירותים דרך קבע.		
	✓	ה. דירקטור שעיקר פרנסתו על בעל השליטה. <input type="checkbox"/> לא רלוונטי (בתאגיד אין בעל שליטה).		
	✓	בעל שליטה או קרובו לא נכחו בשנת הדיווח בישיבות ועדת התגמול, למעט אם קבע יו"ר הועדה כי מי מהם נדרש לשם הצגת נושא מסוים.		31.
	✓	בתקופת הדוח ועדת התגמול והדירקטוריון לא עשו שימוש בסמכותם לפי סעיפים 267א(ג), 272(ג)3 ו-272(ג)1(1) לאישור עסקה או מדיניות תגמול, למרות התנגדותה של האסיפה הכללית. אם תשובתכם הנה "לא נכון" יצוין – סוג העסקה שאושרה כאמור : מספר הפעמים בהן נעשה שימוש בסמכותם בשנת הדיווח :		32.

לא נכון	נכון	
	✓	33. יו"ר הדירקטוריון או מנכ"ל התאגיד הוא הממונה הארגוני על המבקר הפנימי בתאגיד.
	✓	34. יו"ר הדירקטוריון או ועדת הביקורת אישרו את תכנית העבודה בשנת הדיווח. בנוסף, יפורטו נושאי הביקורת בהם עסק המבקר הפנימי בשנת הדיווח: לעניין זה ראו עמוד 40 לדוח הדירקטוריון, פרק ב' של דוח תקופתי זה. (יש לסמן x במשבצת המתאימה).
—	—	35. היקף העסקת המבקר הפנימי בתאגיד בשנת הדיווח (בשעות ²⁰): 1,325 שעות.
	✓	בשנת הדיווח התקיים דיון (בועדת הביקורת או בדירקטוריון) בממצאי המבקר הפנימי.
	✓	36. המבקר הפנימי אינו בעל ענין בתאגיד, קרובו, רו"ח מבקר או מי מטעמו וכן אינו מקיים קשרים עסקיים מהותיים עם התאגיד, בעל השליטה בו, קרובו או תאגידים בשליטתם.

עסקאות עם בעלי עניין

²⁰ כולל שעות עבודה שהושקעו בתאגידים מוחזקים ובביקורת מחוץ לישראל, ולפי העניין.

לא נכון	נכון	
✓		<p>37. בעל השליטה או קרובו (לרבות חברה שבשליטתו) אינו מועסק על-ידי התאגיד או נותן לו שירותי ניהול.</p> <p>אם תשובתכם הינה "לא נכון" (קרי, בעל השליטה או קרובו מועסק על ידי התאגיד או נותן לו שירותי ניהול) יצוין –</p> <p>- מספר הקרובים (לרבות בעל השליטה) המועסקים על-ידי התאגיד (לרבות חברות שבשליטתם ו/או באמצעות חברות ניהול): 1</p> <p>יו"ר דירקטוריון החברה, גבי ליאורה עופר המחזיקה ב- 100% מעופר השקעות בע"מ, בעלת השליטה בחברה. תנאי הכהונה וההעסקה של הגבי ליאורה עופר כיו"ר דירקטוריון, מוסדרים באמצעות הסכם ניהול שנחתם בין החברה לבין עופר השקעות. הסכם הניהול כאמור אושר באורגנים של התאגיד כנדרש על פי דין.</p> <p>- האם הסכמי העסקה ו/או שירותי הניהול כאמור אושרו בידי האורגנים הקבועים בדין:</p> <p><input checked="" type="checkbox"/> כן</p> <p><input type="checkbox"/> לא</p> <p>(יש לסמן x במשבצת המתאימה)</p> <p><input type="checkbox"/> לא רלוונטי (בתאגיד אין בעל שליטה). _____.</p>
21 ✓		38.

²¹ למיטב ידיעת החברה, עוסקת בעלת השליטה בתאגיד, עופר השקעות בע"מ וחברות בשליטתה ("עופר השקעות") במסגרת עיסוקיה, בין היתר, בתחומי נדל"ן בישראל העשויים להשיק לפעילותה של החברה. ביום 19 באפריל 2023, אישרה האסיפה הכללית של בעלי המניות של החברה הסדר תיחום פעילות בין החברה לבין גבי ליאורה עופר, יו"ר דירקטוריון החברה, המחזיקה ב-100% מעופר השקעות, בעלת השליטה בחברה. בימים 12 במרץ, 2026 ו-16 במרץ, 2026, אישרו ועדת הביקורת ודירקטוריון החברה, בהתאמה, את הארכת הסדר תיחום הפעילות בשלוש שנים נוספות ללא שינוי בתנאים. אסיפת בעלי המניות לאישור ההסדר זומנה ליום _____ לפרטים נוספים, ראו סעיף 10.1.2 לפרק פרטים נוספים על התאגיד, פרק ד' לדוח זה.

		<p>למיטב ידיעת התאגיד, לבעל השליטה אין עסקים נוספים בתחום פעילותו של התאגיד (בתחום אחד או יותר).</p> <p>אם תשובתכם הינה " לא נכון" – יצוין האם נקבע הסדר לתיחום פעילויות בין התאגיד ובעל השליטה בו :</p> <p>כן <input checked="" type="checkbox"/></p> <p>לא <input type="checkbox"/></p> <p>(יש לסמן x במשבצת המתאימה)</p> <p><input type="checkbox"/> לא רלוונטי (בתאגיד אין בעל שליטה).</p>	
--	--	--	--

יו"ר הועדה לבחינת הדוחות הכספיים: _____

יו"ר ועדת הביקורת: _____

יו"ר הדירקטוריון: _____

דוח שנתי בדבר הערכת
הדירקטוריון וההנהלה את
אפקטיביות הבקרה
הפנימית בתאגיד



פרק ו': דוח שנתי בדבר הערכת הדירקטוריון וההנהלה את אפקטיביות הבקרה הפנימית

ההנהלה, בפיקוח הדירקטוריון של מליסרון בע"מ ("התאגיד"), אחראית לקביעתה והתקיימותה של בקרה פנימית נאותה על הדיווח הכספי ועל הגילוי בתאגיד.
לעניין זה, חברי ההנהלה הם:

1. מר אופיר שריד, מנהל כללי;
2. מר אורן הילינגר, סמנכ"ל כספים;

בקרה פנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי כוללת בקרות ונהלים הקיימים בתאגיד, אשר תוכננו בידי המנהל הכללי ונושא המשרה הבכיר ביותר בתחום הכספים או תחת פיקוחם, או בידי מי שמבצע בפועל את התפקידים האמורים, בפיקוח דירקטוריון התאגיד, אשר נועדו לספק מידע סבירה של ביטחון בהתייחס למהימנות הדיווח הכספי ולהכנת הדוחות בהתאם להוראות הדין, ולהבטיח כי מידע שהתאגיד נדרש לגלות בדוחות שהוא מפרסם על פי הוראות הדין נאסף, מעובד, מסוכם ומדווח במועד ובמתכונת הקבועים בדין. הבקרה הפנימית כוללת, בין השאר, בקרות ונהלים שתוכננו להבטיח, כי מידע שהתאגיד נדרש לגלותו כאמור, נצבר ומועבר להנהלת התאגיד, לרבות למנהל הכללי ולנושא המשרה הבכיר ביותר בתחום הכספים או למי שמבצע בפועל את התפקידים האמורים, וזאת כדי לאפשר קבלת החלטות במועד המתאים, בהתייחס לדרישת הגילוי.

בשל המגבלות המבניות שלה, בקרה פנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי אינה מיועדת לספק ביטחון מוחלט שהצגה מוטעית או השמטת מידע בדוחות תימנע או תתגלה.

ההנהלה, בפיקוח הדירקטוריון, ביצעה בדיקה והערכה של הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי בתאגיד והאפקטיביות שלה; הערכת אפקטיביות הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי והגילוי שביצעה ההנהלה בפיקוח הדירקטוריון כלה:

- מיפוי ותיעוד הבקרות וזיהוי התהליכים המהותיים מאוד.
- התהליכים שנקבעו כמהותיים מאוד הם: הכנסות משכירות, שיערוך נדל"ן להשקעה.
- בחינה של הביצוע והתיעוד בפועל של הבקרות שהוגדרו בתהליכי הבקרה ברמת הארגון (ELC), במערכות המידע (ITGC), בתהליך עריכת הדוחות הכספיים ובתהליכים שזוהו כמהותיים מאוד לדיווח הכספי והגילוי.

בהתבסס על הערכת האפקטיביות שביצעה ההנהלה בפיקוח הדירקטוריון כמפורט לעיל, הדירקטוריון והנהלת התאגיד הגיעו למסקנה, כי הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי בתאגיד ליום 31.12.2025 היא אפקטיבית.

מצ"ב: הצהרות המנהל הכללי ונושא המשרה הבכיר בתחום הכספים בתאגיד.

מליסרון בע"מ		תאריך: 16 במרץ, 2026	
<u>תאריך חתימה</u>	<u>חתימה</u>	<u>תפקידם</u>	<u>שמות החותמים</u>
16.3.2026	_____	יו"ר הדירקטוריון	ליאורה עופר
16.3.2026	_____	סמנכ"ל	אופיר שריד

הצהרת מנהל כללי

אני, אופיר שריד, מצהיר כי:

- (1) בחנתי את הדוח התקופתי של מליסרון בע"מ ("התאגיד") לשנת 2025 ("הדוחות");
- (2) לפי ידיעתי, הדוחות אינם כוללים כל מצג לא נכון של עובדה מהותית ולא חסר בהם מצג של עובדה מהותית הנחוץ כדי שהמצגים שנכללו בהם, לאור הנסיבות שבהן נכללו אותם מצגים, לא יהיו מטעים בהתייחס לתקופת הדוחות;
- (3) לפי ידיעתי, הדוחות הכספיים ומידע כספי אחר הכלול בדוחות משקפים באופן נאות, מכל הבחינות המהותיות, את המצב הכספי, תוצאות הפעולות ותזרימי המזומנים של התאגיד לתאריכים ולתקופות שאליהם מתייחסים הדוחות;
- (4) גיליתי לרואה החשבון המבקר של התאגיד, לדירקטוריון ולוועדות הביקורת והדוחות הכספיים של התאגיד, בהתבסס על הערכתי העדכנית ביותר לגבי הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי:
 - (א) את כל הליקויים המשמעותיים והחולשות המהותיות בקביעתה או בהפעלתה של הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי העלולים באופן סביר להשפיע לרעה על יכולתו של התאגיד לאסוף, לעבד, לסכם או לדווח על מידע כספי באופן שיש בו להטיל ספק במהימנות הדיווח הכספי והכנת הדוחות הכספיים בהתאם להוראות הדין, ככל שהיו; וכן-
 - (ב) כל תרמית, בין מהותית ובין שאינה מהותית, שבה מעורב המנהל הכללי או מי שכפוף לו במישרין או מעורבים עובדים אחרים שיש להם תפקיד משמעותי בבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי, ככל שהיו;
- (5) אני, לבד או יחד עם אחרים בתאגיד:
 - (א) קבעתי בקרות ונהלים, או וידאתי קביעתם וקיומם של בקרות ונהלים תחת פיקוחי, המיועדים להבטיח שמידע מהותי המתייחס לתאגיד, לרבות חברות מאוחדות שלו כהגדרתן בתקנות ניירות ערך (דוחות כספיים שנתיים), התש"ע-2010, מובא לידיעתי על ידי אחרים בתאגיד ובחברות המאוחדות, בפרט במהלך תקופת ההכנה של הדוחות; וכן-
 - (ב) קבעתי בקרות ונהלים, או וידאתי קביעתם וקיומם של בקרות ונהלים תחת פיקוחי, המיועדים להבטיח באופן סביר את מהימנות הדיווח הכספי והכנת הדוחות הכספיים בהתאם להוראות הדין, לרבות בהתאם לכללי חשבונאות מקובלים;
 - (ג) הערכתי את האפקטיביות של הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי, והצגתי בדוח זה את מסקנות הדירקטוריון וההנהלה לגבי האפקטיביות של הבקרה הפנימית כאמור למועד הדוחות.אין באמור לעיל כדי לגרוע מאחריותי או מאחריות כל אדם אחר, על פי כל דין.

16.3.2026

אופיר שריד

תאריך

הצהרת נושא המשרה הבכיר ביותר בתחום הכספים

אני, אורן הילינגר, מצהיר כי:

- (1) בחנתי את הדוחות הכספיים ומידע כספי אחר הכלול בדוחות של מליסרון בע"מ ("התאגיד") לשנת 2025 ("הדוחות");
- (2) לפי ידיעתי, הדוחות הכספיים והמידע הכספי האחר הכלול בדוחות אינם כוללים כל מצג לא נכון של עובדה מהותית ולא חסר בהם מצג של עובדה מהותית הנחוץ כדי שהמצגים שנכללו בהם, לאור הנסיבות שבהן נכללו אותם מצגים, לא יהיו מטעים בהתייחס לתקופת הדוחות;
- (3) לפי ידיעתי, הדוחות הכספיים ומידע כספי אחר הכלול בדוחות משקפים באופן נאות, מכל הבחינות המהותיות, את המצב הכספי, תוצאות הפעולות ותזרימי המזומנים של התאגיד לתאריכים ולתקופות שאליהם מתייחסים הדוחות;
- (4) גיליתי לרואה החשבון המבקר של התאגיד, לדירקטוריון ולוועדות הביקורת והדוחות כספיים של התאגיד, בהתבסס על הערכתי והעדכנית ביותר לגבי הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי:
 - (א) את כל הליקויים המשמעותיים והחולשות המהותיות בקביעתה או בהפעלתה של הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי ככל שהיא מתייחסת לדוחות הכספיים ולמידע הכספי האחר הכלול בדוחות, העלולים באופן סביר להשפיע לרעה על יכולתו של התאגיד לאסוף, לעבד, לסכם או לדווח על מידע כספי באופן שיש בו להטיל ספק במהימנות הדיווח הכספי והכנת הדוחות הכספיים בהתאם להוראות הדין, ככל שהיו; וכן-
 - (ב) כל תרמית, בין מהותית ובין שאינה מהותית, שבה מעורב המנהל הכללי או מי שכפוף לו במישרין או מעורבים עובדים אחרים שיש להם תפקיד משמעותי בבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי, ככל שהיו;
- (5) אני, לבד או יחד עם אחרים בתאגיד:
 - (א) קבעתי בקרות ונהלים, או וידאתי קביעתם וקיומם של בקרות ונהלים תחת פיקוחי, המיועדים להבטיח שמידע מהותי המתייחס לתאגיד, לרבות חברות מאוחדות שלו כהגדרתן בתקנות ניירות ערך (דוחות כספיים שנתיים), התש"ע-2010, ככל שהוא רלוונטי לדוחות הכספיים ולמידע כספי אחר הכלול בדוחות, מובא לידיעתי על ידי אחרים בתאגיד ובחברות המאוחדות, בפרט במהלך תקופת ההכנה של הדוחות; וכן-
 - (ב) קבעתי בקרות ונהלים, או וידאתי קביעתם וקיומם של בקרות ונהלים תחת פיקוחנו, המיועדים להבטיח באופן סביר את מהימנות הדיווח הכספי והכנת הדוחות הכספיים בהתאם להוראות הדין, לרבות בהתאם לכללי חשבונאות מקובלים;
 - (ג) הערכתי את האפקטיביות של הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי, ככל שהיא מתייחסת לדוחות הכספיים ולמידע הכספי האחר הכלול בדוחות למועד הדוחות; מסקנותיי לגבי הערכתי כאמור הובאו לפני הדירקטוריון והנהלה ומשולבות בדוח זה.

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

16.3.2026

אורן הילינגר

תאריך