שובל הנדסה ובניין בע"מ

דוח תקופתי ליום 31 בדצמבר 2025

תוכן עניינים

חלק א' פרק תיאור עסקי החברה

חלק ב' דוח הדירקטוריון של החברה

חלק ג' דוחות כספיים של החברה

חלק ד' דוח פרטים נוספים

חלק ה' הצהרות הנהלה

חלק א' - תיאור עסקי החברה

תוכן העניינים

חלק ראשון - תיאור ההתפתחות הכללית של עסקי התאגיד

1. פעילות החברה והתפתחות עסקיה 4
1.1 שנת ההתאגדות וצורת ההתאגדות 4
1.2 תחומי הפעילות של החברה נכון למועד הדוח 6
1.3 מבנה החזקות החברה 8
2. השקעות בהון החברה ועסקאות מהותיות במניותיה בשנתיים האחרונות 9
3. חלוקת דיבידנדים בשנתיים האחרונות 10

חלק שני - מידע אחר

4. מידע כספי לגבי תחומי הפעילות של החברה 12
5. סביבה כללית והשפעת גורמים חיצוניים על פעילות החברה..... 13

חלק שלישי - תיאור עסקי התאגיד לפי תחומי פעילות

6. תחום הנדל"ן היזמי בישראל..... 26
7. תחום הנדל"ן המניב בישראל..... 121
8. תחום ביצוע עבודות קבלנות לפרויקטי נדל"ן בישראל..... 138

חלק רביעי – עניינם הנוגעים לפעילות התאגיד בכללותו

9. רכוש קבוע, מקרקעין ומתקנים..... 153
10. הון אנושי... 153
11. תלות באנשי מפתח..... 155
12. הון חוזר..... 155
13. מימון ואשראי 155
14. מיסוי..... 160
15. סיכונים סביבתיים ודרכי ניהולם 160
16. הסכמים מהותיים..... 161
17. הליכים משפטיים..... 164
18. אירועים מהותיים לאחר תאריך הדוח..... 164
19. יעדים ואסטרטגיה עסקית..... 165
20. צפי להתפתחות בשנה הקרובה..... 166
21 גורמי סיכון 167

חלק ראשון - תיאור עסקי התאגיד

הגדרות:

לשם הנוחות, להלן הגדרות מונחים מרכזיים המופיעים בפרק זה:

"**בעל השליטה**"	-	מר משה מילר, המחזיק בכ-70.51% מהון המניות המונפק והנפרע של החברה (כ-66.08% בדילול מלא), ומכהן כיו"ר דירקטוריון החברה;
"**החברה**"	-	שובל הנדסה ובניין בע"מ;
"**שובל מתחמי מגורים**"	-	שובל מתחמי מגורים בע"מ, חברת בת בבעלות ובשליטה מלאות (100%) של החברה.
"**הקבוצה**" או "**חברות הקבוצה**"	-	החברה וחברות המוחזקות על ידיה לרבות חברות בנות וכלולות;
"**הנחיית נדל"ן יזמי**"	-	הצעת חקיקה לתיקון תקנות ניירות ערך בנוגע לתחום פעילות נדל"ן יזמי.
"**הנחיית נדל"ן להשקעה**"		הצעת חקיקה לתיקון תקנות ניירות ערך בנוגע לתחום פעילות נדל"ן להשקעה.
"**חוק ניירות ערך**"	-	חוק ניירות ערך, תשכ"ח-1968;
"**חוק החברות**"	-	חוק החברות, תשנ"ט-1999;
"**תקנות הדוחות**"		תקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידיים), התש"ל-1970;
"**התשקיף**"		תשקיף להשלמה ומדף מיום 30 במאי 2024, נושא תאריך 31 במאי 2024, וההודעה המשלימה מיום 24 ביוני 2024;
"**מועד הדוח**" ו-"**תאריך הדוח**"		ליום 31 בדצמבר 2025;
"**מועד אישור הדוח**" ו-"**מועד פרסום הדוח**"		מועד הסמוך למועד אישור הדוח התקופתי;
"**הדוח התקופתי**"		הדוח התקופתי של החברה לשנת 2025, על כלל חלקיו, לרבות חלק א' זה - פרק תיאור עסקי התאגיד, חלק ב' - דוח הדירקטוריון, חלק ג' - דוחות כספיים, חלק ד' - פרטים נוספים וחלק ה' - הצהרות הנהלה.
"**הדוחות הכספיים**"		הדוחות הכספיים המאוחדים של החברה ליום 31 בדצמבר 2025;
"**דוח הדירקטוריון**"		דוח הדירקטוריון של החברה ליום 31 בדצמבר 2025;

1. פעילות החברה והתפתחות עסקיה

1.1. כללי

החברה התאגדה בישראל ביום 9 במאי 2000 תחת השם "י.מ. שובל 2000 הנדסה בנין ויזמות בע"מ" ונרשמה כחברה פרטית בערבון מוגבל לפי חוק החברות. ביום 14 בינואר 2015 שונה שמה של החברה לשמה הנוכחי.

במהלך הרבעון השלישי של שנת 2024 השלימה החברה הנפקה ראשונה לציבור במסגרתה נרשמו למסחר בבורסה לניירות ערך בתל אביב בע"מ (להלן: "**הבורסה**") אגרות חוב (סדרה א') של החברה. בהתאם, החל מהמועד האמור החברה הינה "חברת איגרות חוב", כהגדרת מונח זה בחוק החברות.

ביום 12 בינואר 2025, השלימה החברה הנפקה ראשונה לציבור של מניותיה ואלו נרשמו למסחר בבורסה, כמפורט בבאור 1 לדוחות הכספיים. בהתאם, החל מהמועד האמור החברה הינה "חברה ציבורית", כהגדרת מונח זה בחוק החברות (להלן: "**הנפקת המניות**").

למועד הדוח (31.12.2025) החברה הינה תאגיד קטן, כמשמעות המונח בתקנה 5ג לתקנות הדוחות. ביום 29 במאי 2024 החליט דירקטוריון החברה לאמץ את ההקלה בדבר הערכות שווי וצירוף דוחות כספיים של חברה כלולה כאמור בתקנה 5ד(ב)(1) ו-(2) לתקנות הדוחות.

לאור להנפקת המניות כמתואר לעיל, בהתאם לתקנה 5ג(א) לתקנות הדוחות, החל מיום 1 בינואר 2026, לאחר תאריך הדוח, החברה חדלה להיות "תאגיד קטן", כהגדרת מונח זה בתקנות הדוחות. כאשר בהתאם לתקנה 5ה(ג) לתקנות הדוחות, החברה תמשיך לדווח לפי תקנה 5ד לתקנות הדוחות תוך יישום ההקלות ל"תאגיד קטן", כפי שאלו אומצו על-ידי דירקטוריון כמתואר לעיל, וזאת עד וכולל הדוח הרבעוני של החברה ליום 30 בספטמבר 2026.

הפעילות העסקית של החברה בישראל החלה בשנת 2000 על ידי מר משה מילר, אשר החל את עיסוקו בתחום הבנייה בשנת 1985 כאשר פעל בעיקר בתחום הביצוע.

נכון למועד הדוח, החברה פועלת, במישרין ובעקיפין באמצעות תאגידים המוחזקים על ידה, בתחום הנדל"ן היזמי בישראל הכולל ייזום נדל"ן למגורים, התחדשות עירונית (תמ"א 38/2 ופינוי בינוי), בתחום הנדל"ן המניב בישראל ובתחום הביצוע של פרויקטי נדל"ן עבור עצמה ושותפיה ועבור צדדים שלישיים (שאינם שותפים של החברה בפרויקטים).

במסגרת פעילותה, ממועד היווסדה, הקבוצה השלימה (בעצמה ו/או ביחד עם שותפים) את בנייתן של כ-1,501 ומכירתן של כ-1,478 יחידות דיור ("**יח"ד**") בפרויקטים בישראל. בין הפרויקטים הבולטים והמוכרים של הקבוצה ניתן למנות את הפרויקטים שלהלן אשר הושלמו למועד הדוח:

פרויקטים בולטים שהושלמו ומסירתם הושלמה בתחום הייזום תחום הנדל"ן היזמי (כהגדרתו להלן):

מיקום הפרויקט	סוג הפרויקט	סה"כ מס' יח"ד בפרויקט	שנת אכלוס
צורן	שוק חופשי	30	2016
רכסים	שוק חופשי	124	2019
באר שבע-טאצ'	מחיר למשתכן (60%) ושוק חופשי (40%)	242	2022
באר שבע-טאצ' (חלק החברה 33%) הביצוע נעשה על ידי החברה	מחיר למשתכן (60%) ושוק חופשי (40%)	558	2022
קרית ביאליק	שוק חופשי	38	2019
יקנעם	מחיר למשתכן (60%) ושוק חופשי (40%)	140	2022
חיפה	שוק חופשי	100	2024
באר שבע- צהלה	מחיר למשתכן (75%) ושוק חופשי (25%)	153	2024
אלחנן 16 חיפה	תמ"א 38/2	16	2025
ירושלים ארנונה	מחיר למשתכן (80%) ושוק חופשי (20%)	60	2025
סה"כ	**---**	**1,461**	**--**

פרויקטים עיקריים שהושלמו ומסירתם הושלמה בתחום הביצוע (כהגדרתו להלן):

פרוייקט	שטח (מ"ר)	היקף כספי (באלפי ש"ח)	מועד ביצוע
משולש – כפר סבא	48,000	116,000	2018-2020
קודקוד -מודיעין **פרויקט תכנון ביצוע**	20,000	50,000	2018-2019
פלקסטרוניקס - מודיעין	30,000	60,000	2017-2019
בי"ח סעודי בית אבות ומסחר	36,000	90,000	2017-2019
שופ טיים – פתח תקווה	45,000	110,000	2017 -2018
מרלו"ג רמי לוי במודיעין	29,000	70,000	2017-2018
יוקה פארק **פרויקט תכנון ביצוע**	48,000	100,000	2016-2018
רמת סיב **פרויקט תכנון ביצוע**	35,000	110,000	2016-2018
יהב חמיאס **פרויקט תכנון ביצוע**	21,000	68,000	2015-2017
אוניפארם מפעל תרופות	17,000	180,000	2016-2017
על המדף **פרויקט תכנון ביצוע**	20,000	55,000	2015-2017
נופי עלית אלעד - הקמת יחידות דיור עבור "קרית ספר בע"מ"	124 יח"ד	75,000	2013-2014
מרכז לוגיסטי – אוריאן לב הארץ **פרויקט תכנון ביצוע**	28,000	67,000	2010-2012
סה"כ	**+ 377,000 124 יח"ד**	**1,151,000**	---

כמו-כן, נכון למועד הדוח, לקבוצה 2 נכסי נדל"ן להשקעה מניבים. בנוסף הקבוצה פועלת לבניית שני פרויקטי נדל"ן מניב, ומתכננת שני פרויקטים נוספים להשקעה.

לאחר תאריך הדוח בחודש ינואר 2026 התקבלו טפסי 4 לשני נכסים מניבים נוספים שהחברה השלימה הקמתם מבנה דיור להשכרה ביקנעם עילית ומבנה משרדים ומסחר בפארק תעשייה מבוא כרמל.

העתודות של הקבוצה מורכבות מהתקשרות עם בעלי דירות בפרויקטים של התחדשות עירונית ועסקאות קומבינציה שנחתמו עם בעלי קרקע כמפורט בסעיף 6.4.6 להלן, וכן קרקעות בבעלות הקבוצה שביחס אליהן הקבוצה מקדמת תוכניות משביחות, קרקעות בהן זכתה החברה במכרזים של רשות מקרקעי ישראל ומשרד הבינוי והשיכון ("**רמ"י**" ו-"**משב"ש**", בהתאמה), וכן קרקעות שרכשה החברה מצדדים שלישיים שזכו במכרזים של רמ"י ומשב"ש.

1.2. **<u>תחומי הפעילות של החברה</u>**

נכון למועד הדוח, הקבוצה פועלת בשלושה תחומי פעילות עיקריים אשר נבדלים זה מזה באופיים ובסיכונים הנלווים אליהם ובהתאם לכך מדווחים כמגזרים עסקיים ברי דיווח בדוחותיה הכספיים המאוחדים של החברה (המצורפים בפרק ג' להלן) והכל כמפורט להלן ("**תחומי הפעילות**"):

א. **<u>תחום הנדל"ן היזמי בישראל (להלן: "תחום הנדל"ן היזמי")</u>** – הכולל איתור מקרקעין, תהליכי השבחה וייזום של פרויקטים בנדל"ן, לרבות התחדשות עירונית (פרויקטי תמ"א 38 (הריסה ובנייה) ופינוי בינוי) בישראל. נכון למועד הדוח, הקבוצה פעילה בתחום הפעילות בעיקר באמצעות חברת שובל מתחמי מגורים, אך לא רק, כאשר בחלק מהפרויקטים החברה פועלת ביחד עם שותפים. נכון למועד הדוח, יוזמת החברה יחד עם שותפים כ-12,300 יח"ד לביצוע (חלק החברה כ-8,000 יח"ד), מתוכן כ-10,100 יח"ד לשיווק (חלק החברה כ-6,600 יח"ד), וכ-68,000 מ"ר שטחי מסחר וכ-88,000 מ"ר שטחי משרדים בפרויקטים שונים למגורים ברחבי הארץ. לתיאור תחום זה ראה סעיף 6 להלן.

ב. **<u>תחום הנדל"ן המניב בישראל (להלן: "תחום הנדל"ן המניב")</u>** - הכולל איתור, ייזום, הקמה, השכרה וניהול פרויקטים בתחומי הפעילות, כאשר לעיתים החברה רוכשת קרקעות אשר יעודן הנוכחי הינו לתעשיה, אחסנה, לוגיסטיקה, מסחר, משרדים או מלונאות ועליהם נבנה הפרויקט הרלוונטי, ולעיתים מדובר בפרויקט שהינו פרויקט משולב למגורים, משרדים ומסחר והכולל שטחים המסווגים תחת תחום נדל"ן יזמי וכן שטחים המסווגים כנדל"ן להשקעה (כגון שטחי מסחר ו/או דיור להשכרה). נכון למועד הדוח, יוזמת החברה כ-2,200 מ"ר שטחי תעסוקה, כ-4,900 מ"ר שטחי מסחר, כ-6,700 מ"ר דיור להשכרה וכ-5,500 מ"ר מלונאות בשלבי תכנון וביצוע (לא כולל חניונים), בנוסף לחברה שני נכסים מניבים בהפעלה בשטח כולל של כ-9,800 מ"ר. לפרטים אודות מגזר הפעילות האמור, ראו סעיף 7 להלן.

ג. **<u>תחום ביצוע עבודות בניה קבלניות, בפרויקטים בתחום הנדל"ן בישראל (להלן: "תחום הביצוע")</u>** - בנוסף לביצוע עבודות הבנייה בפרויקטים אותם יוזמת החברה, נכון למועד הדוח פועלת החברה, בעיקר באמצעות שובל צאלה בע"מ - חברה בת בבעלות ובשליטה מלאה של החברה (100%) ("**שובל צאלה**"), בביצוע עבודות בנייה

קבלניות של שני פרויקטים. במסגרת פעילות זו הקבוצה, באמצעות שובל צאלה, מספקת עבור צדדים שלישיים (שאינם שותפים של החברה בפרויקטים) שירותי בנייה. לפרטים ראה סעיף 8 להלן.

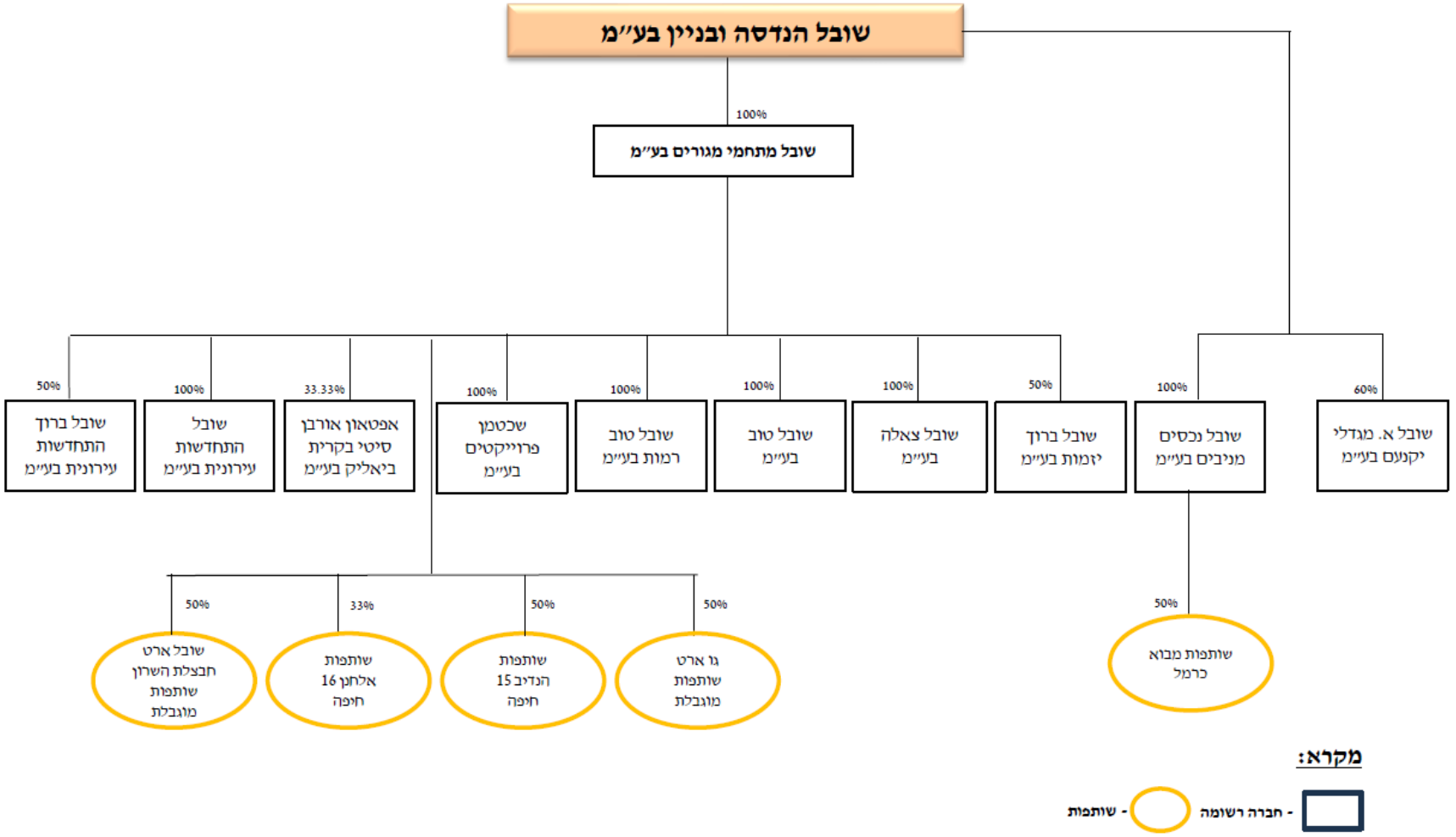
עוד יצוין, כי ביום 2 במרץ 2026, לאחר תאריך הדוח, אישר דירקטוריון החברה את כניסת החברה לפעילות של אנרגיה מתחדשת בישראל ובחו"ל באמצעות חברת בת ("**פעילות האנרגיה המתחדשת**" ו-"**חברת האנרגיה המתחדשת**", בהתאמה)[1]. יודגש כי פעילות האנרגיה המתחדשת תבוצע ע"י חברת האנרגיה המתחדשת בלבד.

עוד יצוין, כי נכון למועד פרסום דוח זה טרם התקשרה החברה בעסקאות בקשר עם תחום פעילות האנרגיה המתחדשת ולפיכך למועד זה פעילות אנרגיה מתחדשת אינה מהווה "מגזר בר דיווח" כהגדרת המונח בכללי חשבונאות מקובלים.

[1] "**אנרגיה מתחדשת**" משמעה אנרגיה שמקורה במקורות טבעיים המתחדשים באופן מתמיד או מחזורי ואשר אינם מתכלים עקב השימוש בהם, ואשר אינם מבוססים על דלקים מאובנים או דלק גרעיני, לרבות, אך מבלי לגרוע מכלליות האמור, אנרגיה המופקת מאנרגית השמש (לרבות מערכות פוטו-וולטאיות ומערכות תרמו-סולאריות), רוח, מים (הידרו-אלקטרי), ביומסה, גז המופק מפסולת אורגנית, אנרגיה גאותרמית וכל מקור מתחדש אחר בעל מאפיינים דומים. המונח יכלול, לפי העניין, ייזום, פיתוח, תכנון, מימון, הקמה, החזקה, תפעול, תחזוקה, השכרה, מכירה או כל זכות אחרת במתקנים לייצור, אגירה, הולכה או אספקה של אנרגיה ממקורות כאמור לעיל, וכן כל פעילות נלווית או תומכת הקשורה לכך.

1.3 מבנה החזקות החברה

להלן תרשים מבנה האחזקות של החברה בתאגידים נכון למועד פרסום הדוח:[2]



[2] לא כולל חברות לא פעילות או חברות בתחום ההתחדשות העירונית שפעילותן בעת הזו אינה מהותית.

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

2.1 <u>השקעות בהון החברה</u>

החל מיום 1 בינואר 2024 ועד למועד פרסום דוח זה, החברה לא ביצעה השקעות מהותיות בהון החברה למעט כמפורט להלן:

תאריך	מהות השינוי	מניות רגילות	אופציות (לא סחירות)	כתבי אופציה (סדרה 1)	התמורה ברוטו שנתקבלה בגין המניות (במיליוני ש"ח)	מחיר מניה נגזר (בש"ח)	סה"כ מניות	סה"כ מניות בדילול מלא (בהנחות מימוש מלא של האופציות)
יתרה ליום 1 בינואר 2024		**210 מניות רגילות בנות 1 ש"ח ע.נ. כ"א**	**---**	**---**	**---**	**---**	**210**	**210**
יתרה ליום 1 בינואר 2025		**210 מניות רגילות בנות 1 ש"ח ע.נ. כ"א**	**---**	**---**	**---**	**---**	**210**	**210**
9.1.2025	ביטול ע.נ. ופיצול הון	42,000,000 מניות רגילות ללא ע.נ. כ"א	---	---	---	---	42,000,000	42,000,000
12.1.2025	רישום למסחר	42,000,000 מניות רגילות ללא ע.נ. כ"א	---	---	---	---	42,000,000	42,000,000
12.1.2025	הנפקה לציבור	8,469,030 מניות רגילות ללא ע.נ. כ"א	---	2,812,875(**)	73.8	8.71(*)	50,469,030	53,281,905
12.1.2025	הצעת מכר ע"י בעל השליטה	2,782,470 מניות רגילות ללא ע.נ. כ"א	---	---	24.2	8.71(*)	50,469,030	53,281,905
19.2.2025	הקצאה לעובדים	---	565,397(***)	---	---	---	50,469,030	53,847,302
סה"כ ליום 31 בדצמבר 2025 ולמועד פרסום הדוח		**50,469,030 מניות רגילות ללא ע.נ. כ"א**	**565,397**	**2,812,875**	**---**	**---**	**50,469,030**	**53,847,302**

(*) מחיר כל מניה בהנפקה ובהצעת המכר כלל 1/4 כתבי אופציה (סדרה 1), שניתנו ללא תמורה. משכך המחיר האפקטיבי למניה בלבד בהנפקה לציבור עמד על 8.32 ש"ח.

(**) יצוין כי ככל וכתבי האופציה (סדרה 1) ימומשו במלואן החברה תהא זכאית לתמורה עתידית בסך של כ-28.8 מיליון ש"ח. בהתאם לתנאי כתבי האופציה (סדרה 1), כל כתב אופציה (סדרה 1) ניתן למימוש למניה רגילה אחת של החברה, וזאת עד ליום 9 בינואר 2027, כנגד תשלום במזומן בעת המימוש בסך של 10.23 ש"ח (לפני התאמות לדיבידנד), לכל כתב אופציה (סדרה 1). כתבי האופציה ניתנים למימוש בכל יום החל ממועד רישומם למסחר בבורסה ועד ליום 9 בינואר 2027. לפרטים נוספים אודות תנאי כתבי האופציה (סדרה 1) של החברה ראו דוח הצעת מדף של החברה מיום 9 בינואר 2025 (מס' אסמכתא 2025-01-003152) המובא בדוח זה בדרך של הפניה (להלן: "**דוח הצעת המדף**").

(***) לפרטים נוספים אודות תנאי האופציות (לא סחירות) של החברה, ראה דוח הצעת מדף.

2.2. **<u>עסקאות בניירות ערך של החברה</u>**

החל מיום 1 בינואר 2024 ונכון למועד הדוח בעלי העניין בחברה לא ביצעו פעולות בניירות ערך של החברה **בעסקאות מחוץ לבורסה** למעט כמפורט להלן:

בעל העניין	סוג נייר הערך	מועד הרכישה / מכירה	כמות ניירות ערך שנרכשה (שנמכרה) או מומשה למניות החברה	מחיר לנייר ערך (בש"ח)	תמורה כוללת (באלפי ש"ח)
משה מילר	מניות	22.7.2025	(3,633,061)	11.01	כ-40,000[3]

3. **<u>חלוקת דיבידנדים</u>**

3.1. החל מיום 1 בינואר 2024 ועד לסמוך למועד פרסום הדוח החברה לא חילקה דיבידנדים לבעלי מניותיה למעט כמפורט להלן:

בחודש יולי 2024, הכריזה החברה על חלוקת דיבידנד לבעלי מניותיה בסך של 12 מיליון ש"ח אשר חולק בחודש אוגוסט 2024. לפרטים נוספים ראה בביאור 18 לדוחות הכספיים.

נכון למועד הדוח לחברה אין מדיניות חלוקת דיבידנד.

3.2. <u>מגבלות על חלוקה</u> – נכון למועד פרסום הדוח לא קיימות על החברה מגבלות חיצוניות[4] כלשהן לחלוקה, למעט התחייבויות החברה כלפי מחזיקי אגרות החוב (סדרות א' ו-ב') של החברה, כמפורט להלן:

3.2.1. <u>אגרות חוב (סדרה א')</u> – להלן יתוארו עיקרי המגבלות לחלוקה על פי שטר הנאמנות מיום 24 ביוני 2024 ("**שטר אג"ח א'**") אשר צורף לתשקיף ונכלל בדוח זה בדרך של הפניה הינם כמפורט להלן: (א) ההון העצמי, לא כולל זכויות מיעוט, (כהגדרתו בסעיף 6.3.1 לשטר אג"ח א'), ובהתחשב בביצוע חלוקה כאמור, יפחת מ-240 מיליון ש"ח; (ב) היחס בין ההון העצמי, כולל זכויות מיעוט, (כהגדרתו בסעיף 6.3.1 לשטר אג"ח א') לבין המאזן, ובהתחשב בביצוע חלוקה כאמור, יפחת מ-19%; (ג) לא מתקיימת עילה לפירעון מיידי ו/או למימוש בטוחות וכן ביצוע החלוקה לא יביא לקיום עילה כאמור; (ד) סכום החלוקה לא יעלה על 40% מהעודפים של החברה, כפי שיהיו מעת לעת, על פי דוחותיה הכספיים על המאוחדים השנתיים המבוקרים האחרונים או הרבעוניים האחרונים; (ה) החברה לא תבצע חלוקה ככל והיא אינה עומדת באיזו מהתחייבויותיה המהותיות בהתאם להוראות שטר אג"ח א'.

3.2.2. <u>אגרות חוב (סדרה ב')</u> - להלן יתוארו עיקרי המגבלות לחלוקה על פי שטר הנאמנות מיום 11 בפברואר 2025 ("**שטר אג"ח ב'**") אשר צורף כנספח לדוח הצעת מדף מיום 12 בפברואר 2025 (מס' אסמכתא 2025-01-010148) ונכלל בדוח זה בדרך של הפניה הינם כמפורט להלן: (א) ההון העצמי, לא כולל זכויות מיעוט (כהגדרתו בסעיף 6.3.1 לשטר אג"ח ב'), ובהתחשב בביצוע חלוקה כאמור, יפחת מ-240 מיליון ש"ח; (ב) היחס בין ההון העצמי, כולל זכויות מיעוט (כהגדרתו

---

3 לפרטים נוספים אודות מכירת המניות מחוץ לבורסה, ראה דיווח מיידי של החברה מיום 23 ביולי 2025 (מס' אסמכתא: 2025-01-054677), המובא בדוח זה בדרך של הפניה.

4 בכפוף להוראות חוק החברות.

בסעיף 6.3.1 לשטר אג"ח ב') לבין המאזן ("**יחס ההון למאזן**"), ובהתחשב בביצוע חלוקה כאמור, יפחת מ-20%; (ג) לא מתקיימת עילה לפירעון מיידי ו/או למימוש הבטוחות (ככל שניתנו) וכן ביצוע החלוקה לא יביא לקיום עילה כאמור; (ד) סכום החלוקה לא יעלה על 40% מהעודפים של החברה, כפי שיהיו מעת לעת, על פי דוחותיה הכספיים על המאוחדים השנתיים המבוקרים האחרונים או הרבעוניים האחרונים; (ה) החברה לא תבצע חלוקה ככל והיא אינה עומדת באיזו מהתחייבויותיה המהותיות בהתאם להוראות שטר אג"ח ב'.

3.3. נכון ליום 31 בדצמבר 2025 יתרת העודפים לחלוקה, כמשמעות מונח זה בחוק החברות, הסתכמה לסך של כ-337 מיליוני ש"ח.

חלק שני - מידע אחר

4. <u>מידע כספי לגבי תחומי הפעילות של החברה</u>

להלן נתונים כספיים מאוחדים של החברה בחלוקה לתחומי פעילות נכון ליום 31 בדצמבר של כל אחת מהשנים 2024 ו-2025 (כל הנתונים מובאים באלפי ש"ח):

	2025					2024				
	תחום נדל"ן יזמי בישראל	**תחום הביצוע**	**תחום הנדל"ן המניב בישראל**	**התאמות למאוחד**	**מאוחד**	**תחום נדל"ן יזמי בישראל**	**תחום הביצוע**	**תחום נדל"ן מניב בישראל**	**התאמות למאוחד**	**מאוחד**
הכנסות מחיצוניים	475,317	37,910	3,631	943	517,801	408,896	21,841	3,174	9,807	443,718
רווח מהתאמת שווי הוגן נדל"ן להשקעה	---	---	2,798	---	2,798	---	---	5,414	---	5,414
סה"כ הכנסות	**475,317**	**37,910**	**6,429**	**943**	**520,599**	**408,896**	**21,841**	**8,588**	**9,807**	**449,132**
עלויות קבועות	19,707	1,741	---	50	21,498	18,169	396	---	1,039	19,604
עלויות משתנות	385,341	30,761	---	44	416,146	331,486	15,904	---	7,122	354,512
סה"כ עלויות	**405,048**	**32,502**	**---**	**94**	**437,644**	**349,655**	**16,300**	**---**	**8,161**	**374,116**
רווח (הפסד) תפעולי המיוחס לבעלים של החברה	70,269	6,063	6,428	194	82,954	59,241	5,541	8,588	1,646	75,016
רווח (הפסד) תפעולי המיוחס לזכויות שאינן מקנות שליטה	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---
סך הנכסים ליום 31 בדצמבר	**981,367**	**10,503**	**255,541**	**122,423**	**1,369,834**	**836,018**	**3,467**	**218,696**	**182,001**	**1,240,182**
סך התחייבויות ליום 31 בדצמבר	**406,863**	**12,883**	**130,172**	**410,844**	**960,762**	**628,395**	**9,507**	**141,828**	**140,350**	**920,080**

להסברים בדבר שינויים והתפתחויות בסעיפים הנ"ל ראה בדוח הדירקטוריון להלן.

5. <u>סביבה כללית והשפעת גורמים חיצוניים על פעילות החברה</u>

5.1. כאמור לעיל, נכון למועד הדוח, פועלת החברה בתחום הנדל"ן בישראל. להלן פרטים עיקריים אודות הסביבה המקרו כלכלית בישראל נכון למועד הדוח וההשפעות המאקרו כלכליות שיש להן או צפויה להיות להן השפעה מהותית על תוצאותיה העסקיות של החברה או התפתחותה.

הערכות החברה המפורטות בסעיף זה מבוססות, בין היתר, על מידע פומבי ונתונים שפורסמו, אשר לא אומתו על ידי החברה, באתרי אינטרנט ובסקירות שונות שנעשו במחלקות המחקר בגופים סטטוטוריים ובגופים פיננסיים שונים. יובהר כי חלק מהנתונים וההערכות מהווים מידע צופה פני עתיד, כהגדרתו בחוק ניירות ערך, התשכ"ח-1968 (להלן: "חוק ניירות ערך") ועלולים שלא להתקיים ו/או להתקיים באופן חלקי ו/או להשתנות באופן מהותי מסיבות שאינן תלויות בחברה ואינן מצויות בשליטתה. לפיכך, אין כל ודאות כי המידע המובא להלן יתממש ויכול להיות שונה אף באופן מהותי מהאמור.

החברה לא פנתה לקבלת הסכמת האתרים שיצוטטו להלן להכללת האמור בסקירה.

תחום הנדל"ן בישראל מושפע ממגוון פרמטרים הנוגעים למצב המאקרו כלכלי, כדלקמן:

הסביבה המאקרו כלכלית בישראל

החברה עוסקת בתחום הנדל"ן בישראל ולכן חשופה לשינויים ביטחוניים, רגולטוריים ומקרו-כלכליים במשק בכלל, ובענף הנדל"ן בפרט, ובכלל זה מושפעת מסביבה אינפלציונית וסביבת הריבית השקלית אשר עשויים להשליך על מקורות חיצוניים למימון פעילותה, תוצאותיה הכספיות ועל ניתוחי כדאיות השקעה בנדל"ן בישראל. שיעורי הצמיחה והיקף הפעילות במשק הישראלי הם בין הגורמים המשפיעים ביותר על היקפי הביקוש לדירות מגורים ושטחי השכרה בישראל.

<u>התפתחויות בפעילות הריאלית בשוק המקומי</u>

הצמיחה במשק במונחי התוצר המקומי הגולמי הסתכמה בכ-2% בשנת 2023, צמיחה של כ-1% בשנת 2024 וצמיחה של כ-3.1% בשנת 2025.[5] הפעילות הכלכלית התאוששה בחדות במהלך הרבעון השלישי של שנת 2025 לאחר ההתכווצות ברבעון השני, על רקע מבצע "עם כלביא". קצב הצמיחה ברבעון השלישי של 2025 במונחים שנתיים הינו 11%, והוא משקף גידול בכל רכיבי התוצר, זאת לאחר ההתכווצות של 4.8% במונחים שנתיים ברבעון השני. למעט בנתוני הקצה, שוק העבודה נותר הדוק במהלך המחצית והתאפיין בשיעור אבטלה נמוך ועליית שכר מהירה במגזר העסקי.[6]

---

[5] על פי נתוני הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה. לפרטים נוספים ראו: https://www.cbs.gov.il.

[6] ע"פ דוח המדיניות המוניטרית למחצית השנייה של 2025, כפי שפורסם ע"י בנק ישראל.

5.1.1. <u>מצב ביטחוני ומלחמת חרבות ברזל</u> –

בתקופת הדוח נחתם הסכם הפסקת אש בין ישראל והחמאס (וזאת במסגרת השלב הראשון של תכנית 21 הנקודות של נשיא ארה"ב, מר דונלד טראמפ), במסגרתו הופסקה הלחימה, שוחררו כלל החטופים שברשות חמאס תמורת אסירים פלסטינאיים וכוחות צה"ל נסוגו מחלקים מרצועת עזה.

יוער כי יישומו של הסכם הפסקת האש נתקל בקשיים ויציבותו אינה ודאית. לאור העובדה כי מדובר באירוע דינמי המאופיין באי וודאות רבה, מידת ההשפעה של חזרה ללחימה ושל המצב הגיאופוליטי באזור על המשק ועל פעילותה העתידית של החברה נכון למועד זה אינה ידועה.

בסוף חודש פברואר 2026, לאחר תאריך הדוח, מדינת ישראל וארה"ב פתחו במבצע "שאגת הארי" כנגד איראן. במסגרת המבצע, איראן, בין היתר, משגרת טילים וכלי טייס בלתי מאוישים לשטחי מדינת ישראל ולשטחי מדינות המפרץ ובסיסים אמריקאיים בתחומן, ופועלת כדי למנוע שייט במיצרי הורמוז.

בנוסף, מדינת ישראל פתחה במבצע כנגד ארגון החיזבאללה. במסגרתו, תוקפת מדינת ישראל תשתיות חיזבאללה ברחבי דרום לבנון וברובע הדאחיה בביירות. מנגד, משגר ארגון החיזבאללה טילים וכלי טייס בלתי מאוישים, בעיקר לכיוון צפון מדינת ישראל.

יצוין כי בנוסף לאמור לעיל, תרחישים ביטחוניים נוספים כגון המשך הסלמת החזית המשותפת של מדינת ישראל וארה"ב מול איראן; הסלמה נוספת בחזית הצפונית אל מול ארגון הטרור חיזבאללה ותמרון קרקעי בלבנון; ו- יישום שלב ב' להפסקת האש, עלולים להשפיע רבות על המצב במשק, להוביל לגיוס מילואים נרחב, להשפיע על הכלכלה ועל המדיניות המונטרית של בנק ישראל, וכפועל יוצא, להשפיע על מצב החברה.

לפרטים אודות השפעת מלחמת חרבות ברזל על החברה ראה סעיף 4.2 לדוח הדירקטוריון.

לחברה 9 פרויקטים בהקמה בתחום הנדל"ן היזמי ו-2 מבנים מניבים בהקמה ("**האתרים**"). בשבועיים הראשונים למלחמה כלל האתרים הפסיקו את פעילותם. לאחר מכן ובהתאם להנחיות הרשויות השונות, כלל האתרים חזרו לפעילות באופן הדרגתי. כמו כן, מאז פרוץ המלחמה כלל אתרי החברה פעילים אך קיים עיכוב בהליכי תכנון וביצוע וקושי אצל קבלני משנה לחזור לרמת תפוקה רגילה בשל מצוקת כח אדם מקצועי (קושי שהתמתן ככל שהתארכה המלחמה), אלה הובילו לגידול בעלויות של חלק מהפרויקטים אשר הובאו לידי ביטוי בתקציבי הפרויקטים אשר שימשו לחישוב תוצאות החברה ואיחורים במסירת יחידות דיור בשני פרויקטים. החברה לא יצרה הפרשות כלשהן בגין איחורים במסירה וזאת על בסיס חוות דעת משפטית שקיבלה, בבסיס חוות הדעת מדובר באירוע העונה להגדרת כח עליון כהגדרתו בחוזי המכר מול הרוכשים. חוות הדעת מתבססת בין היתר על הסיבות הבאות: גיוס כח אדם ניהולי בפרויקטים אלה למילואים, מצוקת כח האדם שנגרמה אצל קבלני משנה אשר העסיקו פועלים פלסטינים, מצב האתרים ערב פרוץ המלחמה אשר אפשר מסירת הדירות במועד

ועוד. החברה בחנה את ההשלכות האמורות על עלויות הפרויקטים ועל התארכות משך ביצוע הפרויקטים, ובהתאם לכך עדכנה את הרווחיות הגולמית, העודפים הצפויים מאותם פרויקטים ואת מועד השלמת העבודות בפרויקטים. הגידול בעלויות המתואר לעיל הביא לקיטון ברווחיות הפרויקט אשר קוזז בחלקו באמצעות גידול במחירי המכירה והביא לשחיקה לא מהותית ברווחי הפרויקטים.

המלחמה השפיעה באופן מהותי על המשק בישראל במספר היבטים בתקופת הדוח, והביאה עימה סיכונים בטחונים ואתגרים רבים (לרבות בשל פינוי יישובים רבים, גיוס מילואים נרחב, מגבלות תנועה, מגבלות כניסה לארץ וכו') יחד עם אתגרים ממשלתיים ועליה מהותית בגירעון הממשלתי, כאשר אלו הובילו לעלייה בסיכון האשראי של ישראל, אשר התבטאה גם בעליית פרמיית הסיכון של מדינת ישראל בשווקים הפיננסיים. כתוצאה מהנסיבות האמורות, וכמפורט לעיל, הודיע תאגיד דירוג האשראי הבינלאומי פיץ' (Fitch) בחודש אוגוסט 2024 על הורדת דירוג האשראי של ישראל מרמה של A+ לרמה A. בחודש ספטמבר 2024, הודיע תאגיד דירוג האשראי הבינלאומי מודיס (Moody's) על הורדה כפולה של דירוג האשראי של ישראל, שכעת הינו ברמה Baa1. בנוסף, בחודש אוקטובר 2024 הודיע תאגיד דירוג האשראי הבינלאומי סטנדרד אנד פור (S&P) על הורדת דירוג האשראי של ישראל ברמה אחת, מרמה של A+ לרמה A. שלושת תאגידי דירוג האשראי האמורים הצמידו לדירוג תחזית שלילית, , אך הדגישו כי ככל ותסתיים המלחמה ייתכן ותחזית זו תשתנה, לצד אפשרות להעלאת דירוג האשראי.

בעקבות הפסקת האש ובלימת ההסלמה הצבאית, הודיע תאגיד דירוג האשראי הבינלאומי סטנדרד אנד פור (S&P) ביום 7 בנובמבר 2025 על העלאת תחזית הדירוג של מדינת ישראל מ"שלילית" ל"יציבה" אם כי לא העלה את דירוג האשראי של המדינה והותירו על רמה A.

באשר לפעילות החברה, ביחס לתחום הנדל"ן היזמי, כאמור לעיל, לאור מחסור בכוח אדם לענף הבניה, החברה בחנה את עלויות הביצוע של הפרויקטים הרלוונטיים ובהתאם לכך עדכנה את עלויות הביצוע, הרווחיות הגולמית והעודפים הצפויים מהפרויקטים הרלוונטיים. המחסור לעיל הוביל גם לעיכוב במועדי המסירה של שני פרויקטים (מעבר לתקופת הגרייס הקיימת בהתאם לחוק המכר). יחד עם זאת, במקביל לעדכון עלויות הביצוע בפרויקטים עודכנו מחירי המכירה למ"ר בפרויקטים הרלוונטיים וזאת בהתבסס על מכירות בפועל כך שאומנם עלויות הביצוע עלו אך מנגד לא הייתה לכך השפעה מהותית על הרווחיות הגולמית והעודפים הצפויים בפרויקטים הרלוונטיים. ביחס לתחום הנדל"ן המניב יוער כי על אף המצב הביטחוני והשינויים בסביבה הכלכלית בישראל, בתקופת הדוח ניכרו ביקושים לשטחי משרדים, לוגיסטיקה ותעשיה במרבית שטחי הפעילות של החברה, שהתבטאו ביציבות מחירים ואף עלייה בדמי השכירות בחלק מאזורי הביקוש, ולמלחמה לא היתה בשנת 2025 השפעה מהותית על פעילות החברה בתחום זה.

בשלב זה לא ניתן לצפות את האם הסכם הפסקת האש ברצועת עזה יימשך ו/או אם הלחימה תחודש, ובהשפעות העתידיות בגין פתיחת המערכה מול איראן ומול חיזבאללה. בשים לב לחוסר הודאות בדבר משך המלחמה והיקפה, הרי שלמועד פרסום הדוח אין ביכולת החברה להעריך את מלוא ההשפעות העתידיות של המלחמה, אם וככל שתחודש הלחימה על המצב הכלכלי בישראל בכלל ועל מצב החברה בפרט. החברה בוחנת באופן שוטף את כלל ההשלכות המפורטות לעיל וכן השלכות נוספות שלעת עתה אינן מהותיות לפעילותה.

.5.1.2. <u>סביבת האינפלציה</u>[7]

לאחר שבשנת 2022 הסתכם שיעור העלייה של מדד המחירים לצרכן ב-5.2%, גבוה מהותית מטווח יעד האינפלציה של בנק ישראל, שהינו בטווח שבין 1% לבין 3% לשנה (להלן: "**טווח היעד**" או "**היעד**"), חלה בשנים האחרונות התמתנות בשיעור עלייתו והוא הסתכם בשנים 2023, 2024 ו-2025 ב-3%, 3.2% ו-2.6%, בהתאמה.

להערכת הוועדה המוניטרית של בנק ישראל נותרו מספר סיכונים לעלייה מחודשת באינפלציה: ההתפתחויות הגיאופוליטיות והשפעותיהן על הפעילות במשק, עלייה בביקושים לצד מגבלות ההיצע וההתפתחויות הפיסקליות.[8]

ע"פ התחזית המקרו-כלכלית של חטיבת המחקר של בנק ישראל לשנת 2026,[9] שיעור אינפלציה במהלך ארבעת הרבעונים של שנת 2026 צפוי לעמוד על 1.7% ובמהלך שנת 2027 על 2.0%.

נכון ליום 31 בדצמבר 2025 לחברה הלוואה אחת צמודה למדד המחירים לצרכן בסך של כ-39 מיליון ש"ח בגינה נרשמו הוצאת מימון לא מהותית בגין עליית מדד המחירים לצרכן;

.5.1.3. <u>ריבית</u>

התוצאות העסקיות של החברה מושפעות משינויים בשערי הריבית בשלושה פרמטרים עיקריים: השפעה על שינוי בשווי נדל"ן להשקעה (שכן עליה בשיעורי הריבית עשויה להביא לעליה בשיעורי ההיוון לפיהם מוערכים נכסי החברה בתחום הנכסים המניבים וכפועל יוצא מכך לקיטון בשוויים); השפעה על התשואה שמפיקה החברה בתחום הנכסים המניבים; והשפעה על הוצאות מימון.

ריבית בנק ישראל הועלתה מ-0.1% בחודש אפריל 2022 עד ל-4.75% במחצית הראשונה של שנת 2023 (ולאחר מכן הופחתה כמתואר להלן). עליית הריבית הביאה להאטה בשוק הנדל"ן בישראל, שכן ריבית גבוהה מביאה לגידול בעלויות המימון של החברות הפועלות בתחום, מקטינה את רווחיותן, פוגעת ביכולת גיוס/גלגול החוב על ידן וכן מביאה לירידה בביקושים מצד לקוחותיהן (שכן במקביל גם מועלית ריבית המשכנתאות).

ביום 1 בינואר 2024, הוועדה המוניטרית החליטה להפחית את הריבית ב-0.25%. מאז, נותר שיעור הריבית על כנו עד ליום 24 בנובמבר 2025, בו החליטה הוועדה המוניטרית

---

7 בנק ישראל, דוח המדיניות המוניטרית למחצית השנייה לשנת 2023 (21/01/2024), בכתובת: www.boi.org.il

8 ע"פ דוח המדיניות המוניטרית למחצית השנייה של 2025, כפי שפורסם ע"י בנק ישראל.

9 כפי שפורסמה ע"י בנק ישראל ביום 5 בינואר 2026.

להפחית את הריבית בשיעור של 0.25%, וביום 5 בינואר 2026, לאחר תאריך הדוח, החליטה הוועדה המוניטרית על הפחתה נוספת בשיעור של 0.25%, כך שריבית בנק ישראל נכון למועד פרסום הדוח הינה בשיעור של 4%.

במסגרת החלטת הריבית ליום 23 בפברואר 2026 הוחלט על הותרת הריבית על כנה, זאת עקב אי הודאות הגיאופוליטית אשר שבה לעלות בסוף חודש פברואר, על רקע עימות אפשרי מול איראן ועליית פרמיית הסיכון של ישראל במעט, יחד עם רצון הוועדה לבצע ניהול סיכונים מושכל, ולמנוע את עליית עודפי הביקוש.

עם זאת, לאור המדדים הנמוכים האחרונים, התחזיות העדכניות של בנק ישראל מצביעות על כוונה להמשיך את מגמת ההפחתה בריבית (בנוסף לירידת הריבית העדכנית מחודש נובמבר 2025 כאמור), בכפוף להתפתחויות הגיאופוליטיות והאינפלציוניות. הפחתה נוספת כאמור, ככל שתתרחש בפועל, עשויה להפחית את עלויות המימון של החברה, לשפר את תזרים המזומנים הפנוי, ולמתן את ההשפעה השלילית על שווי נכסיה.

לפירוט השפעות הריבית והאינפלציה על החברה, ראה סעיף 4.3 בדוח הדירקטוריון להלן.

.5.1.4. <u>שינוי חקיקה – חוק מכר דירות</u>

בחודש יולי 2022 נכנס לתוקף תיקון מספר 9 לחוק המכר (דירות), התשל"ג-1973 ("**התיקון**") אשר הגביל את היקף ההצמדה המותר למדד התשומות בחוזי מכר דירות אשר נחתמו לאחר מועד כניסת התיקון לתוקף, באופן שנקבע בתיקון כי צדדים לחוזה מכר רשאים להסכים ביניהם כי עד מחצית מכל תשלום תוצמד למדד תשומות הבניה ובלבד ש-20% מהמחיר החוזי המשולמים במועד כריתת החוזה או לפני כל תשלום אחר לא יוצמדו, וכן עיגן הגנות נוספות על רוכשי הדירות.

להלן השפעת התיקון על תוצאות החברה נכון למועד הדוח:

1. בגין הפרויקטים פארק צמרת בעכו, שובל ברמות ירושלים ופרויקט ארנונה בירושלים חל על החברה הסכם הפשרה כמפורט מטה.

2. בגין פרויקטים יזמיים שטרם החל שיווק בגינם ו/או שהשיווק שהחל אינו משמעותי, בפרויקטים אלה מרכיב הקרקע הינו משמעותי ולכן הפער בין מרכיב ההוצאות החשוף למדד תשומות הבניה לבין מרכיב ההכנסות שלא יוגן בעקבות תיקון החקיקה, אינו מהותי לחברה כך שהחשיפה בגין שינוי החקיקה ביחס לפרויקטים אלו אינה מהותית.

3. בגין פרויקטי התחדשות עירונית, הפער בין מרכיב ההוצאות החשוף למדד תשומות הבניה לבין מרכיב ההכנסות שלא יוגן בעקבות תיקון החקיקה אינו מהותי לחברה, כך שהחשיפה בגין שינוי החקיקה ביחס לפרויקטים אלו אינה מהותית.

יש לציין כי סמוך לאחר חקיקת התיקון, עתרה התאחדות הקבלנים בוני הארץ לקבלת צו על תנאי לביטול התיקון, בהליך שעודנו נידון בבג"ץ (מס' הליך: בג"ץ

5278/22 – להלן: "**העתירה**"). במסגרת העתירה שהוגשה נגד הכנסת, שר הבינוי והשיכון, שר המשפטים ורמ"י, טוענת התאחדות הקבלנים כי יש בתיקון משום חקיקה רטרואקטיבית פסולה, שכן הוא חל גם על עסקאות מכר מכוח מכרזים בהם יזמים זכו טרם חקיקת התיקון אשר הצעותיהם הזוכות במכרזים אלה נסמכו על מצב משפטי קודם, שאפשר להצמיד את מלוא סכום הדירה למדד. כמו כן, טוענת התאחדות הקבלנים כי התיקון פוגע בזכויות היסוד של הקבלנים כגון חופש החוזים וזכות הקניין והוא נחקק בהליך חפוז ורווי פגמים.

בהקשר זה יצוין כי, בינואר 2024, הוצג מתווה מוסכם בין המדינה לבין התאחדות הקבלנים בוני הארץ (במסגרת עתירה שהגישה האחרונה בעניין זה) ביחס לכל דירה שנמכרת כחלק מהמכרזים כאמור לעיל ואשר הסכם המכר לגביה נחתם לאחר המועד הקובע (להלן: "**הסדר הפשרה**"). המתווה האמור כולל בעיקרו הסכמה על אופן חישוב סכום רעיוני להתאמת מחיר וזאת ביחס לכל אחת מהדירות האמורות, לפי אומדן נורמטיבי של מחירי הדירות ("**ההפרש הרעיוני**"). על פי מתווה זה המדינה, הקבלן והרוכש ישאו, כל אחד, בשליש מההפרש הרעיוני. ביום 29 באוקטובר 2024, בית המשפט העליון נתן תוקף של פסק דין להסדר הפשרה, וקבע כי הסדר הפשרה יובא לאישור ועדת המכרזים של משרד השיכון והבינוי. ביום 9.1.2025 קיבלה ועדת המכרזים את הסדר הפשרה במלואו.[10]

5.1.5. <u>תיקון חקיקה - חוק התכנון והבנייה (תיקון מס' 163), התשפ"ה- 2025:</u>

בעקבות הלקחים מאירועי השביעי באוקטובר, ביום 22 ביולי 2025 פורסם חוק התכנון והבנייה (תיקון מס' 163), התשפ"ה- 2025 (להלן: "**תיקון 163**" ו-"**החוק**", לפי העניין). שמטרתו לאפשר שהות נוחה ובטוחה יותר בממ"דים בעת חרום, כאשר גודל ממד סטנדרטי (9 מ"ר) יכול לגדול עד לגודל של 15 מ"ר בזכות האפשרות להוסיף עד 6 מ"ר להגדלת הממ"ד עצמו, בכפוף לאישור הרשות המוסמכת ("**השטחים הנוספים**"). השטחים הנוספים מכוח תיקון 163 פטורים מהחובה בתשלום היטל השבחה בכפוף לתנאים, וביניהם: אישור פיקוד העורף, כאשר בבניית מרחב מוגן דירתי בבניין שטרם החלה הקמתו (מכוח תכנית שהופקדה עד לתחילתו של תיקון 163), בנוסף לשטח המזערי שניתן להוסיף מכוח סעיף 151(ג)(1) לחוק, ניתן להוסיף לכל יח"ד "שטח נוסף" שהוא אחד מאלה: תוספת של עד 3 מ"ר של שטח רצפה לחדר רחצה או חדר שירותים למרחב מוגן דירתי. תוספת של עד 6 מ"ר כמפורט להלן: תוספת של עד 3 מ"ר שטח רצפה למרחב המוגן הדירתי עצמו, בתנאי שהשטח האמור נוסף לתוספת של עד 3 מ"ר של שטח רצפה שישמש לחדר שירותים או חדר רחצה למרחב המוגן. אם מדובר בדירה קטנה (ששטחה הכולל המותר לבנייה לא עולה על 80 מ"ר לפני הוספת "השטח הנוסף")[11], "השטח הנוסף" שניתן להוסיף הוא רק תוספת של עד 3 מ"ר של שטח רצפה לחדר רחצה או חדר שירותים למרחב מוגן דירתי. בבניית מרחב מוגן דירתי לדירה שנבנתה או שמבוקש לבנותה מכוח תכנית שהופקדה לאחר יום תחילתו, לא תתאפשר תוספת של זכויות בנייה מכוח החוק לצורך הוספת "שטח נוסף" למרחב מוגן דירתי,

[10] החלטת ועדת המכרזים הרוחבית בעניין תיקון מס' 9 לחוק המכר מיום 9.1.2025, בכתובת: https://www.gov.il/BlobFolder/news/notice-pr-05022025/he/pr_decision-09012025.pdf.

[11] במסגרת תיקון 163 נקבע בסעיף 63ב(א) לחוק הגדרה של "דירות קטנות".

וזאת כאשר מדובר בדירה קיימת שנבנתה מכוח תכנית חדשה שתופקד לאחר יום תחילתו של תיקון 163, או בדירה שמבוקש לבנותה מכוח תכנית חדשה כאמור.[12]

לתיקון 163 השפעה חיובית על החברות אשר יח״ד אותן משווקות נגזר מגודל היח״ד. לדוגמה, חברות הפועלות בתחום הנדל״ן היזמי, בפרט לאלו שמבצעות פרויקטים במסגרת ״מחיר מטרה״. בפרויקטים מסוג זה, מחיר הדירה המוצע מחושב בהתאם לגודל הדירה. כמו כן, מחיר יח״ד המשווקות באזורי ביקוש, למשל באזור מרכז הארץ, נגזר מגודל הדירה. מתן אפשרות להגדלת הדירה תוביל לגידול ברווחי החברות הפועלות בתחומים הללו.

בהתאם לתיקון 163, החברה רשאית להגדיל את שטח הרצפה בכל יח״ד אותו מבצעת החברה[13] (או בפרויקטים שהתכנית בגינם הוגשה עד למועד תחילת החוק) בעד כ-6 מ״ר כמתואר לעיל, וזאת בפרויקטים המבוצעים ברחבי הארץ (ולא רק באזורי עימות). כתוצאה מכך, הגדלת שטח היח״ד אותו מבצעת החברה צפויה להביא לגידול ברווחי החברה מביצוע הפרויקטים, וביתר שאת בסוג הפרויקטים שצוינו לעיל החברה בוחנת את ההיתכנות ליישום התיקון בכלל הפרויקטים הנמצאים בשלבי תכנון השונים ובחלקם כבר הוגשו בקשות להיתר בנייה עם יישום התיקון.

5.1.6. <u>מדד תשומות הבניה</u>[14]

חלק לא מבוטל מהתחייבויות חברות הפועלות בתחום הנדל״ן היזמי, כמו גם החברה, הינו צמוד למדד תשומות הבנייה, אשר בשנתיים האחרונות עלה בשיעורים ניכרים; בשנת 2022, עלה מדד תשומות הבנייה למגורים ב-4.8%, בעוד בשנת 2021 עלה המדד ב-5.6%. בשנים 2023 ו-2024 נרשמה האטה בקצב עליית המדד, כאשר בשנת 2024 עלה מדד תשומות הבנייה למגורים ב-2.6%, בעוד שבשנת 2023 עלה המדד ב-2%. באשר לשנת 2025, עלה מדד תשומות הבניה בכ-5.1%. הסיבות העיקריות לעלייה במדד בשנת לאורך השנים הינן הירידה הגלובלית בייצור חומרי בנייה בתקופת הקורונה, התייקרות ההובלה בכלל וההובלה הימית בפרט, עליית מחירי האנרגיה ועלייה במחירי כח אדם אשר חלקם נובעים בין היתר מהמלחמה באוקראינה. היות ועלייה במדד תשומות הבנייה מייקרת את עלויות בנית הפרויקטים בתחום הנדל״ן, אזי על מנת לצמצם חשיפה לשינויים במדד זה, פועלות חברות הפועלות בתחום הנדלן היזמי להצמיד את מרבית הכנסותיהן למדד זה (בכפוף להוראות חוק המכר ותיקון 9 כהגדרתו לעיל בעניין זה).

5.1.7. <u>שינויים בשערי חליפין של מטבע חוץ</u>

במהלך שנת 2025 המסחר בשווקים הפיננסיים העולמיים התאפיין בתנודתיות, שהושפעה בעיקר מההתפתחויות הגיאופוליטיות שכללו, בין היתר, הטלת מכסים הדדיות על סחורות בין ארצות-הברית לסין, שהגיעה לשיאה בחודש אפריל 2025. נכון

[12] הוראה זו מבוססת על ההנחה שאם מדובר בתכנית חדשה כאמור, מוסד התכנון המוסמך לאשר את התכנית יוכל להביא בחשבון את האפשרות שהדירה תכלול מרחב מוגן דירתי מורחב.

[13] מלבד פרויקטים לבניית בניין רב קומות כהגדרתו בחוק.

[14] הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה, הודעה לתקשורת מיום 15.1.2024, בכתובת: https://www.cbs.gov.il/he/mediarelease/Madad/DocLib/2024/017/10_24_017b.pdf

לסוף שנת 2025, נקבעו הסכמי מכסים בין ארצות הברית למדינות ברחבי העולם, דבר שהוביל לרגיעה בשווקים הפיננסיים ברבעון האחרון לשנת 2025.

בסיכום שנתי, שוק ההון הישראלי בלט לטובה בהשוואה לשווקים המובילים בעולם וזאת שנה השנייה ברציפות, עם עליות במדדי המניות העיקריים בפער גבוה ממדדי המניות המקבילים בארצות הברית. נראה כי למרות שרמת תמחור המניות אינו נמוך כפי שהיה בתחילת המלחמה, להפסקת האש פוטנציאל להעלאת רמת הרווחיות בחברות, מה שיכול להוביל להמשך עליות בבורסה. בתחילת שנת 2024 השקל נחלש אל מול המטבעות המרכזיים, אך במחצית השניה לשנת 2024 התחזק ערך השקל באופן משמעותי למול הדולר (8%) והאירו (11%).

במהלך שנת 2025 נרשמה ייסוף מהותי בערך השקל הישראלי. כך, במהלך הרבעון הראשון של שנת 2025 שער השקל נחלש אל מול שער הדולר בשיעור של כ-2% ונחלש מול שער האירו בכ-6%. במהלך הרבעון השני, שער השקל התחזק אל מול שער הדולר ושער האירו, בשיעור של כ-9.3% ו-1.5%, בהתאמה. במהלך הרבעון השלישי, שער השקל התחזק אל מול שער הדולר ושער האירו בשיעור של כ-2% ו-1.9%, בהתאמה ובמהלך הרבעון הרביעי, שער השקל התחזק אל מול שער הדולר ושער האירו בשיעור של כ-3.5%.

פרמיית הסיכון של המשק הישראלי עלתה משמעותית בתחילת 2024, זאת כפי שהיא נמדדת ע"י ה-CDS ל-5 שנים ובמרווחי האג"ח הממשלתיות הדולריות, אך לקראת סוף שנת 2024 ירדה באופן ניכר אולם נותרה גבוהה ביחס לרמתה ערב המלחמה. במחצית השנייה של שנת 2024, סוכנויות הדירוג "מודי'ס" (בספטמבר) ו-S&P (באוקטובר) הורידו פעם נוספת את דירוג האשראי של ישראל והוסיפו אופק דירוג שלילי לתחזיות הדירוג. אולם, כאמור, לקראת תום שנת 2024 ירדו פרמיית הסיכון ועלויות מימון החוב. לעניין שוק האשראי, הוועדה מצביעה על כך ששיעור האשראי שבפיגור נותר יציב. כמו כן, האשראי העסקי המשיך להתרחב במהלך המחצית השנייה של 2024, בהובלת אשראי לעסקים גדולים, וענף הבינוי והנדל"ן, כאשר ברבעון הרביעי לשנת 2024 חלה עלייה חדה גם בהיקף האשראי לענף השירותים הפיננסיים, והאשראי שמגויס דרך אג"ח תאגידיות צמח גם הוא, צמיחה המלווה בירידה מתמשכת במרווחים.

בחודש אוקטובר 2025, בעקבות הסכם הפסקת האש, פרמיית הסיכון של המשק ישראלי צנחה לרמה הנמוכה ביותר שנרשמה מאז פרוץ המלחמה. בהתאם, הודיע תאגיד דירוג האשראי הבינלאומי סטנדרד אנד פור (S&P) ביום 7 בנובמבר 2025 על העלאת תחזית הדירוג של מדינת ישראל מ"שלילית" ל"יציבה" אם כי לא העלה את דירוג האשראי של המדינה והותירו על רמה A.

פרמטרים כלכליים עיקריים של ישראל, בה מתבצעת פעילות החברה[15]

פרמטרים מאקרו כלכליים:	2025	2024	2023
תוצר מקומי גולמי (במיליארדי ש"ח)	2,111	2,006	1,868
תוצר לנפש (במחירים שוטפים בש"ח)	208,900	201,200	191,500
שיעור צמיחה בתוצר המקומי הגולמי	3.1%	1%	2%
שיעור צמיחה בתוצר המקומי הגולמי לנפש	1.7%	-0.3%	0.1%
שיעור אינפלציה	2.6%	3.4%	3.3%
דירוג חוב ממשלתי לטווח ארוך השנה[16]	S&P – A Moody's – Baa1 Fitch – A	S&P – A Moody's – Baa1 Fitch – A	S&P – AA- Moody's – A1 Fitch – A+
שע"ח מטבע מקומי ביחס לדולר וליורו ליום האחרון של התקופה	1 דולר=3.1900 ש"ח 1 אירו=3.7455 ש"ח	1 דולר=3.6470ש"ח 1 אירו=3.7964 ש"ח	1 דולר=3.6270 ש"ח אירו=4.0116 ש"ח1
שיעור השינוי במדד מחירי תשומה בבנייה למגורים	5.1%	2.6%	2%

5.1.8. נדל"ן למגורים והיקף המשכנתאות בישראל

לאחר מספר שנים של מגמות עליה במחירי הדירות בישראל, במהלך שנת 2025 נרשמו שמונה חודשים רצופים של ירידה כוללת של 2.6% במחירי הדירות, אשר הסתיימו בחודשים אוקטובר-נובמבר ו-נובמבר-דצמבר 2025, אז עלו מחירי הדירות בשיעור של 0.6% ו-0.8% בהתאמה. בשקלול ההטבות שהעניקו היזמים, ובהינתן רמת האינפלציה, להערכת גורמי מחקר, השחיקה הריאלית במחירים בשנת 2025 הייתה אף בשיעור חד יותר.

באשר להיקפי הפעילות בתחום, מתחילת 2025 הואצה הירידה במספר העסקאות על רקע סביבת הריבית שנותרה גבוהה, המצב הבטחוני ומגבלות בנק ישראל על מבצעי המימון. בעשרת החודשים הראשונים של 2025 חלה צניחה של כ-24% במספר עסקאות יד ראשונה בהשוואה לתקופה המקבילה אשתקד (בעיקר במחוז תל אביב ומחוז חיפה) וירידה של 11.9% במספר הדירות הכוללות שנמכרו.

בחלוקה לדירות חדשות ויד שנייה ניתן לראות כי כ-34,030 (37.5%) מסך הדירות שנמכרו בשנת 2025 הן דירות חדשות, נתון המהווה ירידה של 25.5% לעומת שנת 2024 כפי שניתן לראות, את הירידה בסך העסקאות מוביל פלח השוק של הדירות החדשות, בפרט אלו שנמכרות בשוק החופשי.

עוד יצוין כי נכון לסוף חודש דצמבר 2025 ישנן 86,090 דירות חדשות שנותרו למכירה, נתון זה מהווה עלייה של כ-13.36% לעומת סוף חודש דצמבר 2024. 31.9% מתוך כלל הדירות החדשות שטרם נמכרו הן במחוז תל אביב; 24.8% במחוז המרכז ו-8.2% במחוז חיפה. על אף המגמה האמורה, רכישות הקרקעות של הקבלנים במכרזי רמ"י שמרו על רמה גבוהה בשנת 2025.[17]

---

15 אלא אם נאמר אחרת, הנתונים מתוך בנק ישראל, משרד האוצר, IMF, והלשכה המרכזית לסטטיסטיקה.

16 הסקירה השנתית של הבורסה לניירות ערך בכתובת: www.tase.co.il

17 ע"פ דוח המדיניות המוניטרית למחצית השנייה של 2025, כפי שפורסם ע"י בנק ישראל.

סך היקף המשכנתאות שנלקחו בשנת 2025 עומד על כ-105.7 מיליארד ש״ח המשקף גידול ביחס לשנת 2024, בה היקף המשכנתאות עמד על סך של 93.2 מיליארד ש״ח.[18] היקפי המשכנתאות עלו למרות ירידה במספר העסקאות בשל שילוב של הבשלת מבצעי קבלן (80/20) שנחתמו לפני שנים, עלייה במחיר הממוצע של הדירות הנרכשות ושיעור משכנתאות גבוה יותר, וגידול בשיעור המשכנתאות הממוחזרות.

ביום 23 במרץ 2025 פורסמה החלטת בנק ישראל, ולפיה, מבצעי המימון השונים בהם נוקטות החברות הפועלות בתחום טומנים בחובם עלייה בסיכון, הן לרוכשים וליזמים ויתכן ואף לאשראי שמעמידה המערכת הבנקאית (זאת, כיוון שמבצעים אלה עלולים לעודד רכישת דירות על-ידי רוכשים שישנו חוסר ודאות לגבי יכולתם להשלים את העסקה). לאור כך פרסם בנק ישראל טיוטת הוראת שעה, הכוללת הנחיות לבנקים שמטרתן צמצום הסיכון לכלל הגורמים המעורבים בשוק על ידי חיזוק ניהול הסיכונים, חיזוק כושר הניטור וחיזוק הגנת הצרכן, אשר יעמדו בתוקף עד לסוף שנת 2026, כדלקמן: (א) הקצאת הון נוספת על פרויקטים לבנייה למגורים, ששיעור החוזים שבהם נדחה חלק משמעותי ממחיר המכירה למועד המסירה, עולה על 25% ; (ב) קביעת מגבלה על שיעור הביצועים בגין הלוואות בולט או בלון בסבסוד קבלן, באופן שלא יעלה על 10% מסך הביצועים החודשיים בגין הלוואות למטרת מגורים.

לעניין הטבות המימון השונות המוצעות על ידי הקבלנים לצורך רכישת הדירות, בחודש דצמבר 25 נרשם גידול משמעותי בשכיחות הטבות המימון המדווחות אשר הגיעה ל32% מסך העסקאות בשוק החופשי (עם מסירה של 12 וחודשים ומעלה). זאת לעומת שיעור של 24% בחודש נובמבר 2025. מדובר על חזרה לשיעורים שנרשמו בדצמבר 24, זאת על אף מגבלות בנק ישראל על הטבות המימון שתוארו לעיל.

מסקירת ענף הנדל״ן למגורים מחודש נובמבר 2025,[19] בה נכלל ניתוח אודות ביטולי עסקאות מכירה של קבלנים בשוק החופשי מהשנים האחרונות, עולה כי מתוך כלל העסקאות לרכישת דירה חדשה שבוצעו בשנת 2021 נמצא כי עד ינואר 2024 0.5% מהן בוטלו. לעומת זאת, מתוך כל העסקאות לרכישת דירה חדשה שנחתמו ב־2023, עד ינואר 2026 בוטלו 1,300 עסקאות המשקפות גידול של 620% בשיעור הביטולים לעומת שיעור עסקאות המכיר שבוצעו בשנת 2021 ובוטלו.

.5.1.9. <u>דחיית תשלום ומימון בהלוואות קבלן</u>

ביום 23 במרץ 2025 פורסמה החלטת בנק ישראל, ולפיה, מבצעי המימון השונים בהם נוקטות החברות הפועלות בתחום טומנים בחובם עלייה בסיכון, הן לרוכשים וליזמים ויתכן ואף לאשראי שמעמידה המערכת הבנקאית (זאת, כיוון שמבצעים אלה עלולים לעודד רכישת דירות על-ידי רוכשים שישנו חוסר ודאות לגבי יכולתם להשלים את העסקה). לאור כך פרסם בנק ישראל טיוטת הוראת שעה, הכוללת הנחיות לבנקים

[18] יצוין כי להערכות גורמי המקצוע אחת מהסיבות לנתוני השיא כאמור היא עליית המע״מ בחודש ינואר 2025 בשיעור של 1% שעודד את הרוכשים להקדים תשלומים.

[19] ניתן למצוא את המידע בכתובת: reviews-and-publishes_review-real-estate-122025.pdf.

שמטרתן צמצום הסיכון לכלל הגורמים המעורבים בשוק על ידי חיזוק ניהול הסיכונים, חיזוק כושר הניטור וחיזוק הגנת הצרכן, אשר יעמדו בתוקף עד לסוף שנת 2026, כדלקמן: (א) הקצאת הון נוספת על פרויקטים לבנייה למגורים, ששיעור החוזים שבהם נדחה חלק משמעותי ממחיר המכירה למועד המסירה, עולה על 25%[20]; (ב) קביעת מגבלה על שיעור הביצועים בהלוואות בולט או בלון בסבסוד קבלן, באופן שלא יעלה על 10% מסך הביצועים החודשיים בגין הלוואות למטרת מגורים.

5.1.10. <u>נדל"ן למשרדים</u>

שוק המשרדים הציג בשנת 2025 סימני התאוששות (במהלך 2025 חלה עלייה חדה בהיקף השטחים שלגביהם נחתמו עסקאות שכירות, כ־445 אלף מ"ר לעומת כ־343 אלף מ"ר במהלך 2024) , בעיקר על רקע חזרה של גיוסים בענף ההיי-טק לאחר תקופה מאתגרת. בתל אביב נחתמו מספר עסקאות משמעותיות, ודמי השכירות ושיעורי התפוסה בעיר נותרו יציבים למדי, אם כי גם בעיר בתל אביב קיימים תתי שווקים עם מאפיינים שונים. לצד זאת השוק עדיין מאתגר, והמשא ומתן מול השוכרים עדיין ארוך ומורכב, בעיקר באזורים פחות מרכזיים, והחברות נדרשות להעניק חודשי שכירות חינם, שיפורים במושכר במימון בעלי הנכסים וקיצור משך החוזים שנחתמים. גוברת השונות באיכות בין נכסי פריים במיקומים מרכזיים לבין נכסים באיכות נמוכה יותר ובמיקומים פריפריאליים. במעגלים שמחוץ לתל אביב ממשיכים להירשם קשיי אכלוס ולחץ מסוים על דמי השכירות. אזורים אלו רגישים יותר לשינויים בביקוש ולקצב ההתאוששות של המשק, והשלמתם של פרויקטים חדשים הצפויים להיכנס לשוק בשנים הקרובות עשויה להגביר את הלחץ על שיעורי התפוסה בהם.

במהלך השנה חל שיפור ברוב הערים, למעט הרצליה וירושלים, מבחינת שיעור התפוסה בבנייני המשרדים. בחיפה עלתה התפוסה מ־92% ל־98%, בפתח תקווה (קריית אריה) חל שיפור מ־82% ל־85%, במרכז העסקים של תל אביב המשתרע לאורך ציר מנחם בגין עלתה התפוסה מ־97% ל־99.5%. מנגד, בהרצליה ובירושלים ירדה התפוסה בשתי נקודות האחוז. מחירי השכירות שמרו על יציבות יחסית ברוב הערים למעט תל אביב, העיר היחידה שבה מחירי השכירות עלו. ברעננה ובירושלים נרשמו ירידות קלות במחירי השכירות.

5.1.11. <u>נדל"ן לתעשיה ולוגיסטיקה</u>

בהתאם לניתוח של CBRE, נכון למחצית הראשונה לשנת 2025, בישראל קיימים כ-4 מיליון מ"ר שטחי אחסנה ולוגיסטיקה. הגורמים העיקריים המשפיעים על הביקוש לשטחי אחסנה ולוגיסטיקה הינם: הביקוש לסחורות (הנובע מגידול/קיטון באוכלוסייה), שיעור הייבוא והייצוא מישראל (אשר הביא להתפתחות נמלים חדשים והרחבת נמלים קיימים) ו-שיעור הרכישות אונליין וכן מעבר לאכסון ממוכן.

[20] בהתייחס לפרויקטים קיימים בהם שיעור זה עולה על 20% ערב מועד התחילה, הקצאת ההון הנוספת תחול רק אם שיעור הדירות כאמור עולה ב-5 נקודות אחוז או יותר מהשיעור במועד התחילה.

במהלך המחצית הראשונה של שנת 2025 נמשכה מגמת מיעוט העסקאות בשוק הלוגיסטיקה; מחירי הקרקעות המיועדות ללוגיסטיקה נותרו ללא שינוי משמעותי, וכך גם דמי השכירות עבור מבנים לוגיסטיים בנויים ושטחי אחסנה פתוחה.

5.1.12. <u>תחום הביצוע</u>

במסגרת תחום פעילות זה, החברה מבצעת פרויקטי נדל"ן בישראל עבור צדדים שלישיים, כאשר על פי רוב ההסכמים הינם הסכמים פאושליים (עד מפתח), כאשר במידת הצורך החברה מתקשרת עם קבלני משנה, אשר אינם קשורים לקבוצה ו/או לבעל השליטה, לצורך ביצוע עבודות במסגרת הביצוע (באמצעות החברה ו/או שובל צאלה כקבלן ראשי).

ככלל, הבניה בישראל מתבצעת ברובה באמצעות שימוש בכוח אדם זר, אשר על פי רוב הינם עובדים זרים המועסקים דרך תאגידי כוח אדם בהתאם לנדרש ועל פי היקפי פעילות משתנים. משכך לזמינות כוח האדם ו/או חומרי הגלם לבנייה השפעה על חברות הפועלות בתחום הנדל"ן, שכן להיקפם השפעה על קצב ביצוע הפרויקטים השונים, עמידת החברות בהתחייבויותיהן כלפי הרוכשים והיצע הפרויקטים בשוק, אשר משפיע על רמת המחירים בשוק. כמו כן, מחסור משמעותי בכוח האדם ו/או חומרי הגלם לבנייה עלולים לפגוע ביכולת החברות הפועלות בתחום הנדל"ן להוציא פרויקטים אל הפועל, בשני היבטים: האחד, בשל מחסור בעובדים מיומנים ו/או עיכובים באספקת חומרי גלם הנדרשים לצורך הקמת פרויקטים בחברה בהתאם ללוחות הזמנים; השני, בשל התייקרות אפשרית בעלויות הפרויקטים, הנובעת מגידול בעלויות העסקת העובדים ו/או עלויות רכישת חומרי הגלם, אשר עלולים להקשות על החברה למצוא מימון מתאים, בשל חשש הגופים הפיננסיים המממנים את התחום, מרווחיות נמוכה צפויה של הפרויקט. כאמור לעיל, המלחמה גרמה לגידול בעלויות ההקמה הנובע בעיקר מהתמשכות תקופת הבניה, מחסור בכוח אדם והתייקרות חומרי הגלם. עיקר המחסור בכוח אדם נובע מהגבלת כניסת עובדי בניין מרצועת עזה ומשטחי יהודה ושומרון.

בתקופת הדוח הממשלה נקטה בצעדים להתמודדות עם המחסור בעובדים בענף הנדל"ן, בין היתר, באמצעות חתימת צו הרחבה להעלאת דרגות השכר של כ-250 אלף עובדים בענף הבנייה ומתן האפשרות להעסיק עובדים זרים דרך חברות פרטיות.[21]

המידע שלעיל בדבר הסביבה הכללית והגורמים החיצוניים המשפיעים על פעילות החברה, כולל מידע צופה פני עתיד (כהגדרת מונח זה בחוק ניירות ערך) ומבוסס על הערכות ואומדנים של החברה, וכן על מידע מפרסומים וסקרים שנכתבו על-ידי גורמים מקצועיים בקשר עם מצב המשק בישראל וענף הנדל"ן. הנתונים לעיל הינם אומדנים בלבד ויתכן שאינם מלאים, אולם להערכת החברה, יש בהם כדי ליתן תמונה כללית, לגבי השווקים בהם פועלת החברה.

[21] ע"פ הודעה לעיתונות מטעם משרד העבודה בכתובת: נחתם צו הרחבה שישדרג את התנאים של כ-250 אלף עובדים בענף הבנייה משרד העבודה.

יובהר, כי המגמות המתוארות לעיל הינן מגמות אשר החברה זיהתה בתחומי הפעילות שלה בשנים האחרונות. יחד עם זאת, יודגש, כי אין כל ודאות כי מגמות אלה תימשכנה ו/או תתרחבנה ויתכן היפוך מגמות בשל השפעות חיצוניות על תחומי הפעילות. כמו כן, יודגש כי גם אם המגמות המפורטות לעיל תימשכנה ואולי אף תתרחבנה, אין בכך כדי להסיק באופן ישיר על התפתחות הפעילות של החברה. יצוין, כי החברה לא פנתה לקבלת הסכמת האתרים שצוינו בהערות השוליים לעיל להכללת המידע האמור שהינו מידע פומבי שפורסם לציבור.

חלק שלישי - תיאור עסקי התאגיד לפי תחומי הפעילות

6. <u>תחום הנדל"ן היזמי בישראל</u>

נכון למועד הדוח, פועלת הקבוצה בתחום הנדל"ן היזמי בישראל במספר פרויקטים כמפורט בטבלה שלהלן. הנתונים בטבלה שלהלן הינם ליום 31 בדצמבר 2025, לפי 100%, יצוין, כי הרווח הגולמי המוצג בטבלאות שלהלן אינו כולל בעיקר חלק מהוצאות המימון והוצאות שיווק והנהלה וכלליות:

א. פרויקטים בהקמה

#	שם הפרויקט	מיקום	תיאור	חלק החברה בפרויקט	הצגה חשבונאית בדוחות החברה	מועד סיום בניה צפוי	כמות יח"ד לשיווק	כמות יח"ד שנמכרו ליום 31.12.2025	סה"כ שטחי תעסוק ה ו/או מסחר במ"ר לשיווק	סך הכנסות צפויות מהפרויק ט באלפי ש"ח[22]	סך הרווח הגולמי הצפוי מהפרויק ט באלפי ש"ח	סך הרווח הגולמי שהוכר עד ליום 31.12.2025 באלפי ש"ח	סך עודפים צפויים מהפרויקט בחשבון הליווי נכון ל-31.12.2025[23]	סה"כ שיעור רווח גולמי צפוי	הון עצמי שהושקע במלואו	עודפים שנמשכו ליום 31.12.2025	מועד צפוי למשיכת העודפים	סה"כ רווח גולמי שטרם הוכר
1.	**רמות שובל**[24] [פרויקט מהותי מאוד]	שכונת רמות, ירושלים	מגורים, בנייה רוויה - מחיר למשתכן ושוק חופשי	100% (באמצעות שובל טוב רמות)	מאוחד	רבעון 4 2026	220 מתוכן 146 במסגרת מחיר למשתכן	207	---	430,857	84,070	42,450	157,378	20%	70,860	---	רבעון 3 2026 ועד רבעון 3 2027	41,621

[22] יצוין כי בפרויקטים שבהקמה עלות ההטבות הניתנות לרוכשים בגין תנאי תשלום מעודפים הופחתה מההכנסות ומשכך אינה חלק מהרווח הגולמי הצפוי המוצג לעיל.

[23] יצוין כי הנתון בעמודה זו, בקשר לפרויקטים בהם החברה התקשרה בהסכם מזנין (משלים הון), הינו לאחר הפחתת הלוואת המזנין מסך העודפים הצפויים ולאחר משיכות עודפים, ככל שנמשכו.

[24] יצוין כי עודפי הפרויקט שועבדו לטובת מחזיקי אגרות החוב (סדרה א') של החברה.

#	שם הפרויקט	מיקום	תיאור	חלק החברה בפרויקט	הצגה חשבונאית בדוחות החברה	מועד סיום בניה צפוי	כמות יח"ד לשיווק	כמות יח"ד שנמכרו ליום 31.12.2025	סה"כ שטחי תעסוקה ו/או מסחר במ"ר לשיווק	סך הכנסות צפויות מהפרויקט באלפי ש"ח[22]	סך הרווח הגולמי הצפוי מהפרויקט באלפי ש"ח	סך הרווח הגולמי המצטבר שהוכר עד ליום 31.12.2025 באלפי ש"ח	סה"כ שיעור רווח גולמי צפוי	סך עודפים צפויים מהפרויקט בחשבון הליווי נכון ל-31.12.2025[23]	הון עצמי שהושקע במלואו	עודפים שנמשכו ליום 31.12.2025	מועד צפוי למשיכת העודפים	סה"כ רווח גולמי שטרם הוכר
.2	**פרויקט Miller**[25] [פרויקט מהותי מאוד]	שכונת שער הגיא, יקנעם	מגורים, בניה רוויה - הקמת 2 מבנים באחד 68 יח"ד בשוק החופשי, בשני 70 יח"ד המיועדו ת להשכר ה לטווח ארוך.[26]	100% (באמצעות שובל א. מגדלי יקנעם)[27]	מאוחד	רבעון 1 2026	68 יח"ד (כאמור במסגרת הפרויק ט מוקמות עוד 70 יח"ד המיועד ת להשכר ה)	61	---	135,381	42,345	29,988	31%	61,031	26,167	---	רבעון 2 2026	12,357

[25] ביום 19 בספטמבר 2024, בהמשך לאמור בסעיף 6.6.7.5 לתשקיף בקשר עם התקשרות שובל א. מגדלי יקנעם בע"מ ("**חברת הבת**") המחזיקה בפרויקט, בהסכם עם צד שלישי ("**הרוכשת**" וביחד עם חברת הבת: "**הצדדים**") למכירת 66 יח"ד בשוק החופשי (להלן: "**יחידות המכר**") בתמורה לסך של כ-116 מיליון ש"ח (כולל מע"מ) ("**הסכם המכר**"), התקשרו הצדדים בנספח המבטל את הסכם המכר, בטרם מסירת יחידות המכר לרוכשת ובטרם השלמת תשלום רוב התמורה על ידה לחברת הבת ובאופן שלא יחול מנגנון הפיצוי המוסכם שנקבע בהסכם המכר, היות שמדובר על ביטול הסכם המכר בהסכמה הדדית של הצדדים ("**מועד הביטול**" ו-"**נספח הביטול**", בהתאמה). בהתאם לנספח הביטול, השיבה חברת הבת לרוכשת את הסכומים ששולמו על ידה עד למועד חתימת נספח הביטול בסכום כולל של כ-41 מיליון ש"ח (כולל מע"מ) בשני תשלומים אשר הושלמו בחודש נובמבר 2024. לפרטים נוספים ראה דיווח מיידי מיום 22 בספטמבר 2024, מס' אסמכתא: 2024-01-604665.

[26] פרויקט המשלב ביצוע של יח"ד (68) למכירה, וכן יח"ד (70) להשכרה לטווח ארוך, הפרויקט משלב בין תחום הנדל"ן היזמי בישראל ותחום הנדל"ן המניב בישראל ובהתאם תיאורו בטבלה שלעיל מתייחס לחלק היזמי של הפרויקט בלבד, לפרטים אודות היח"ד להשכרה ראה סעיף 7.12.4., בתחום הנדל"ן המניב בישראל.

[27] מתאר את חלקה האפקטיבי של החברה, לפרטים נוספים אודות החזקות הפרויקט ראה סעיף 6.1.13 להלן.

#	שם הפרויקט	מיקום	תיאור	חלק החברה בפרויקט	הצגה חשבונאית בדוחות החברה	מועד סיום בניה צפוי	כמות יח"ד לשיווק	כמות יח"ד שנמכרו ליום 31.12.2025	סה"כ שטחי תעסוקה ו/או מסחר במ"ר לשיווק	סך הכנסות צפויות מהפרויקט באלפי ש"ח[22]	סך הרווח הגולמי הצפוי מהפרויקט באלפי ש"ח	סך הרווח הגולמי המצטבר שהוכר עד ליום 31.12.2025 באלפי ש"ח	סך עודפים צפויים מהפרויקט בחשבון הליווי נכון ל-31.12.2025[23]	סה"כ שיעור רווח גולמי צפוי	הון עצמי שהושקע במלואו	עודפים שנמשכו ליום 31.12.2025	מועד צפוי למשיכת העודפים	סה"כ רווח גולמי שטרם הוכר
.3	**הנדיב 15**	חיפה	**תמ"א 38/2** להריסת בניין הכולל 6 יח"ד והקמת בניין שיכלול בסה"כ 15 יח"ד ב-6 קומות.	50% (באמצעות שובל מתחמי מגורים)	איחוד יחסי	רבעון 2 2026	9	6	---	33,338	5,966	2,879	6,531	18%	3,800	---	רבעון 2 2026	3,087
.4	**לוטוס 20**	חיפה	**תמ"א 38/2** להריסת בניין הכולל 7 יח"ד והקמת בניין שיכלול בסה"כ 15 יח"ד ב-5 קומות.	100% (באמצעות שובל מתחמי מגורים)	מאוחד	רבעון 1 2026	8	6	---	27,156	3,219	1,595	4,544	12%	4,200	---	רבעון 2 2026	1,625

#	שם הפרויקט	מיקום	תיאור	חלק החברה בפרויקט	הצגה חשבונאית בדוחות החברה	מועד סיום בניה צפוי	כמות יח"ד לשיווק	כמות יח"ד שנמכרו ליום 31.12.2025	סה"כ שטחי תעסוקה ו/או מסחר במ"ר לשיווק	סך הכנסות צפויות מהפרויק ט באלפי ש"ח[22]	סך הרווח הגולמי הצפוי מהפרויק ט באלפי ש"ח	סך הרווח הגולמי המצטבר שהוכר עד ליום 31.12.2025 באלפי ש"ח	סך עודפים צפויים מהפרויקט בחשבון הליווי נכון ל-31.12.2025[23]	סה"כ שיעור רווח גולמי צפוי	הון עצמי שהושקע במלואו	עודפים שנמשכו ליום 31.12.2025	מועד צפוי למשיכת העודפים	סה"כ רווח גולמי שטרם הוכר
.5	**פארק צמרת**[28] [פרויקט מהותי מאוד]	שערי עכו	פרויקט מגורים הכולל של 299 יח"ד הכולל 124 יח"ד במסגרת תוכנית מחיר מופחת	100% (באמצעות שובל מתחמי מגורים)	מאוחד	רבעון 4 2026	299 (מתוכן 124 יח"ד במסלול מחיר מופחת)	256	---	368,077	44,197	19,912	92,223	12%	48,500	---	רבעון 3 2026 ועד רבעון 3 2027	24,285
.6	**שובלים שלב ב'**	מגרש 102, שער הגיא יקנעם	מגורים, בנייה רוויה - פרויקט שוק חופשי	100% (באמצעות שובל מתחמי מגורים)	מאוחד	רבעון 1 2026	56	54	---	121,528	29,528	22,991	45,207[29]	24%	24,217	7,220	רבעון 1 2026 ועד רבעון 2 2026	6,537
.7	**בועז 10**	רמת גן	פרויקט תמ"א 38/2 להריסת בניין	100%	מאוחד	רבעון 1 2027	10	3	---	36,195	6,722	439	9,328	19%	5,833	---	רבעון 1 2027	6,284
.8	**קרית ספר**	חיפה	פרויקט תמ"א 38/2 להריסה ובנייה	50%	איחוד יחסי	רבעון 2 2028	21	5	---	63,999	12,736	76	14,843	20%	7,700	---	רבעון 2 2028	12,659

[28] יצוין כי עודפי הפרויקט שועבדו לטובת מחזיקי אגרות החוב (סדרה א') של החברה.

[29] יצוין כי חל גידול בעודפים הצפויים, בשיעור העולה על 20% לעומת דוח הפיקוח, זאת בעיקר בגלל רווח קבלני בסך כ-9 מיליון ש"ח וחיסכון בסעיף עלויות נוספות ועקיפות בסך כ-2 מיליון ש"ח.

ב. פרויקטים בתכנון

#	שם הפרויקט	מיקום	תיאור	חלק החברה בפרויקט	הצגה חשבונאית בדוחות החברה	מועד תחילת בניה צפוי	מועד סיום בניה צפוי	כמות יח"ד לשיווק	כמות יח"ד שנמכרו ליום 31.12.2025.	סה"כ שטחי תעסוקה ו/או מסחר ו/או דיור מוגן במ"ר לשיווק	סך הכנסות צפויות מהפרויקט באלפי ש"ח (כולל הכנסות שירותי בניה לבעלי הקרקע)	הון עצמי שהושקע ליום 31.12.2025	סה"כ הון עצמי שצריך להשקיע בפרויקט	סך הרווח הגולמי הצפוי מהפרויקט באלפי ש"ח	סך הרווח הגולמי שהוכר עד ליום 31.12.2025 באלפי ש"ח	סה"כ שיעור רווח גולמי צפוי	סך עודפים צפויים למשיכה בחשבון הליווי ליום 31.12.2025[30]	מועד צפוי לתחילת משיכת עודפים
.1	**UPTOWN, מתחם לב העיר, ביאליק** [פרויקט מהותי מאוד]	רח' חוגלה, קרית ביאליק	פרויקט להקמת מתחם הכולל כ-12 אלף מ"ר מסחר וכ-63,000 מ"ר תעסוקה בשילוב של 540 יח"ד למגורים וכ-20,000 מ"ר דיור מוגן	33.3% (באמצעות אפטאון אורבן סיטי)	בחברה כלולה	רבעון 1 20262025	רבעון 3 2030	540	---	94,900[31]	2,094,510	143,408	262,000	429,804	---	21%	392,212	רבעון 3 2027 ועד רבעון 3 2030
.2	**פרויקט הרכבת, ת"א** [פרויקט מהותי מאוד]	רח' הגר"א תל אביב	פרויקט בניה להקמת שני בניינים: בניין אחד בן 14 קומות מגורים ובניין שני בן 23 קומות הכולל שטחי משרדים. הבניינים יוקמו מעל קומת מסחר ומעל מרתפי חנייה משותפים (כל השטחים בפרויקטים מסווגים בדוחותיה הכספיים של חברת הפרויקט כמלאי מקרקעין).	27.8% (באמצעות אפטאון אורבן סיטי)[32]	חברה כלולה	רבעון 1 2027	רבעון 2 2030	105	---	20,630	778,159	143,973	157,663	71,350	---	9%	140,482	רבעון 4 2028 ועד רבעון 4 2030

[30] כולל חלק החברה בהון עצמי שהושקע, חלק החברה ברווח הגולמי, ורווחי החברה מביצוע הפרויקט בניכוי עלויות צפויות בדוח האפס שאינן ברווח הגולמי. סך העודפים הצפויים לא כוללים הון עצמי עתידי שטרם הושקע.

[31] יצוין כי כ-30% מזכויות המסחר והתעסוקה סווגו כנדל"ן להשקעה בדוחותיה הכספיים של החברה, כאשר ברבעון הרביעי של שנת 2024 שונה הסיווגם, משכך נכון למועד דוח זה, סיווג זכויות המסחר והתעסוקה שונה למלאי מקרקעין.

[32] החברה מחזיקה כ-33.3% מהונה המונפק של אפטאון אורבן סיטי, המחזיקה בכ-83.58% מהזכויות בפרויקט. בהתאם, חלקה האפקטיבי של החברה בפרויקט הוא כ-27.8%. הנתונים הכספיים (סך הכנסות וסך הרווח הגולמי) מוצגים לפי זכויות חברת הפרויקט (במושע), היינו כ-83.58%.

#	שם הפרויקט	מיקום	תיאור	חלק החברה בפרויקט	הצגה חשבונאית בדוחות החברה	מועד תחילת בניה צפוי	מועד סיום בניה צפוי	כמות יח"ד לשיווק	כמות יח"ד שנמכרו ליום 31.12.2025.	סה"כ שטחי תעסוקה ו/או מסחר ו/או דיור מוגן במ"ר לשיווק	סך הכנסות צפויות מהפרויקט באלפי ש"ח (כולל הכנסות שירותי בניה לבעלי הקרקע)	הון עצמי שהושקע ליום 31.12.2025	סה"כ הון עצמי שצריך להשקיע בפרויקט	סך הרווח הגולמי הצפוי מהפרויקט באלפי ש"ח	סך הרווח הגולמי שהוכר עד ליום 31.12.2025 באלפי ש"ח	סה"כ שיעור רווח גולמי צפוי	סך עודפים צפויים למשיכה בחשבון הליווי ליום 31.12.2025[30]	מועד צפוי לתחילת משיכת עודפים
.3	**מבואות דרומיים חיפה** [פרויקט מהותי מאוד]	מבואות דרומיים ב', חיפה	מגורים, בנייה רוויה – מחיר מטרה ושוק חופשי	100% (באמצעות שובל מתחמי מגורים)	מאוחד	רבעון 1 2026	רבעון 2 2029	401 (מתוכן 320 יח"ד מחיר מטרה)	---	---	728,407	48,811	93,984	96,237	---	13%	150,658	רבעון 2 2028 ועד רבעון 4 2029
.4	**רכסים** [פרויקט מהותי מאוד]	רכסים	מגורים, בנייה רוויה – מחיר מטרה ושוק חופשי	100% (באמצעות שובל מתחמי מגורים)	מאוחד	רבעון 1 2026	רבעון 4 2028	194 (מתוכן 97 יח"ד מחיר מטרה)	68	60	262,158	11,132	20,992	59,443	---	23%	63,367	רבעון 4 2026 ועד רבעון 4 2028
.5	**ביאליק אפקה** [פרויקט מהותי מאוד]	קרית ביאליק	מגורים, בנייה רוויה – שוק חופשי	50% (באמצעות שובל ארט חבצלת השרון שותפות מוגבלת)	חברה כלולה	רבעון 1 2026	רבעון 4 2028	242	---	---	477,744	34,305	51,200	103,999	---	22%	107,511	רבעון 1 2027 ועד רבעון 4 2028
.6	**אלעד** [פרויקט מהותי מאוד]	אלעד	מגורים, מסחר ומבניה ציבור בבנייה רוויה – שוק חופשי	50% (באמצעות שובל ברוך יזמות בע"מ)	חברה כלולה	רבעון 3 2026	רבעון 3 2029	223	---	2,924	502,469	55,801	55,933	97,045	---	19%	143,955	רבעון 3 2027 ועד רבעון 4 2029
.7	**ברנר** [פרויקט מהותי מאוד]	חיפה	פינוי בינוי	100% (באמצעות שכטמן פרויקטים)	מאוחד	רבעון 1 2027	רבעון 1 2030	200	---	2,005	457,017	9,213	56,203	120,069	---	26%	91,542	רבעון 2 2028 ועד רבעון 1 2030
.8	**אידר**	חיפה	תמ"א 38/2	100% (באמצעות שכטמן פרויקטים)	מאוחד	רבעון 2 2026	רבעון 4 2028	18	---	---	56,412	5,517	5,672	14,141	---	25%	14,657	רבעון 2 2027 ועד רבעון 4 2028

#	שם הפרויקט	מיקום	תיאור	חלק החברה בפרויקט	הצגה חשבונאית בדוחות החברה	מועד תחילת בניה צפוי	מועד סיום בניה צפוי	כמות יח"ד לשיווק	כמות יח"ד שנמכרו ליום 31.12.2025.	סה"כ שטחי תעסוקה ו/או מסחר ו/או דיור מוגן במ"ר לשיווק	סך הכנסות צפויות מהפרויקט באלפי ש"ח (כולל הכנסות שירותי בניה לבעלי הקרקע)	הון עצמי שהושקע ליום 31.12.2025	סה"כ הון עצמי שצריך להשקיע בפרויקט	סך הרווח הגולמי הצפוי מהפרויקט באלפי ש"ח	סך הרווח הגולמי המצטבר שהוכר עד ליום 31.12.2025באלפי ש"ח	סה"כ שיעור רווח גולמי צפוי	סך עודפים צפויים למשיכה בחשבון הליווי ליום 31.12.2025[30]	מועד צפוי לתחילת משיכת עודפים
.9	**גולומב 50**	גבעתיים	תמ"א 38/2	100% (באמצעות שובל מתחמי מגורים)	מאוחד	רבעון 2 2026	רבעון 4 2028	11	---	---	51,958	1,550	5,659	13,350	---	26%	9,979	רבעון 4 2028
.10	**מוריה 53**	חיפה	פינוי בינוי/ תמ"א 38/2	50% (באמצעות שובל מתחמי מגורים	איחוד יחסי	רבעון 3 2026	רבעון 4 2028	36	---	114	95,941	1,164	12,050	19,393	---	20%	16,768	רבעון 4 2028

ג. עתודות קרקע:

#	שם הפרויקט	מיקום	תיאור	חלק החברה בפרויקט	הצגה חשבונאית בדוחות חברה	מועד תחילת בניה צפוי	מועד סיום בניה צפוי	כמות יח"ד לשיווק	שטחי מסחר ומשרדים לשיווק (מ"ר)	סך הכנסות צפויות מהפרויקט באלפי ש"ח	סך הרווח הגולמי הצפוי מהפרויקט באלפי ש"ח[33]	סה"כ שיעור רווח גולמי צפוי
.1	**גבעת הרקפות**	קרית ביאליק	מגורים, בנייה רוויה – מחיר מטרה ושוק חופשי	50% (באמצעות גו ארט שובל שותפות מוגבלת)	חברה כלולה	רבעון 2 2027	רבעון 2 2030	214 (מתוכן 86 יח"ד מחיר מטרה)	---	377,224	84,088	22%

[33] יצוין כי סך הרווח הגולמי הצפוי מהפרויקט אינו כולל רווחי ביצוע של החברה (שהיקפם טרם נקבעו).

#	שם הפרויקט	מיקום	תיאור	חלק החברה בפרויקט	הצגה חשבונאית בדוחות חברה	מועד תחילת בניה צפוי	מועד סיום בניה צפוי	כמות יח"ד לשיווק	שטחי מסחר ומשרדים לשיווק (מ"ר)	סך הכנסות צפויות מהפרויקט באלפי ש"ח	סך הרווח הגולמי הצפוי מהפרויקט באלפי ש"ח[33]	סה"כ שיעור רווח גולמי צפוי
.2	**רכסים שכונה צפונית**[34]	רכסים	מגורים, בנייה רוויה – מחיר מטרה ושוק חופשי	100% (באמצעות שובל מתחמי מגורים)	מאוחד	רבעון 1 2027	רבעון 1 2030	148	---	216,699	42,757	20%
.3	**מעלה אדומים**[35]	מעלה אדומים	מגורים, בנייה רוויה – מחיר מטרה ושוק חופשי	50% (באמצעות שובל ברוך יזמות בע"מ)	חברה כלולה	רבעון 2 2027	רבעון 3 2030	403	---	764,056	158,318	21%

ד. פרויקטים אחרים עיקריים (התחדשות עירונית וקומבינציה שאינם בביצוע או בשיווק):

#	שם הפרויקט	מיקום	תיאור	חלק החברה בפרויקט (%)	סטטוס הסכמי של הפרויקט		מועד תחילת בניה בפועל/ צפוי	מועד סיום בניה צפוי	כמות יח"ד לשיווק	סך הכנסות צפויות מהפרויקט באלפי ש"ח לא כולל שירותי בניה לבעלי הקרקע	סך הרווח הגולמי הצפוי מהפרויקט באלפי ש"ח	סה"כ שיעור רווח גולמי צפוי	שטחי תעסוקה ו/או מסחר במ"ר	מחיר מכירה ממוצע למ"ר צפוי (אלפי ש"ח)	סה"כ רווח כלכלי צפוי (אלפי ש"ח)[36]	הון עצמי שהושקע (אלפי ש"ח)
					שיעור הדיירים שחתמו על ההסכם מתוך סך הדיירים	שיעור הסכמה נדרש להתחלת הפרויקט										
.1	מוריה 17 ו-19	חיפה	תמ"א 38/2	50% (באמצעות שובל מתחמי מגורים)	85%	67%	רבעון 3 2027	רבעון 3 2030	41	111,119	21,052	19%	235	22	17,865	772
.2	מוריה 25-23	חיפה	תמ"א 38/2	60% (באמצעות שובל מתחמי מגורים)	100%	67%	רבעון 1 2028	רבעון 2 2030	34	88,881	16,663	19%	---	23	13,065	697
.3	מוריה 49-47	חיפה	תמ"א 38/2	50% (באמצעות שובל מתחמי מגורים)	100%	67%	רבעון 4 2026	רבעון 4 2029	57	153,834	33,909	22%	220	23	29,085	791

[34] הקבוצה קיבלה אישור בדבר זכייתה במכרז (100%) לרכישת זכויות החכירה של מקרקעי הפרויקט ביום 3 בדצמבר 2025, **נכון למועד הדוח הרכישה טרם הושלמה**. לפרטים נוספים ראה דיווח מיידי של החברה מיום 3 בדצמבר 2025 (מס' אסמכתא: 2025-01-096334), אשר המידע על פיו מובא בדוח זה בדרך של הפניה, וכן סעיף 6.18 להלן.

[35] הקבוצה קיבלה אישור בדבר זכייתה במכרז (50%) לרכישת זכויות החכירה של מקרקעי הפרויקט ביום 10 בדצמבר 2025, **נכון למועד הדוח הרכישה טרם הושלמה**. לפרטים נוספים ראה דיווח מיידי של החברה מיום 10 בדצמבר 2025 (מס' אסמכתא: 2025-01-098639), אשר המידע על פיו מובא בדוח זה בדרך של הפניה, וכן סעיף 6.18 להלן

[36] הרווח הכלכלי בפרויקטים כולל את הרווח הקבלני של החברה מביצוע עצמי של הפרויקטים (ככל שהפרויקט מבוצע על ידי החברה), את ההון העצמי שהושקע בפרויקטים (ללא ההון העצמי שטרם הושקע), וכן את הרווח היזמי הצפוי.

#	שם הפרויקט	מיקום	תיאור	חלק החברה בפרויקט (%)	סטטוס הסכמי של הפרויקט		מועד תחילת בניה בפועל/ צפוי	מועד סיום בניה צפוי	כמות יח״ד לשיווק	סך הכנסות צפויות מהפרויקט באלפי ש״ח לא כולל שירותי בניה לבעלי הקרקע	סך הרווח הגולמי הצפוי מהפרויקט באלפי ש״ח	סה״כ שיעור רווח גולמי צפוי	שטחי תעסוקה ו/או מסחר במ״ר	מחיר מכירה ממוצע למ״ר צפוי (אלפי ש״ח)	סה״כ רווח כלכלי צפוי (אלפי ש״ח)[36]	הון עצמי שהושקע (אלפי ש״ח)
					שיעור הדיירים שחתמו על ההסכם מתוך סך הדיירים	שיעור הסכמה נדרש להתחלת הפרויקט										
4.	פינסקי 21	חיפה	תמ״א 38/2	50% (באמצעות שובל מתחמי מגורים)	100%	80%	רבעון 2 2027	רבעון 4 2029	11	30,214	6,154	20%	--	23	5,373	384
5.	חניתה 67-61	חיפה	פינוי בינוי	100% (באמצעות שובל מתחמי מגורים)	93%	67%	רבעון 4 2027	רבעון 4 2030	221	482,036	102,298	21%	930	20	72,919	1,857
6.	אינטרנציונל 64-58	חיפה	תמ״א 38/2	50% (באמצעות שובל מתחמי מגורים)	80%	67%	רבעון 2 2028	רבעון 2 2031	94	197,292	40,340	20%	--	17	32,892	574
7.	ניר נחום	בת-ים	פינוי בינוי	50% (באמצעות שובל מתחמי מגורים)	68%	67%	רבעון 3 2027	רבעון 3 2031	329	953,610	192,904	20%	10,713	28	151,261	10,107
8.	פינסקר 47-41	חיפה	פינוי בינוי	100% (באמצעות שובל מתחמי מגורים)	88%	67%	רבעון 1 2027	רבעון 3 2030	103	249,537	46,996	19%	1,000	21	38,856	1,891
9.	צור שלום	קריית ביאליק	פינוי בינוי	100% (באמצעות שובל מתחמי מגורים)	82%	67%	רבעון 3 2029	רבעון 4 2032	726	1,145,275	181,445	16%	1,500	14	142,757	17,113
10	שפריצק סיטי פארק	נהריה	פינוי בינוי	50% (באמצעות שובל מתחמי מגורים)	90%	67%	רבעון 1 2029	רבעון 1 2033	534	763,904	109,276	14%	1,700	14	80,290	1,141
11	המלך ינאי 1,3,4,5,6	ת״א-יפו	פינוי בינוי	100% (באמצעות שובל מתחמי מגורים)	86%	67%	רבעון 2 2028	רבעון 2 2031	79	247,291	52,593	21%	--	34	42,928	1,410
12	רוטשילד 8, 10, 12 ו-14	חיפה	פינוי בינוי	100% (באמצעות שובל מתחמי מגורים)	88%	67%	רבעון 2 2028	רבעון 2 2033	460	1,208,200	218,735	18%	6,076	19	173,106	1,884
13	ההסתדרות 24-2	נשר	פינוי בינוי	60% (באמצעות שובל מתחמי מגורים)	78%	67%	רבעון 1 2030	רבעון 4 2033	460	822,831	146,465	18%	1,450	15	115,365	1,368
14	צה״ל 3, 5 ו-7	נשר	פינוי בינוי	50% (באמצעות שובל מתחמי מגורים)	72%	67%	רבעון 1 2029	רבעון 3 2032	360	665,576	109,382	16%	3,000	15	89,353	1,487
15	תדהר 35,37	ת״א-יפו	פינוי בינוי	50% (באמצעות שובל מתחמי מגורים)	84%	67%	רבעון 3 2029	רבעון 2 3033	200	458,010	79,489	17%	--	32	74,416	1,194
16	כצנלסון	גבעתיים	פינוי בינוי	43% (באמצעות שובל מתחמי מגורים)	81%	67%	רבעון 1 2029	רבעון 4 2032	154	911,356	168,246	18%	9,658	34	133,288	2,081
17	רוטשילד אלנבי	חיפה	פינוי בינוי	50% (באמצעות שובל מתחמי מגורים)	71%	67%	רבעון 1 2030	רבעון 1 2034	1,186	2,458,936	418,400	17%	6,000	21	329,113	4,038
18	התורן	חיפה	פינוי בינוי	27.5% (באמצעות שובל מתחמי מגורים)	75%	67%	רבעון 1 2030	רבעון 1 2034	802	1,947,000	315,053	16%	3,000	22	239,487	1,550
19	פינסקר 17-11	חיפה	פינוי בינוי	100% (באמצעות שובל התחדשות עירונית)	85%	67%	רבעון 1 2029	רבעון 1 2032	110	228,600	45,985	20%	500	18	37,562	417
20	פינסקר 38, 35-31, 40	חיפה	פינוי בינוי	100% (באמצעות שובל מתחמי מגורים)	84%	67%	רבעון 1 2029	רבעון 1 2032	105	228,844	41,361	18%	560	18	32,839	417
21	שבטי ישראל	קריית חיים	פינוי בינוי	50% (באמצעות שובל מתחמי מגורים)	74%	67%	רבעון 2 2029	רבעון 2 2033	360	715,774	120,213	17%	4,500	17	93,337	1,026

#	שם הפרויקט	מיקום	תיאור	חלק החברה בפרויקט (%)	סטטוס הסכמי של הפרויקט		מועד תחילת בניה בפועל/ צפוי	מועד סיום בניה צפוי	כמות יח"ד לשיווק	סך הכנסות צפויות מהפרויקט באלפי ש"ח לא כולל שירותי בניה לבעלי הקרקע	סך הרווח הגולמי הצפוי מהפרויקט באלפי ש"ח	סה"כ שיעור רווח גולמי צפוי	שטחי תעסוקה ו/או מסחר במ"ר	מחיר מכירה ממוצע למ"ר צפוי (אלפי ש"ח)	סה"כ רווח כלכלי צפוי (אלפי ש"ח)[36]	הון עצמי שהושקע (אלפי ש"ח)
					שיעור הדיירים שחתמו על ההסכם מתוך סך הדיירים	שיעור הסכמה נדרש להתחלת הפרויקט										
22	מוריה 114-112	חיפה	פינוי בינוי	50% (באמצעות שובל מתחמי מגורים)	67%	67%	רבעון 1 2030	רבעון 1 2033	43	140,311	28,062	20%	1,133	24	21,176	129
23	מוריה 132-130	חיפה	פינוי בינוי	50% (באמצעות שובל מתחמי מגורים)	65%	67%	רבעון 1 2030	רבעון 1 2033	82	229,553	45,911	20%	900	24	34,625	195
24	אהרון דבורה	קרית מוצקין	פינוי בינוי	100% (באמצעות שובל התחדשות עירונית)	69%	67%	רבעון 2 2029	רבעון 2 2032	129	269,185	52,409	19%	2,100	17	38,819	783
25	וייסבורג	ת"א-יפו	תמ"א 38/2	100% (באמצעות שכטמן פרויקטים)	100%	67%	רבעון 4 2026	רבעון 4 2028	6	27,686	6,978	25%	---	50	4,000	289
26	רחוב התנופה פינת רחוב דרך בית לחם	ירושלים	קומבינציה - להריסת הבניין הקיים ולבניית בניין מגורים בן 6 קומות לפחות מעל קומה מסחרית והכולל לפחות 37 יח"ד	42% לבעלי הקרקע ו-58% שובל מתחמי מגורים	100%	67%	רבעון 4 2026	רבעון 2 2030	25	68,000	13,600	20%	400	30	14,000	1,186

בנוסף, מקדמת החברה פרויקטי התחדשות עירונית ו/או קומבינציה אשר נמצאים בשלבי יזום ראשוניים. לפרטים נוספים ראה סעיף 6.4.6 להלן.

פרויקטים שהסתיימו בשנת הדיווח ופרויקטים שהסתיימו בשנת הדיווח ומכירתם טרם הושלמה:

#	שם הפרויקט	מיקום	כמות יח"ד לשיווק	כמות יח"ד שנמכרו ליום 31.12.2025	חלק החברה האפקטיבי בפרויקט ושיטת הצגה בדוחות הכספיים	תיאור	מועד צפוי למשיכת העודפים
פרויקטים שהסתיימו בשנת הדיווח ומכירתם טרם הושלמה							
.1	**צהלה בנגב**	שכונת הפארק ב"ש	153 מתוכן 113 במסגרת מחיר למשתכן	152	100% (באמצעות שובל מתחמי מגורים) מאוחד	מגורים, צמודי קרקע - מחיר למשתכן ושוק חופשי	Q1/26
.2	**מצפה ארנונה**	ארנונה ירושלים	60 מתוכן 48 במסגרת מחיר למשתכן	58	100% (באמצעות שובל טוב)	מגורים, בנייה רוויה – מחיר למשתכן ושוק חופשי	Q1/26

להלן פרטים אגרגטיביים אודות תחום הנדל"ן היזמי (לרבות התחדשות עירונית) (חלק החברה) (באלפי ש"ח):

פרויקטים	יח"ד לשיווק (חלק החברה)	הכנסות (פרויקטים פעילים ועתידיים)	רווח גולמי (פרויקטים פעילים ועתידיים)
41	6,605	14,036,706	2,578,374

יודגש, כי הערכות החברה דלעיל, בין היתר, מועדי סיום הבנייה של הפרויקטים, הכנסות ועלויות צפויות, הרווח הגולמי הצפוי בפרויקטים, ההון העצמי שיש להשקיע בפרויקט, סך עודפים צפויים, מועד צפוי למשיכת עודפים, כמות יחידות דיור ושטחי מסחר לשיווק וכן עלויות פינוי דיירים (ביחס לפרויקטי התחדשות עירונית) הינם 'מידע צופה פני עתיד' (כהגדרת המונח בחוק ניירות ערך), המתבסס על ניסיונה של החברה ושותפיה לפרויקטים השונים ועל מימוש מלא של המלאי במחירים התואמים את המכירות בפועל או את מחירי השוק נכון למועד הדוח. פרמטרים אלה תלויים בהחלטות שיתקבלו במהלך הקמת הפרויקטים ובהעמדת ההון העצמי הנדרש מהחברה ושותפיה על-פי ההסכמים שנחתמו; בגורמים חיצוניים, כגון קבלת ההיתרים הנדרשים לצורך ביצועם של הפרויקטים (הן בעצם קבלתם והן בעצם קבלתם במועד שנחזה לכך על ידי החברה ושותפיה לפרויקטים), בעמידת החברה בדרישות הרשויות השונות בקשר עם אישור תוכניות ייעוד הקרקע לרבות קבלת ההיתרים הרלבנטיים על ידם; בהחתמה של הדיירים בפרויקטי התחדשות עירונית ו/או קומבינציה על ההסכמים הנדרשים בהתאם לרף הקבוע בכל אחד מההסכמים הנ"ל ובהתקיימות יתר התנאים המתלים לכניסתם של ההסכמים לתוקף; בהתקשרות עם גופים מממנים לקבלת מימון לליווי הפרויקטים (ביחס לפרויקטים שטרם נחתם לגביהם הסכם כאמור); בעלויות הקמה ומימון בפועל במועד התהוותן (אשר עשוי לחול בהם שינוי למול העלויות שנחזו על ידי החברה, לרבות שינוי מהותי ולרבות עקב מחסור בעובדים זרים ועיכובים באספקת חומרי גלם); בשמירת רמות מחירי המכירה השוררים כיום בשוק הנדל"ן (בהם עשוי לחול שינוי, לרבות שינוי מהותי, בין היתר לאור המצב הביטחוני בישראל ובפרט חידוש הלחימה, לאור תמורות בסביבה הכלכלית בה פועלת החברה ובין היתר לאור שינויים תכופים ברגולציית המיסוי – ואין וודאות שכך יהיה מצב הדברים בפועל. גורמים אלה עשויים לשנות באופן משמעותי את הערכות החברה המפורטות לעיל. להערכת החברה, נכון למועד זה, הגורמים העיקריים העשויים להביא לכך שהמידע צופה פני עתיד לא יתממש הינו כי בניית הפרויקטים לא תתאפשר או תתעכב מסיבות שונות כגון אי עמידת החברה בדרישות הרשויות לשינוי היעוד המוצע ו/או התב"ע הקיימת ו/או לקבלת ההיתרים ו/או אי קבלת היתרים מתאימים לפרויקטים ו/או קבלתם במועד המאוחר מזה שנחזה על ידי החברה; הרעה בסביבה הכלכלית, בפרט הימשכות והתרחבות מלחמת חרבות ברזל ומבצע שאגת הארי אשר ישפיעו לרעה על הרווח הגולמי מהפרויקטים (לרבות כתוצאה מעיכוב ביצוע ו/או תחילת ביצוע ביחוד לפרויקטים בהם יש התרעות יום יומיות); וכן מהתממשות חלק מגורמי הסיכון הרלוונטיים המפורטים בסעיף 21 להלן. לפיכך, אין כל ודאות כי המידע שלעיל יתממש והוא יכול להיות שונה אף באופן מהותי, מהאמור לעיל.

6.1 **מידע כללי על תחום הפעילות**

6.1.1. מבנה תחום הפעילות והשינויים החלים בו

החברה פועלת בתחום הנדל"ן בישראל החל משנת 2000. החל משנת 2013 פועלת הקבוצה בעיקר בייזום פעילות פרויקטי נדל"ן, לרבות התחדשות עירונית מסוג תמ"א 38/2 ופינוי בינוי, כאשר נכון למועד הדוח לקבוצה פרויקטים יזמיים מסוג תמ"א 38/2 (הריסה ובניה) שבחלקם התקיימו התנאים המתלים והחלה הבנייה ובחלקם נחתמו עם בעלי הדירות חוזים מחייבים שהתנאים המתלים בהם טרם התקיימו. מבחינה גיאוגרפית, הקבוצה פועלת בישראל באזורים הנחשבים כאזורי ביקוש למגורים.

נכון למועד הדוח, הקבוצה פעילה בעיקר בייזום פרויקטים למגורים, לרבות פרויקטים של תכנית "דירה בהנחה" ('מחיר למשתכן', 'מחיר מטרה', 'מחיר מופחת') ופרויקטים למגורים המיועדים לשיווק בשוק חופשי.

החברה הינה חברה יזמית אשר עוסקת בכל שרשרת הערך של תחום הנדל"ן היזמי למגורים החל מאיתור הפרויקט, תכנון הפרויקט, בניה עצמית של הפרויקטים[37] וניהול הפרויקט מתחילתו ועד מסירתו לרוכשים, דבר המקנה לה יתרון משמעותי אל מול מתחריה.

מבחינה גיאוגרפית, הקבוצה פועלת בישראל בעיקר באזורים הנחשבים כאזורי ביקוש למגורים ברחבי הארץ, כאשר נכון למועד הדוח, החברה יוזמת פרויקטים בעיקר בתל אביב-יפו, גבעתיים, בת-ים, באר-שבע, רמת-גן, ירושלים, אלעד, חיפה, רכסים, יקנעם, נשר, קריית ביאליק, קריית מוצקין, עכו ונהריה.

לצד פרויקטים מבוססי מכרזים, הקבוצה פועלת גם בתחום ההתחדשות העירונית (נכון למועד הדוח, פרויקטי תמ"א 38, פינוי בינוי וקומבינציה).

נדל"ן יזמי – כללי

תחום הנדל"ן היזמי בישראל כולל איתור ורכישה של מקרקעין, תכנון, השבחה ופיתוח של המקרקעין, בניית הפרויקט על המקרקעין וכן שיווק יחידות הדיור ו/או שטחי המשרדים ו/או שטחי המסחר במקרקעין. נכון למועד הדוח, הקבוצה פועלת בישראל. לקבוצה אין פעילות מחוץ לישראל.

תחום הנדל"ן היזמי בישראל, כמו גם תחומים אחרים, מושפע מהמצב המאקרו כלכלי, מהמצב הביטחוני, ממדיניות הממשלה, מעלויות לא מבוטלות אשר עשויות לנבוע מהליכי תכנון שונים (לרבות שינוי יעוד), רמת ההיצע והביקוש וכדומה. לפרטים נוספים אודות המצב המאקרו כלכלי בישראל, ראו סעיף 5 לעיל.

תחום הנדל"ן היזמי בישראל מתאפיין בתחרות ובפעילות של גורמים רבים, עליהם נמנות חברות ציבוריות, חברות פרטיות וכן קבוצות רכישה. התחרות באה לידי ביטוי הן בשלב היזמות ואיתור קרקעות לבניה והן בשלבים מתקדמים יותר של הפרויקט

[37] יוער כי בחלק מהפרויקטים עם שותפים של החברה, השותפים צפויים לקחת חלק בביצוע העבודות הקבלניות של הפרויקט בשיתוף פעולה עם החברה כקבלן מבצע.

ושיווקו כאשר בשלב זה ישנה בחלק מסוים מהאזורים תחרות גם מול היצע דירות יד שנייה.

תחום הנדל"ן היזמי מאופיין במספר שלבים אשר לעיתים שלובים זה בזה ומבוצעים על ידי היזם במקביל, הכוללים: איתור קרקעות פוטנציאליות ורכישתן בהתאם לכדאיות הכלכלית הטמונה בהן וכן התקשרות עם גוף מממן לרכישת הקרקע; השבחת הקרקעות בדרך של שינוי יעוד הקרקע ליעוד הרלוונטי לפרויקט וכן קידום הליכים תכנוניים לקבלת ההיתרים והרישיונות הדרושים להקמת הפרויקט על המקרקעין לרבות הגדלת היקף זכויות הבנייה הקיימות על המקרקעין. לעניין זה יצוין, כי לעיתים תהליכי התכנון ובעיקר שינוי יעוד הקרקע הינם תהליכים העשויים להימשך מספר שנים וכרוכים בתשומות ניהוליות רבות ובעלויות אשר לעיתים הינן לא מבוטלות; התקשרות עם ספקים ויועצים שונים לצורך הקמת הפרויקט לרבות התקשרות עם קבלן מבצע ראשי[38]; התקשרות עם גוף מממן לליווי בניית הפרויקט; ושיווק היחידות ו/או שטחים בפרויקט לרוכשים פוטנציאליים כאשר לרוב החברה עושה מאמצים לשיווק עיקר יחידות הדיור בשלבים המוקדמים של הפרויקט.

הרעה בסביבה הכלכלית בישראל עלולה להשפיע לרעה על תחומים רבים במשק הישראלי לרבות תחום הנדל"ן היזמי באופן שעשוי לבוא לידי ביטוי, בין היתר, בהקשחת תנאי המימון לרכישה ולליווי פרויקט, בבלימת עליית מחירי המכירה של נכסים (ואף בירידתם), בירידה בביקושים לנכסים, בירידה בזמינות למשכנתאות, דבר העשוי לפגוע ביעדיה ובתוצאותיה העסקיות של הקבוצה.

פרויקטי "דירה בהנחה" - 'מחיר למשתכן', 'מחיר מטרה' ו'מחיר מופחת'

במסגרת תוכנית "דירה בהנחה" הכוללת את תוכניות "מחיר למשתכן", "מחיר מטרה" ו"מחיר מופחת" (להלן יחד: "**התוכנית**" או "**דירה בהנחה**"), מזמינה המדינה יזמים להתחרות במכרז למכירת דירות במחיר הנמוך ביותר לכל מ"ר, בתמורה לסבסוד מהותי של מחיר הקרקע (עד 80% הנחה על מחיר הקרקע), כאשר בתוכנית היזם מחויב במסגרת השתתפותו במכרז להציע לפחות את מחיר המינימום בגין הקרקע (בנוסף למחיר למ"ר), מתוך מטרה להגדיל את ההיצע ולהוריד את מחיר השוק (כאשר המחיר הסופי של הדירות המשווקות במסגרת תוכנית זו אמור לגלם הנחה בת עשרות אחוזים ממחירי השוק של אותן דירות). זאת, בנוסף למטרת התוכנית שהינה לאפשר למשפחות אשר אין בבעלותן דירה וכן לרוכשים פוטנציאלים נוספים אשר עונים לתנאי הסף של התוכנית לרכוש דירה במחירים ברי השגה. בנוסף, במסגרת התוכנית זכאים הזוכים להטבות בנטילת מימון לצורך ביצוע הרכישה (משכנתא), בשיעור אשר יכול לעלות על השיעור המקסימאלי שנקבע לעניין זה על ידי בנק ישראל (75%).

בהתאם לתנאי התוכנית, משב"ש קובע מפרט בניה מחייב (אשר מתעדכן מעת לעת והינו חל על היזם בהתאם למועד זכייתו במכרז) ליחידות הדיור שישווקו במסגרת הפרויקט (ולא ניתן לחרוג מהמפרט האמור גם אם הרוכש מסכים לכך) כאשר כל הדירות המשווקות במסגרת הפרויקט ישווקו לזכאים שזכו בהגרלה שערך משב"ש

[38] כאשר החברה הינה הקבלן הראשי במרבית הפרויקטים אותם היא יוזמת.

ביחס לפרויקט הספציפי במחיר קבוע מופחת ("**הזכאים**"). במרבית המקרים, הפרויקט כולל גם יחידות דיור אשר ישווקו על ידי היזם בשוק החופשי (היינו, חלק מיחידות הדיור ישווקו על ידי היזם בשוק החופשי במחירי שוק וחלק ישווקו כדירה בהנחה). נכון למועד הדוח, היחס בין יח"ד בשוק החופשי לבין דירה בהנחה משתנה ממכרז למכרז.

בדרך כלל היזם אשר הוכרז כזוכה בפרויקט, פועל לקבלת כל האישורים וההיתרים הנדרשים על פי דין לבניית הפרויקט. רשימת הזכאים מועברת ליזם על ידי משב"ש ובסמוך לקבלת היתר בניה, היזם יוצר קשר עם הזכאים ומעדכן אותם אודות השלבים בדרך לרכישת הדירה והזכאים מוזמנים ליום עיון שעורך היזם בקשר עם הפרויקט הרלוונטי ובו מקבלים הזכאים את כל המידע הנדרש להם בקשר עם הפרויקט לרבות הסכם מכר, מפרטים, תרשימי דירה וכדומה.

פרויקטי התוכנית מלווים על ידי חברת בקרה אשר מונתה על ידי רמ"י ומשב"ש אשר נדרשת לבדוק את כל המסמכים עליהם חותמים הזכאים ואמורה לאשר ליזם את המסמכים רק אם הם תואמים למסמכים המחייבים שנקבעו על ידי רמ"י ומשב"ש. לאחר קבלת אישור סופי מחברת הבקרה להסכם המכר החוזה אינו ניתן לשינוי.

לאחר יום העיון, מוזמנים הזכאים לימי בחירת דירה, וזאת בהתאם לסדר זכייתם. חתימה על חוזה המכר נעשית בדרך כלל עד 45 ימים ממועד בחירת הדירה. במהלך הפגישה האמורה, הזכאי רשאי לבחור דירה או לוותר על זכותו לרכישת דירה, וככל שהחליט לבחור דירה הוא מפקיד המחאת בטחון (בדרך כלל על סך 2,000 ש"ח) אשר מוחזר לזכאי במועד חתימת הסכם המכר. במקרה של ביטול הזכייה ו/או ביטול חוזה המכר, רשאי היזם לחלט סכום זה.

המחיר למ"ר בפרויקטים הינו כאמור קבוע ונקבע במכרז שבו זכה היזם. המחיר לדירה בפרויקט הינו מכפלת המחיר למ"ר בשטח הדירה (לרבות שטחים יחסיים בגין מרפסת/מחסן/חניה, ככל שקיימים) בצירוף הפרשי הצמדה למדד תשומות הבניה החל ממועד הזכייה במכרז או קבלת היתר הבניה[39], כתלות במועד הזכייה במכרז ובכפוף להוראות חוק המכר (ראו פירוט לעיל בנוגע לתיקון 9 ותחולתו בסעיף 5.1.4 להלן). מועדי התשלום של הזכאים נקבעים בהתאם להנחיות משרד הבינוי וחברת הבקרה, כאשר במועד חתימת הסכם המכר הזכאי ישלם עד 7% ממחיר הדירה, ככל ובמועד חתימת הסכם המכר טרם ניתן היתר בניה. התשלום השני יבוצע תוך 45 ימים ממועד קבלת היתר הבניה, באמצעות פנקס שוברים. יתר התשלומים נקבעים בפריסה שווה של תשלומים עד 90%, ויתרת התמורה, בשיעור של 10%, תשולם עם קבלת טופס 4 ומסירת החזקה בדירה לזכאי. יצוין כי בכפוף לאישור היזם, הזכאי רשאי להקדים תשלומים.

[39] בחודש מרץ 2018 נקבע על ידי משרד האוצר ורמ"י כי במכרזים חדשים של מחיר למשתכן, הצמדה למדד תשומות הבניה תהיה רק החל ממועד קבלת היתר הבניה ולא ממועד הזכייה של היזם במכרז (כפי שהיה נהוג עד אותו מועד).

נכון למועד הדוח, לחברה 8 פרויקטים במסגרת תוכניות "דירה בהנחה" (על סוגיהן ובשלבים שונים של ייזום), הכוללים (כולל דירות שוק חופשי) כ-2,100 יחידות דיור (חלק החברה 1,682 יח"ד).

האמור לעיל בדבר הערכות החברה הינו מידע צופה פני עתיד המבוסס על ניסיון החברה והמידע הקיים לה נכון למועד הדוח והינו עלול להשתנות ממכלול גורמים אשר מפורטים בפסקת "מידע צופה פני עתיד" שבסעיף 6.4.9 להלן.

<u>הסכם חכירה עם רמ"י - תוכניות "דירה בהנחה" לסוגיהן</u>

לאחר זכייה במכרז "דירה בהנחה" מתקשר היזם הזוכה במכרז (להלן בסעיף זה: "**היזם**") עם רמ"י בהסכם חכירה ובחוזה פיתוח תשתיות עם הרשות המקומית הרלוונטית, בתמורה לתשלום דמי חכירה לרמ"י ותשלום דמי פיתוח לרשות בסכומים הקבועים בהסכם, וכן מתקשר בחוזה בנייה עם משרד הבינוי ("**מסמכי המכרז**"). מסמכי המכרז לרוב כוללים הוראות, התחייבויות ותנאים שונים בקשר עם הקמת הפרויקט, ובין היתר:

א. היזם מתחייב לעמוד בלוח זמנים להתקדמות שלבי הבנייה ובמועד אחרון להשלמת הבנייה, שהינו, לרוב, תוך 3-4 שנים ממועד מסירת המגרש ליזם.

ב. היזם מתחייב לשאת בכל הוצאות הפיתוח של התשתיות במקרקעין על ידי הרשות המקומית, בתוך 90 ימים מיום החלטת ועדת המכרזים בדבר הזכייה במכרז ("**המועד הקובע**").

ג. היזם מעמיד ערבויות ביצוע וערבויות נזקים בסכומים הקבועים במסמכי המכרז המונפקות על ידי בנק או חברת ביצוע בתוך 90 ימים מהמועד הקבוע, אשר שיעורן יפחת בהתאם להתקדמות עבודות הבנייה.

ד. נקבע יחס התמהיל של יחידות דיור במתכונת של תכנית "דירה בהנחה" אל מול יחידות דיור המיועדות למכירה בשוק חופשי במסגרת תנאי המכרז. לרוב, התמהיל שנקבע הינו ששיעור הדירות בשוק החופשי בבניין מסוים לא יעלה על 1.25 משיעור הדירות בשוק החופשי בכלל הפרויקט. במקרים בהם היחס בבניין מסוים יעלה על 1.25 משיעור הדירות בשוק החופשי בכלל הפרויקט, יידרש אישור של משב"ש לשינוי המבוקש. בכל מקרה לא תאושר סטייה העולה על 50% מיחס התמהיל שנקבע בתנאי המכרז.

ה. נקבע תמהיל ביחס ל'דירות קטנות', כך ש-25% מכלל כמות יח"ד בתחום התוכנית תהיינה יחידות דיור קטנות, כהגדרת המונח במסמכי המכרז, וכך שלא תותר הקמת בניינים שלמעלה מ- 30% מיחידות הדיור בהם הן יח"ד קטנות.

ו. מחיר דירה במתכונת "דירה בהנחה" לא יעלה על המחיר בהצעה הזוכה במכרז, לפי מנגנון החישוב שנקבע בתנאי המכרז. כאשר נכון למועד הדוח, ההנחה המוצעת במסגרת תוכנית מחיר מטרה, תהא מוגבלת לשיעור של 20% (כולל מע"מ) ממחיר הדירה ובתנאי שההנחה לא תעלה על 300,000 ש"ח (לפי הנמוך). המגבלות האמורות אינן חלות ביחס לדירות הנמכרות בשוק החופשי.

ז. דירה בתוכנית "דירה בהנחה" תיבנה בהתאם למפרט שלא יפחת מהמפרט המחייב לפי תנאי המכרז. המגבלה האמורה אינה חלה ביחס לדירות בשוק חופשי.

ח. שינוי שליטה ביזם עקב מכירה לאחר, שינוי מבנה או מיזוג, וכן המחאה או מכירה של זכויות היזם במסמכי המכרז או מניות בחברת הפרויקט תיעשה בכפוף להסכמת משב"ש, לכך שהיזם עמד בהוראות המכרז, לרבות עמידה בכל התשלומים על פיו ונחתם חוזה חכירה, בניה ופיתוח.

ט. בהתאם להסכמים, היזם יישא באחריות בגין נזקי רכוש וגוף שיגרמו במהלך עבודות ההקמה. בנוסף, ההסכמים כוללים הוראות בדבר פוליסת ביטוח שירכוש היזם.

י. על היזם לקבוע הוראות שונות בחוזה המכר עם הרוכש, וביניהן ההוראה כי הרוכש לא יוכל למכור את הדירה לצד שלישי החל מיום רכישתה ועד חלוף 5 שנים ממועד קבלת טופס 4 או 7 שנים ממועד הזכייה בהגרלה, לפי המוקדם (המגבלות האמורות אינן חלות ביחס לדירות בשוק החופשי).

יא. אי עמידה בהתחייבויות היזם עשויה להקים עילה לביטול חוזה החכירה וחוזה הבנייה על ידי רמ"י או משב"ש , לחילוט הערבויות ולתשלום פיצויים מוסכמים בסכומים הקבועים במסמכי המכרז בהתאם לסוג ההפרה.

<u>פינוי בינוי – כללי</u>

פרויקט פינוי בינוי הינו פרויקט במסגרתו מוכרז שטח קרקע עליו קיימים מבני מגורים ישנים, שלעיתים כוללים גם יעודים נוספים, אשר נהרסים ותחתם נבנים בנייני מגורים חדשים לרבות בעירוב שימושים.

במסגרת פרויקט פינוי בינוי, הדיירים הקיימים מפנים את דירותיהם למשך כל תקופת ביצוע עבודות הבניה של הפרויקט (להבדיל מאשר במקרה של תמ"א מסוג חיזוק ושיפוץ במסגרתו נותרים הדיירים לגור בדירותיהם במשך תקופת החיזוק והשיפוץ), בתמורה לקבלת דירה חדשה ומורחבת בבניין חדש, למעט בפרויקטים של בינוי-פינוי (כלומר כשבניית הפרויקט מתבצעת טרם פינוי הדיירים) במסגרתם הדיירים עוברים מהדירות הקיימות לדירות החדשות עם השלמתן. בפרויקטי פינוי בינוי הדיירים המתפנים זכאים לקבל דמי שכירות למשך כל תקופת ביצוע עבודות הבניה בפרויקט שבמהלכה הדיירים פינו את דירותיהם הקיימות. הסמכות להכריז על מתחם כמתחם פינוי בינוי נתונה בידי מנהל הרשות הממשלתית להתחדשות עירונית הממונה על ידי הממשלה ("**מנהל הרשות**"), מתוקף חוק הרשות הממשלתית להתחדשות עירונית, תשע"ו - 2016.

הכרזת מנהל הרשות יכולה להיעשות באחד משני מסלולים:

האחד, <u>מסלול רשויות</u> – במסלול הרשויות המקומיות הכרזת המתחם תעשה לבקשת הרשות המקומית או מיוזמתו של מנהל הרשות בהסכמת הרשות המקומית וזאת בהינתן שבמתחם ישנו מספר מינימלי של יחידות לפינוי והריסה כקבוע בדין, כלומר 24 יחידות לפחות וכן מוצעת לגבי השטח תכנית (תכנון ראשוני) לפינוי לשם בינוי או לשם

עיבוי הבנייה, שכולל לכל הפחות מכפלה של מספר היחידות הקיימות או 70 יחידות, לפי הגבוה מבניהם.

השני, <u>מסלול מיסוי</u> –לפי מסלול זה, מנהל הרשות מכריז על מתחם כמתחם פינוי בינוי לבקשת היזם בהסכמת הרשות המקומית הנוגעת בדבר ועל פי כללים שקבע שר האוצר. בדומה למסלול רשויות, גם במסלול זה נדרש מספר יחידות קיימות מינימלי במתחם תכנון ראשוני לפינוי ובינוי. לעניין מסלול מיסוי זה, יצוין שלפי הוראות סעיף 4 (ד), מנהל הרשות רשאי להכריז על מתחם כפינוי בינוי, גם על שטח שיש בו 12 יחידות לפחות ובלבד שהן כלולות בתוכנית לפינוי בינוי שהופקדה, הכוללת 24 יחידות לפחות (**"השטח המתוכנן"**) ויראו כמתחם אחד את כל השטחים שהוכרז עליהם כמתחם פינוי ובינוי שהם חלק מהשטח המתוכנן.

במסגרת הכרזת מתחם כמתחם פינוי בינוי, היזם והבעלים זכאים להקלות מס ולהקלות בהיטל השבחה בתנאים מסוימים; להטבות במס שבח; להטבות במס רכישה של בעלי הדירות הקיימות ואפשרות לדחיית המועד הקובע לחבות במס; ולפטור ממע"מ על שירותי הבנייה ומכירת הדירות החדשות לבעלים.

במסגרת הפרויקט, הדיירים הקיימים זכאים על פי רוב, בתמורה למכירת מלוא זכויותיהם בקרקע, לקבלת דירה חדשה ומורחבת בבניין חדש ו/או בניינים חדשים (לעיתים הדיירים זכאים לתמורות נוספות). לצורך הריסת הבניינים הקיימים ובניית הבניינים החדשים תחתם, הדיירים מפנים את דירותיהם למשך כל תקופת ביצוע העבודות למעט בפרויקטים של בינוי-פינוי, שבמסגרתם הדיירים עוברים ישירות מדירתם לבניין חדש שבנה היזם במתחם בסמוך לדירתם הקיימת. בפרויקטים של פינוי בינוי הדיירים זכאים לקבלת דמי שכירות למשך כל תקופת הבנייה, ממועד פינוי דירתם הקיימת ועד לקבלת הדירה החדשה.

<u>חוק ההסדרים</u>

ביום 18 בנובמבר 2021 פורסם חוק התוכנית הכלכלית (תיקוני חקיקה ליישום המדיניות הכלכלית לשנות התקציב 2021 ו-2022) התשפ"ב – 2021, במסגרתו, בין היתר, אושרה רפורמה בתחום ההתחדשות העירונית בחוק פינוי ובינוי (עידוד מיזמי פינוי ובינוי), התשס"ו–2006 (להלן: "**חוק פינוי ובינוי**") במטרה להגדיל את היצע הדיור בישראל (להלן: "**הרפורמה**" או "**חוק ההסדרים**") אשר עיקריה כדלקמן: (1) הופחת הרוב הדרוש לשם הגשת תביעה נגד דייר סרבן לחתום על הסכם פינוי בינוי ל-2/3 מבעלי הדירות שבבעלותם לפחות 3/5 מהדירות בכל בית משותף באותו מקבץ (לעניין בית משותף שיש בו 4-5 דירות, אזי בבעלותם 3 דירות לפחות בבית המשותף ויש בבית המשותף יותר משני בעלי דירות) ושלהם מוצמדים לפחות 50% מהרכוש המשותף בכל בית משותף באותו מקבץ, זאת חלף 4/5 מבעלי הדירות שלהם מוצמדים 2/3 מרכוש המשותף עובר למועד הרפורמה; (2) נקבע כי בית המשפט יהיה רשאי להחליט שלצורך חישוב הרוב המיוחס מבין בעלי הדירות לא יילקחו בחשבון זכויותיו של הדייר הסרבן, אם התנגדותו לתוכנית נובעת מרצונו לשמר עבירת בניה או פיצול דירה שבוצעו על ידו שלא כדין, ובלבד שקיים רוב של לפחות 50% מבעלי הדירות להתקשרות בהסכם עם היזם; (3) החל מיום 1 במאי 2022 (בס' זה: "**המועד הקובע**")

שיעור היטל ההשבחה שיחול במקרקעין למגורים בשל אישורה של תוכנית פינוי בינוי הוא רבע מההשבחה (בהתאם לאמור להלן), אלא אם הרשות המקומית קבעה אחרת בהתאם לתנאים בחוק; (4) נקבע כי מנהל הרשות להתחדשות עירונית יהיה רשאי להכריז על שטח שקיימות בו 12 יחידות דיור לפחות כעל מתחם פינוי בינוי ובתנאי שהן כלולות בתוכנית לפינוי ובינוי שהופקדה, הכוללת 24 יחידות דיור לפחות. במקרה האמור יראו את כל השטחים שהוכרזו עליהם כמתחם אחד לפינוי בינוי.

בחודש יוני 2023 פורסם חוק התוכנית הכלכלית (תיקוני חקיקה ליישום המדיניות הכלכלית לשנות התקציב 2023 ו-2024), התשפ"ג - 2023 במסגרתו, בין היתר, שונו הוראות חקיקה הנוגעות לתחום ההתחדשות העירונית אשר עיקריהן כדלקמן: (1) הופחת הרוב הנדרש לשם הגשת תביעה נגד דייר המסרב לחתום על הסכם התחדשות בניינית (הכוללת גם פרוייקטי תמ"א), לבעליהם של 2/3 מהדירות בבית המשותף שלהם מוצמדים לפחות 2/3 מהרכוש המשותף (במקום 80% שנהגו קודם לתיקון החקיקה); (2) החלת החלופות המוצעות לבעלי דירות קשישים ו/או סיעודיים בפרויקטי פינוי בינוי גם על פרויקטי התחדשות בניינית; ו- (3) עוגנו הסדרים הנוגעים לפטורים והטבות מיסויות בפרויקטי התחדשות בניינית.

<u>הקלות בתחום המיסוי</u>

1. ביום 25 בנובמבר 2014 פורסם ברשומות תיקון 47 לחוק מע"מ שעניינו החלפת הפטור ממע"מ על מתן שירותי בנייה במסגרת תמ"א 38 ופינוי בינוי במע"מ בשיעור אפס, במסגרתו יוכל היזם הבונה את הבניין מכח זכויות התמ"א, לנכות כמע"מ תשומות את מלוא תשומות הבניה המשולמות על ידו, לרבות עלויות הבניה בגין חלק הדיירים הקיימים בפרויקט ולא רק לגבי הזכויות החדשות של היזם (כפי שהיה עד התיקון), וזאת בכפוף לתקרות הקבועות בחוק מיסוי מקרקעין (שבח ורכישה), התשכ"ג-1963.
2. בחודש אפריל 2017 נכנס לתוקפו תיקון 115 לחוק התכנון והבניה, התשכ"ה-1965 ("**חוק התכנון והבניה**") הקובע בין היתר כי החל מאותו מועד יוכלו הרשויות המקומיות לגבות היטל השבחה של 25% בפרויקטים מסוג תמ"א 38 על זכויות שניתנו ליזם מעבר ל- 2.5 קומות שהוענקו לו במסגרת תוכנית התמ"א. תיקון זה יחול רק על פרויקטים שלגביהם טרם הוגשה בקשה להיתר עד ליום 22.03.2017.
3. כמפורט לעיל, בחודש נובמבר 2021 אישרה הממשלה רפורמה בתחום ההתחדשות העירונית במסגרת אישור חוק ההסדרים, לפיה נקבע כי החל מהמועד הקובע (כהגדרתו לעיל) שיעור היטל ההשבחה שיחול במקרקעין למגורים בשל אישורה של תוכנית פינוי בינוי הוא רבע מההשבחה. לצד זאת, יצוין כי עד למועד הקובע, רשות מקומית תהא רשאית לחלק את שטחה לאזורים ולקבוע ביחס לכל אזור (ששטחו לא יפחת מ-30 דונם) חובת תשלום היטל השבחה בשיעור מחצית או רבע ההשבחה או אף לקבוע פטור מלא מהיטל השבחה. קביעה זו תחול לתקופה של 5 שנים מהמועד הקובע, ובתום התקופה הרשות תהא רשאית לקבוע מחדש את שיעור היטל ההשבחה.

4. ״<u>מס מטרו</u>״ – חוק ההסדרים קובע הסדרים שונים לקידום מיזם מערכת מטרופולין גוש דן. בין היתר נקבע כי בגין תוכניות המוסיפות זכויות בניה בהיקף העולה על 10% מזכויות הבניה הקיימות, ולכל הפחות 1,500 מ״ר החלות ב״מתחמי ההשפעה״[40], וכן תוכניות שמעל 80% משטחן נמצא במתחמי ההשפעה, ולמעט תכנית משביחה במתחם פינוי בינוי, ישלמו בעלי המקרקעין היטל השבחה בשיעור של 40% לקופת הוועדה המקומית, חלף שיעור של 50% הנהוג כיום. לתשלום האמור יתווסף מס השבחה ייעודי בשיעור של 35% מההשבחה שישולם לאוצר המדינה. קרי, בסה״כ ישולם 75% מן ההשבחה.

5. ״<u>שכירות מוסדית – הסמכה של ועדה מקומית להוסיף זכויות בניה למטרת דיור בהישג יד</u>״ – נוסף על כך, חוק ההסדרים הגדיל את שיעור השטח המותר לבניה במגרש המיועד למגורים אשר בסמכות הועדה המקומית לאשר לשיעור של 50% חלף שיעור של 20%, וזאת גם על מקרקעין בבעלות פרטית[41]. בתוך כך, חוק ההסדרים מסמיך ועדות מקומיות עצמאיות לאשר תוכניות הכוללות: (א) הגדלת השטח הכולל המותר לבניה למגורים, בהיקף שלא יגדל מ-200% ובלבד כי נקבע בתוכנית כי יחולו על המקרקעין הוראות התוספת השישית לחוק התכנון והבניה בעניין ״דיור בהישג יד״; (ב) הוספת שימושי מגורים למגרש בייעוד תעסוקה או למסחר[42] בהיקף שלא יעלה על 100% מהשטח הכולל המותר לבניה, ובלבד שיחולו עליה הוראות התוספת השישית וכן הוראת סעיף 63ג לחוק התכנון והבניה. סעיף 63ג לחוק התכנון והבניה קובע בין היתר, כי בתוכנית שהסעיף חל עליה, לפחות 25% מסך היחידות בתוכנית ו-20% מהשטח הכולל המותר לבניה למגורים יהיו יחידות דיור להשכרה במחיר מופחת.

6. <u>חוק התכנון והבנייה (תיקון מס׳ 163), התשפ״ה- 2025</u> - ביום 22 ביולי 2025 פורסם חוק התכנון והבנייה (תיקון מס׳ 163), התשפ״ה- 2025 (להלן: ״**תיקון 163**״ ו-״**החוק**״, לפי העניין), לפיו בכפוף לתנאים ניתן לבנות ממ״דים גדולים יותר וזאת בפטור מהיטל השבחה על המ״ר הנוסף. לפרטים נוספים אודות תיקון 163 ראה בסעיף 5.1.5 לעיל.

---

40 יקבעו בהתאם להוראות תמ״א 70 (תכנית מתאר ארצית למרחב מערכת המטרו במטרופולין תל-אביב). ככל שלא יקבעו עד ליום 31.12.2022, יקבעו מתחמי השפעה זמניים (״**מתחמי ההשפעה**״).

41 עובר לחוק ההסדרים, ועדה מקומית הייתה רשאית להגדיל את שטח המותר לבניה המיועד למגורים, ובלבד שמדובר בקרקע שהיא מקרקעי ישראל, וכי התכנית הוגשה בידי רשות מקרקעי ישראל

42 למעט בשטח מגרש שמותרים בו שימוש קרקע לתעשייה/תעשייה עתירת ידע או מלאכה.

7. <u>עיקרי השינויים שאומצו בתחום ההתחדשות העירונית בהתאם לחוק התוכנית הכלכלית (תיקוני חקיקה ליישום המדיניות הכלכלית לשנות התקציב 2023 ו-2024), התשפ"ג-2023 ובהתאם לחוק ההתייעלות הכלכלית (תיקוני חקיקה להשגת יעדי התקציב לשנות התקציב 2023 ו-2024), התשפ"ג-2023 (להלן ביחד: "**חוק ההסדרים**")</u> – (א) הרחבת הפטור ממס בעסקאות התחדשות בניינית (הריסה ובנייה) לשתי דירות קיימות (במקום אחת בעבר). התיקון יחול ביחס לעסקאות בהן יום המכירה הוא החל מ-1 ביוני 2023 ואילך ("**מועד התחולה**"); (ב) אפשרות להעניק תמורה במזומן בעסקאות התחדשות בניינית (הריסה ובנייה). הפטור יוענק ל-"מוכר מוטב" – "קשיש" כהגדרתו ב**חוק פינוי ובינוי (עידוד מיזמי פינוי ובינוי), תשס"ו-2006** או מי שדירתו מהווה "דירה יחידה" לפי סעיף 49ב(2) לחוק מיסוי מקרקעין; (ג) פטור התמ"א הוארך עד לסוף שנת 2023; (ד) הטבות המס ל-"קשיש" במסגרת חוק פינוי ובינוי תחולנה בהתאמה גם על עסקאות התחדשות בניינית (הריסה ובנייה). התיקון יחול ביחס לעסקאות בהן יום המכירה הוא החל ממועד התחולה; (ה) ביטול האפשרות לתכנון מס עבור בעלים משותפים שאינם בעלי משק בית משותף. טרם התיקון היה ניתן להעניק לבעלים אלו שתי דירות (דירה לכל בעלים) ובהתאם לתנאים נוספים. לאחר התיקון האמור יהיה ניתן להעניק שתי דירות רק לבעלים שקיבלו דירה זו בירושה ואינם בעלי משק בית משותף. התיקון יחול ביחס לעסקאות שייחתמו החל מיום 1 באוקטובר 2023; (ו) שינוי בתנאי העברה ללא תמורה לקרוב בפטור ממס – המעביר והנעבר ייבחנו כמוכר אחד לעניין הזכאות המשותפת לפטור. המשמעות היא שאם בשל ההעברה ללא תמורה לא נוצר פטור חדש שלא היה בעבר – הבעלים יהיה זכאי לפטור ממס. התקופה שבה יבחנו אם בוצעה העברה ללא תמורה הורחבה והיא תחול החל מ-24 חודשים טרם החתימה על ההסכם ועד ליום המכירה. התיקון יחול ביחס להעברה ללא תמורה שבוצעה החל ממועד התחולה.

<u>תמ"א 38 – כללי</u>

ביום 18 במאי 2005 נכנסה לתוקף תכנית מתאר ארצית 38 ("**תמ"א 38**") שנועדה לעודד חיזוקם של מבנים קיימים אשר נבנו קודם ליום 1 בינואר 1980 שלא בהתאם לתקן 413 (תקן ישראלי לעמידות מבנים ברעידות אדמה) וזאת על מנת לשפר את עמידותם בפני רעידות אדמה.

תמ"א 38 קובעת הוראות למתן היתרי בניה לצורך חיזוק המבנים בלבד, בין באמצעות חיזוק המבנה הקיים ובין באמצעות הריסתו ובנייתו מחדש תוך הוספת דירות לדירות הקיימות במבנה. על מנת לאפשר את החיזוק, מתירה תמ"א 38 תוספת זכויות בנייה אשר ברובן מוקנות ליזם כתמריץ אשר מממן את חיזוק המבנים וכן מתירה חריגה מקווי בניה ומגובה המותרים ע"פ התוכנית המאושרת החלה על המקום.

היזמים הפועלים בתחום זה מקבלים מהדיירים הקיימים את הזכויות ליחידות המגורים הנוספות במבנה מכוח תמ"א 38 ותב"עות נוספות ובתמורה נושאים היזמים

בכלל עלויות הבנייה לדיירים וזאת בהתאם להסכמים השונים הנחתמים עם הדיירים הקיימים, שעקרונותיהם (בהתאם לסיווגם כתמ"א 38/1 (חיזוק ועיבוי בינוי) או תמ"א 38/2 (הריסה ובנייה)) במרבית המקרים דומים.

במסגרת תמ"א 38/2, נהרס המבנה הקיים ובמקומו נבנה מבנה חדש בתוספת יחידות דיור או מסחר ומשרדים אותן מקבל היזם, כאשר הדיירים הקיימים מקבלים את הזכויות שהיו להם קודם לכן בתוספת מסוימת לכל דירה, בהתאם להסכמים שנחתמים עימם, ובכפוף לאישורים וקבלת היתר בנייה מהועדה המקומית.

החל מיום כניסת תמ"א 38 לתוקף ועד למועד הדוח, בוצעו בתמ"א 38 מספר תיקונים כאשר חלקם נועדו להרחיב את התמריצים המוענקים ליזמים על מנת להניע חיזוק מבנים מפני רעידות אדמה כגון: תיקון הנועד לאפשר סגירתה של קומה מפולשת בנוסף לבניית קומה נוספת; תיקון המאפשר הריסת בניין והקמת בניין חדש במקומו לפי זכויות בניה המוענקות מכוח תמ"א 38 ותוכניות החלות במקום (להלן: "**תיקון 38/2**"); תיקון המאפשר מתן תוספת זכויות בנייה בהיקף של 2.5 קומות ליזמים; תיקון לחוק מע"מ לפיו היזם יכול לדרוש את מלוא תשומות הבנייה המשולמות על ידו לרבות עלויות הבנייה בגין חלק הדיירים הקיימים בפרויקט ולא רק ביחס לזכויות החדשות בפרויקט והכל בכפוף לתקרות ולמגבלות נוספות שנקבעו בחוק האמור; תיקון שנועד להסדיר את אופן חישוב זכויות הבניה בפרויקטים מסוג תמ"א 38, הריסה ובניה מחדש; וכן תיקון הקובע כי מעתה יוכלו הרשויות המקומיות לגבות היטל השבחה של 25% בפרויקטים מסוג תמ"א 38 על זכויות שניתנו ליזם מעבר ל-2.5 קומות שהוענקו לו במסגרת תמ"א 38.

כמו-כן, במטרה לתמרץ קידום תוכניות מתאר להתחדשות עירונית לבניין הבודד ולייצר ודאות בשיעורי היטלי ההשבחה בתוכניות אלו נקבע כי במידה ולא נקלטה תכנית התחדשות עירונית לבניין הבודד מטעם רשות מקומית במוסד התכנון עד ליום 1 במאי 2022, הרשות להתחדשות עירונית או מנהל התכנון יהיו רשאיות לקדם תוכנית התחדשות עירונית לבניין הבודד בתחומה אשר תהווה תוכנית חלופית לתמ"א 38 בתחום הרשות המקומית.

<u>תוקף תמ"א 38</u>

בשנים האחרונות עלו ביקורות שונות כנגד תמ"א 38, שעיקריהן הטענה כי תמ"א 38 לא השיגה את מטרתה, אינה נותנת מענה לתשתיות ולצורכי הציבור באזור הפרויקט וכי אינה מיושמת כמעט באזורי סיכון. בעקבות כך הוחלט להביא לסיומה של תמ"א 38 ותחתיה לחוקק הסדרים חלופיים שיאפשרו ביצוע פרויקטי התחדשות בניינית. תוקפה של תמ"א 38 הוארך מעת לעת, וככלל פקע תוקפה ביום 1.10.2023. עם זאת, ברשויות מסוימות כגון גבעתיים, תל-אביב, בת ים ועוד, הוארך תוקפה עד ליום 29.8.2024. כמו כן, ביחס לערים מסוימות נקבע כי תוקפה של תמ"א 38 הוארך (או יוארך בכפוף לעמידה בתנאים מסוימים) עד ליום 18.5.2026 או עד לאישורה של תכנית מחליפה, לפי המוקדם.

יובהר כי ברשויות בהן אושרו תוכניות מכח סעיף 23 לתמ"א 38 – פקיעת התמ"א לא גוררת אחריה את פקיעתן של תוכניות שאושרו מכוחה, אלא אם כן נקבע באופן מפורש או משתמע בהוראות התוכנית שאושרה מכוחה של התמ"א כי היא צמודה לתוקף תמ"א 38 ועם פקיעת התמ"א תפקע אף היא. אם נקבעו הוראות פקיעה אחרות בתוכנית עצמה, הרי שהוראות פקיעה אלה, הן ההוראות שחלות על התוכנית, ללא קשר לפקיעתה של התמ"א. נכון למועד הדוח, באשר לכל פרויקטי התמ"א 38 שמוצגים בדוח, הפרויקטים הינם ברשויות אשר התוקף של התוכנית הוארך או לחילופין הוגשו כבר תוכניות לרשויות המוסמכות ולפיכך להערכת החברה, נכון למועד הדוח, פקיעת התוכנית לא תשפיע על קידום הפרויקטים האמורים.

<u>חלופת שקד</u>

בנוסף למסלול המתואר לעיל (קידום תוכניות שיחליפו לאחר חלוף תקופת המעבר את תמ"א 38 במרחב תכנון מסוים), בהתאם להמלצת המועצה הארצית לתכנון ולבניה, פעלה הממשלה לקדם תיקון לחוק התכנון והבניה (תיקון זה נודע בשם "**חלופת שקד**") כאשר ביום 10.7.2022 התפרסם תיקון 139 לחוק התכנון והבניה. במסגרת חלופת שקד הוצגה מסגרת חוקית להחלפתה של תמ"א 38 באמצעות קידום תוכניות מפורטות לעמידות מבנים מפני רעידות אדמה, בסמכות הוועדה המקומית, בהתאם לחלופות המפורטות בחוק ובכפוף לעמידה התנאים השונים הקבועים בחוק.

נכון למועד דוח זה, הקבוצה מקדמת מספר מתחמים בהם מקודמת תוכנית בה כלולות זכויות הנובעות מתמ"א 38 כמפורט בטבלאות שבסעיף 6.4.6 להלן, והבקשות או התוכניות (לפי העניין) ביחס לפרויקטים הנ"ל הוגשו לרשויות התכנון כאמור לעיל ו/או יוגשו לרשויות התכנון עד למועד פקיעת תוקף של תמ"א 38/2 ולהערכת החברה, מבנה המיסוי והיטלי ההשבחה לפרויקטים אלו יהיו בהתאם לתוכנית תמ"א 38/2 כפי שהם נכון למועד הדוח.

6.1.2. <u>אזורים גאוגרפיים</u>

נכון למועד הדוח, כל הפרויקטים של הקבוצה בתחום הפעילות הינם בישראל בלבד.

6.1.3. <u>סוגי פרויקטים</u>

במסגרת תחום הנדל"ן היזמי הקבוצה מתקשרת עם בעלי הזכויות במקרקעין בסוגים שונים של עסקאות כמפורט להלן:

א. <u>עסקת מזומן</u> – עסקה בה הקבוצה רוכשת את הקרקע מבעלי הזכויות במקרקעין בתמורה לתשלום אשר משולם במועדים הנקבעים בהסכם המכר כנגד קבלת החזקה המשפטית והפיזית בקרקע (בכפוף לזכויות שוכרים בקרקע ככל שקיימים וכן לעיתים בכפוף לצורך פינוי פולשים הקיימים בקרקע) והמצאת אישורים ומסמכים בהתאם להסכם הרכישה.

ב. <u>עסקאות פינוי בינוי/תמ"א 38/2</u> – כמפורט בסעיף 6.4.6 להלן.

ג. <u>עסקת קומבינציה – שירותי בניה</u> – עסקה בה הקבוצה מתקשרת עם בעלים של קרקע בהסכם לפיו בתמורה למכירת חלק מזכויות הבעלים במקרקעין לקבוצה

הבעלים יהיו זכאים לחלק מיחידות הדיור שיבנו בפרויקט על ידי הקבוצה וזאת בהתאם ליחס החלפה שנקבע בין הקבוצה לבין הבעלים.

ד. <u>עסקת קומבינציה - תמורות</u> – עסקה במסגרתה בעל הקרקע מוכר לקבוצה את זכויותיו בקרקע ומקבל תמורות מתקבולי המכירות בשיעור שהוסכם עמו.

ה. <u>מכרזים של רמ"י ו/או רשויות מקומיות ו/או גופים פרטיים</u> – לעיתים הקבוצה (ושותפיה ככל שרלוונטי) משתתפת במכרזים לרכישת זכויות במקרקעין המפורסמים על ידי רמ"י ו/או רשויות מקומיות ו/או גופים פרטיים כאשר במכרזים הנ"ל על המציע המשתתף במכרז להגיש הצעה לרכישת הזכויות במקרקעין (לרוב חכירה כשמדובר בקרקעות של רמ"י או בעלות כשמדובר במכרזים של רשויות מקומיות ו/או גופים פרטיים). במועד הגשת ההצעה נדרש המציע להפקיד ערבות (לרוב בגובה של 10% מסכום ההצעה במכרז) אשר תחולט ככל שהמציע יזכה במכרז ו/או תהווה פיצוי מוסכם ככל שהמציע, שהוכרז כזוכה, לא יעמוד בהתחייבויותיו על פי המכרז. במכרזים הנ"ל לעיתים ישנו מחיר מינימום להגשת הצעה במכרז. ההצעה ניתנת על ידי המציע על פי שיקולים של המציע (כגון בדיקות שערך ביחס למקרקעין נשוא המכרז, הערכות פנימיות וכדומה). במכרזים של רמ"י לרוב ההצעה הגבוהה ביותר היא זו הזוכה. במכרזים של רשויות מקומיות ו/או גופים פרטיים לעיתים המכרז כולל הליך התמחרות בו 2 או 3 מציעי ההצעות הגבוהות ביותר שהוגשו מנהלים עם מפרסם המכרז הליך תחרותי ביחס למקרקעין נשוא המכרז כאשר בסופו מוכרז הזוכה על ידי מפרסם המכרז. לעניין זה יצוין, כי ביחס לפרויקטים של מחיר למשתכן הרי שהמכרז מבוצע על ידי רמ"י ובו זוכה היזם אשר הציע את ההצעה הזולה ביותר ביחס לקרקע למחיר מכירה למ"ר.

6.1.4. <u>אופי התקשרות עם קבלנים מבצעים</u>

הפרויקטים של הקבוצה בתחום הנדל"ן היזמי מתבצעים בשיטה של קבלן ביצוע ראשי כאשר במרבית המקרים ההקמה מבוצעת במישרין על ידי החברה עצמה, שלה רישיון קבלן מסוג ג5 ("**חברת הביצוע**"); בארבעה מהפרויקטים של הקבוצה העבודות צפויות להתבצע בשיתוף פעולה בין חברת הביצוע וקבלני ביצוע ראשיים שהינם צדדים שלישיים (בפרויקטים אלעד, מעלה אדומים, UPTOWN ו-הרכבת בת"א, אותם יבצעו החברה ביחד עם השותפים בחברה), זאת ביחס לכל העבודות הנדרשות להקמת הפרויקט (Turn-Key), החל מעבודות החפירה והדיפון, עבור לבניית שלד הבניין, מערכות הבניין, עבודות גמר ומסירת היחידה לרוכשי יחידות הדיור וכלה בתום תקופות האחריות והבדק.

הסכמי הביצוע בהן מתקשרות חברות הקבוצה עם החברה (בהיותה קבלן מבצע) הינם מסוג הסכמים פאושליים, היינו התקשרות ביחס למרבית ו/או כל העבודות הנדרשות לשם הקמת הפרויקט עד "מסירת מפתח" (Turn Key) בסכום כולל ללא התחשבנות נוספת (וזאת להבדיל מהסכם לפי כתב כמויות) ("**הסכם פאושלי**"). התקשרות הקבוצה בהסכם פאושלי כאמור מגדרת, עבור חברת הפרויקט היוזמת, כמעט באופן

מוחלט, את עלות ביצוע בניית הפרויקט כבר בתחילתו, כאשר לאור העובדה שהחברה עצמה הינה הקבלן המבצע, הסיכונים הכרוכים בתוספת עלויות בניה מעבר לסכום הפאושלי שנסגר בין הצדדים בהסכם הביצוע הינו ישירות על החברה, זאת כשמנגד כאשר מדובר בפרויקט רווחי, הקבוצה נהנית מרווחי ביצוע בנוסף לרווחי היזום. נכון למועד הדוח, למעט הפרויקט של החברה בנדיב 15 ובקרית ספר בחיפה, כאמור לעיל, מרבית הפרויקטים של הקבוצה נבנים בביצוע עצמי באמצעות חברות הביצוע, ובפרט על ידי החברה עצמה.

6.1.5. <u>סוגי שימושים במלאי</u>

עיקר המלאי בתחום פעילות זה הינו מלאי בייעוד למגורים.

6.1.6. <u>מגבלות חקיקה, תקינה ואילוצים מיוחדים החלים על תחום הפעילות</u>

להלן יפורטו מגבלות על-פי דין או הסדרים חוקיים הנוגעים לפעילות בתחום הנדל"ן היזמי של הקבוצה ואשר עשויים להשפיע עליה באופן מהותי:

<u>הליכי תכנון ובניה</u> - הקמת פרויקט תלויה במצב התכנון והרישוי החל על המקרקעין הרלוונטיים. התנאי הראשון לבניה הוא קיומה של תכנית בנין עיר ("**תב"ע**") תקפה שאושרה על ידי רשויות התכנון ואשר על פיה ניתן לבנות על הקרקע פרויקט לייעוד המתאים. היזם פועל מול רשויות התכנון לאישור התב"ע הדרושה לצורך הוצאת היתרי הבניה, הוצאת היתר הבניה וכן פועל להכנת תוכניות העבודה האדריכליות הדרושות לצורך ביצוע הבניה ולצורך הכנת מסמכי המכירה והשיווק, לרבות הכנת המפרט הטכני הדרוש על פי הוראות חוק המכר (דירות), תשל"ג-1973 ("**חוק המכר**" או "**חוק המכר דירות**"), ביחס לפרויקטים בהם זה נדרש.

<u>אישור תיקון לחוק המכר</u> – ביום 30 ביוני 2022 פורסם תיקון מספר 9 לחוק המכר (להלן בס' זה: "**התיקון**") אשר יחול לפי הוראותיו על חוזים שייחתמו ממועד 7 ביולי 2022 (להלן בס' זה: "**המועד הקובע**") הכולל שני נושאים עיקריים שיש בהם השפעה על החברה ועל עסקאות הנחתמות עם רוכשי דירות:

(1) **הגבלת הפרשי ההצמדה המשולמים על ידי הרוכש**:

לפי הוראות סעיף 5.ג. (א) לחוק המכר דירות, מוכר לא יהיה רשאי לגבות מרוכש דירה הפרשי הצמדה למדד כלשהו או ריבית, למעט ריבית פיגורים שקונה ישלם אם הוא יאחר בתשלום למוכר מעל 7 ימים. לפי הוראות סעיף 5.ג. (ב), למרות ההגבלה האמורה, הרוכש ישלם הפרשי הצמדה (למדד תשומות הבניה או בבנייה למסחר ולמשרדים בלבד), בגין 50% מתוך 80% מתשלומי התמורה המאוחרים לתשלום 20% הראשונים מחיר הדירה שכלל לא יוצמדו למדד (בפועל – ישולמו הפרשי הצמדה בגין 40% ממחיר הדירה).

כמו כן, לפי הוראות סעיף 5.ג. (ג) לחוק המכר דירות, הצמדה תחול רק עד למועד המסירה הקבוע בחוזה המכר, אלא אם התשלום שולם באיחור שנוצר כתוצאה ממעשה ו/או מחדל של הקונה בלבד או שהאיחור הינו כתוצאה מנסיבות

כמפורט בהוראות סעיף 18 (א) לחוק החוזים (תרופות בשל הפרת חוזה), התשל"א – 1970 [43] ומתקיימים לגביו כל שאר התנאים הקבועים באותו הסעיף (להלן: "**נסיבות הסיכול**"). בהקשר זה יצוין, כי בינואר 2024, הוצג מתווה מוסכם בין המדינה לבין התאחדות הקבלנים בוני הארץ (במסגרת עתירה שהגישה האחרונה בעניין זה) ביחס לכל דירה שנמכרת כחלק מהמכרזים כאמור לעיל ואשר הסכם המכר לגביה נחתם לאחר המועד הקובע (להלן: "**הסדר הפשרה**"). המתווה האמור כולל בעיקרו הסכמה על אופן חישוב סכום רעיוני להתאמת מחיר וזאת ביחס לכל אחת מהדירות האמורות, לפי אומדן נורמטיבי של מחירי הדירות ("**ההפרש הרעיוני**"). על פי מתווה זה המדינה, הקבלן והרוכש יישאו, כל אחד, בשליש מההפרש הרעיוני. ביום 29 באוקטובר 2024, בית המשפט העליון נתן תוקף של פסק דין להסדר הפשרה, וקבע כי הסדר הפשרה יובא לאישור ועדת המכרזים של משרד השיכון והבינוי, אשר התקבל ביום 9 בינואר 2025;

(2) **צמצום הנסיבות לפיהן החברה יכולה לטעון לעיכובים במסירה שאינם באחריותה וההוראות החלות לעניין זה:**

צמצום פרק הזמן הנתון לחברה לאחר במועד המסירה ("**גריייס**"), מכל סיבה שהיא, מבלי להידרש לתשלום דמי השכירות, כהגדרתם להלן, מפרק זמן של 60 ימים לפרק זמן של 30 ימים, כאמור בסעיף 5א (א) לחוק המכר דירות;

עדכון ההוראה לפיה במקרה של עיכוב המזכה את הרוכש בתשלום בדמי השכירות, כהגדרתם להלן, תחול חובת התשלום, רק בחלוף 30 ימים מתום מועד המסירה הקבוע בהסכם המכר (ולא ממועד המסירה החוזי כפי שהיה ערב התיקון), כאמור בסעיף 5.5 (א) (1) לחוק המכר דירות;

עדכון שיעורי דמי השכירות בשל איחור במסירת הדירה החדשה, אשר הינם של דירה דומה בגודלה ובמיקומה (להלן: "**דמי השכירות**"), כמפורט בסעיפים 5.א. (א) (1) – (3) לחוק המכר דירות, באופן שבו עד לתום 4 חודשי האיחור הראשונים, לא ישולמו דמי השכירות, בחלוף 4 חודשי איחור ועד לתום עשרה חודשי איחור, ישולמו דמי השכירות כשהם מוכפלים ב1.25 ובחלוף 11 חודשים, ישולמו דמי השכירות כאשר הם מוכפלים ב 1.5;

צמצום ההוראות החלות לעניין נסיבות המצדיקות את אי תשלום דמי השכירות, באופן שבו בהתאם להוראות סעיף 5א. (ג) (1) – (2) לחוק המכר דירות, במקרה שבו העיכוב נגרם בשל מעשה או מחדל של הקונה או שהעיכוב הוא כתוצאה מנסיבות הסיכול ובנסיבות כאמור בלבד, לא תחול חובת תשלום דמי השכירות כאמור על המוכר.

[43] לפי סעיף 18 (א) לחוק החוזים (תרופות בשל הפרת חוזה), התשל"א – 1970, הייתה הפרת החוזה תוצאה מנסיבות שהמפר, בעת כריתת החוזה, לא ידע ולא היה עליו לדעת עליהן או שלא ראה ולא היה עליו לראותן מראש, ולא יכול היה למנען, וקיום החוזה באותן נסיבות הוא בלתי אפשרי או שונה באופן יסודי ממה שהוסכם עליו בין הצדדים, לא תהיה ההפרה עילה לאכיפת החוזה שהופר או לפיצויים.

כמו כן, החברה כפופה להוראות תחיקתיות שונות ופיקוח מצד הרשויות השונות, עימן באה החברה במגע. בין היתר חלים על החברה החוקים דלהלן והתקנות שמכוחם: חוק התכנון והבניה, תשכ"ה-1965, חוק המהנדסים והאדריכלים, תשי"ח-1958, חוק רישום קבלנים לעבודות הנדסה בנאיות, תשכ"ט-1969, חוק מיסוי מקרקעין (שבח, מכירה ורכישה), תשכ"ג-1963, חוק המכר (דירות), תשל"ג-1973, חוק המקרקעין, תשכ"ט-1969, חוק הגנת הדייר (נוסח משולב), תשל"ב-1972, פקודת מס הכנסה (נוסח חדש), תשכ"א-1961, פקודת הנזיקין (נוסח חדש), תשכ"ח-1968, פקודת הבטיחות בעבודה (נוסח חדש) תש"ל-1970 וחוקים שונים הנוגעים לאיכות הסביבה, בין היתר, החוק למניעת מפגעים, תשכ"א-1961 והחוק למניעת מפגעים סביבתיים (תביעות אזרחיות), תשנ"ב-1992, חוק פינוי ובינוי (עידוד מיזמי פינוי ובינוי) תשס"ו-2006, תוכנית מתאר ארצית תמ"א 38, החלטות ממשלה וכדומה.

6.1.7. <u>גורמי הצלחה קריטיים בתחום הפעילות</u>

להערכת החברה, גורמי ההצלחה הקריטיים בתחום הפעילות הינם כדלקמן: (1) איתנות פיננסית המאפשרת השקעת הון עצמי נדרש או לחלופין השגת מימון חיצוני לטובת הפרויקטים בהם מעורבת הקבוצה לאור היקפם הכספי הגדול ואשר מסייעת בקבלת תנאי אשראי נוחים; (2) יכולת איתור הזדמנויות עסקיות ונטילת יוזמה המתבטאת בפיתוח ובניה של פרויקטים; (3) ביסוס קשרים ענפים בשוק לאיתור עסקאות כדאיות; (4) איכות התכנון והבנייה של הפרויקט ויכולת התמודדות וניסיון בפרויקטים בעלי מורכבות תכנונית גבוהה; (5) צבירת מוניטין ומיצוב עסקי בשוק; (6) איתור הון אנושי איכותי ומקצועי המשפיע על יכולתה של הקבוצה לתכנן ולבצע באופן יעיל את הפרויקטים שלה, להתאימם לצרכי השיווק המשתנים ולשווקם ולמוכרם בתנאים רווחיים וכן המשפיע על יכולת הקבוצה לשמר את המוניטין שלה (מיצוב).

6.1.8. <u>מחסומי הכניסה העיקריים ומחסומי היציאה העיקריים של תחום הפעילות</u>

חסם הכניסה העיקרי כיזם הינו הצורך בהון עצמי, איתנות פיננסית ונגישות למקורות מימון חיצוניים המאפשרים פעילות בעלויות מימון נמוכות ובתנאים נוחים. כמו-כן, הצורך במוניטין שנצבר ליזם, לידע מקצועי ולניסיון בתכנון, ניהול, ביצוע, פיקוח ושיווק בתחום הייזום ובהתנהלות מול רשויות התכנון מהווה מחסום כניסה לתחום פעילות הנדל"ן היזמי.

מחסום היציאה העיקרי הינו יכולת המימוש והמכירה של פרויקטים גמורים או בשלבי הבניה, אשר נגזרת, בין היתר, ממיקומן של הקרקעות, מצבן התכנוני ותנאי הביקוש וההיצע השוררים בשוק. כמו-כן, התחייבויות ארוכות טווח, הן חוזיות והן על-פי דין (לרבות מכוח חוק המכר), כלפי רוכשים ורשויות וכן סילוק מוקדם של מסגרות מימון העלול להטיל קנסות "שבירה" כבדים.

6.1.9. <u>מבנה התחרות בתחום הפעילות והשינויים החלים בו</u>

תחום הנדל"ן היזמי בישראל מאופיין בתחרותיות גדולה שכן תחום זה רווי שחקנים שונים, בניהם אנשים פרטיים, חברות נדל"ן ציבוריות, חברות נדל"ן פרטיות וקבוצות רכישה העוסקים ביזום, איתור, תכנון והקמה של פרויקטי נדל"ן, בהיקפים שונים.

התחרות קיימת בכל שלבי היזמות, הן בשלבים ההתחלתיים של איתור הקרקעות לבניה והן בשלבים המתקדמים של הקמת הפרויקטים ושיווקם, אשר באה לידי ביטוי במחיר, תנאי המימון, איכות הבניה וכיו"ב. היקף הפרויקטים בהם מעורבת הקבוצה, נכון למועד זה, אינו מהותי ביחס להיקפי הפרויקטים בתחום. יצוין כי בשל המלאי המוגבל של קרקעות למגורים באזורי ביקוש, קיימת תחרות רבה בענף הבניה בין הגורמים השונים באיתור מקרקעין באזורי ביקוש.

.6.1.10. <u>מדיניות רכישת נכסים ומימון פרויקטים</u>

מדיניות רכישת נכסים של הקבוצה הינה איתור נכסים במיקומים מרכזיים ובערים בכל רחבי הארץ. מימון רכישת הפרויקטים הינו לרוב מהון עצמי, מימון בנקאי וחוץ בנקאי ו/או גופים מוסדיים. ביחס למימון הקמת הפרויקטים המימון נעשה, כמקובל בתחום פעילות זה, באמצעות מימון בנקאי, כאשר לרוב תנאי סף מקובל להעמדת המימון הבנקאי, מעבר להון עצמי כאמור, הינו מכירה מוקדמת של יחידות דיור. שיעור ההון העצמי ושיעור המכירה המוקדמת אשר נדרשים 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 לפרויקט נע בין 10%-20%.

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, כך שההוצאות השוטפות משולמות מחשבונותיה השוטפים של החברה וחברות הבנות כאשר אחת לחודש החברה נוהגת לשחרר, ככל שניתן לשחרר, את הסכומים ששולמו מחשבונות הליווי (לאחר אישור מפקח מטעם הבנק המממן) לרבות הנפקת ערבויות 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 הבנק המלווה, נבדקת הרווחיות הצפויה של הפרויקט ונקבעים מראש רמות המחירים, קצב המכירות וקצב התקדמות הבניה להם מחויבת הקבוצה. בהסכמי הליווי מוענקות לבנק סמכויות פיקוח ומעקב צמודות אחר עמידת הקבוצה ביעדים הנ"ל, כאשר במקרה של אי עמידה בקריטריונים שנקבעו כאמור, אשר אינה מתוקנת ע"י הקבוצה, קיימות לבנק סמכויות להתערב בניהול הפרויקט, עד כדי תפיסתו בפועל.

.6.1.11. <u>הסכמים עם דיירים בפרויקט פינוי בינוי/תמ"א 38</u>

במסגרת פרויקט פינוי בינוי ותמ"א 38 היזם מתקשר עם כל אחד[44] מבין בעלי הדירות בבניין בהסכם ("**בעל הדירה**", "**הדירה הקיימת**" ו-"**הבניין הקיים**", לפי העניין), לפיו

[44] בהסכם קיים מנגנון לטיפול בסירוב מיעוט מבין בעלי הדירות כפי שנקבע בחוק פינוי ובינוי (עידוד מיזמי פינוי ובינוי), תשס"ו – 2006 ביחס לפרויקט פינוי בינוי ובחוק המקרקעין (חיזוק בתים משותפים מפני רעידות אדמה), תשס"ח – 2008; ביחס לפרויקט תמ"א 38 במצב כאמור, בדר"כ המועדים שנקבעים בהסכם יידחו למשך כל תקופת ההליכים

בכפוף להתקיימות תנאים מתלים שיקבעו בהסכם, היזם ירכוש מבעל הדירה את זכויות בעלי הדירה במקרקעין (כאשר בדר"כ בפרויקט מסוג תמ"א - מכר חלקי ובפרויקט מסוג פינוי בינוי - מכר מלא), ובתמורה לכך יהרוס היזם את הבניין הקיים ויבנה עבור בעל הדירה, דירה / יחידה חדשה בבניין חדש שיקים על גבי המקרקעין נשוא הבניין הקיים ("**הדירה החדשה**" ו-"**הבניין החדש**", לפי העניין). כמו-כן, בתקופה שהחל ממועד מסירת החזקה בדירה הקיימת ליזם בפועל ועד למועד המסירה בפועל של הדירה החדשה לבעל הדירה, יעניק היזם לבעל הדירה סכום כספי לצורך תשלום דמי שכירות השווה לשכ"ד חודשי של דירה דומה בשטח לדירה הקיימת, שיוערך בהתאם למנגנון שנקבע בין הצדדים או בהתאם לסכום דמי השכירות ששולמו לבעל הדירה בתקופה שקדמה לפינוי הדירה הקיימת. במסגרת ההסכמים נקבע כי התחייבות של כל אחד מבעלי הדירות (שאינם בעלי אותה דירה), תחול בנפרד מיתר בעלי הדירות, ללא ערבות הדדית זה לזה, וכל אחד מבעלי הדירות יהיה אחראי באופן בלעדי להתחייבויותיו הוא ואף אחד מבעלי הדירות לא יישא באחריות כלשהיא לחיובי ו/או הפרות יתר בעלי הדירות (שאינם בעלי אותה דירה). יחד עם זאת, במקרה של הפרה של אחד מבעלי הדירות, לדוגמא אי פינוי דירתו, תקום ליזם זכות להאריך את התקופה למילוי התחייבויותיו כלפי יתר בעלי הדירות עד למועד בו תתוקן ההפרה הנ"ל.

<u>הסכם על-פי רוב, כפוף לתנאים מתלים כדלקמן</u>: (1) נחתם הסכם בין היזם לבין הבעלים של הרוב המינימלי הנדרש לפי החוק בהתאם לסוג הפרויקט לצורך הגשת תביעה לאכיפת ההסכם על המיעוט שלא חתם על ההסכם ("**הרוב המינימאלי**") תוך פרק זמן מוגדר מראש[45], כאשר אם וככל ומושג הרוב המינימאלי ונותרו בעלי דירות אשר סירבו לחתום על ההסכם, מתחייב היזם לנקוט בהליכים נגד "הדיירים הסרבנים" לרבות פניה בנושא למפקח על המקרקעין לפי הוראות חוק המקרקעין (חיזוק בתים משותפים מפני רעידות אדמה), תשס"ח-2008 או חוק פינוי ובינוי (עידוד מיזמי פינוי ובינוי), תשס"ו – 2006 והכל בהתאם למנגנון שנקבע לכך בהסכם. יודגש כי על מנת להוציא את ההסכם אל הפועל, תידרש בסופו של דבר הסכמת כלל (100%) בעלי הדירות (לרבות באמצעות החלטה מחייבת של המפקח על המקרקעין או בית

הקשורים לטיפול בדייר/ים הסרבן/ים בהתאם למנגנון שנקבע בהסכם, וכל עיכוב הנובע מהיעדר חתימת המיעוט הסרבן, לא יהווה הפרה של ההוראות הכלולות בהסכם, והכל בכפוף להוראות ההסכם.

[45] בהתאם לסעיף 1ד לחוק פינוי בינוי (עידוד מיזמי פינוי בינוי), תשס"ו – 2006 ("**חוק פינוי בינוי**"), רשאים רוב בעלי הדירות בבית המשותף, לרבות מי שאינו צד לעסקה, להחליט באסיפה כללית כי בעלי הדירות בבית המשותף שהתקשרו עם יזם בעסקת פינוי ובינוי רשאים לבטל את העסקה לפי הוראות סעיף זה, אם התקיים אחד מאלה: (1) היזם לא התקשר בעסקת פינוי ובינוי עם מחצית לפחות מבעלי הדירות בבית המשותף בתוך שנתיים מיום שנחתמה עסקת פינוי ובינוי ראשונה או שהיזם לא התקשר בעסקה כאמור עם שלוש חמישיות לפחות מבעלי הדירות בבית המשותף בתוך ארבע שנים מיום שנחתמה עסקת פינוי ובינוי ראשונה; (2) לא הוגשה תכנית מפורטת בידי היזם בהתאם להוראות סעיף 83א לחוק התכנון והבנייה למוסד התכנון המוסמך לאשרה בתוך ארבע שנים ושישה חודשים מיום שנחתמה עסקת פינוי ובינוי ראשונה; הוראות פסקה זו לא יחולו על עסקת פינוי ובינוי בבית משותף הנמצא במתחם שהוכרז לפי סעיף 14(א)(1) לחוק הרשות הממשלתית להתחדשות עירונית. כמו כן, ביחס להסכמי תמ"א, על פי סעיף 5ג' לחוק המקרקעין (חיזוק בתים משותפים מפני רעידות אדמה), תשס"ח-2008 ("**חוק חיזוק בתים משותפים**"): (א) הוראות סעיף 1ד לחוק פינוי ובינוי יחולו גם לעניין עסקה לפי תכנית החיזוק, בשינויים המחויבים ובשינוי זה – במקום פסקאות (1) ו-(2) שבסעיף 1ד(א) לחוק האמור יקראו: (1) היזם לא התקשר בעסקה לפי תכנית החיזוק עם מחצית לפחות מבעלי הדירות בבית המשותף, בתוך 18 חודשים מיום שנחתמה עסקה ראשונה לפי תכנית החיזוק או שהיזם לא התקשר בעסקה לפי תכנית החיזוק עם השיעור הנדרש לפי סעיף 4 לחוק המקרקעין (חיזוק בתים משותפים מפני רעידות אדמה), התשס"ח-2008, או עם הרוב המאפשר פנייה למפקח לפי הוראות סעיף 5 או 5א לחוק האמור, לפי העניין, בתוך שלוש שנים מיום שנחתמה עסקה ראשונה כאמור; (2) לא נקלטה בקשה להיתר בנייה שהגיש היזם למוסד התכנון המוסמך לפי סעיף 145(א3) לחוק התכנון והבנייה, בתוך שלוש שנים ושישה חודשים מיום שנחתמה עסקה ראשונה לפי תכנית החיזוק.

המשפט המוסמך, לפי העניין); (2) הגשה ואישורה של תב"ע חדשה במקרה שנדרש אישורה לצורך ביצוע הפרויקט וכן הגשת בקשה להיתר בניה תוך פרק זמן שנקבע מראש וכן קבלת היתר בניה לפרויקט (לעיתים מותנה בהסכם כי זכויות הבניה שיקבל היזם לא יפחתו מכמות מסוימת), המותנה בתשלום אגרות והיטלים בלבד, תוך פרק זמן שנקבע מראש; (3) חתימת הסכם ליווי עם בנק מלווה תוך פרק זמן שנקבע מראש; (4) קבלת חוות דעת של שמאי מקרקעין שזהותו הוסכמה מראש (לרבות במסגרת דוח האפס), עד למועד מתן הודעת הפינוי מהבניין הקיים לבעלי הדירות, ולפיה שיעור הרווחיות הצפוי מהפרויקט אינו נמוך מזה שנקבע בהסכם כאשר לעיתים זהו אינו תנאי מלה אלא ברירת ביטול המוקנית לחברה בהסכם; (5) קבלת הסכמת הבנקים שלטובתם רשומות משכנתאות על הדירות הקיימות לרישום שעבוד על מקרקעי הבניין לטובת הבנק המלווה באופן שיאפשר את מימון הפרויקט (וזאת כנגד קבלת ערבות אוטונומית או בטוחה אחרת שתועמד להבטחת החוב לאותם הבנקים, על מנת להבטיח את זכויותיהם חלף המשכנתא, כאשר שווי בטוחה זו, ככל שתועמד לבנקים שלטובתם רשומה המשכנתא, יופחת מסך ערבות המסירה, כהגדרתה להלן).

יודגש, כי חלק מההסכמים כוללים רק חלק מהתנאים שצוינו. כן יודגש כי חלק מההסכמים מציינים כי אי התקיימות התנאים המתלים אין משמעה שההסכם פוקע מאליו באופן אוטומטי ואולם במקרה של אי התקיימות איזה מהם, עד למועד שנקבע לכך בהסכם, יהיה רשאי כל אחד מהצדדים להסכם לבטלו באמצעות משלוח הודעה למשנהו.

<u>התחייבות למועדי ביצוע</u>: ההסכם כולל התחייבות של היזם למועד תחילת וסיום העבודות לתכנון וביצוע וכן התחייבויות לעמידה במועדי ביצוע אחרים שנקבעו בהסכם (כשעיכוב שנגרם, לדוג': מחמת כוח עליון או עיכוב שעל-פי הוראות חוק המכר אינו מקים זכות לבעלי הדירות לקבלת פיצוי או עיכוב הנובע מהפרת ההסכם על ידי מי מבעלי הדירות לא ייחשב איחור ולא יזכה את בעלי הדירות בכל סעד שהוא. מאידך, עיכוב לא "מוצדק" יזכה את בעלי הדירות במגוון סעדים, החל מפיצוי כספי ועד לזכות לבטל את ההסכם, כתלות במשך העיכוב). מנגד, לעיתים כולל ההסכם התחייבויות נוספות הכוללות בין היתר התחייבות של בעלי הדירות לפנות את דירותיהם במועדים שנקבעו לכך בהסכם ובכפוף לאמור בו, וככל ולא עשו כן – יפצו את היזם בסכומים שהוסכמו וזאת מבלי לגרוע מכל סעד אחר שיעמוד ליזם במקרה זה, לרבות סעד של ביטול ההסכם בחלוף תקופה מסוימת ותביעת כלל נזקיו מהדייר שלא פינה את דירתו בניגוד להתחייבותו. כמו כן, לעיתים, כוללים ההסכמים גם מתן סמכויות ליזם לפעול לסילוק חובות של בעלי הדירות שלא עשו כן בעצמם, לצורך הסדרת חכירות, סילוק עיקולים ושעבודים, באופן שיאפשר את שעבוד המקרקעין לטובת הגורם שמעמיד ליזם ליווי פיננסי, תוך מתן סמכויות ליזם לקזז תשלומים שבוצעו על ידו כאמור מהתשלומים או בטוחות שהוא צריך להעמיד לבעלי הדירות.

<u>ערבויות</u>: בכפוף לכניסת ההסכם לתוקף, היזם נושא באחריות מלאה כלפי בעלי הדירות לביצוע ולטיב הקמת הבניין החדש (לרבות בתקופת הבדק ובתקופת האחריות הקבועות בחוק המכר דירות, אף אם העסיק קבלני ביצוע, לרבות תביעות בכל הקשור

להסכם או מכוח פעולתם של קבלנים ויועצים ששכר היזם[46], ומתחייב להעמיד ערבויות לטובת בעלי הדירות בבניין הקיים כדלקמן: ערבות בתנאי חוק המכר (ולעיתים עם הרחבות, כגון הוספת עילות מימוש מעבר לקבוע בחוק) בשווי הדירה החדשה ("**ערבות מסירה**"); ערבות להבטחת תשלום שכר דירה ולעיתים גם להובלת תכולות הדירות; ערבות טיב לתקופת הבדק, ערבות לתשלום מיסים החלים על-פי דין על הבעלים והיזם התחייב לשאת בהם לפי ההסכם; ובחלק מהמקרים גם ערבות לרישום צו בית משותף ורישום זכויות הבעלים (הערבויות בד"כ צמודות למדד תשומות הבניה או למדד המחירים לצרכן, לפי העניין). לעיתים היזם מתחייב לשאת בחלק או בכל עלויות דמי הניהול של הבית המשותף לתקופה מוגבלת בתקופה שלאחר אכלוס הבניין החדש.

<u>העברת זכויות:</u> היזם אינו רשאי להעביר זכויותיו בפרויקט וכן לעיתים ישנה התחייבות שלא תועבר השליטה בו עד לתום הפרויקט אלא בהסכמת בעלי הדירות. על אף האמור, בחלק מההסכמים הוכנסה הסתייגות ולפיה אין באמור בכדי לגרוע מזכות היזם לצרף שותפים ו/או משקיעים ו/או להעביר את זכויותיו לחברה אם או בת ובלבד שהדבר לא יגרע מהתחייבויות היזם על-פי ההסכם, ביחד ולחוד עם שותף/משקיע ו/או החברה הנעברת ו/או בכפוף למגבלת החזקה מינימאלית של היזם.

בנוסף, מתחייב היזם לביצוע תיקוני ליקויים בעבודות (ובכלל זה ביחס למוצרים שיותקנו בפרויקט, בכפוף לקבוע בהסכמים) במועדים שנקבעו לכך בדין ו/או בהסכמים. כמו-כן, היזם ישא באחריות בגין כל נזק גוף ו/או רכוש אשר יתהווה עקב ביצוע הפרויקט, בגין מעשה או מחדל של היזם וכל מי מטעמו.

זכות קדימה לרכישת דירה חדשה בפרויקט: חלק מההסכמים כוללים זכות של בעלי הדירות הקיימות לרכוש דירה נוספת בפרויקט טרם מכירת דירות לקהל הרחב.

<u>שדרוג/שנמוך דירות הבעלים:</u> חלק מההסכמים כוללים זכות של בעלי הדירות הקיימות לשדרג את דירתם החדשה לדירה חדשה בעלת שווי גבוה יותר אשר תיבנה במסגרת הפרויקט, ובמקרה כאמור ישלמו ליזם את הפרשי השווי בין הדירות וככל שהפרשי השווי ישולמו במהלך הביצוע של הפרויקט – יקבלו המשדרגים ערבויות חוק מכר וכן אפשרות לשנמך את דירתם החדשה לדירה חדשה בעלת שווי נמוך יותר אשר תיבנה במסגרת הפרויקט ובמקרה כאמור זכאים הדיירים המשנמכים לקבל ערבות בנקאית (בד"כ אוטונומית) להבטחת תשלום דמי השנמוך, אשר ישולמו במועד מסירת דירות הבעלים החדשות לבעלי הקרקע.

<u>התחייבויות נוספות:</u> כן כוללים ההסכמים תניות מהותיות נוספות המקובלות בהסכמים מסוג זה ובהן: התחייבות היזם לשאת בכלל עלויות הפרויקט, למעט עלויות שהוחרגו מפורשות בהסכם אך לרבות כלל תשלומי המיסים, לרבות מס שבח, מע"מ והיטל השבחה הנוגעים לפרויקט (כאשר לרוב הבעלים מתחייבים לעמוד בתנאי הפטורים ממס הקבועים בחוק וכן מתחייבים לאפשר כי היזם יהיה רשאי לעשות

[46] בדומה לפרויקט יזמי רגיל שבו היזם אחראי כלפי רוכשי הדירות. יצוין כי היזם דואג לקבל אחריות גב אל גב מקבלן הביצוע של הפרויקט.

שימוש בכל הפטורים מתשלומי מיסים והיטלים להם זכאים בעלי הדירות, ובלבד שלא יהיה בכך כדי להטיל על מי מבעלי הדירות חיוב כספי); התחייבויות היזם בקשר לבניה, איכותה וביצועה הרציף, תוך עמידה בדרישות הדין; התחייבויות היזם לעריכת ביטוחים שהוסכמו (לרבות על ידי הקבלן הראשי); תנאים לפינוי הדירות הקיימות ולמכירת דירות חדשות על ידי היזם; מינוי נציגות מטעם בעלי הדירות והסדרת סמכויותיה והרוב בו היא נדרשת לקבל החלטותיה, לרבות בדבר ביטול ההסכם; השלמת הליך ביטול רישום הבית המשותף הקיים ורישום הבית המשותף החדש והשלמת עבודות הפיתוח בלוחות הזמנים שסוכמו; התחייבויות שונות של היזם לתיקון ליקויים ופגמים בתקופות האחריות והבדק; התחייבות היזם לרישום הבניין החדש כבית משותף בתנאים שנקבעו לעניין זה בהסכם; התחייבות היזם לשפות את בעלי הדירות בכל סכום שבעלי הדירות יחויבו לשלמו כתוצאה ממעשה או מחדל של היזם ו/או מי מטעמו במקרקעין ו/או בקשר לבניית הבניין החדש ו/או הריסת הבניין הקיים ולשאת באחריות בגין כל נזק גוף ו/או רכוש אשר יתהווה תוך כדי ביצוע העבודות והכל בכפוף לתנאים שנקבעו לכך בהסכם; זכות הניתנת לבעלי הדירות למנות עו"ד המלווה את העסקה מטעמם (ושבעלות שכרו ישא היזם); זכות הניתנת לבעלי הדירות למנות מפקח מטעמם (שבעלות ההתקשרות עמו יישא היזם) לשם בדיקת העבודות והשגחה על ביצוען (וזאת מבלי שיהא בכך כדי לפטור את היזם מאחריותו על-פי ההסכם); זכות הניתנת לבעלים לבחירת שמאי מטעמם (אשר בעלות שכרו ישא היזם) ואשר יהיה מעורב בהליך בחירת דירות הבעלים החדשות וכן יקבע את גובה דמי השכירות; זכות למנות יועצים נוספים על חשבון היזם (כגון: יועץ ביטוח); התחייבות של היזם למתן פיצוי מוסכם מראש לדיירים במקרה של הפרות שנקבעו בהסכם (וזאת מבלי לגרוע מכל סעד אחר העומד להם על-פי דין) ובכלל זה מקרה של איחור במסירה אשר לעיתים תקנה זכות לחילוט ערבות המסירה ככל שתנאיה מאפשרים זאת. הוראות העוסקות במימון הפיננסי לפרויקט (באמצעות בנקים, חברות ביטוח וקרנות שונות) ובכלל זאת הסדרת הבטוחות לבעלי הדירות ולרוכשי דירות.

6.1.12. <u>שיווק יחידות הדיור וחתימה על כתבי הרשמה בשוק החופשי</u>[47]

הליך שיווק יחידות הדיור בחברה מורכב משני שלבים – בשלב הראשון, לאחר שסוכמו הפרטים המסחריים עם הרוכש, חותם הרוכש על כתב הרשמה / כתב הצטרפות הכולל את עיקרי הפרטים המסחריים שסוכמו (פרטי היחידה, הצמדותיה, תמורה ופריסת התשלומים) וכן פרטים משפטיים כלליים ביחס לנכס. לצורך כניסתו לתוקף של כתב ההרשמה, על הרוכש להפקיד בחשבון הנאמנות של הפרויקט דמי הרשמה בסך של כ-20,000 ש"ח (להלן ובהתאמה: "**דמי הרשמה**" ו-"**כתב ההרשמה**"). בשלב השני ועל פי הוראות כתב ההרשמה, על הרוכש את רכישת הזכויות וחתימה על הסכם מכר מחייב בתוך 14 ימים מיום שתומצא טיוטת הסכם מכר מחייב ותשלום דמי הרצינות ייזקף על חשבון התשלום הראשון על חשבון התמורה על פי הסכם המכר, בכפוף לשק"ד

[47] מתייחס ליח"ד בשוק החופשי בלבד, ללא מחיר למשתכן.

החברה. היה ולאחר חתימה של רוכש על כתב ההרשמה החליט הרוכש שלא להשלים את העסקה, על פי כתבי ההרשמה לחברה קיימת הזכות לחלט את דמי ההרשמה.

יצוין, כי בפרויקטים בהם החלה החברה בשיווק מוקדם טרם קבלת ההיתר, כניסתם לתוקף של הסכמי המכר בחלק מהפרויקט כפופים לקבלת היתר בניה בתקופה שנקבעה בהסכמי המכר (לרוב כ-24 חודשים ממועד החתימה על הסכמי המכר) וליווי בנקאי. במקרה כאמור התמורה משולמת בהתאם להוראות חוק המכר כך שהרוכשים יפקידו בחשבון הנאמנות של הפרויקט הרלוונטי עד 7% מסכום התמורה על פי הסכם המכר ורק לאחר קבלת היתר בניה ניתן יהיה לגבות מעל 7% בהתאם לחוק המכר וללוח התשלומים שנקבע עם כל רוכש.

<u>השלכות מימוניות ותפעוליות על החברה כתוצאה משימוש במודלים שיווקיים</u>

על מנת לשמור על מעמדה התחרותי בשוק הנדל"ן ובדומה לרוב חברות הנדל"ן במשק, החל משנת 2024 מציעה החברה לרוכשים בשוק החופשי הטבות כגון פטור מהצמדת התמורה למדד וכן תנאי תשלום נוחים יותר בהתקשרויותיה למכירת יחידות דיור ("**מודלי שיווק**"). בין היתר, בחלק מהתקשרויותיה מאפשרת החברה **(א)** <u>פריסת תשלומים ופטור מהצמדה</u> - תשלום של 15%-20% ממחיר הרכישה בלבד בסמוך למועד החתימה על הסכם הרכישה ותשלום יתרת התמורה בסמוך למועד מסירת הדירה ("**תנאי תשלום מיטבים**"); ו/או **(ב)** <u>הלוואות קבלן</u> - תשלום של 7%-20% ממחיר הרכישה בסמוך למועד החתימה על הסכם הרכישה ותשלום נוסף של כ-1.3 מיליון ש"ח בממוצע בהלוואות קבלן[48] (שכאמור החברה נושאת בהחזר הריבית בגינה) ותשלום יתרת התמורה בסמוך למועד מסירת הדירה ("**הלוואות קבלן**").

ביחס להלוואות קבלן בהן הגורם הבנקאי המעמיד לרוכש את הלוואת הקבלן בוחן את יכולת ההחזר של הרוכש לא רק ביחס להלוואת קבלן אלא, למיטב ידיעת החברה גם ביחס למשכנתא אשר ייטול הרוכש במועד מסירת יחה"ד מהגורם הבנקאי. יוער, כי ככל שמדובר בהטבה מסוג הלוואות קבלן, החברה לא מבצעת הליך חיתומי נפרד ליכולת ההחזר של רוכשי יחה"ד, אלא מסתמכת על ההליך שמבצע הגורם הבנקאי כאמור לעיל וככל שמדובר בהטבה מסוג תנאי תשלום מיטבים החברה לא ביצעה הליך חיתום לרוכשי יחה"ד.

היקף המכירות של החברה במודלי שיווק בשנת 2025 היה בשיעור של כ-30% מסה"כ מכירות של יחה"ד בשוק החופשי. יצוין כי, היקף ההכנסות של החברה במודלי השיווק בשוק החופשי בשנת 2025 הסתכמו לסך של כ-64 מיליון ש"ח מתוכם כ-46 מיליון ש"ח (כ-72%) בתנאי תשלום מיטיבים אשר ביחס אליהם כ-31% מהסכום (כ-14 מיליון ש"ח) עתידים להתקבל בסוף שנת 2026 ובשנת 2027 וכ-18 מיליון ש"ח (כ-28%) בהלוואות קבלן. כאשר כ-39% מהסכום האמור (כ-7 מיליון ש"ח) עתיד להתקבל אף הוא בסוף שנת 2026 ובשנת 2027. נכון ליום 31 בדצמבר 2025 היקף ההכנסות במודלי שיווק מסתכמים לסך של כ-470 מיליון ש"ח.

[48] "**הלוואות קבלן**" לעניין זה משמעו הלוואות שנוטל רוכש יחה"ד מבנק מקומי בהן הקבלן מתחייב לשאת בריבית ההלוואה עבור רוכש יחה"ד לתקופת ההלוואה (לרוב עד מסירת יחה"ד לרוכש).

לפיכך, ביחס להלוואות קבלן, אומנם קיימת חשיפה מסוימת לאי עמידת הרוכשים בהתחייבויותיהם כלפי החברה, אם כי להערכת החברה ולאור כך שהגורם הבנקאי בוחן את יכולת ההחזר של רוכשי יחה"ד ולאור העובדה שהחברה קיבלה שיעור של עד כ-80% ולרב כ-50% ממחיר הרכישה, חשיפה כאמור, ככל שתהיה, אינה צפויה להיות מהותית[49]. ביחס לתנאי תשלום מיטבים, קיימת חשיפה ואין ביכולתה של החברה לאמוד נכון למועד הדוח, את הסיכוי להתממשותה ואת היקפה במקרה של מימוש.

בשנת 2025 בעקבות מבצעי הלוואות הקבלן שהחברה קידמה בפרויקטים המשווקים, החברה שילמה תזרימית לבנקים למשכנתאות ריבית המסתכמת לסך של כ-0.7 מיליון ש"ח. בגין עסקאות בהן החברה העניקה הטבות מימון בדרך של תנאי תשלום מיטיבים כמתואר לעיל, החברה חישבה השפעה של רכיב מימון משמעותי (אשר טופל חשבונאית בדוחותיה הכספיים של החברה כהקטנה במחירי העסקאות לצורך הכרה בהכנסה) אשר הסתכם בשנת 2025 בסך של כ-3 מיליון ש"ח. השפעת הקטנת ההכנסות בהתאם לקצב ההתקדמות (שיעור השלמה) בשנת 2025 הסתכם לכ-1.4 מיליון ש"ח.

הערכות החברה לעיל בדבר ההשפעות האפשריות של הגורמים האמורים לעיל על פעילותה של החברה, כאמור בסעיף זה לעיל, מהוות מידע צופה פני עתיד כהגדרתו בחוק ניירות ערך, התשכ"ח-1968, המבוסס, בין היתר, על ניסיון החברה והערכותיה נכון למועד אישור דוח זה ביחס לגורמים אשר אינם בשליטתה. יובהר כי אין כל וודאות כי הערכות החברה תממשנה, והן עשויות להתממש באופן שונה, לרבות באופן מהותי, מהמתואר לעיל.

לפרטים אודות החלטה בנק ישראל מיום 23 במרץ 2025 הכוללת הנחיות לבנקים להגבלת מבצעי מימון על ידי יזמים ראה סעיף 5.1.9 לעיל. להערכת החברה, עלולה להיות לכך השלכות על אפשרות החברה למכור דירות בתנאי מימון מיטבים. יחד עם זאת, המגבלה היא כי אחוז העסקאות בתנאי תשלום מטיבים לא יעלה על 25% ממספר העסקאות בפרויקט ולחברה מספר פרויקטים המשלבים שוק חופשי ודירה בהנחה ורוכשי דירה בהנחה משלמים בפריסה לינארית, כמו כן החברה נעזרת בחלק גדול מהעסקאות בתנאי תשלום מטיבים בכלי משלים של הלוואות קבלן וסך התקבולים טרם מועד המסירה עולה על 61%. בנוסף, ההוראה אינה חלה על גופיים חוץ בנקאיים, לרבות גופים מוסדיים וחברות מימון חוץ בנקאיות, ולכן החברה מעריכה כי מכירה במודלים אלו ימשיכו להתקיים בטווח הקצר. כמו כן, לחברה מקורות מימון מגוונים לפרויקטים ולמכירת יח"ד לרוכשים..

בעניין זה יצוין, כי בפרויקטים בהם ההוחל שיווק במסגרתו ניתנו הטבות מימון מהותיות, כך שקיים בהם 'רכיב מימון משמעותי' – רכיב זה נוכה בטבלאות שלעיל ולהלן מההכנסות ביחס ליחה"ד המכורות בלבד ואילו ביחס ליחה"ד שטרם נמכרו, ההכנסות הינן בהתאם לתוכניות העסקיות של החברה או דוח ביצוע מתקדם, לפי

[49] הערכת החברה בדבר יכולת ההחזר של רוכשי יחה"ד ועמידתם בהתחייבויותיהם כלפי החברה הינו מידע צופה פני עתיד, כהגדרת המונח בחוק ניירות ערך, אשר מבוסס על ניסיון החברה והערכותיה נכון למועד תשקיף זה ועל כך שהלוואות קבלן היו מקובלות במרבית חברות הנדל"ן בישראל. יודגש, כי האמור לעיל עלול שלא להתממש או להתממש באופן שונה, לרבות באופן מהותי, עקב הערכות החברה המפורטות בפסקת מידע צופה פני עתיד בסעיף 5 להלן ועקב התממשות גורמי הסיכון של החברה כמפורט בסעיף 21 לדוח תיאור עסקי התאגיד. לפיכך אין כל ודאות כי לא יחול שינוי לרבות שינוי מהותי.

העניין, מבלי שנוטרל מהן רכיב מימון משמעותי כאמור. במקרים כאמור המחיר למ"ר המוצג בטבלאות האמורות הינו ממוצע משוקלל של המחיר למ"ר ליחה"ד המכורות (ממנו נגרע רכיב מימון משמעותי) ושל יחה"ד שטרם נמכרו (ממנו לא נגרע מחיר כאמור). כן יצוין, כי ביחס לפרויקטים המסווגים בתכנון שטרם הוחל בהם שיווק, פרויקטים המסווגים כעתודות קרקע ופרויקטים אחרים בהם ניתנו נתוני ריווחיות (קרי, עלויות, הכנסות ורווח גולמי), הנתונים מבוססים על התוכניות העסקיות של החברה לכל פרויקט ואינם לוקחים בחשבון 'רכיב מימון משמעותי' היות שאין ביכולת החברה להעריך מה יהיו ההטבות לרוכשי יחה"ד במועד תחילת השיווק ואם בכלל יהיו הטבות כאמור. לפרטים נוספים אודות "רכיב מימון משמעותי" כמשמעותו בכללי חשבונאות מקובלים ראה ביאור 2 לדוחות הכספיים.

.6.1.13. <u>הסכמי שיתוף פעולה עיקריים עם שותפים בתחום הנדל"ן היזמי</u>

להלן פירוט פרויקטים יזמיים המוחזקים ביחד עם שותפים עיקריים וכן תיאור תמציתי של מערכת היחסים בין הקבוצה לבין שותפיה בתחום הפעילות:

שם החברה	פרויקטים קיימים נכון ליום 31.12.2025	חלק החברה בתאגיד (בשרשור סופי)	שם השותף (ושיעור החזקתו)	תיאור תמציתי של מערכת היחסים	חברה מאוחדת/ כלולה
אפטאון אורבן סיטי בקרית ביאליק בע"מ	Uptown, לב העיר, קריית ביאליק. פרויקט הרכבת, תל אביב	[50]33.3% (באמצעות שובל מתחמי מגורים)	סלע בינוי בע"מ [51](33.3%) משכנות בראל בע"מ [52](33.3%)	ביום 23 במאי 2021 התקשרו שובל מתחמי מגורים בע"מ, חברה בבעלות ובשליטה מלאה של החברה (100%) ("**שובל מתחמי מגורים**"), משכנות בראל בע"מ וסלע בינוי בע"מ ("**בראל**" ו-"**סלע**", לפי העניין) בהסכם עקרונות לשיתוף פעולה בקשר עם מכרז רמ"י לרכישת מקרקעין בפרויקט המוכר כפרויקט "לב העיר" בקרית ביאליק ("**הפרויקט**"). בהתאם להסכם, עם הזכייה במכרז הוקמה חברה משותפת - אפטאון אורבן סיטי בקרית ביאליק בע"מ ("**החברה המשותפת**" או "**המיזם המשותף**"), שהונה מוחזק בחלקים שווים על ידי הצדדים (כ-33.3% כ"א. בהתאם להסכם, כל ההחלטות בקשר בחברה המשותפת או במיזם המשותף יתקבלו פה אחד על ידי הצדדים. הצדדים יעמידו באופן שווה הון עצמי, ערבויות ובטוחות הדרושות למיזם המשותף, ובנוסף, את ההוצאות הכרוכות בהגשת ההצעה למכרז ואת כל ההוצאות הדרושות להקמת החברה החדשה. ניהול הפרויקט יבוצע על ידי הצדדים במשותף, בתמורה לדמי ניהול הבאים (שיגיעו מעלויות הבניה הישירות של הפרויקט): שובל מתחמי מגורים - 1% בגין תקורות הנהלה לרבות ניהול תיאום התכנון; סלע - 2% בגין תקורות הנהלה, לרבות טיפול בהיבטים יזמיים, שירות לקוחות, הנהלת חשבונות וניהול כספים; בראל – 1% בגין תקורות הנהלה לרבות פיקוח על העסקה המשותפת. ביצוע הבנייה וההקמה של הפרויקט יבוצע בבעלות שווה של שובל מתחמי מגורים, סלע ובראל א.ב הנדסה ובניה (33.3% כל צד), בתמורה של Cost + 8%. בהתאם להסכם, הצדדים אינם רשאים למכור, להעביר או לשעבד את זכויותיהם על פי ההסכם. רווחי הפרויקט יחולקו בהתאם לשיעור ההחזקות של כל אחד מהצדדים. מועד חלוקת העודפים הינו בהתאם למועד שחרור עודפי הפרויקט מהליווי הבנקאי. יצוין כי לאחר תאריך הדוח, בחודש פברואר 2026, השלימו בעלי המניות מיזוג של חברת סלע שובל בראל בע"מ (שהוחזקה בשיעורים שווים ע"י הצדדים) לתוך החברה.	חברה כלולה
פעילות משותפת – פרוייקטי תמ"א 38/2	אלחנן 16, חיפה הנדיב 15, חיפה קרית ספר13 , חיפה	[53]50% (באמצעות שובל מתחמי מגורים)	מבנים תוצרת הארץ בע"מ; מבנים אותה הכתובת בית חדש בע"מ; מבנים מתחמי פינוי בינוי בע"מ.	ביום 2 באוגוסט 2021 התקשרו שובל מתחמי מגורים מצד אחד ומבנים תוצרת הארץ בע"מ, מבנים אותה הכתובת בית חדש בע"מ ומבנים מתחמי פינוי בינוי בע"מ מצד שני (להלן ביחד ולחוד: "**מבנים**", וביחד עם שובל מתחמי מגורים "**הצדדים**"), בהסכם מיזם משותף בקשר לייזום של פרוייקטי נדל"ן מסוג ההתחדשות העירונית. חלקם של הצדדים במיזם המשותף יהא שווה בשווה (קרי 50% כ"א מהצדדים), זאת למעט באשר לפרויקט אלחנן 16, חיפה, בו שיעור האחזקות יהא: 33% שובל מתחמי מגורים ו-67% מבנים (כאשר ההשקעות בפרויקט הינם בחלקים שווים, קרי 50% כל אחד מהצדדים). בהתאם להסכם, מבנים תהא אחראית על החתמת בעלי דירות על הסכמי התחדשות עירונית והנדרש לשם כך, לרבות, טיפול בהליכי תכנון, הליכי	איחוד יחסי

[50] שיעור החזקת החברה (בשרשור סופי) במקרקעי פרויקט הרכבת בתל אביב נמוך יותר (27.8%), השיעור המתואר לעיל הינו שיעור החזקת החברה (בשרשור סופי) בחברת אפטאון אורבן סיטי בקרית ביאליק בע"מ לפרטים נוספים ראה סעיף 6.10.1 להלן.

[51] למיטב ידיעת החברה, סלע בינוי בע"מ הינה חברה פרטית בבעלות ובשליטה מלאות של מר אמנון סלע.

[52] למיטב ידיעת החברה, משכנות בראל בע"מ הינה חברה פרטית בבעלות ובשליטה מלאות של מר אריאל בבלי.

[53] יובהר כי על אף האמור לעיל, בקשר לפרויקט אלחנן 16, חיפה, החברה מחזיקה בשרשור ב-33%, כאשר מבנים מחזיקה ב-67%.

שם החברה	פרויקטים קיימים נכון ליום 31.12.2025	חלק החברה בתאגיד (בשרשור סופי)	שם השותף (ושיעור החזקתו)	תיאור תמציתי של מערכת היחסים	חברה מאוחדת/ כלולה
			(להלן יחד: "**מבנים**") (50%)[54]	רישוי וקבלת היתרים, קידום תוכניות מול רשויות התכנון. שובל מתחמי מגורים תהא אחראית על פיקוח ניהול ביצוע העבודות הקבלניות, התקשרויות עם קבלנים, טופס 4, מסירת העבודות, הנהלת חשבונות, טיפול בדיירים, וכן אחריות קבלנים ובדק בהתאם לחוק המכר (דירות), התשל"ג-1973. כמו כן, לכל פרויקט של המיזם המשותף תהא ועדת ניהול (להלן בסעיף זה "**הוועדה**") לה יוקנו סמכויות בקשר לאותו פרויקט לרבות, אך לא רק, שינוי הוראות הסכם זה, צירוף ו/או החלפת צדדים למיזם, ניהול זכויות החתימה, שינוי אחזקות הצדדים שלא בהתאם למנגנון הדילול הקבוע בהסכם, שעבוד נכסים, גיבוש תוכנית עבודה, התקשרויות עם בנק מלווה הפסקת הפרויקט ו/או המיזם המשותף ועוד. כל אחד מהצדדים ימנה שני נציגים מטעמו לחברות בוועדה, החלטות הוועדה יתקבלו בהסכמה פה אחד. הצדדים יעמידו הלוואות בעלים לצורך מימון פעילות המיזם המשותף, כאשר שובל מתחמי מגורים תעמיד 70% ומבנים תעמיד 30% (חלקה העודף של שובל מתחמי מגורים במיזם יפרע קודם לחלקה של מבנים, כנ"ל לגבי חלקה העודף של שובל מתחמי מגורים בפרויקט אלחנן 16). נקבע מנגנון של דילול במקרה שאחד מהצדדים לא יעמיד את חלקו בהון הדרוש לצורך פעילות המיזם. כמו כן, ההסכם קובע מנגנוני היפרדות שונים לרבות העברה לנעבר מוסכם, זכות סירוב ראשונה וזכות הצטרפות. חלוקת כספים: כל יתרה תזרימית ו/או רווח שיצטברו בחשבון הפרויקט ישמשו כדלקמן: א. פירעון התחייבויות הפרויקט שהגיע מועדן (כולל תשלומים לחברה בגין שירותיה); ב. החזר הלוואות הבעלים, הוצאות הצדדים ושחרור יתרת ההון העצמי שהועמד (תחילה יפרע ההון העודף שהעמיד אחד הצדדים); ג. חלוקה בין הצדדים לפי זכויותיהם בפרויקט (על דרך של חלוקה/דמי ניהול/או כל דרך אחרת שתוחלט); ככל שהחברה לא תהא הקבלן המבצע, יוותרו סכומים מיתרות הרווח בפיקדון להבטחת תיקוני ליקויים; יצוין כי בפועל, הצדדים פועלים להקמת שותפות לא רשומה בקשר לכל פרויקט משותף אשר מתנהלת בהתאם לאמור לעיל.	
שובל א. מגדלי יקנעם בע"מ	מגדלי Miller	60% במישרין[55]	אפי קפיטל נדל"ן בע"מ[56] (להלן: "**אפי קפיטל**") (40%)	ביום 1 ביולי 2020, התקשרה החברה עם אפי קפיטל (להלן יחד עם החברה: "**הצדדים**"), בהסכם לפיו הצדדים יגישו הצעה במכרז מס צפ / 381/2019 של דירה להשכיר ("**המכרז**") בשם חברה משותפת שתיוסד לאחר הזכיה ("**הסכם המייסדים**"), בה לאפי קפיטל יוקנו 40% מההון המונפק והנפרע ולחברה 60% מההון המונפק והנפרע ומזכויות. בהתאם להוראות ההסכם, אפי קפיטל לא תעמיד הון עצמי לחברה ולפרויקט מושא המכרז והחברה תישא בכל העלויות, לרבות ערבויות לבדה. במסגרת ההסכמות סוכם כי הצדדים יפעלו לחתימה על הסכם מייסדים מפורט, אולם טרם נחתם הסכם כאמור והצדדים פועלים בהתאם להסכמות האמורות. עוד קובע ההסכם כי, אפי קפיטל תהא זכאית להכנסות ורווחים בהתאם לחלקה בהון העצמי שתעמיד (יצוין, כי אפי קפיטל לא העמידה הון עצמי כלל לפרויקט ולפיכך אינה זכאית להכנסות ו/או רווחים), כי אחזקה של 30% בחברה המשותפת תקנה את הזכות למנות דירקטור אחד לדירקטוריון החברה המשותפת; החלטות החברה המשותפת יתקבלו ברוב רגיל; החברה תעמיד לחברה המשותפת שירותי משרד, הנה"ח, ואת יתר השירותים שידרשו בתנאי שוק; לחברה הזכות לקבוע את ההתקשרויות של החברה המשותפת עם בנק מלווה, משלים הון ויועצים שונים; החברה התחייבה לעשות כל מאמץ להעמיד לבדה כל ערבות שתידרש מהחברה המשותפת, כאשר ככל ותידרש גם מאפי קפיטל, בעל השליטה בה יעמיד ערבויות בהתאם לצורך, כאשר החברה תעניק לאפי קפיטל שיפוי מלא בגין כל ערבות שתעמיד ככל שתעמיד; העברת מניות כפופה לזכות סירוב של שובל; לחברה מוקנית מראש אופציה לרכוש את כל מניות וזכויות אפי קפיטל בחברה	מאוחדת

[54] למיטב ידיעת החברה, בעל השליטה במבנים הינם ה"ה יוסף לחם ורז מנשה.

[55] יובהר כי על אף האמור, חלקה האפקטיבי של החברה בחברת הפרויקט הינו 100%. האחזקות בחברת הפרויקט הינם כמתואר לעיל, אולם החברה רכשה אופציה לרכוש את חלקו של השותף בחברת הפרויקט בתמורה למיליון ש"ח אשר שולמה לשותף במלואה, כאשר נכון למועד זה החברה רכשה את האופציה אך טרם מימשה אותה, כאשר המימוש אינו מוגבל בזמן ואינו מותנה בתמורה נוספת. כמו כן, החברה העניקה שיפוי מראש לשותף ולבעל השליטה בשותף, בגין כל חבות ו/או ערבות ככל שתהא בקשר עם הפרויקט.

[56] חברה ציבורית שניירות הערך שלה נסחרים בבורסה לניירות ערך בתל-אביב בע"מ.

שם החברה	פרויקטים קיימים נכון ליום 31.12.2025	חלק החברה בתאגיד (בשרשור סופי)	שם השותף (ושיעור החזקתו)	תיאור תמציתי של מערכת היחסים	חברה מאוחדת/ כלולה
				המשותפת (החברה רכשה את האופציה, כאמור בהערת שוליים 27), בכפוף לזכיה במכרז ולתנאי המכרז, כאשר תמורת האופציה הינה 1 מיליון ש"ח אשר שולמה לאפי קפיטל, לא תידרש תמורה נוספת במימוש האופציה אך יושב כל ההון העצמי ויבוטלו הערבויות (ככל שהועמדו) של אפי קפיטל ומי מטעמה. החברה תישא בכל חבות מס שתחול ממכירת המניות והזכויות בחברה, ככל שתחול ומע"מ ישולם ע"י החברה; לא תהא זכות חד צדדית לפירוק החברה עד תום תקופת ההשכרה. נכון למועד הדוח, אפי קפיטל לא העמידה כל הון עצמי לפרויקט ולפיכך אינה זכאית לרווחים, ככל שיהיו מהפרויקט. בהתאם, חלקה של החברה ברווחי הפרויקט נכון למועד הדוח הינו 100% וחברת הפרויקט מאוחדת בדוחותיה הכספים של החברה. **יצוין, כי נכון למועד זה תקנון החברה שונה מההסכמות המתוארות לעיל מתוך הסכם המייסדים, כאשר החברה והשותף הגיעו להסכמות בעניין ופועלים על מנת לתקן את התקנון כך שישקף את האמור לעיל.**	
שובל ברוך יזמות בע"מ	אלעד מעלה אדומים (הרכישה טרם הושלמה)	50% (באמצעות שובל מתחמי מגורים)	שמואל ברוך יזמות ובניה בע"מ[57]	ביום 13 באוקטובר 2024 התקשרו שובל מתחמי מגורים ושמואל ברוך יזמות ובניה בע"מ ("**שמואל ברוך**", שמואל ברוך ושובל מתחמי מגורים יקראו להלן יחד: "**הצדדים**") בהסכם מייסדים להקמת החברה המשותפת ("**ההסכם**"), אשר יחול על פרויקט אלעד בלבד, אלא עם יוסכם אחרת בעתיד. בהתאם להסכם, הצדדים יממנו את פעילות החברה באמצעות הלוואות בעלים, שיצברו ריבית השיעור ריבית הפריים בתוספת מרווח של 3% לשנה, בשיטת ריבית דריבית בחישוב שנתי, בתוספת מע"מ כדין, כל אחד לפי חלקו היחסי. ניהול הפרויקט יבוצע על ידי הצדדים במשותף, באמצעות מנהלת שתמנה 4 חברים (2 מכל צד), להם יהיה קול שווה, כאשר החלטות המנהלת יתקבלו ברוב של 75% ומעלה, כאשר החלטות מיוחדות[58] יתקבלו פה אחד. כל ההחלטות באספה הכללית ובדירקטוריון החברה המשותפת יתקבלו פה אחד. לכל מחזיק ב-20% ממניות החברה המשותפת תהא הזכות למנות דירקטור אחד מטעמו. השירותים להם תידרש החברה המשותפת יומנו על ידה בהתאם ליחס החזקות הצדדים, כאשר החברה תהא אחרית לבדק ושמואל ברוך תהא אחראית ניהול תכנון הפרויקט ולניהול כספים. ככל שידרש הצדדים יעמידו ערבויות לחוד, ולא ביחד, לצורך הפרויקט, כאשר בכפוף להסכמת הגורמים המממנים הצדדים יפעלו להעמדת ערבויות של החברה בלבד. בהתאם להסכם, הצדדים אינם רשאים למכור, להעביר או לשעבד את זכויותיהם על פי ההסכם, אלא בהסכם הצד השני. זכויות החתימה בפרויקט ובחברת הפרויקט יהיו משותפות, באופן שתדרש חתימה של נציג מכל צד. חלוקת רווחים תבוצע לאחר סילוק חובותיה של החברה המשותפת, לרבות השבת הלוואות הבעלים לצדדים, כאשר עודפי הפרויקט יחולקו בהתאם לשיעור ההחזקות של כל אחד מהצדדים, ויחולקו במועד סיום הפרויקט (מבלי תלות בפירעון התחייבות החברה המשותפת לפני חלוקת העודפים), כאשר הצדדים לא ימשכו את כלל העודפים ויישארו חלק מהם בחברה המשותפת לצורך עניינים שנקבעו בהסכם. כמו כן, נקבע בהסכם ובתקנון החברה המשותפת הוראות בדבר דילול צד שלא יעמיד את חלקו במימון הנדרש לפעילות הפרויקט, מנגנון לישוב סכסוכים, וכן נקבעו מנגנוני היפרדות, לרבות זכות סירוב ראשונה וזכות הצטרפות.	כלולה

[57] למיטב ידיעת החברה שמואל ברוך יזמות ובניה בע"מ הינה תאגיד מדווח אשר בבעלות ובשליטה משותפת של ה"ה אריק ברוך, דב ברוך, רון מאיר ברוך ושי נחשון.

[58] "החלטות מיוחדות" משמע – שינוי של הוראות הסכם המייסדים; נוסח הסכם רכישת הפרויקט; צירוף שותפים; שינוי חלקי הצדדים בפרויקט; העסקת הצדדים ו/או בעלי עניין ו/או גורמים אחרים שלצדדים יש עניין אישי בהתקשרות עימם; תקציב הפרויקט; תכנון הפרויקט; התקשרות עם בנק מלווה; שעבוד נכסי החברה; מדיניות שיווק ופרסום; ביטול הפרויקט; מיקום המשרדים; וכן התקשרות עם רו"ח ו/או מנהל חשבונות.

שם החברה	פרויקטים קיימים נכון ליום 31.12.2025	חלק החברה בתאגיד (בשרשור סופי)	שם השותף (ושיעור החזקתו)	תיאור תמציתי של מערכת היחסים	חברה מאוחדת/ כלולה
שובל ארט חבצלת השרון שותפות מוגבלת	קרית ביאליק, אפקה	50% (באמצעות שובל מתחמי מגורים)	ישראל קונדו הולדינגס שותפות מוגבלת (39%)[59] צד ג' שאינו קשור לחברה ו/או לבעל השליטה בה (11%) (להלן יחד: "**השותפים**")	זכויות ההצבעה בשותפות נתונות לחברת שובל ארט ניהול בע"מ, שהינה השותף הכללי ברוכשת ("**השותף הכללי**"), ותהיינה לפי יחס האחזקות בשותף הכללי (אשר זהות להחזקות החברה והשותפים בשותפות), החברה והשותפים התאגדו במסגרת השותף הכללי ובמטרה זו פועלים על סמך הבנות משותפות אשר מסדירות עקרונית את מערכת היחסים ביניהם בשותף הכללי, לו יהיו כל הסמכויות לניהול השותפות ("**ההבנות**"). ניהול השותף הכללי ייעשה באמצעות דירקטוריון משותף, אשר מורכב משני נציגי החברה ונציג אחד מכל אחד מהשותפים, וייעשה גם ביחס לביצוע הפרויקט. כל ההחלטות בדירקטוריון השותף הכללי יתקבלו בהחלטה רגילה של רוב חברי הדירקטוריון. הסכמות למינוי דירקטורים לחברה נתונה להחלטה ברוב רגיל של האסיפה הכללית של השותף הכללי. מימון פעילות השותפות, יהיה כדלקמן: רכישת הקרקע - חלקה של החברה מתוך ההון העצמי שתידרש השותפות להעמיד יהיה 20% וחלקם של השותפים 80% (לפי יחס האחזקה שבינם לבין עצמם), וזאת עד לסך של 30 מיליון ש"ח, ככל שהיקף ההון העצמי הנדרש יעלה על 30 מיליון ש"ח, השותפים יעמידו 90% מהסכום הנוסף והחברה תעמיד 10% מהסכום הנוסף; הוצאות שוטפות – חלקה של החברה יהיה 50% וחלקם של השותפים יהיה 50% (לפי יחס האחזקה שבינם לבין עצמם), כאשר חלקה של החברה מוגבל עד לסך של 25% מכלל השקעות ההון העצמי הנדרשות לצורך הקמת הפרויקט במלואו בשלב ליווי הבנייה ("**תקרת השקעת החברה**"), סכומים שידרשו מעל לתקרת השקעת החברה יועמדו ע"י השותפים; בשלב ליווי הבניה - חלקה של החברה מתוך ההון העצמי שתידרש הרוכשת להעמיד יהיה 25% (ועד לסך של 30 מיליון ש"ח) ואת היתרה יעמידו השותפים. השותפות תחזיר מרווחיה קודם את הלוואות הצדדים והריבית שנצברה, ולאחר מכן יחולקו רווחיה. שחרור עודפים ייועד ראשית לטובת החזר השקעת החברה והשותפים, כאשר ככל ויועמד מימון עודף ע"י מי מהשותפים הוא יפרע קודם להשקעת החברה ולאחר מכן יוחזרו השקעות הצדדים לפי שיעור העמדת המימון של כל אחד מהם.	כלולה
גו ארט שותפות מוגבלת	גבעת הרקפות	50% (באמצעות שובל מתחמי מגורים)	ישראל קונדו הולדינגס שותפות מוגבלת (39%) צד ג' שאינו קשור לחברה ו/או לבעל השליטה בה (11%) (להלן יחד: "**השותפים**")	ההסכמות בין החברה והשותפים זהות למתואר לעיל בקשר לשותפות שובל ארט חבצלת השרון שותפות מוגבלת.	כלולה

[59] למיטב ידיעת החברה, ישראל קונדו הולדינגס שותפות מוגבלת הינה שותפות פרטית אשר אף אחד מבעלי השליטה בה אינו מחזיק מעל 25% בשרשור בשותפות שובל ארט חבצלת השרון.

להלן יובאו פרטים אודות הפרויקטים של הקבוצה בתחום הנדל"ן היזמי בישראל בהתאם להנחיית נדל"ן יזמי.

6.2. <u>תמצית תוצאות</u>

פרמטר	31.12.2025	31.12.2024
הכנסות תחום הפעילות (מאוחד)	475,317	408,896
רווחים (הפסדים) תפעוליים מתחום הפעילות (מאוחד)	---	59,241
רווחים (הפסדים) תפעוליים מתחום הפעילות (חלק החברה)	70,269	59,241
סך נכסי תחום הפעילות במאזן (מאוחד)	981,367	836,018

נכון ליום 31 בדצמבר 2025 לחברה (יחד עם שותפים) פרויקטים בארץ בשלבי הקמה, ביצוע ותכנון, עתודות קרקע ופרויקטים בהתחדשות עירונית בהיקף של כ-12,300 יח"ד וכ-157 אלפי מ"ר שטחי משרדים / מסחר לפי הפילוח כדלקמן:

סוג הפרויקט	מס' יח"ד לפי תב"ע בתוקף		מס' יח"ד נוספות בתכנון		סה"כ יח"ד		שטחי משרדים/ מסחר לפי תב"ע בתוקף (מ"ר)		שטחי משרדים/ מסחר נוספים בתכנון (מ"ר)		סה"כ שטחי משרדים/ מסחר (מ"ר)	
	סה"כ	חלק החברה[60]	סה"כ	חלק החברה	סה"כ	חלק החברה	סה"כ	חלק החברה	סה"כ	חלק החברה	סה"כ	חלק החברה
פרויקטים בהקמה	792	676	---	---	792	676	---	---	---	---	---	---
פרויקטים בתכנון	2,046	1,282	10	5	2,056	1,287	100,914	33,140	---	---	100,914	33,140
עתודות קרקע	765	457	---	---	765	457	---	---	---	---	---	---
פרויקטי התחדשות עירונית	2,001	1,225	6,711	4,185	8,712	5,410	1,533	---	54,781	32,946	56,314	32,946
סה"כ	5,604	3,640	6,721	4,190	12,325	7,830	102,447	33,140	54,781	32,946	157,228	66,086
עסקאות שהושלמו לאחר תאריך המאזן	551	350	---	---	551	350	---	---	---	---	---	---
עסקה שנחתמה בתקופת הדוח וטרם הושלמה	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---
סה"כ יח"ד למועד אישור הדוח	6,155	3,990	6,721	4,190	12,876	8,180	102,447	33,140	54,781	32,946	157,228	66,086

"**פרויקט בהקמה**" לעניין זה משמעו – הקמת הפרויקט החלה לפני תום שנת הדיווח, אין 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 בניה;

"**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 תמ"א 38 או פינוי בינוי.

[60] חלק החברה כולל את חלק החברה כפי שמופיע בדוחות הכספיים המאוחדים של החברה ולא לפי חלקה האפקטיבי בפרויקטים.

האמור בטבלה זו ביחס למס' יחידות הדיור ו/או שטחי המשרדים ו/או שטחי המסחר אותן בכוונת החברה לבנות וכוללות את מספר יחידות הדיור של בעלי הקרקע, ביחס לפרויקטים בתכנון ו/או עתודות קרקע ו/או פרויקטי התחדשות עירונית הינו מידע צופה פני עתיד כהגדרת המונח בחוק ניירות ערך, המבוסס על הערכות החברה, בהתאם לתב"ע הקיימת או המתוכננת לפרויקטים הרלוונטיים הנמצאים בהליכי תכנון ואישור מול הרשויות הרלוונטיות ולפיכך עלול לחול שינוי באמור לעיל, לרבות שינוי מהותי עקב הסיבות המפורטות בפסקת מידע צופה פני עתיד שבסעיף 6.4.9 להלן.

6.3. <u>נתונים מצרפיים</u>

6.3.1. <u>פרויקטים בהקמה ליום האחרון של שנת 2025</u>[61]

כלל הפרויקטים הינם בישראל	31.12.2025
מס' יח"ד כולל בפרויקטים בהקמה	792
שטחי משרדים ומסחר (במ"ר) כולל בפרויקטים בהקמה	---
יתרת מלאי בספרים המתייחסת לפרויקטים בהקמה (במונחי עלות)	219,090
רווח גולמי צפוי כולל מפרויקטים בהקמה	216,048
מספר חוזי מכירה מחייבים שנחתמו בתקופה השוטפת בקשר עם פרויקטים בהקמה	102
שטחי מכירה מחייבים (במ"ר) שנחתמו בתקופה השוטפת בקשר עם פרויקטים בהקמה	10,449
מספר יח"ד שטרם נחתמו לגביהן הסכמי מכירה מחייבים בפרויקטים בהקמה	93
שטחי מכירה (במ"ר) שטרם נחתמו לגביהם הסכמי מכירה מחייבים בפרויקטים בהקמה	11,811
מספר חוזי מכירה מחייבים שנחתמו מסוף תקופת הדיווח ועד סמוך לתאריך הדוח	14
שטחי מכירה (במ"ר) מחייבים שנחתמו מסוף תקופת הדיווח ועד סמוך לתאריך הדוח	1,669

6.3.2. <u>צבר הכנסות ומקדמות</u>*

		הכנסות שיוכרו בגין חוזי מכירה מחייבים (אלפי ש"ח)	מקדמות ותשלומים הצפויים להתקבל בגין חוזי מכירה מחייבים (אלפי ש"ח)
שנת 2026	רבעון 1	111,060	126,667
	רבעון 2	81,214	27,292
	רבעון 3	80,738	96,329
	רבעון 4	82,099	116,816
שנת 2027		30,947	236,441
שנת 2028		30,316	24,204
שנת 2029		---	---
שנת 2030 **<u>ואילך</u>**		---	---
סה"כ		**416,374**	**627,749**

* הנתונים מוצגים לפי 100%.

יודגש, כי עיתוי ההכרה בהכנסות ועיתוי קבלת המקדמות כמפורט בטבלה דלעיל, הינם משוערים וכוללים מידע צופה פני עתיד, שאינו בשליטת הקבוצה בלבד. לפרטים אודות הערכות החברה בדבר מידע צופה פני עתיד זה ראה סעיף 6.4.9 להלן (פסקת מידע צופה פני עתיד).

6.3.3. <u>ספקים, קבלנים ראשיים וקבלני משנה</u>

ספקיה העיקריים של הקבוצה בתחום הנדל"ן היזמי למגורים בישראל הינם קבלנים, אדריכלים, מתכננים, מהנדסים, עורכי דין, שמאים, יועצים, משווקים וכדומה עימם מתקשרת הקבוצה לצורך הקמת הפרויקטים.

כמפורט לעיל, בתחום הנדל"ן היזמי, לרוב נוהגת החברה לבצע בעצמה כקבלן ראשי את ביצוע פרויקטי הנדל"ן של הקבוצה, במסגרתו החברה, בעצמה או באמצעות

[61] הנתונים בטבלה שלהלן הינם בהתאם לדוחותיה הכספיים של החברה, בהתאם, הטבלה כוללת התייחסות גם ליח"ד שאינן מיועדות לשיווק החברה, אלא ניתן בגינן שירותי בניה לבעלי יח"ד בעסקאות של התחדשות עירונית (סה"כ 31 יח"ד).

התקשרות עם קבלני משנה, אחראית לביצוע עבודות הקמת הפרויקט, החל מעבודות החפירה והדיפון (יצוין, כי בחלק מהפרויקטים עבודות החפירה ודיפון מבוצעות על ידי קבלן אחר) עד לקבלת טופסי אכלוס לדירות ("טופס 4") ומסירת הדירות לידי הרוכשים וכן בתקופת הבדק והאחריות על-פי חוק מכר. בנוסף להתקשרות עם החברה כקבלן ראשי, הקבוצה ממנה מפקח הנדסי מטעמה לליווי הפרויקט.

להערכת הנהלת החברה, אין לה תלות בקבלן ו/או ספק ספציפי שהחלפתו עלולה להטיל על הקבוצה תוספת עלות מהותית, זאת לאור העובדה שהחברה שולטת בכל שרשרת הערך, החל מאיתור ההזדמנות העסקית, יזום וכן עבודות הביצוע.

6.4 <u>**פרויקטים שאינם מהותיים מאוד**</u>

6.4.1. <u>פרויקטים שהקמתם הסתיימה ושמכירתם טרם הושלמה במלואה ליום האחרון של שנת הדיווח (באלפי ש"ח)</u>

פרויקטים שהקמתם הסתיימה ושמכירתם טרם הושלמה במלואה ליום האחרון של שנת 2025 - נתונים כלליים על הפרויקטים																		
שם	מיקום הפרויקט	מועד רכישת הקרקע/ זכיה במכרז/ חתימת יזם על הסכם התחדשות עירונית	מועד תחילת בניית הפרויקט	מועד סיום הבניה	חלק התאגיד האפקטיבי בפרויקט (%)	יחידות שנותרו במלאי ליום 31.12.25	עלות המלאי המיוחסת ליח"ד שנותרו במלאי ליום 31.12.25 (אלפי ש"ח)	שיעור הון עצמי מתוך העלות (%)	מ"ר ממוצע ליח"ד שנותרו במלאי	מספר חוזי מכירה מחייבים שנחתמו בפרויקט, לפי תקופות					הכנסות צפויות מדירות במלאי (אלפי ש"ח)	רווח גולמי צפוי מדירות במלאי (אלפי ש"ח)	שיעור רווח גולמי צפוי על דירות במלאי	יתרת עודפים צפויה בסיום הפרויקט לרבות הון עצמי שהושקע בפרויקט (אלפי ש"ח)
										מתום התקופה עד למועד הדוח	רבעון 4/2025	רבעון 3/2025	רבעון 2/2025	רבעון 1/2025				
צהלה בנגב	שכונת הפארק ב"ש	2019	רבעון 1 2022	רבעון 3-4 2024	100% (באמצעות שובל מתחמי מגורים)	1	2,025	17	159	1	1	1	1	---	2,246	221	10%	7,758
מצפה ארנונה [פרויקט מהותי מאוד]	ארנונה ירושלים	2019	רבעון 4 2022	רבעון 3 2025	100% (באמצעות שובל טוב)	2	8,290	19	170	2	1	---	1	2	9,364	1,074	11%	22,684

פרויקטים שהקמתם הסתיימה ושמכירתם טרם הושלמה במלואה ליום האחרון של שנת 2025 - נתונים נוספים על יתרת ההכנסות הצפויות						
שם	מחיר המכירה הממוצע למ"ר בחוזים שנחתמו בפרויקט (בכל תקופה), ללא מע"מ					מחיר ממוצע למ"ר לפיו חושב צפי ההכנסות של המלאי הבלתי מכור
	מתום התקופה ועד סמוך למועד הדוח	רבעון 4/2025	רבעון 3/2025	רבעון 2/2025	רבעון 1/2025	
צהלה בנגב, שכונת הפארק ב"ש	14,104	14,036	13,931	14,174	---	14,104
מצפה ארנונה	27,470	27,760	---	27,695	27,198	27,470

6.4.2. <u>פרויקטים שהקמתם הסתיימה ושמכירתם הושלמה במלואה ליום האחרון של שנת 2025</u>

פרויקטים שהקמתם הסתיימה ושמכירתם הושלמה במלואה ליום האחרון של שנת הדיווח (31.12.2025) - נתונים כלליים על הפרויקטים																		
שם	מיקום	מועד רכישה/ זכיה במכרז/ חתימת יזם על הסכם התחדשות עירונית	מועד תחילת בניה	מועד סיום בניה	חלק התאגיד האפקטיבי	יח"ד שנמכרו	מ"ר ממוצע ליח"ד	הכנסות שהוכרו (אלפי ש"ח)		סה"כ עלויות שהוכרו (אלפי ש"ח)		סה"כ רווח גולמי שהוכר (אלפי ש"ח)		סה"כ שיעור רווח גולמי (%)		מחיר ממוצע למ"ר (ללא מע"מ)	
								תקופה שוטפת	מצטבר מתחילת הפרויקט	תקופה שוטפת	מצטבר מתחילת הפרויקט	תקופה שוטפת	מצטבר מתחילת הפרויקט	תקופה שוטפת	מצטבר מתחילת הפרויקט	תקופה שוטפת	מצטבר מתחילת הפרויקט
אלחנן 16 חיפה	חיפה	2021	רבעון 4 2021	רבעון 1 2025	33% באמצעות שותפות אלחנן 16	11	109	---	33,841	---	33,721	---	120	0%	0%	---	28,461

.6.4.3. פרויקטים בהקמה (באלפי ש"ח)

פרויקטים בהקמה ליום האחרון של שנת הדיווח – נתונים כלליים על הפרויקטים (נתונים לפי 100%)																		
שם הפרויקט	מיקום הפרויקט	מועד רכישת הקרקע/ כניסה לתוקף של הסכם התחדשות עירונית[62]	מועד תחילת הבניה בפרויקט	מועד סיום בנייה משוער	חלק התאגיד האפקטיבי בפרויקט (%)	סה"כ יח"ד	סה"כ מ"ר ממוצע ליח"ד	שיעור השלמה כספי / הנדסי ליום 31.12.25 (%)	סה"כ יח"ד לגביהן הסכמי מכירה מחייבים			סה"כ יח"ד שטרם נמכרו/טרם הוכרו ליום 31.12.25	סה"כ הכנסות צפויות[63]	סה"כ עלויות צפויות	שיעור הון עצמי שהושקע בפרויקט (%)	סה"כ רווח גולמי צפוי	סה"כ שיעור רווח גולמי צפוי (%)	עודפים שנמשכו נכון ליום 31.12.25	יתרת עודפים צפויה בסיום הפרויקט בחשבון הליווי לרבות הון עצמי שהושקע בפרויקט
									מיום 1 לינואר 2026 ועד סמוך למועד פרסום הדוח	2025	2024									
הנדיב 15	חיפה	11/2023	רבעון 4 2023	רבעון 2 2026	50%	15 יח"ד (מתוכן 9 יח"ד לשיווק)	117	77%	1	1	3	3	33,338	27,371	14%	5,966	18%	---	6,531
לוטוס 20	חיפה	11/2023	רבעון 4 2023	רבעון 1 2026	100%	15 יח"ד (מתוכן 8 יח"ד לשיווק)	116	97%	1	2	3	2	27,156	23,936	18%	3,219	12%	---	4,544
קרית ספר 13	חיפה	11/2025	רבעון 4 2025	רבעון 2 2028	50%	33 יח"ד (מתוכן 21 יח"ד לשיווק)	115	5%	---	1	4	16	63,999	51,263	15%	12,736	20%	---	14,843
שובלים שלב ב'	מגרש 102, שער הגיא יקנעם	06/2020	רבעון 1 2024	רבעון 1 2026	100%	56 יח"ד	116	95%	---	9	31	2	121,528	92,001	26%	29,528	24%	7,220	45,207
בועז 10	רמת גן	01/2025	רבעון 1 2025	רבעון 1 2027	100%	16 יח"ד מתוכן 10 יח"ד לשיווק	106	32%	---	1	2	7	36,195	29,473	20%	6,722	19%	---	9,328

[62] יצוין כי באשר לפרויקטים שהחברה זכתה במכרז הובא תאריך אישור העסקה.

[63] יצוין כי בפרויקטים שבהקמה עלות ההטבות הניתנות לרוכשים בגין תנאי תשלום מעודפים הופחתה מההכנסות ומשכך אינה חלק מהרווח הגולמי הצפוי המוצג לעיל.

פרויקטים בהקמה ליום האחרון של שנת הדיווח – נתונים על ההכנסות, העלויות והמחירים בפרויקט																
שם הפרויקט	עלויות שהושקעו בפועל בפרויקט עד ליום 31.12.2025 (מתייחס למלאי הקיים):				יתרת עלויות צפויות שטרם הושקעו ליום 31.12.2025	מחיר המכירה הממוצע למ"ר בחוזים שנתחמו בפרויקט (בכל תקופה), ללא מע"מ (ש"ח):			הכנסות מחוזים חתומים, נכון ליום האחרון של שנת הדיווח:			מלאי שטרם נחתמו לגביו חוזי מכירה מחייבים ליום 31.12.2025:			סה"כ הכנסות שטרם הוכרו	סה"כ רווח גולמי שטרם הוכר	סה"כ שיעור רווח גולמי צפוי
	קרקע, היטלים, פיתוח	בנייה	עלויות מימון שהוונו לפרויקט	אחרות		מיום 1.1.2026 ועד סמוך למועד פרסום הדוח	בשנה שנסתיימה ביום 31.12.2025	בשנה שנסתיימה ביום 31.12.2024	הכנסות שהוכרו:	הכנסות מחוזים חתומים שטרם הוכרו (100%):		עלות בספרים של המלאי הבלתי מכור	צפי הכנסות מהמלאי הבלתי מכור	מחיר ממוצע למ"ר לפיו חושב צפי ההכנסות של המלאי הבלתי מכור (ש"ח)			
										מקדמות שנתקבלו:	יתרת סכומים לקבל לפי חוזים:						
הנדיב 15	2,524	14,485	148	2,652	7,563	28,052	29,477	34,658	17,048	15,909	8,896	5,224	8,533	29,836	16,290	3,087	18%
לוטוס 20	2,176	15,450	---	1,991	4,319	24,978	26,070	27,110	15,503	10,963	7,701	6,245	8,492	33,235	11,653	1,625	12%
קרית ספר 13	4,184	1,867	161	1,712	43,340	---	25,777	30,071	349	2,954	10,977	18,654	50,068	26,361	63,650	12,659	20%
שובלים שלב ב'	40,114	35,643	5,108	4,092	7,043	---	21,605	18,638	97,363	51,883	64,513	3,887	8,546	26,067	24,166	6,537	24%
בועז 10	1,688	6,562	---	1,061	20,162	---	34,044	33,643	3,319	1,972	9,969	8,931	24,254	34,065	32,876	6,284	19%

.6.4.4. פרויקטים בתכנון (אלפי ש"ח)

פרויקטים בתכנון - נתונים כלליים על הפרויקטים										
שם הפרויקט	מיקום הפרויקט	מועד רכישת קרקע/ תחילת החתמות בפרויקטי התחדשות עירונית	עלות נוכחית בספרים (ליום 31.12.2025) (אלפי ש"ח)	מועד תחילת בניה מתוכנן (רבעון)	מועד סיום בניה מתוכנן (רבעון)	האם הושג מימון/ליווי בנקאי לפרויקט	חלק התאגיד האפקטיבי בפרויקט (%)	יח"ד בפרויקט		
								מצב תכנון נוכחי		מצב תכנוני מתוכנן
								יח"ד	מ"ר ממוצע ליח"ד	יח"ד	מ"ר ממוצע ליח"ד
אידר	חיפה	מאי 2025	5,517	רבעון 2 2026	רבעון 4 2028	כן	100%	26 (18 יח"ד לשיווק)	117	26 (18 יח"ד לשיווק)	117
גולומב 50	גבעתיים	פברואר 2016	1,550	רבעון 2 2026	רבעון 4 2028	לא	100%	24 (11 יח"ד לשיווק)	107	24 (11 יח"ד לשיווק)	107
מוריה 53	חיפה	אוגוסט 2019	1,164	רבעון 3 2026	רבעון 4 2028	לא	50%	45 (36 יח"ד לשיווק)	106	45 (36 יח"ד לשיווק)	106

פרויקטים בתכנון - נתונים על ההכנסות, העלויות והמחירים בפרויקט												
שם	עלויות שהושקעו בפועל (באלפי ש"ח)			סה"כ יתרת עלויות צפויות שטרם הושקעו (באלפי ש"ח)	מחיר המכירה הממוצע למ"ר בחוזים מוקדמים שנתחמו בפרויקט (בכל תקופה), ללא מע"מ, לשנה שנסתיימה ביום 31.12.25 (בש"ח)	חוזים חתומים (ככל שנתחמו חוזי מכירה מחייבים) סמוך למועד הדוח:			מלאי שטרם נחתמו לגביו חוזי מכירה מחייבים:		סה"כ הכנסות שטרם הוכרו (באלפי ש"ח)	סה"כ רווח גולמי שטרם הוכר (באלפי ש"ח)	שיעור רווח גולמי צפוי
	קרקע, היטלים, פיתוח	עלויות מימון שהוונו לפרויקט	תכנון ואחרות			מספר חוזים מוקדמים חתומים	הכנסות מחוזים מוקדמים שטרם הוכרו (באלפי ש"ח)		צפי הכנסות מהמלאי הבלתי מכור (באלפי ש"ח)	מחיר ממוצע למ"ר לפיו חושב צפי ההכנסות של המלאי הבלתי מכור (בש"ח)				
							מקדמות שנתקבלו	יתרת סכומים לקבל לפי חוזים						
אידר	6,769	---	977	34,525	---	---	---	---	56,412	27,288	56,412	56,412	14,141	25%
גולומב 50	---	---	1,550	37,057	---	---	---	---	51,958	38,172	51,958	51,958	13,350	26%

פרויקטים בתכנון - נתונים על ההכנסות, העלויות והמחירים בפרויקט												
שם	עלויות שהושקעו בפועל (באלפי ש"ח)			סה"כ יתרת עלויות צפויות שטרם הושקעו (באלפי ש"ח)	מחיר המכירה הממוצע למ"ר בחוזים מוקדמים בפרויקט שנתחמו בפרויקט (בכל תקופה), ללא מע"מ, לשנה שנסתיימה ביום 31.12.25 (בש"ח)	חוזים חתומים (ככל שנחתמו חוזי מכירה מחייבים) סמוך למועד הדוח:		מלאי שטרם נחתמו לגביו חוזי מכירה מחייבים:		סה"כ הכנסות שטרם הוכרו (באלפי ש"ח)	סה"כ רווח גולמי שטרם הוכר (באלפי ש"ח)	שיעור רווח גולמי צפוי
	קרקע, היטלים, פיתוח	עלויות מימון שהוונו לפרויקט	תכנון ואחרות			מספר חוזים מוקדמים חתומים	הכנסות מחוזים מוקדמים שטרם הוכרו (באלפי ש"ח)	צפי הכנסות מהמלאי הבלתי מכור (באלפי ש"ח)	מחיר ממוצע למ"ר לפיו חושב צפי ההכנסות של המלאי הבלתי מכור (בש"ח)			
							מקדמות שנתקבלו	יתרת סכומים לקבל לפי חוזים				
מוריה 53	---	---	1,165	75,383	---	---	---	---	95,941	23,882	95,941	19,393	20%

.6.4.5. <u>עתודות קרקע</u>

עתודות קרקע – נתונים כלליים														
שם	מיקום	מועד רכישה	עלויות שהושקעו בפועל (באלפי ש"ח)					חלק התאגיד האפקטיבי	שטח (מ"ר)	זכויות בניה				סטאטוס הליכי תכנון
			עלות מקורית	עלויות מימון שהוונו לקרקע	עלויות תכנון ואחרות	ירידות ערך שנרשמו במצטבר	עלות נוכחית בספרים ליום 31.12.2025 (באלפי ש"ח)			מצב תכנוני נוכחי		מצב תכנוני מתוכנן		
										יח"ד/יעוד אחר	מ"ר ממוצע ליח"ד/יעוד אחר	יח"ד/יעוד אחר	מ"ר ממוצע ליח"ד/יעוד אחר	
גבעת הרקפות	קרית ביאליק	2024	53,452	1,902	1,522	---	56,876	50%	10,066	214	119	214	124	פרויקט בתכנון
רכסים שכונה צפונית(1)	רכסים	2025	2,181	---	---	---	2,181	100%	10,918	148	123	148	123	בחינת חלופות תכנון. טרם נחתם חוזה מכירה מול רמ"י
מעלה אדומים(2)	מעלה אדומים	2025	15,230	---	---	---	15,230	50%	16,552	403	124	403	124	בחינת חלופות תכנון. טרם נחתם חוזה מכירה מול רמ"י

(1) נכון למועד הדוח הרכישה טרם הושלמה. לפרטים נוספים ראה דיווח מיידי של החברה מיום 3 בדצמבר 2025 (מס' אסמכתא: 2025-01-096334), אשר המידע על פיו מובא בדוח זה בדרך של הפניה, וכן סעיף 6.18 להלן.
(2) נכון למועד הדוח הרכישה טרם הושלמה. לפרטים נוספים ראה דיווח מיידי של החברה מיום 10 בדצמבר 2025 (מס' אסמכתא: 2025-01-098639), אשר המידע על פיו מובא בדוח זה בדרך של הפניה, וכן סעיף 6.18 להלן.

.6.4.6. <u>פרויקטים אחרים התחדשות עירונית (תמ״א 38/2 / פינוי בינוי) וקומבינציה (אלפי ש״ח)</u>

נכון למועד הדוח, הקבוצה מקדמת פרויקטים של התחדשות עירונית (תמ״א 38/2 ופינוי בינוי) אשר נמצאים בשלבים שונים כמפורט להלן (שאינם מוגדרים כפרויקטים בתכנון או כפרויקטים בהקמה). לעניין זה יצוין, כי הקבוצה מקדמת כ-3 פרויקטים נוספים של התחדשות עירונית אשר היקף יח״ד לשיווק בהם, אם וככל שיצאו לפועל (כשאין כל ודאות שכך יהיה) יסתכם לסך של כ-2,050 יח״ד, כאשר חלק החברה בהיקף יח״ד יעמוד על כ-930, אשר טרם הבשילו דיים ו/או טרם נחתם בהם הסכם בשיעור המינימלי הנדרש לכניסתו לתוקף ולפיכך אינם מפורטים בטבלה זו להלן[64]:

יצוין כי בטבלה שלהלן מתוארים פרויקטים בהם הושג שיעור חתימות העולה על 50% מבעלי הדירות ו/או שהקבוצה זכתה לגביהם במכרז דיירים וכן שההסתברות להוצאתם אל הפועל גבוהה (כפוף להתקיימות התנאים המתלים בכל אחד מההסכמים). ככלל, הסכם התחדשות עירונית ביחס לכל פרויקט ייכנס לתוקף בכפוף להתקיימות התנאים המתלים האמורים בו, כאשר לרוב כוללים את התנאים הבאים: חתימת ההסכם על ידי כל בעלי הדירות, אישור תוכנית (ככל שנדרש) מכוחה ניתן יהיה להוציא היתר בניה לפרויקט ו/או הכרזה על המקרקעין כמתחם פינוי בינוי במסלול מיסוי (לפי העניין), קבלת מימון בנקאי, כדאיות כלכלית לקבוצה וקבלת היתר בניה, במועדים הקבועים בהסכמים הרלוונטיים. על-פי רוב חותמת הקבוצה על ההסכם רק לאחר שחתמו עליו 67.7% מבעלי הדירות בפרויקט מסוג תמ״א 38 או מסוג פינוי בינוי.

מיקום מקרקעי הפרויקט	סוג הפרויקט;	חלק התאגיד אפקטיבי	שטח הקרקע עליו מקודם הפרויקט (מ״ר)	סטטוס הסכמי של הפרויקט		מספר דירות קיימות	מספר דירות המיועדות למכירה	העלויות הכרוכות בפינוי הדיירים עימם נחתם הסכם (לרבות שכירות חלופית והריסה) (אלפי ש״ח)	יחס ההחלפה הממוצע עם הדיירים החתומים[65]	המ״ר הממוצע של יח״ד למכירה בפרויקט	צפי עלויות עם הדיירים שטרם חתמו (אלפי ש״ח)	מועד תחילת החתמות	יכולת הבעלים לבטל את ההסכם לפי סעיף 7ד לחוק פינוי בינוי או סעיף 15 לחוק המקרקעין כאמור בהע״ש שבסעיף 6.1.11 לעיל	סטאטוס תכנוני נוכחי (לרבות עמדת הרשות המקומית), תנאים נדרשים להוצאתו לפועל של הפרויקט ולוחות זמנים משוערים להוצאת היתרי בניה (ככל שניתן)
				שיעור הדיירים שחתמו על ההסכם מתוך סך הדיירים	שיעור הסכמה נדרש להתחלת הפרויקט									
מוריה 47-, 49, חיפה, הידוע כחלקה 43 בגוש 10808	פרויקט תמ״א 38/2 להריסה ובנייה	50% (באמצעות שובל מתחמי מגורים)	3,048	100%	67%	12	57	2,760	4.8	104.9	---	3/16	לא	לאחר אישור תב״ע, הוגשה בקשה להיתר

64 פרויקטי פינוי בינוי בערים: חיפה, באר שבע וקריית חיים.

65 לעניין זה יצוין, כי ״יחס ההחלפה״ הינו היחס בין יחידות הבעלים היזם לבין יחידות הבעלים והינו על-פי אותו מפתח לכל הדיירים הן לדיירים אשר חתמו כבר על הסכמים והן לדיירים שטרם חתמו.

מיקום מקרקעי הפרויקט	סוג הפרויקט;	חלק התאגיד אפקטיבי	שטח הקרקע עליו מקודם הפרויקט (מ״ר)	סטטוס הסכמי של הפרויקט		מספר דירות קיימות	מספר דירות המיועדות למכירה	העלויות הכרוכות בפינוי הדיירים עימם נחתם הסכם (לרבות שכירות חלופית והריסה) (אלפי ש״ח)	יחס ההחלפה הממוצע עם הדיירים החתומים [65]	מ״ר הממוצע של יח״ד למכירה בפרויקט	צפי עלויות עם הדיירים שטרם חתמו (אלפי ש״ח)	מועד תחילת החתמות	יכולת הבעלים לבטל את ההסכם לפי סעיף 1ד לחוק פינוי בינוי או סעיף 5ג לחוק המקרקעין כאמור בהע״ש שבסעיף 6.1.11 לעיל	סטאטוס תכנוני נוכחי (לרבות עמדת הרשות המקומית), תנאים נדרשים להוצאתו לפועל של הפרויקט ולוחות זמנים משוערים להוצאת היתרי בניה (ככל שניתן)
				שיעור הדיירים שחתמו על ההסכם מתוך סך הדיירים	שיעור הסכמה נדרש להתחלת הפרויקט									
פינסקי 21, חיפה, הידוע כחלק מחלקה 2 בגוש 10910	פרויקט תמ״א 38/2 להריסה ובנייה	50% (באמצעות שובל מתחמי מגורים)	400	100%	80%	7	11	1,504	1.6	116.8	---	1/17	לא	תוקנו תכניות בהתאם להחלטת וועדת ערר. טרם כניסה לוועדה מחודשת
מוריה 17 ו-19, חיפה, הידועים כחלקה 7 וכחלקה 11 (בהתאמה) בגוש 10808	פרויקט תמ״א 38/2 להריסה ובנייה	50% (באמצעות שובל מתחמי מגורים	2,111	85%	67%	14	41	2,695	2.9	104.6	485	12/20	לא	לאחר אישור תב״ע, לפני הגשת בקשה להיתר
אינטרציונל 58-64 חיפה הידועים כחלקות 110-111 וכחלקה 22 בגוש 11196	פרויקט פינוי בינוי להריסה ובנייה במסלול מיסוי	50% (באמצעות שובל מתחמי מגורים	3,028	80%	67%	24	94	3,565	3.9	123.0	909	3/20	כן	קידום תב״ע - בחינת חלופות
מוריה -23 25, חיפה	פרויקט פינוי בינוי להריסה ובנייה מסלול מיסוי	60% (באמצעות שובל מתחמי מגורים	1,897	100%	67%	14	34	2,708	2.4	111.5	---	2/22	לא	קידום תב״ע - בחינת חלופות
חניתה -61 67, חיפה, הידועים כחלקות 157 ו-160 בגוש 10882	פרויקט פינוי בינוי להריסה ובנייה מסלול מיסוי	100% (באמצעות שובל מתחמי מגורים)	4,736 מ״ר	93%	67%	68	221	11,203	3.3	107.4	907	11/16	כן	עמידה בתנאי סף להפקדת תב״ע ולאחר דיון בוועדה המקומית
ניר נחום בת-ים	פרויקט פינוי בינוי להריסה ובנייה מסלול רשויות	50% (באמצעות שובל מתחמי מגורים	5,159 מ״ר	68%	67%	160	329	30,505	2.1	95	14,642	6/22	לא	אחרי הפקדת תב״ע, דיון בהתנגדויות

מיקום מקרקעי הפרויקט	סוג הפרויקט;	חלק התאגיד אפקטיבי	שטח הקרקע עליו מקודם הפרויקט (מ״ר)	סטטוס הסכמי של הפרויקט		מספר דירות קיימות	מספר דירות המיועדות למכירה	העלויות הכרוכות בפינוי הדיירים עימם נחתם הסכם (לרבות שכירות חלופית והריסה) (אלפי ש״ח)	יחס ההחלפה הממוצע עם הדיירים החתומים [65]	מ״ר הממוצע של יח״ד למכירה בפרויקט	צפי עלויות עם הדיירים שטרם חתמו (אלפי ש״ח)	מועד תחילת החתמות	יכולת הבעלים לבטל את ההסכם לפי סעיף 1ד לחוק פינוי בינוי או סעיף 5ג לחוק המקרקעין כאמור בהע״ש שבסעיף 6.1.11 לעיל	סטאטוס תכנוני נוכחי (לרבות עמדת הרשות המקומית), תנאים נדרשים להוצאתו לפועל של הפרויקט ולוחות זמנים משוערים להוצאת היתרי בניה (ככל שניתן)
				שיעור הדיירים שחתמו על ההסכם מתוך סך הדיירים	שיעור הסכמה נדרש להתחלת הפרויקט									
פינסקר 41-47, חיפה, הידועים כחלקות 208 ו-209 בגוש 11201	פרויקט פינוי בינוי להריסה ובנייה מסלול מיסוי	100% (באמצעות שובל מתחמי מגורים)	3,850	88%	67%	32	103	5,519	3.2	111.7	768	1/22	לא	תב״ע אושרה, נמצאת בפרסום
צור שלום קריית ביאליק	פרויקט פינוי בינוי להריסה ובנייה מסלול מיסוי	100% (באמצעות שובל מתחמי מגורים)	32,950	82%	67%	168	726	28,231	4.3	116.3	6,321	3/22	לא	קידום תב״ע - בחינת חלופות
שפריצק סיטי פארק, נהריה	פרויקט פינוי בינוי להריסה ובנייה מסלול מיסוי	50% (באמצעות שובל מתחמי מגורים)	20,200	90%	67%	92	534	19,364	5.8	100	2,195	7/21	לא	קידום תב״ע - בחינת חלופות
המלך ינאי 1-6, תל אביב, הידועים כחלקות 286 ו-287 בגוש 6127	פרויקט פינוי בינוי להריסה ובנייה מסלול מיסוי	100% (באמצעות שובל מתחמי מגורים)	2,650	86%	67%	51	79	11,215	1.5	86	1,862	6/23	לא	קידום תב״ע - בחינת חלופות
רוטשילד 8, 10, 12 ו-14, חיפה, הידועים כחלקות 7, 8, 9 ו-11 בגוש 10916	פרויקט פינוי בינוי להריסה ובנייה מסלול מיסוי	50% (באמצעות שובל מתחמי מגורים)	8,724	88%	67%	128	460	28,966	3.6	109	4,029	1/22	לא	לאחר עמידה בתנאי סף , ערב דיון בוועדה מחוזית
ההסתדרות 2-24, נשר, הידוע כחלקות 53 ו-54 בגוש 11217	פרויקט פינוי בינוי להריסה ובנייה מסלול מיסוי	60% (באמצעות שובל מתחמי מגורים	15,000	78%	67%	91	460	16,414	5.1	112.7	4,722	12/21	לא	תיק נפתח בוועדה המחוזית והמקומית. נמצא בבדיקת תנאי סף.

מיקום מקרקעי הפרויקט	סוג הפרויקט;	חלק התאגיד אפקטיבי	שטח הקרקע עליו מקודם הפרויקט (מ״ר)	סטטוס הסכמי של הפרויקט		מספר דירות המיועדות למכירה	העלויות הכרוכות בפינוי הדיירים עימם נחתם הסכם (לרבות שכירות חלופית והריסה) (אלפי ש״ח)	יחס ההחלפה הממוצע עם הדיירים החתומים [65]	המ״ר הממוצע של יח״ד למכירה בפרויקט	צפי עלויות עם הדיירים שטרם חתמו (אלפי ש״ח)	מועד תחילת החתמות	יכולת הבעלים לבטל את ההסכם לפי סעיף 1ד לחוק פינוי בינוי או סעיף 5ג לחוק המקרקעין כאמור בהע״ש שבסעיף 6.1.11 לעיל	סטאטוס תכנוני נוכחי (לרבות עמדת הרשות המקומית), תנאים נדרשים להוצאתו לפועל של הפרויקט ולוחות זמנים משוערים להוצאת היתרי בניה (ככל שניתן)
				שיעור הדיירים שחתמו על ההסכם מתוך סך הדיירים	שיעור הסכמה נדרש להתחלת הפרויקט								
צה״ל 3, 5 ו-7, נשר, הידועים כחלקה 19 בגוש 11208; עמוס 6, 8, 12, 14, 16, 18, 20, 22, 24, 26, נשר, הידועים כחלקה 9-4 בגוש 11217	פרויקט פינוי בינוי להריסה מסלול מיסוי	50% (באמצעות שובל מתחמי מגורים)	7,690	72%	67%	360	11,124	4.8	101.6	4,413	6/22	לא	תיק נפתח בוועדה המחוזית והמקומית. נמצא בבדיקת תנאי סף.
תדהר תל-אביב	פרויקט פינוי בינוי להריסה מסלול מיסוי	50% (באמצעות שובל מתחמי מגורים)	4,450	84%	67%	200	22,277	2.5	73	4,328	1/24	לא	קידום תב״ע - בחינת חלופות
כצנלסון - גבעתיים	פרויקט פינוי בינוי להריסה מסלול מיסוי	43% (באמצעות שובל מתחמי מגורים)	8,724	81%	67%	154	31,120	1.2	106.3	7,446	5/23	לא	המלצה להפקדת תב״ע - פרסום התנגדויות
רוטשילד-אלנבי חיפה	פרויקט פינוי בינוי להריסה מסלול מיסוי	50% (באמצעות שובל מתחמי מגורים)	38,146	71%	67%	1,186	65,848	2.6	99.9	27,434	5/22	לא	קידום תב״ע - בחינת חלופות . פרה רולינג עם המחוז, לאחר פרה רולינג עם העירייה
התורן-חיפה	פרויקט פינוי בינוי להריסה מסלול מיסוי	27.5% (באמצעות שובל מתחמי מגורים)	22,000	75%	67%	802	36,770	3.8	101	12,502	8/22	כן	קידום תב״ע - בחינת חלופות . פרה רולינג עם המחוז, לאחר פרה רולינג עם העירייה

מיקום מקרקעי הפרויקט	סוג הפרויקט;	חלק התאגיד אפקטיבי	שטח הקרקע עליו מקודם הפרויקט (מ״ר)	סטטוס הסכמי של הפרויקט		מספר דירות קיימות	מספר דירות המיועדות למכירה	העלויות הכרוכות בפינוי הדיירים עימם נחתם הסכם (לרבות שכירות חלופית והריסה) (אלפי ש״ח)	יחס ההחלפה הממוצע עם הדיירים החתומים [65]	מ״ר הממוצע של יח״ד למכירה בפרויקט	צפי עלויות עם הדיירים שטרם חתמו (אלפי ש״ח)	מועד תחילת החתמות	יכולת הבעלים לבטל את ההסכם לפי סעיף 1ד לחוק פינוי בינוי או סעיף 5ג לחוק המקרקעין כאמור בהע״ש שבסעיף 6.1.11 לעיל	סטאטוס תכנוני נוכחי (לרבות עמדת הרשות המקומית), תנאים נדרשים להוצאתו לפועל של הפרויקט ולוחות זמנים משוערים להוצאת היתרי בניה (ככל שניתן)
				שיעור הדיירים שחתמו על ההסכם מתוך סך הדיירים	שיעור הסכמה נדרש להתחלת הפרויקט									
פינסקר 11-17 חיפה	פרויקט פינוי בינוי להריסה מסלול מיסוי	100% (באמצעות שובל התחדשות עירונית)	3,600	85%	67%	33	110	5,165	3.3	109.8	930	10/24	לא	קידום תב״ע - בחינת חלופות
פינסקר 31-40 חיפה	פרויקט פינוי בינוי להריסה מסלול מיסוי	100% (באמצעות שובל מתחמי מגורים)	4,700	84%	67%	32	105	4,963	3.3	111.6	964	2/24	לא	קידום תב״ע - בחינת חלופות
שבטי ישראל קרית חיים	פרויקט פינוי בינוי להריסה מסלול מיסוי	50% (באמצעות שובל מתחמי מגורים)	7,300	74%	67%	72	360	12,621	5	109.8	4,523	6/22	לא	קידום תב״ע - בחינת חלופות . פרה רולינג עם המחוז, לאחר פרה רולינג עם העירייה
מוריה 112- 114 חיפה	פרויקט פינוי בינוי להריסה מסלול מיסוי	50% (באמצעות שובל מתחמי מגורים)	3,000	67%	67%	15	43	2,582	2.9	118.4	1,013	1/23	לא	קידום תב״ע - בחינת חלופות
מוריה 130- 132 חיפה	פרויקט פינוי בינוי להריסה מסלול מיסוי	50% (באמצעות שובל מתחמי מגורים)	3,700	65%	67%	18	82	2,724	4.6	107	1,496	4/24	לא	שלב חתימות
אהרון דבורה	פינוי בינוי	100% (באמצעות שובל התחדשות עירונית)	3,796	69%	67%	26	129	3,239	5	102.3	1,484	8/25	לא	קידום תב״ע - בחינת חלופות
וייסבורג	תמ״א 38/2	100% (באמצעות שכטמן פרויקטים)	715	100%	67%	4	6	952	1.5	97	---	9/22	לא	הוגשה בקשה להיתר

מיקום מקרקעי הפרויקט	סוג הפרויקט;	חלק התאגיד אפקטיבי	שטח הקרקע עליו מקודם הפרויקט (מ״ר)	סטטוס הסכמי של הפרויקט		מספר דירות קיימות	מספר דירות המיועדות למכירה	העלויות הכרוכות בפינוי הדיירים עימם נחתם הסכם (לרבות שכירות חלופית והריסה) (אלפי ש״ח)	יחס ההחלפה הממוצע עם הדיירים החתומים [65]	המ״ר הממוצע של יח״ד למכירה בפרויקט	צפי עלויות עם הדיירים שטרם חתמו (אלפי ש״ח)	מועד תחילת החתמות	יכולת הבעלים לבטל את ההסכם לפי סעיף 1ד לחוק פינוי בינוי או סעיף 5ג לחוק המקרקעין כאמור בהע״ש שבסעיף 6.1.11 לעיל	סטאטוס תכנוני נוכחי (לרבות עמדת הרשות המקומית), תנאים נדרשים להוצאתו לפועל של הפרויקט ולוחות זמנים משוערים להוצאת היתרי בניה (ככל שניתן)
				שיעור הדיירים שחתמו על ההסכם מתוך סך הדיירים	שיעור הסכמה נדרש להתחלת הפרויקט									
רחוב התנופה פינת רחוב דרך בית לחם, ירושלים	קומבינציה	42% לבעלי הקרקע ו-58% שובל מתחמי מגורים	1,040	100%	67%	---	25	---	42% לבעלי הקרקע ו- 58% שובל מתחמי מגורים	טרם נקבע	---	---	לא	החלטת ועדה - קומבינציה - להריסת הבניין הקיים ולבניית בניין מגורים בן 6 קומות לפחות מעל קומה מסחרית והכולל 44 יח״ד.[66]

[66] ההסכם כולל התחייבות מקובלות ובין היתר: התחייבות הקבוצה להתקשר עם בנק מלווה לצורך קבלת ליווי פיננסי; מסירת ערבות חוק מכר בגין כל אחת מיחידות הבעלים שתהיה בתוקף לאורך כל תקופת הבניה; קבלת טופס 4 ליחידות הבעלים תתרחש בתוך 30 חודשים מיום העמדת החלקה לרשות הקבוצה. בקרות כל אחד מהמקרים להלן, יהיו בעלי הקרקע רשאים לבטל את ההסכם בהודעה בכתב שתימסר לקבוצה לפחות 21 ימי עסקים לפני הביטול: אי קבלת היתר בניה התואם את התחייבות הקבוצה; איחור של מעל 30 ימים בהתחלת ביצוע העבודות; הכרזת שובל מתחמי מגורים כפושטת רגל או שניתן כנגדה צו פירוק ו/או כינוס נכסים ו/או שמונה כונס נכסים לרכושה ו/או שהבנק המלווה הגיש בקשה לממש את המשכנתא; הפסקת העבודה על ידי הקבוצה לתקופה רצופה של 30 ימי עסקים או לתקופות מצטברות של 90 ימים, ללא סיבה מספקת; איחור של 30 ימים או יותר בהשלמת שלב כלשהו בפרויקט על פי לוח הזמנים שנקבע בהסכם; המחאת ו/או שעבוד ו/או העברת זכויות שובל מתחמי מגורים בהסכם ללא הסכמה מראש ובכתב חתומה על ידי בעלי הקרקע; הפרת הוראה מהוראות ההסכם שלא תוקנה בתוך 21 ימי עסקים מהיום בו תידרש החברה לעשות כן. כאמור לעיל בהערת שוליים 25, הצדדים התקשרו בנספח הביטול, אשר טרם הושלמו תנאיו.[67] הסכמי הליווי שלהלן הינם הסכמים מקובלים לליווי פרויקטי נדל״ן יזמי מסוג התחדשות עירונית הכוללים תנאים מוקדמים להעמדת האשראי כגון: העמדת הון עצמי, קבלת היתר בניה, רישום שעבודים, מכירה מוקדמת וכד׳. בנוסף, ההסכמים כוללים תנאים מקובלים להעמדת האשראי לפירעון מיידי כגון, שינוי שליטה, היקלעות להליכי חדלות פירעון, העברת זכויות אסורה, פיגורים בתשלומים, חריגה מהיתרים והתקציב וכו׳. כמו כן, בכל אחד מהפרויקטים נרשמו לטובת כל אחד מהמלווים משכנתאות ושעבודים על כל זכויות היזם בקרקע ובפרויקט וכן ערבויות של בעל השליטה והחברה. כל ההלוואות הינן הלוואות עם זכות חזרה לחברה (Recourse).

6.4.7. מידע נוסף על פרויקטים שאינם מהותיים מאוד (אלפי ש"ח)

להלן פרטים על אודות פרויקטים שאינם מהותיים מאוד אשר ביחס אליהם נחתמו הסכמי ליווי ו/או הסכמים עם קבלני ביצוע:

שם			מידע על אשראי לליווי פרויקט (אלפי ש"ח)[67]								קבלן ביצוע			
	תקרת אשראי פיננסי	יתרה לניצול אשראי פיננסי לתאריך הדוח (31.12.2025)	תקרת אשראי ערבויות	יתרה לניצול ערבויות לתאריך הדוח	סה"כ מסגרת אשראי	Non-Recourse? [כן/לא]	טווח ריביות אשראי פיננסי	ריבית צמודה/לא צמודה	עמידה בתנאי הסכם הליווי לתאריך הדוח ולמועד פרסום הדוח	התאגיד משמש כקבלן ראשי (כן/לא)	סוג התקשרות עם קבלן ראשי (פאושלי/כתב כמויות/אחר – פרט)	כיסוי אחריות בגין בדק על ידי קבלן ראשי (כן/לא)	הצמדת תמורה? (לא צמוד/ מדד תשומות/ אחר)
הנדיב 15	6,100	6,100	52,960	14,451	59,060	לא	P+1.7%	ריבית פריים	כן	לא	פאושלי	כן	מדד תשומות של חודש 9/2023
לוטוס 20	5,900	5,900	45,984	11,085	51,884	לא	P+1.5%	ריבית פריים	כן	כן	פאושלי	כן	לא צמוד
קרית ספר 13	16,400	16,400	78,822	39,282	95,222	לא	P+1.1%	ריבית פריים	כן	כן	פאושלי	כן	לא צמוד
בועז 10	7,000	4,416	55,900	23,088	62,900	לא	P+1.1%	ריבית פריים	כן	כן	פאושלי	כן	לא צמוד
שובלים שלב ב'	37,000	10,353	77,800	25,218	86,000	לא	P+1.1%	ריבית פריים	כן	כן	פאושלי	כן	לא צמוד
אידר	15,000	15,000	23,920	23,920	38,920	לא	P + 0.7%	ריבית פריים	כן	כן	פאושלי	כן	לא צמוד

6.4.8. ניתוחי רגישות לרווח גולמי שטרם הוכר בשל שינויים במחיר המכירה

ניתוחי רגישות לרווח גולמי שטרם הוכר בשל שינויים במחיר המכירה (לפי 100%)										
		השפעת עליה של 10% במחירי המכירה על הרווח הגולמי שטרם הוכר		השפעת עליה של 5% במחירי המכירה על הרווח הגולמי שטרם הוכר		סה"כ רווח גולמי שטרם הוכר		השפעת ירידה של 5% במחירי המכירה על הרווח הגולמי שטרם הוכר		השפעת ירידה של 10% במחירי המכירה על הרווח הגולמי שטרם הוכר	
		הרווח הגולמי	שיעור ב-%	הרווח הגולמי	שיעור ב-%	הרווח הגולמי	שיעור ב-%	הרווח הגולמי	שיעור ב-%	הרווח הגולמי	שיעור ב-%
פרויקטים שהקמתם הסתיימה ומכירתם טרם	צהלה בנגב	231	0%	115	0%	221	10%	(115)	0%	(231)	0%

[67] הסכמי הליווי שלהלן הינם הסכמים מקובלים לליווי פרויקטי נדל"ן יזמי מסוג התחדשות עירונית הכוללים תנאים מוקדמים להעמדת האשראי כגון: העמדת הון עצמי, קבלת היתר בניה, רישום שעבודים, מכירה מוקדמת וכד'. בנוסף, ההסכמים כוללים תנאים מקובלים להעמדת האשראי לפירעון מיידי כגון, שינוי שליטה, היקלעות להליכי חדלות פירעון, העברת זכויות אסורה, פיגורים בתשלומים, חריגה מהיתרים והתקציב וכו'. כמו כן, בכל אחד מהפרויקטים נרשמו לטובת כל אחד מהמלווים משכנתאות ושעבודים על כל זכויות היזם בקרקע ובפרויקט וכן ערבויות של בעל השליטה והחברה. כל ההלוואות הינן הלוואות עם זכות חזרה לחברה (Recourse).

ניתוחי רגישות לרווח גולמי שטרם הוכר בשל שינוים במחיר המכירה (לפי 100%)										
		השפעת עליה של 10% במחירי המכירה על הרווח הגולמי שטרם הוכר		השפעת עליה של 5% במחירי המכירה על הרווח הגולמי שטרם הוכר		סה"כ רווח גולמי שטרם הוכר		השפעת ירידה של 5% במחירי המכירה על הרווח הגולמי שטרם הוכר		השפעת ירידה של 10% במחירי המכירה על הרווח הגולמי שטרם הוכר	
		הרווח הגולמי	שיעור ב-%	הרווח הגולמי	שיעור ב-%	הרווח הגולמי	שיעור ב-%	הרווח הגולמי	שיעור ב-%	הרווח הגולמי	שיעור ב-%
הסתיימה במלואה ליום 31.12.2025	מצפה ארנונה	936	54%	468	27%	1,074	11%	(468)	(27%)	(936)	(54%)
פרויקטים בהקמה	הנדיב 15	853	28%	427	14%	3,087	18%	(427)	(14%)	(853)	(28%)
	לוטוס 20	849	52%	425	26%	1,625	12%	(425)	(26%)	(849)	(52%)
	קרית ספר	5,007	40%	2,503	20%	12,659	20%	(2,503)	(20%)	(5,007)	(40%)
	שובלים ב'	855	13%	427	7%	6,537	24%	(427)	(7%)	(855)	(13%)
	בועז 10	2,425	39%	1,213	19%	6,284	19%	(1,213)	(19%)	(2,425)	(39%)
פרויקטים בתכנון	אידר	5,641	40%	2,821	20%	14,141	25%	(2,821)	(20%)	(5,641)	(40%)
	גולומב 50	5,196	39%	2,598	19%	13,350	26%	(2,598)	(19%)	(5,196)	(39%)
	מוריה 53	9,594	49%	4,797	25%	19,393	20%	(4,797)	(25%)	(9,594)	(49%)
סה"כ		**31,587**	**41%**	**15,794**	**20%**	**78,371**	**23%**	**(15,794)**	**(20%)**	**(31,587)**	**(41%)**

.6.4.9. ניתוחי רגישות לרווח גולמי שטרם הוכר בשל שינויים בתשומות הבנייה

ניתוחי רגישות לרווח גולמי שטרם הוכר בשל שינוים בתשומות הבנייה (לפי 100%)										
		השפעת עליה של 10% בתשומות הבנייה על הרווח הגולמי שטרם הוכר		השפעת עליה של 5% בתשומות הבנייה על הרווח הגולמי שטרם הוכר		סה"כ רווח גולמי שטרם הוכר		השפעת ירידה של 5% בתשומות הבנייה על הרווח הגולמי שטרם הוכר		השפעת ירידה של 10% בתשומות הבנייה על הרווח הגולמי שטרם הוכר	
		הרווח הגולמי	שיעור ב-%	הרווח הגולמי	שיעור ב-%	הרווח הגולמי	שיעור ב-%	הרווח הגולמי	שיעור ב-%	הרווח הגולמי	שיעור ב-%
פרויקטים שהקמתם הסתיימה ומכירתם טרם הסתיימה במלואה ליום 31.12.2025	צהלה בנגב	---	0%	---	0%	221	10%	---	0%	---	0%
	מצפה ארנונה	---	0%	---	0%	1,074	11%	---	0%	---	0%
פרויקטים בהקמה	הנדיב 15	(756)	(24%)	(378)	(12%)	3,087	18%	378	12%	756	24%
	לוטוס 20	(432)	(27%)	(216)	(13%)	1,625	12%	216	13%	432	27%
	קרית ספר	(4,334)	(34%)	(2,167)	(17%)	12,659	20%	2,167	17%	4,334	34%
	שובלים ב'	(704)	(11%)	(352)	(5%)	6,537	24%	352	5%	704	11%
	בועז 10	(2,016)	(32%)	(1,008)	(16%)	6,284	19%	1,008	16%	2,016	32%
פרויקטים בתכנון	אידר	(4,227)	(30%)	(2,114)	(15%)	14,141	25%	2,114	15%	4,227	30%
	גולומב 50	(3,861)	(29%)	(1,930)	(14%)	13,350	26%	1,930	14%	3,861	29%
	מוריה 53	(7,655)	(39%)	(3,827)	(20%)	19,393	20%	3,827	20%	7,655	39%
סה"כ		**(23,985)**	**(31%)**	**(11,992)**	**(16%)**	**78,371**	**23%**	**11,992**	**16%**	**23,985**	**31%**

יודגש, כי הערכות החברה דלעיל, בין היתר, מועדי סיום הבנייה של הפרויקטים, הכנסות ועלויות צפויות, הרווח הגולמי הצפוי בפרויקטים, ההון העצמי שיש להשקיע בפרויקט, סך עודפים צפויים, מועד צפוי למשיכת עודפים, כמות יחידות דיור ושטחי מסחר לשיווק וכן עלויות פינוי דיירים (ביחס לפרויקטי התחדשות עירונית) הינם 'מידע צופה פני עתיד' (כהגדרת המונח בחוק ניירות ערך), המתבסס על ניסיונה של החברה ושותפיה לפרויקטים השונים ועל מימוש מלא של המלאי במחירים התואמים את המכירות בפועל או את מחירי השוק נכון למועד הדוח. פרמטרים אלה תלויים בהחלטות שיתקבלו במהלך הקמת הפרויקטים ובהעמדת ההון העצמי הנדרש מהחברה ושותפיה על-פי ההסכמים שנחתמו; בגורמים חיצוניים, כגון קבלת ההיתרים הנדרשים לצורך ביצועם של הפרויקטים (הן בעצם קבלתם והן בעצם קבלתם במועד שנחזה לכך על ידי החברה ושותפיה לפרויקטים), בעמידת החברה בדרישות הרשויות השונות בקשר עם אישור תוכניות ייעוד הקרקע לרבות קבלת ההיתרים הרלבנטיים על ידם; בהחתמה של הדיירים בפרויקטי התחדשות עירונית ו/או קומבינציה על ההסכמים הנדרשים בהתאם לרף הקבוע בכל אחד מההסכמים הנ"ל ובהתקיימות יתר התנאים המתלים לכניסתם של ההסכמים לתוקף; בהתקשרות עם גופים מממנים לקבלת מימון לליווי הפרויקטים (ביחס לפרויקטים שטרם נחתם לגביהם הסכם כאמור); בעלויות הקמה ומימון בפועל במועד התהוותן (אשר עשוי לחול בהם שינוי למול העלויות שנחזו על ידי החברה, לרבות שינוי מהותי ולרבות עקב מחסור בעובדים זרים ועיכובים באספקת חומרי גלם); בשמירת רמות מחירי המכירה השוררים כיום בשוק הנדל"ן (בהם עשוי לחול שינוי, לרבות שינוי מהותי, בין היתר לאור המצב הביטחוני בישראל ובפרק חידוש הלחימה, לאור תמורות בסביבה הכלכלית בה פועלת החברה ובין היתר לאור שינויים תכופים ברגולציית המיסוי) – ואין וודאות שכך יהיה מצב הדברים בפועל. גורמים אלה עשויים לשנות באופן משמעותי את הערכות החברה המפורטות לעיל. להערכת החברה, נכון למועד זה, הגורמים העיקריים העשויים להביא לכך שהמידע צופה פני עתיד לא יתממש הינו כי בניית הפרויקטים לא תתאפשר או תתעכב מסיבות שונות כגון אי עמידת החברה בדרישות הרשויות לשינוי היעוד המוצע ו/או התב"ע הקיימת ו/או לקבלת ההיתרים ו/או אי קבלת היתרים מתאימים לפרויקטים או קבלתם במועד המאוחר מזה שנחזה על ידי החברה; הרעה בסביבה הכלכלית, בפרט הימשכות והתרחבות מלחמת חרבות וברזל ומבצע 'שאגת הארי' אשר תשפיע לרעה על הרווח הגולמי מהפרויקטים. וכן מהתממשות חלק מגורמי הסיכון הרלוונטיים המפורטים בסעיף 21 להלן. לפיכך, אין כל ודאות כי המידע שלעיל יתממש והוא יכול להיות שונה אף באופן מהותי, מהאמור לעיל.

חלק ג' – פרויקטים מהותיים מאוד

למועד הדוח, לחברה עשרה פרויקטים מהותיים מאוד – פרויקט Miller – שער הגיא, יקנעם; פרויקט רמות שובל, שכונת רמות, ירושלים ו-פרויקט צמרת, עכו (אשר העודפים בהם משועבדים לטובת מחזיקי אגרות החוב (סדרה א') של החברה); פרויקט UPTOWN, מתחם לב העיר קריית ביאליק; פרויקט הרכבת, מתחם הגר"א, תל אביב; פרויקט מבואות דרומיים, חיפה; פרויקט ביאליק אפקה, קרית ביאליק; פרויקט רכסים; פרויקט אלעד; וכן פרויקט ברנר, חיפה. להלן יובא מידע בקשר לכל אחד מהפרויקטים המהותיים מאוד של החברה כמפורט להלן.

6.5. <u>**פרויקט Miller – שער הגיא, יקנעם (דירה להשכיר) – פרויקט בהקמה**</u>

6.5.1. <u>הצגת הפרויקט</u>

פרויקט Miller – שער הגיא, יקנעם, דירה להשכיר – פרויקט בהקמה (נתונים לפי 100%. חלק החברה 100%)	**פירוט ליום 31.12.2025**
שם הפרויקט:	מגדלי Miller
מיקום הפרויקט:	מגרש 101 בגוש 12740 חלקה 128, שער הגיא, יקנעם.
תיאור קצר של הפרויקט:	פרויקט להקמת שני מבנים, הכוללים 68 יח"ד ו-70 יח"ד ובסה"כ 138 יח"ד, מתוכן 70 יח"ד המיועדות להשכרת ארוכת טווח למגורים למשך תקופה שלא תפחת מ-15 שנה (כ-25% מיח"ד אלו יושכרו לדיור בשכ"ד מפוקח לזכאים והיתר בשוק החופשי), ו-68 יח"ד למכירה בשוק החופשי, זאת במסגרת זכיית החברה במכרז לבניית מתחם להשכרה למגורים מס' צפ/381/2019 (להלן: "**המכרז**"). **יוער כי הזכויות ביחה"ד המיועדות להשכרה מסווגות בדוחותיה הכספיים של החברה כנדל"ן להשקעה ואילו זכויות המגורים הנותרות מסווגות בדוחותיה הכספיים של החברה כמלאי מקרקעין.**
חלק התאגיד האפקטיבי בפרויקט:	100%
מבנה האחזקה בפרויקט (תיאור אחזקה דרך חברות בנות וכדומה):	הזכויות בפרויקט מוחזקות על ידי שובל א. מגדלי יקנעם בע"מ, חברה המוחזקת 60% על ידי החברה (להלן בסעיף זה "**חברת הפרויקט**").
ציון שמות השותפים לפרויקט (במקרה בו השותפים מהווים צד קשור או מחזיקים למעלה מ-25% מן הזכויות בנכס):	40% אפי קפיטל נדל"ן בע"מ חברה ציבורית אשר למיטב ידיעת החברה, בשליטת מר אפרים שקדי. יובהר כי על אף האמור, חלקה האפקטיבי של החברה בחברת הפרויקט הינו 100% (ראו סעיף 6.1.13 לעיל). האחזקות בחברת הפרויקט הינם כמתואר לעיל, אולם החברה רכשה אופציה לרכוש את חלקו של השותף בחברת הפרויקט בתמורה למילון ש"ח אשר שולמה במלואה לשותף, כאשר נכון למועד זה החברה רכשה את האופציה אך טרם מימשה אותה, כאשר המימוש אינו מוגבל בזמן ואינו מותנה בתמורה נוספת. כמו כן, החברה העניקה שיפוי מראש לשותף ולבעל השליטה בשותף, בגין כל חבות ו/או ערבות ככל שתהא בקשר עם הפרויקט.
שיטת הצגה בדוחות הכספיים (איחוד/איחוד יחסי/ אקוויטי):	איחוד.
מועד רכישת הקרקע עליה ייבנה הפרויקט:	9.7.2020 מועד אישור וועדת המכרזים. 8.12.2020 מועד החתימה על הסכם חכירה.
שטח הקרקע עליה ייבנה הפרויקט:	8,005 מ"ר
מועד התחלת שיווק בפרויקט (בפועל):	אוגוסט 2022
מועד סיום שיווק צפוי (רבעון) [מתוכנן]:	רבעון ראשון 2026
מועד סיום עבודות הקמה [מתוכנן]:	רבעון ראשון 2026 (בחודש ינואר 2026 התקבל טופס 4)
מועד התחלת עבודות הקמה [בפועל]:	ינואר 2023 התקבל היתר בניה מלא לפרויקט.
הסכמים עם קבלני ביצוע:	הפרויקט מבוצע באמצעות החברה במישרין, אשר מהווה חברת ביצוע המבצעת את פרויקטי הקבוצה. לפרטים נוספים אודות הסכמי הקבלן עליהם נוהגת החברה לחתום עם חברות הקבוצה ראה סעיף 6.1.4 לעיל).
פירוט זכויות משפטיות בקרקע (בעלות, חכירה וכדומה):	חברת הפרויקט בעלת זכויות חכירה ל-98 שנים (עד לשנת 2118) ואופציה ל-98 שנים נוספות.
הסכמים מיוחדים הנוגעים לפרויקט (קומבינציה / פינוי בינוי / אחר):	ביום 8 בדצמבר 2020 התקשרה חברת הפרויקט עם רמ"י בהסכם חכירה של המקרקעין נשוא הפרויקט, בתמורה לסך של כ-3.5 מיליון ש"ח. בנוסף, שילמה חברת הפרויקט סך של כ-29.5 מיליון ש"ח בגין דמי פיתוח והעמידה ערבויות ביצוע ונזקים בסך כולל של כ-10 מיליון ש"ח. הסכם החכירה כולל הוראות מקובלות בהסכמי חכירה עם רמ"י וכן בהתאם להסכמי חכירה לבניית יח"ד להשכרה ארוכת טווח, דיור בר השגה, לרבות בדבר השכרת היח"ד המיועדת לדיור בר השגה למשך 15 שנה ברציפות לפחות, שטח מינימלי של הדירות שיושכרו במחיר מופחת, לרבות התחייבות להשלמת הבנייה עד ליום 9.10.23 (אשר

פרויקט Miller – שער הגיא, יקנעם, דירה להשכיר – פרויקט בהקמה (נתונים לפי 100%. חלק החברה 100%)	פירוט ליום 31.12.2025
	הוארכה עד ליום 31.5.2026) וכיוצ"ב. כמו כן, במסגרת זכיית חברת הפרויקט במכרז, ביום 7 בדצמבר 2020 התקשרה חברת הפרויקט בהסכם עם דירה להשכיר – החברה הממשלתית לדיור ולהשכרה בע"מ (להלן: "**דירה להשכיר**"), לפרטים נוספים אודות ההתקשרות האמורה ראה סעיף 7.12.4 להלן, תחת תחום הנדל"ן המניב בישראל של החברה.
קיומן של חשיפות מהותיות של התאגיד המדווח לפרויקט:	---
האם נאמד שווי מימוש נטו בתקופה המדווחת?	---
דיון בקיומן של תשתיות בקרבת הפרויקט:	---
נושאים מיוחדים (חריגות בניה מהותיות, זיהום קרקע וכיו"ב):	---

6.5.2. מצב תכנוני של הפרויקט

פרויקט Miller – שער הגיא, יקנעם, דירה להשכיר – פרויקט בהקמה (נתונים לפי 100%. חלק החברה 100%)			
מצב תכנוני קיים			
סוג מלאי	**סה"כ שטחים**	**סה"כ יח"ד**	**הערות**
יחידות דיור	6,659 מ"ר	68	---
שטחי מסחר	---	---	
שטחי משרדים	---	---	
זכויות בנייה לא מנוצלות	---	---	

6.5.3. עלויות שהושקעו ויושקעו בפרויקט (אלפי ש"ח)

פרויקט Miller – שער הגיא, יקנעם, דירה להשכיר – פרויקט בהקמה (נתונים לפי 100%. חלק החברה 100%)		שנת 2025	שנת 2024
עלויות שהושקעו	עלויות מצטברות בגין קרקע בתום התקופה	4,697	4,697
	עלויות מצטברות בגין פיתוח, מיסים ואגרות	17,329	17,329
	עלויות מצטברות בגין בניה ואחרות	61,147	50,194
	עלויות מצטברות בגין מימון (שהוונו)	1,663	1,663
	סה"כ עלות מצטברת	84,836	73,883
	סה"כ עלות מצטברת בספרים	84,836	73,883
עלויות שיושקעו	עלויות בגין קרקע שטרם הושקעו	---	---
	עלויות בגין פיתוח, מיסים ואגרות שטרם הושקעו (אומדן)	---	---
	עלויות בגין בניה ואחרות שטרם הושקעו (אומדן)	8,200	14,157
	עלויות מצטברות בגין מימון שצפויות להיות מהוונות בעתיד (אומדן)	---	---
	סה"כ עלות שנותרה להשלמה	8,200	14,157
	שיעור השלמה [כספי] לא כולל קרקע	88%	78%

6.5.4. שיווק הפרויקט

פרויקט Miller – שער הגיא, יקנעם, דירה להשכיר – פרויקט בהקמה (נתונים לפי 100%. חלק החברה 100%)		שנת 2025					שנת 2024
		כל התקופה	רבעון 4	רבעון 3	רבעון 2	רבעון 1	
חוזים שנחתמו בתקופה השוטפת	יחידות דיור (#)	45	6	12	13	14	16
	יחידות דיור (מ"ר)	4,120	586	1,066	1,169	1,299	1,613
	שטחי מסחר (מ"ר)	---	---	---	---	---	---
מחיר ממוצע למ"ר בחוזים שנחתמו בתקופה השוטפת	יחידות דיור	19,888	19,689	20,268	19,774	19,787	19,575
	שטחי מסחר	---	---	---	---	---	---
חוזים מצטברים עד לסוף התקופה	יחידות דיור (#)	61	61	55	43	30	16
	יחידות דיור (מ"ר)	5,753	5,753	5,168	4,101	2,932	1,633
	שטחי מסחר (מ"ר)	---	---	---	---	---	---
מחיר ממוצע למ"ר במצטבר בחוזים שנחתמו עד סוף התקופה	יחידות דיור	19,799	19,799	19,816	19,693	19,669	19,575
	שטחי מסחר	---	---	---	---	---	---
שיעור השיווק של הפרויקט	סה"כ הכנסות צפויות מכל הפרויקט (באלפי	135,381	135,381	135,064	134,075	133,729	131,445

פרויקט Miller – שער הגיא, יקנעם, דירה להשכיר – פרויקט בהקמה (נתונים לפי 100%. חלק החברה 100%)		שנת 2025					שנת 2024
		כל התקופה	רבעון 4	רבעון 3	רבעון 2	רבעון 1	
	ש"ח)						
	סה"כ הכנסות צפויות מחוזים שנחתמו במצטבר (באלפי ש"ח)	113,538	113,538	102,028	80,274	57,402	31,599
	שיעור שיווק ליום האחרון של התקופה (%)	84	84	76	60	43	24
שטחים שטרם נחתמו לגביהם חוזים:	יחידות דיור (#)	7	7	13	25	38	52
	יחידות דיור (מ"ר)	926	926	1,512	2,578	3,747	5,046
	שטחי מסחר (מ"ר)	---	---	---	---	---	---
סה"כ עלות מצטברת (יתרת מלאי) המיוחסת לשטחים שטרם נחתמו לגביהם חוזים מחייבים בדוח על המצב הכספי		11,605	11,605	18,529	30,991	18,529	56,568
מספר החוזים שנחתמו מיום 1 בינואר 2026 ועד למועד פרסום הדוח (כמות/מ"ר)	**יח"ד (#)**	2					
	שטחי מסחר (מ"ר)	---					
מחיר ממוצע למ"ר בחוזים שנחתמו מיום 1 בינואר 2026 ועד למועד פרסום הדוח	**יח"ד**	18,476					
	שטחי מסחר	---					
כמות יח"ד שנותרו לשיווק במסלול שוק חופשי		5					

6.5.5. הכרה בהכנסה מחוזי מכירה מחייבים בפרויקט ומקדמות שצפויות להתקבל מהפרויקט (באלפי ש"ח)

פרויקט Miller – שער הגיא, יקנעם, דירה להשכיר – פרויקט בהקמה (נתונים לפי 100%. חלק החברה 100%)		סה"כ צפי הכנסות שהוכרו / שיוכרו בגין חוזים חתומים	סה"כ מקדמות שנתקבלו / שצפויות להתקבל בגין חוזים חתומים
הכנסה שהוכרה עד ליום 31.12.2025		101,792	53,645
שנת 2026	רבעון 1	4,698	39,577
	רבעון 2	4,699	786
	רבעון 3	2,349	19,530
	רבעון 4	---	---
שנת 2027		---	---
שנת 2028		---	---
שנת 2029		---	---
שנת 2030 ואילך		---	---
סה"כ		**113,538**	**113,538**

אזהרה בדבר מידע צופה פני עתיד: המידע בטבלה שלעיל בדבר ההכנסות שיוכרו בגין חוזים חתומים ובדבר מקדמות שצפויות להתקבל, הינו מידע צופה פני עתיד, כהגדרת מונח זה בחוק ניירות ערך, הכולל, בין השאר, תחזיות, מטרות, הערכות ואומדנים עתידיים אשר התממשותם אינה ודאית ואינה בשליטת החברה, ואשר מבוסס על התחשיבים הכלכליים שערכה החברה, בהתחשב ב: (א) קצב הבניה החזוי בהתבסס על ניסיון החברה; (ב) ההנחה כי כלל רוכשי היחידות יעמדו בהתחייבויותיהם כלפי החברה. תחזיות החברה עשויות שלא להתממש במידה וקצב הבניה יהיה איטי מהמצופה (בין היתר בשל פגיעה בזמינות חומרי הגלם ו/או כוח האדם ו/או בכל גורם נוסף שיגרום לעיכוב בבניית הפרויקט) ו/או יחול שינוי לרעה בקצב שיווק הדירות בפרויקט ו/או בשל העובדה שרוכשי היחידות בפרויקט לא יעמדו בהתחייבויותיהם כלפי החברה.

6.5.6. רווחיות גולמית (באלפי ש"ח) (*)

		שנת 2025	שנת 2024
הכנסות צפויות בגין הפרויקט		135,381	131,445
עלויות פרויקט צפויות		93,036	88,040
רווח גולמי צפוי בגין הפרויקט		42,345	43,405
מתוכו, רווח גולמי שכבר הוכר ברו"ה		29,988	8,427
מתוכו, רווח גולמי שטרם הוכר ברו"ה		12,357	34,978
שיעור רווח גולמי כולל צפוי בפרויקט (%)		31	33
מחיר ממוצע למ"ר (בש"ח) לפיו חושב רווח גולמי שטרם הוכר	מגורים – שוק חופשי	23,584	22,051
	מסחר	---	---

(*) יצוין כי הנתונים בטבלה שלעיל מתייחסים ליח"ד שמיועדות למכירה בלבד, ללא התייחסות ליח"ד המיועדות להשכרת ארוכת טווח למגורים.

המידע בנוגע להכנסות הצפויות, לעלויות הצפויות, לרווח הגולמי הצפוי (המשמש בסיס גם לטבלת ניתוח הרגישות המפורטת להלן) ולשיעור הרווח הגולמי הצפוי מהווה מידע צופה פני עתיד, כהגדרת מונח זה בחוק ניירות ערך. מידע כאמור כולל, בין השאר, תחזיות, מטרות, הערכות ואומדנים עתידיים אשר התממשותם אינה ודאית ואינה בשליטת החברה. מידע צופה פני עתיד מבוסס על הערכות הנהלת החברה, שהינן נכונות למועד הדוח, המתבססות, בין היתר, על הערכות ותוכניות של החברה אשר עשויות שלא להתקיים או להתקיים באופן שונה מתכנוני החברה, לרבות במידה ויתקיים אחד או יותר מהגורמים המפורטים להלן: (1) יחול שינוי לרעה בביקושים לדירות או במצב המשק ו/או במצב שוק הנדל"ן בכלל ובאזור בו ממוקם הפרויקט בפרט, באופן שיביא להורדת מחירי המכירה בפרויקט; (2) יחולו שינויים בעלויות צפויות של הבניה ו/או במחירי חומרי הגלם ו/או בזמינותם ו/או במחירי תשומות הבניה ו/או בזמינות כוח אדם; (3) תחול סטיה מהיקף הפרויקט הצפוי אשר עלולה לנבוע, מלבד כתוצאה מהתייקרות עלויות הבניה, גם ממיסים ו/או היטלים שיוטלו; (4) אי עמידת הקבלנים המבצעים ו/או רוכשי היחידות בפרויקט בהתחייבויותיהם על פי ההסכמים שנחתמו ו/או ייחתמו.

6.5.7. ניתוחי רגישות לרווח גולמי שטרם הוכר

פרויקט Miller – שער הגיא, יקנעם, דירה להשכיר – פרויקט בהקמה (נתונים לפי 100%. חלק החברה 100%)					
ניתוח רגישות לרווח הגולמי הצפוי בפרויקט שטרם הוכר (באלפי ש"ח)					
	השפעת עליה של 10%	**השפעת עליה של 5%**	**סה"כ רווח גולמי שטרם הוכר**	**השפעת ירידה של 5%**	**השפעת ירידה של 10%**
השפעת שינוי במחירי המכירה של שטחים שטרם נחתמו לגביהם חוזי מכירה מחייבים, למ"ר על הרווח הגולמי הצפוי שטרם הוכר	2,184	1,092	12,357	(1,092)	(2,184)
השפעת שינוי בעלויות ההקמה למ"ר על הרווח הגולמי הצפוי שטרם הוכר	(820)	(410)	12,357	410	820

6.5.8. מימון ספציפי

א. להלן תיאור אודות החוב הבכיר בפרויקט:

יצוין, כי ההלוואה המתוארת להלן, הינה הלוואה למימון הקמת הפרויקט בכללותו, קרי עבור הזכויות ביח"ד המיועדות להשכרה ומסווגות בדוחותיה הכספיים של החברה כנדל"ן להשקעה ועבור זכויות המגורים המסווגות בדוחותיה הכספיים של החברה כמלאי מקרקעין.

פרויקט Miller – שער הגיא, יקנעם, דירה להשכיר – פרויקט בהקמה (נתונים לפי 100%. חלק החברה 100%)			
יתרות בדוח על המצב הכספי (במטבע הפעילות)	**31.12.2025**	מוצג כהלוואות לזמן קצר:	76,499
		מוצג כהלוואות לזמן ארוך:	---
	31.12.2024	מוצג כהלוואות לזמן קצר:	117,546
		מוצג כהלוואות לזמן ארוך:	---
מוסד מלווה:			בנק מקומי (להלן: "**הבנק המלווה**")
תאריך אישור הלוואה ותאריך נטילת הלוואה:			אישור ונטילת ההלוואה: 15 בינואר 2024
סה"כ מסגרת (מטבע הפעילות):			סך אובליגו שלא יעלה על כ-170 מיליון ש"ח – סכום מסגרת כולל של כ-110 מיליון ש"ח, בחלוקה הבאה: המסגרת תשמש את הלווה למימון הקמת הפרויקט, וכן יוכל הלווה לנצלו לצורך הנפקת ערבויות חוק מכר. (להלן: "**מסגרת האשראי**"), יצוין כי חלק ממסגרת האשראי הועמד ללווה במועד מוקדם להתקשרות בהסכם זה לטובת מימון רכישת הקרקע כך שסכומים אלו יצטרפו למסגרת האשראי. מסגרת ערבויות: ערבויות מכר – בסך של כ-50 מיליון ש"ח; ערבויות ביצוע – כ-10 מיליון ש"ח. כמו כן, קיים מנגנון המאפשר ללווה להפחית במסגרת האשראי ולהגדיל על חשבונה את מסגרת ערבויות חוק מכר (ביחס של 1:1).
מתוכה, יתרת הלוואה שטרם נוצלה:			33,501
מנגנון קביעת הריבית וציון הריבית [ניתן לציין טווח]:			מסגרת האשראי – פריים + 1.3% עמלות: עמלת ערבויות מכר – 0.7% לשנה (תופחת ל0.2% לאחר אכלוס וקבלת מלוא התמורה בגין אותה יח"ד); עמלת ליווי פיננסי – כ-930 אלפי ש"ח; עמלת התחייבויות למתן אשראי – 0.25% לשנה ממסגרת האשראי; עמלת ערבויות ביצוע – 1% מסכום כל ערבות; וכן עמלות נוספות בסכומים זניחים.
מועדי פירעון קרן וריבית:			קרן: מועד הפירעון הסופי יהא ביום 30.8.2027. ריבית: ריבית מצטברת שתחושב על בסיס יתרת חובה יומית (חלקי מספר הימים בשנה) ואשר תיזקף לחובת חשבון הפרויקט בתום כל רבעון.
תניות פיננסיות מרכזיות:			אין.
תניות מרכזיות אחרות [לרבות: קצב מכירות וכדומה]:			העמדת ההלוואה והנפקת פנקסי שוברים הייתה כפופה לעמידת

פרויקט Miller – שער הגיא, יקנעם, דירה להשכיר – פרויקט בהקמה (נתונים לפי 100%. חלק החברה 100%)	
	הלווה בתנאים מוקדמים עד ליום 31 בינואר 2024, לרבות, קבלת היתר בניה, רישום שעבודים, העמדת הון עצמי, מכירה מוקדמת של יח״ד שוק חופשי, אישורים מדירה להשכיר ורשויות נוספות וכיוצ׳, אשר התקיימו במלואם. התחייבויות ע״פ ההסכם כוללות בין היתר: כי זהות בעלי המניות בלווה לא תשתנה לעומת המצב ביום חתימת הסכם ההלוואה; סיום הקמת הפרויקט עד ליום 30 במאי 2027. מנגנון תוספת ריבית: תוספת ריבית בסך של 1% - ככל שהלווה לא תגיש למלווה מסמכים כספיים בקשר למצבה העסקי תוך 14 ימים מדרישת המלווה לעשות כך. תוספת ריבית בסך של 4% - ככל שיתרחש איזה מהאירועים שלהלן: הוגשה בקשה למינוי כונס נכסים או בקשה לפתיחת הליכי כינוס על נכס מהותי של הלווה או אם ניתן צו כאמור; אם הוטל עיקול על כלל נכסי הלווה או נכס מהותי שלה; חל שינוי לרעה בשווי הבטוחות או הערובות שניתנו למלווה ולא נמסרו חלופיות תוך 7 ימים מדרישת המלווה; אם הלווה תפתח במו״מ מוגן לפי חוקי חדלות הפירעון; וכן בקרות עילות נוספות מקובלות כמתואר בהסכם, לרבות (אך לא רק), שימוש בכספי המימון למטרות אחרות, שינוי שליטה ללא הסכמת המלווה, אם תסולק ידה של הלווה מהמקרקעין וכיוצ״ב. עילות לפרעון מיידי ע״פ ההסכם כוללות בין היתר: ככל שהסכם למכירת 66 יח״ד לצד ג׳ כמתואר לעיל יבוטל (יצוין כי עילה זו בוטלה בהסכמת המלווה); הפרת התחייבויות לפי איזה מהסכמי המימון; הליכי עיקול ביחס לפרויקט או נקיטת הליכי חדלות פרעון; אם לדעת הבנק, לפי שיקול דעתו, יחול שינוי בשליטה בלווה לעומת המצב ביום ההתקשרות בהסכם ההלוואה (כהגדרת המונח ״שליטה״ בחוק ניירות ערך); אם יבוצע שינוי מבנה מכל סוג; אם חל שינוי לרעה בשווי הנכסים המשועבדים; אי עמידה במועדי התשלומים ועילות מקובלות נוספות. בקרות אירוע המהווה עילה לפירעון מיידי ו/או במקרה של חריגה ממסגרת האשראי, יהא זכאי המלווה בגין כל סכום שהגיע תשלומו לריבית פיגורים בשיעור ריבית הפריים + 14.25%.
ציון האם הופרו תניות מרכזיות או אמות מידה אחרות לתום שנת הדיווח:	לא.
האם מסוג non-recourse [כן/לא]:	לא.
תנאים לשחרור עודפים מחשבון הליווי, לרבות ציון האם התקיימו התנאים:	שחרור עודפים הינו בסיום הפרויקט עם קבלת טופס 4 ופירעון מלוא האשראי לבנק. שחרור מוקדם של עודפים טעון הסכמת הבנק מראש ובכתב.
בטחונות:	כמפורט להלן. בנוסף, ערבות ללא הגבלה בסכום יחד ולחוד לחובות והתחייבויות הלווה, של החברה ובעל השליטה בחברה, מר משה מילר. כמו כן, החברה העמידה שיפוי לשותף בגין ערבותו, לפרטים נוספים ראה בטבלה שבסעיף 6.6.6.1 לעיל.

.6.5.9. שעבודים ומגבלות על הקרקע

סוג		פירוט	הסכום המובטח ליום 31.12.2025 (אלפי ש״ח)
שעבודים	**דרגה ראשונה**	משכנתא מדרגה ראשונה ללא הגבלת סכום; שעבוד קבוע ראשון בדרגה על זכויות הלווה על פי חוזה החכירה, הסכם הבנייה; שעבוד שוטף ללא הגבלה בסכום על הפרויקט ועל נכסים וזכויות הקשורות אליו; שעבוד והמחאה על דרך השעבוד של כל זכויות הלווה לפי פוליסות הביטוח של הפרויקט; שעבד קבוע על זכויות הלווה לקבלת סכומים מרשויות המס, רמ״י משב״ש ודירה להשכיר; שעבוד על כספים שיעמדו לזכות הלווה בחשבון הפרויקט.	136,797
	דרגה שניה	---	---
אחר (הערות אזהרה וכיו״ב)		הערת אזהרה לפי סעיף 126, בדבר הימנעות מעשיית עסקה בהתאם להתחייבויות חברת הפרויקט בהסכם עם דירה להשכיר.	---

.6.5.10. <u>רווח גולמי צפוי והתאמה לעודפים</u>[68] (אלפי ש״ח)

פרויקט Miller – שער הגיא, יקנעם, דירה להשכיר – פרויקט בהקמה (נתונים לפי 100%. חלק החברה 100%)	
רווח גולמי צפוי	42,345
הפרשי מדידה בין רווח גולמי חשבונאי לבין רווח הכלכלי הצפוי של הפרויקט (הכנסות/הוצאות שאינן מוכרות בעלות מכר כדוגמת עלויות מימון, שיווק ומכירות)	7,481
רווח כלכלי צפוי מהפרויקט	34,864
הון עצמי שהושקע עד למועד הדוח	26,167
הון עצמי שטרם הושקע עד למועד הדוח	---
סה״כ עודפים צפויים למשיכה 100% לפני התאמות שלהלן	---
התאמות אחרות לעודפים – החזר הלוואת מזנין	---
סה״כ עודפים צפויים למשיכה (100%)	61,031
סכומים שנמשכו עד למועד הדוח	---
סה״כ עודפים צפויים למשיכה למועד הדוח (100%)	61,031
חלק החברה בעודפים הצפויים למשיכה	61,031
מועד צפוי למשיכת עודפים	רבעון שני 2026
תנאים מתלים למשיכת עודפים	ככלל, משיכת עודפים מבוצעת לאחר פירעון וקיום כל ההתחייבויות בקשר עם הפרויקט, ובכפוף לאישור הבנק

.6.6 <u>**פרויקט רמות שובל, שכונת רמות, ירושלים (מחיר למשתכן) – פרויקט בהקמה**</u>[69]

.6.6.1. <u>הצגת הפרויקט</u>

פרויקט רמות שובל, שכונת רמות, ירושלים (מחיר למשתכן) (נתונים לפי 100%. חלק החברה 100%)	**פירוט ליום 31.12.2025**
שם הפרויקט:	פרויקט רמות שובל, ירושלים
מיקום הפרויקט:	גוש 30616 חלקה 218 וגוש 31267 חלקה 33, מגרשי תכנון 1-5, בשכונת רמות בירושלים.
תיאור קצר של הפרויקט:	פרויקט להקמת 9 מבני מגורים, בבינוי מגוון, הכולל 220 יח״ד, מתוכן 146 יח״ד לשיווק במסגרת מחיר למשתכן ו-74 יח״ד בשוק החופשי.
חלק התאגיד האפקטיבי בפרויקט:	100%
מבנה האחזקה בפרויקט (תיאור אחזקה דרך חברות בנות וכדומה):	הזכויות בפרויקט מוחזקות על ידי שובל טוב רמות בע״מ, חברה בשליטה מלאה של שובל מתחמי מגורים (להלן בסעיף זה ״**חברת הפרויקט**״).
ציון שמות השותפים לפרויקט (במקרה בו השותפים מהווים צד קשור או מחזיקים למעלה מ-25% מן הזכויות בנכס):	---
שיטת הצגה בדוחות הכספיים (איחוד/איחוד יחסי/ אקוויטי):	איחוד.
מועד רכישת הקרקע עליה ייבנה הפרויקט:	30 בדצמבר 2019 מועד אישור ועדת המכרזים. 31 במאי 2020 מועד החתימה על הסכם החכירה.
שטח הקרקע עליה ייבנה הפרויקט:	12,802 מ״ר
מועד התחלת שיווק בפרויקט (בפועל):	אפריל 2024
מועד סיום שיווק צפוי (רבעון) [מתוכנן]:	רבעון רביעי 2026
מועד סיום עבודות הקמה [מתוכנן]:	רבעון רביעי 2026
מועד התחלת עבודות הקמה [בפועל]:	ינואר 2023
הסכמים עם קבלני ביצוע:	הפרויקט מבוצע באמצעות החברה במישרין, אשר מהווה חברת ביצוע המבצעת את פרויקטי הקבוצה. לפרטים נוספים אודות הסכמי הקבלן עליהם נוהגת החברה לחתום עם חברות הקבוצה ראה סעיף 6.1.4 לעיל).
פירוט זכויות משפטיות בקרקע (בעלות, חכירה וכדומה):	חברת הפרויקט בעלת זכויות חכירה ל-98 שנים (עד לשנת 2117) ואופציה ל-98 שנים נוספות. יצוין כי החברה קיבלה אורכה להשלמת הבניה עד חודש דצמבר 2026.
הסכמים מיוחדים הנוגעים לפרויקט (קומבינציה / פינוי בינוי / אחר):	אין.
קיומן של חשיפות מהותיות של התאגיד המדווח לפרויקט:	---
האם נאמד שווי מימוש נטו בתקופה המדווחת?	---
דיון בקיומן של תשתיות בקרבת הפרויקט:	---
נושאים מיוחדים (חריגות בניה מהותיות, זיהום קרקע וכיו״ב):	---

[68] מחושב בהתאם למחיר למ״ר המפורט בטבלה שבסעיף 6.5.6 לעיל.

[69] עודפי הפרויקט שועבדו לטובת מחזיקי אגרות החוב (סדרה א׳) של החברה.

6.6.2. מצב תכנוני של הפרויקט

פרויקט רמות שובל, שכונת רמות, ירושלים (מחיר למשתכן) (נתונים לפי 100%. חלק החברה 100%)			
מצב תכנוני קיים			
סוג מלאי	סה"כ שטחים	סה"כ יח"ד	הערות
יחידות דיור	22,100 מ"ר	220	---
שטחי מסחר	---	---	
שטחי משרדים	---	---	
זכויות בנייה לא מנוצלות	---	---	

6.6.3. עלויות שהושקעו ויושקעו בפרויקט (אלפי ש"ח)

פרויקט רמות שובל, שכונת רמות, ירושלים (מחיר למשתכן) (נתונים לפי 100%. חלק החברה 100%)		שנת 2025	שנת 2024
עלויות שהושקעו	עלויות מצטברות בגין קרקע בתום התקופה	40,742	40,742
	עלויות מצטברות בגין פיתוח, מיסים ואגרות	69,692	69,283
	עלויות מצטברות בגין בניה ואחרות	126,382	56,285
	עלויות מצטברות בגין מימון (שהוונו)	27,549	27,549
	סה"כ עלות מצטברת	264,364	193,859
	סה"כ עלות מצטברת בספרים	264,364	193,859
עלויות שיושקעו	עלויות בגין קרקע שטרם הושקעו	---	---
	עלויות בגין פיתוח, מיסים ואגרות שטרם הושקעו (אומדן)	---	---
	עלויות בגין בניה ואחרות שטרם הושקעו (אומדן)	82,422	147,802
	עלויות מצטברות בגין מימון שצפויות להיות מהוונות בעתיד (אומדן)	---	---
	סה"כ עלות שנותרה להשלמה	82,422	147,802
	שיעור השלמה [כספי] לא כולל קרקע	65%	29%

6.6.4. שיווק הפרויקט

פרויקט רמות שובל, שכונת רמות, ירושלים (מחיר למשתכן) (נתונים לפי 100%. חלק החברה 100%)			שנת 2025					שנת 2024
			כל התקופה	רבעון 4	רבעון 3	רבעון 2	רבעון 1	
חוזים שנחתמו בתקופה השוטפת	יחידות דיור (#)		9	2	1	3	3	198
	יחידות דיור (מ"ר)		975	126	130	367	352	19,672
	שטחי מסחר (מ"ר)		---	---	---	---	---	---
מחיר ממוצע למ"ר בחוזים שנחתמו בתקופה השוטפת	יחידות דיור (שוק חופשי)		30,171	30,171	26,666	29,704	30,624	28,250
	יחידות דיור (מחיר למשתכן)		---	---	---	---	---	13,003
	שטחי מסחר		---	---	---	---	---	---
חוזים מצטברים עד לסוף התקופה	יחידות דיור (#)		207	207	205	204	201	198
	יחידות דיור (מ"ר)		20,647	20,647	20,522	20,392	20,024	19,672
	שטחי מסחר (מ"ר)		---	---	---	---	---	---
מחיר ממוצע למ"ר במצטבר בחוזים שנחתמו עד סוף התקופה	יחידות דיור – שוק חופשי		28,650	28,650	28,423	28,458	28,384	28,250
	יחידות דיור – מחיר למשתכן		13,005	13,005	13,005	13,005	13,005	13,003
	שטחי מסחר		---	---	---	---	---	---
שיעור השיווק של הפרויקט	סה"כ הכנסות צפויות מכל הפרויקט (באלפי ש"ח)	שוק חופשי	251,587	251,587	251,115	250,641	249,958	246,688
		מחיר למשתכן	184,020	184,020	183,733	183,509	183,179	181,272
	סה"כ הכנסות צפויות מחוזים שנחתמו במצטבר – (באלפי ש"ח)	שוק חופשי	207,578	207,578	203,355	199,396	187,816	167,589
		מחיר למשתכן	184,020	184,020	183,733	183,509	183,179	180,236

פרויקט רמות שובל, שכונת רמות, ירושלים (מחיר למשתכן) (נתונים לפי 100%. חלק החברה 100%)			כל התקופה	רבעון 4	רבעון 3	רבעון 2	רבעון 1	שנת 2024
	שיעור שיווק ליום האחרון של התקופה (%)	שוק חופשי	83	83	81	80	75	68
		מחיר למשתכן	100	100	100	100	100	99
שטחים שטרם נחתמו לגביהם חוזים:	יחידות דיור (#)		13	13	15	16	19	22
	יחידות דיור (מ"ר)		1,453	1,453	1,579	1,709	2,076	2,428
	שטחי מסחר (מ"ר)		---	---	---	---	---	---
סה"כ עלות מצטברת (יתרת מלאי) המיוחסת לשטחים שטרם נחתמו לגביהם חוזים מחייבים בדוח על המצב הכספי			21,295	21,295	20,880	19,744	23,000	21,417
מספר החוזים שנחתמו מיום 1 בינואר 2026 ועד למועד פרסום הדוח (כמות/מ"ר)	יח"ד (#)		1	---				
	שטחי מסחר (מ"ר)		---	---				
מחיר ממוצע למ"ר בחוזים שנחתמו מיום 1 בינואר 2026 ועד למועד פרסום הדוח	יח"ד		30,951	---				
	שטחי מסחר		---	---				
כמות יח"ד שנותרו לשיווק במסלול מחיר למשתכן			---	---				
כמות יח"ד שנותרו לשיווק במסלול שוק חופשי			12	---				

.6.6.5 <u>הכרה בהכנסה מחוזי מכירה מחייבים בפרויקט ומקדמות שצפויות להתקבל מהפרויקט (באלפי ש"ח)</u>

פרויקט רמות שובל, שכונת רמות, ירושלים (מחיר למשתכן) (נתונים לפי 100%. חלק החברה 100%)		סה"כ צפי הכנסות שהוכרו / שיוכרו בגין חוזים חתומים	סה"כ מקדמות שנתקבלו / שצפויות להתקבל בגין חוזים חתומים
הכנסה שהוכרה עד ליום 31.12.2025		228,841	154,725
שנת 2026	רבעון 1	19,751	30,795
	רבעון 2	19,751	---
	רבעון 3	19,751	19,857
	רבעון 4	19,751	101,188
שנת 2027		79,003	85,032
שנת 2028		---	---
שנת 2029		---	---
שנת 2030 ואילך		---	---
סה"כ		**386,848**	**391,597**

6.6.6. רווחיות גולמית (באלפי ש"ח)

פרויקט רמות שובל, שכונת רמות, ירושלים (מחיר למשתכן) **(נתונים לפי 100%. חלק החברה 100%)**			
	שנת 2025	**שנת 2024**	
הכנסות צפויות בגין הפרויקט	430,857	421,428	
עלויות פרויקט צפויות	346,786	341,660	
רווח גולמי צפוי בגין הפרויקט	84,070	79,768	
מתוכו, רווח גולמי שכבר הוכר רו"ה	42,450	17,149	
מתוכו, רווח גולמי שטרם הוכר ברו"ה	41,621	62,619	
שיעור רווח גולמי כולל צפוי בפרויקט (%)	20	19	
מחיר ממוצע למ"ר (בש"ח) לפיו חושב רווח גולמי שטרם הוכר	מגורים – מסלול מחיר למשתכן	---	13,126
	מגורים – שוק חופשי	30,292	30,351
	מסחר	---	---

המידע בנוגע להכנסות הצפויות, לעלויות הצפויות, לרווח הגולמי הצפוי (המשמש בסיס גם לטבלת ניתוח הרגישות המפורטת להלן) ולשיעור הרווח הגולמי הצפוי מהווה מידע צופה פני עתיד, כהגדרת מונח זה בחוק ניירות ערך. מידע כאמור כולל, בין השאר, תחזיות, מטרות, הערכות ואומדנים עתידיים אשר התממשותם אינה ודאית ואינה בשליטת החברה. מידע צופה פני עתיד מבוסס על הערכות הנהלת החברה, שהינן נכונות למועד הדוח, המתבססות, בין היתר, על הערכות ותוכניות של החברה אשר עשויות שלא להתקיים או להתקיים באופן שונה מתכנוני החברה, לרבות במידה ויתקיים אחד או יותר מהגורמים המפורטים להלן: (1) יחול שינוי לרעה בביקושים לדירות או במצב המשק ו/או במצב שוק הנדל"ן בכלל ובאזור בו ממוקם הפרויקט בפרט, באופן שיביא להורדת מחירי המכירה בפרויקט; (2) יחולו שינויים בעלויות צפויות של הבניה ו/או במחירי חומרי הגלם ו/או בזמינותם ו/או במחירי תשומות הבניה ו/או בזמינות כוח אדם; (3) תחול סטיה מהיקף הפרויקט הצפוי אשר עלולה לנבוע, מלבד כתוצאה מהתייקרות עלויות הבניה, גם ממיסים ו/או היטלים שיוטלו; (4) אי עמידת הקבלנים המבצעים ו/או רוכשי היחידות בפרויקט בהתחייבויותיהם על פי ההסכמים שנחתמו ו/או ייחתמו.

6.6.7. ניתוחי רגישות לרווח גולמי שטרם הוכר

פרויקט רמות שובל, שכונת רמות, ירושלים (מחיר למשתכן) **(נתונים לפי 100%. חלק החברה 100%)**					
ניתוח רגישות לרווח הגולמי הצפוי בפרויקט שטרם הוכר (באלפי ש"ח)					
	השפעת עליה של 10%	**השפעת עליה של 5%**	**סה"כ רווח גולמי שטרם הוכר**	**השפעת ירידה של 5%**	**השפעת ירידה של 10%**
השפעת שינוי במחירי המכירה של שטחים שטרם נחתמו לגביהם חוזי מכירה מחייבים, למ"ר על הרווח הגולמי הצפוי שטרם הוכר	4,401	2,200	41,621	(2,200)	(4,401)
השפעת שינוי בעלויות ההקמה למ"ר על הרווח הגולמי הצפוי שטרם הוכר	(8,242)	(4,121)	41,621	4,121	8,242

6.6.8. מימון ספציפי

א. הסכם ליווי הקמת הפרויקט:

פרויקט רמות שובל, שכונת רמות, ירושלים (מחיר למשתכן) **(נתונים לפי 100%. חלק החברה 100%)**			
יתרות בדוח על המצב הכספי (במטבע הפעילות)	**31.12.2025**	מוצג כהלוואות לזמן קצר:	16,109
		מוצג כהלוואות לזמן ארוך:	---
	31.12.2024	מוצג כהלוואות לזמן קצר:	23,659
		מוצג כהלוואות לזמן ארוך:	---
מוסד מלווה:			בנק מקומי (להלן: "**הבנק המלווה**")
תאריך אישור הלוואה ותאריך נטילת הלוואה:			28.5.24 - תאריך אישור ההלוואה תאריך נטילת ההלוואה – 5 בספטמבר 2024
סה"כ מסגרת (מטבע הפעילות):			סך אובליגו שלא יעלה על כ-384 מיליון ש"ח (סך אובליגו של כ-83 מיליון ש"ח עד למועד התקיימות התנאים המוקדמים כמפורט להלן) – סכום מסגרת כולל של כ-100 מיליון ש"ח, המסגרת תשמש את הלווה למימון הקמת הפרויקט, וכן יוכל הלווה לנצלו לצורך הנפקת ערבויות חוק מכר (להלן: "**מסגרת האשראי**"), יצוין כי חלק ממסגרת האשראי הועמד ללווה במועד מוקדם להתקשרות בהסכם זה לטובת מימון רכישת הקרקע כך שסכומים אלו יצטרפו למסגרת האשראי. מסגרת ערבויות: ערבויות מכר – בסך של כ-280 מיליון ש"ח; ערבויות ביצוע – כ-4 מיליון ש"ח. כמו כן, קיים מנגנון המאפשר ללווה להפחית במסגרת האשראי ולהגדיל על חשבונה את מסגרת ערבויות חוק מכר (ביחס של 1:1).
מתוכה, יתרת הלוואה שטרם נוצלה:			66,891
מנגנון קביעת הריבית וציון הריבית [ניתן לציין טווח]:			אשראי פיננסי – פריים + 1.3% עמלות: עמלת ערבויות מכר – 0.7% לשנה (תופחת ל0.2% לאחר

פרויקט רמות שובל, שכונת רמות, ירושלים (מחיר למשתכן) (נתונים לפי 100%. חלק החברה 100%)	
	אכלוס וקבלת מלוא התמורה בגין אותה יח"ד); עמלת ליווי פיננסי – כ-1,650 אלפי ש"ח; עמלת התחייבויות מוקדמת – 0.25% ממסגרת האשראי; עמלת ערבויות ביצוע – 1% מסכום כל ערבות; וכן עמלות נוספות בסכומים זניחים. בנוסף, נקבע בהסכם מנגנון של תוספת ריבית כמתואר להלן.
מועדי פירעון קרן וריבית:	מועד הפירעון הסופי – עד ליום 31.12.2027. ריבית – תשולם מדי רבעון.
תניות פיננסיות מרכזיות:	אין.
תניות מרכזיות אחרות [לרבות: קצב מכירות וכדומה]:	העמדת המימון הייתה כפופה לעמידה בתנאים מוקדמים עד ליום 30.6.2024 אשר התקיימו במלואם, שעיקרם: השקעות הון עצמי בסך של 65 מיליון ש"ח או סכום המהווה 20% מעלויות הקמת הפרויקט, לפי הגבוה; מכירה מוקדמת של יח"ד המהוות 30% מהכנסות הפרויקט ולפחות 113 מיליון ש"ח; רישום כל הביטחונות כמפורט להלן; אישור על קיום ביטוח עבודות קבלניות וכן פוליסת ביטוח לפרויקט; המצאת טופס ג'4 המאפשר מכירת דירות "מחיר למשתכן" והשוק החופשי; המצאת אישור רמ"י להיתר בניה וקבלת היתר בניה לביצוע עבודות ההקמה במלואן; תחילת ביצוע עבודות הקמת הפרויקט; וכן תנאים מקובלים נוספים, דוגמת קבלת אישורים והיתרים, המצאת דוח אפס לבנק המלווה, אי התקיימות של מקרה הפרה וכיוצב'. אם יפסיקו להתקיים אחד מהתנאים המוקדמים להעמדת המימון, יהיה הבנק רשאי להפסיק את המימון, ואף לדרוש פירעון מיידי של מלוא יתרת החוב הבלתי מסולקת. מנגנון תוספת ריבית: תוספת ריבית בסך של 1% - ככל שהלווה לא תגיש למלווה מסמכים כספיים בקשר למצבה העסקי תוך 7 ימים מדרישת המלווה לעשות כך.; תוספת ריבית בסך של 4% - ככל שיתרחש אירוע הפרה לרבות אירוע הפרה המקנה לבנק זכות לפירעון מיידי של ההלוואה. ההסכם כולל עילות מקובלות להעמדה לפירעון מיידי של ההלוואה ובין היתר: אם יחדל להתקיים תנאי מהתנאים המוקדמים; ככל שאיזה מהתשלומים לפי הסכם ההלוואה לא ישולם במועדו; גביית תשלומים מרכושי דירות שלא באמצעות שוברי תשלום; קבלת כספים בקשר לפרויקט מבלי להפקידם בחשבון הפרויקט; אם הוגשה בקשה לעיקול כנגד הלווה; אם הפער בין שיעור הביצוע בפועל לבין שיעור המכירות יעלה של 30%; שימוש במסגרת האשראי שלא למטרות הפרויקט; במקרה של שינוי שליטה (כהגדרת המונח "שליטה" בחוק ניירות ערך) בלווה; ככל ולדעת הבנק קצב התקדמות הביצוע לא יאפשר ללווה להשלים את הפרויקט במועד המתוכנן; אם חל שינוי לרעה ביכולת הפירעון של הלווה בהתאם לשיקול דעתו של הבנק; אי עמידה במועדי התשלומים ועילות מקובלות נוספות. כמו כן, העילות לעיל יחולו בקרות איזה מהמקרים לעיל לערב כלשהו לפירעון ההלוואה או שהעמיד לזכות הבנק בטוחה או ערובה כלשהי להבטחת ההלוואה, או לבעל שליטה ו/או מחזיק מהותי בלווה או בערבים.
ציון האם הופרו תניות מרכזיות או אמות מידה אחרות לתום שנת הדיווח:	לא.
האם מסוג non-recourse [כן/לא]:	לא.
תנאים לשחרור עודפים מחשבון הליווי, לרבות ציון האם התקיימו התנאים:	ככלל, משיכת עודפים מבוצעת לאחר פירעון וקיום כל ההתחייבויות בקשר עם הפרויקט, ובכפוף לאישור הבנק.
בטחונות:	כמפורט בטבלה שלהלן. בנוסף, ערבות ללא הגבלה בסכום יחד ולחוד לחובות והתחייבויות הלווה, של החברה, שובל מתחמי מגורים, שובל טוב בע"מ, ובעל השליטה בחברה, מר משה מילר. יצוין כי הלווה התחייבה ליצור לטובת הבנק ותמציא לבנק את כל השעבודים והביטחונות המפורטים להלן שיהיו בדרגה ראשונה ובלעדית לטובת הבנק ללא הגבלה בסכום, אשר ישמשו לפירעון כל חובות הלווה וכל חובות החברה, שובל טוב מתחמי מגורים בע"מ, שובל טוב בע"מ, שובל א. מגדלי יקנעם בע"מ, אפטאון אורבן סיטי בקרית ביאליק בע"מ, מכל מין וסוג שהוא (והכל למעט שעבודים מדרגה שניה שנרשמו לטובת גורם משלים ההון, וכן התחייבות לרישום משכנתא מדרגה שניה ונדחית לבנק במרשמי רמ"י, הנדחים לכל דבר ועניין מפני זכויות ושעבודי הבנק בהתאם ובכפוף להוראות ההסכם עם גורם משלים ההון).

ב. להלן פרטים אודות הלוואת מזנין

נכון למועד הדוח החברה לא התקשרה בהסכם מזנין לצורך השלמת הון עצמי.

6.6.9. שעבודים ומגבלות על הקרקע

סוג		פירוט	הסכום המובטח ליום 31.12.2025
שעבודים	**דרגה ראשונה**	משכנתא ראשונה בדרגה ללא הגבלה על זכויות הלווה במקרקעין; שעבוד קבוע ראשון בדרגה על כל זכויות הלווה במקרקעין על פי חוזה החכירה והסכם הבניה ויתר המסמכים עם רמ"י משב"ש ו/או צדדי ג'; שעבוד על הפרויקט ועל נכסים וזכויות הקשורות אליו; שעבוד על זכויות הלווה לקבלת סכומים מרשויות המס, רמ"י משב"ש וצדדי ג'; שעבוד על כספים שיעמדו לזכות הלווה בחשבון הפרויקט.	180,938
	דרגה ראשונה	להבטחת התחייבויות החברה למחזיקי אגרות החוב (סדרה א') של החברה, הועמד, בין היתר, שעבוד יחיד קבוע וכן המחאה על דרך שעבוד יחיד וקבוע, ראשונים בדרגה וללא הגבלה בסכום, על כל זכויות חברת פרויקט רמות לקבלת העודפים בקשר עם פרויקט רמות שישוחררו לחברת פרויקט רמות ככל שישוחררו לה, על-ידי התאגיד המלווה.	138,339
אחר (הערות אזהרה וכיו"ב)		---	---

6.6.10. רווח גולמי צפוי והתאמה לעודפים (אלפי ש"ח)

פרויקט רמות שובל, שכונת רמות, ירושלים (מחיר למשתכן) (נתונים לפי 100%. חלק החברה 100%)	
רווח גולמי צפוי	84,070
הפרשי מדידה בין רווח גולמי חשבונאי לבין רווח הכלכלי הצפוי של הפרויקט (הכנסות/הוצאות שאינן מוכרות בעלות מכר כדוגמת עלויות מימון, שיווק ומכירות)	(2,448)
רווח כלכלי צפוי מהפרויקט	86,518
הון עצמי שהושקע עד למועד הדוח	70,860
הון עצמי שטרם הושקע עד למועד הדוח	---
סה"כ עודפים צפויים למשיכה 100% לפני התאמות שלהלן	---
התאמות אחרות לעודפים – כמפורט להלן	---
סה"כ עודפים צפויים למשיכה (100%)	157,378(*)
סכומים שנמשכו עד למועד הדוח	---
סה"כ עודפים צפויים למשיכה למועד הדוח (100%)	157,378
חלק החברה בעודפים הצפויים למשיכה	157,378
הסבר להתאמות	לאור העובדה כי העודפים בפרויקט שועבדו לטובת מחזיקי אג"ח סדרה א', העודפים מוצגים בניכוי עלויות שאינן נכללות ברווח הגולמי כגון, הוצאות הנה"כ, הוצאות שיווק ופרסום, הוצאות מימון לא מוכרות וכדו'.
מועד צפוי למשיכת עודפים	רבעון שלישי 2026 עד רבעון שלישי 2027
תנאים מתלים למשיכת עודפים	ככלל, משיכת עודפים מבוצעת לאחר פירעון וקיום כל ההתחייבויות בקשר עם הפרויקט, ובכפוף לאישור הבנק

(*) יצוין כי חל גידול בעודפים הצפויים, בשיעור העולה על 10% לעומת דוח פיקוח, זאת בעיקר בגלל הכנסות גבוהות בכ-10 מיליון מהערכת השמאי ורווח קבלני בהיקף של כ-17 מיליון ש"ח.

6.6.11. פרטים נוספים אודות העודפים בפרויקט בהתאם לעמדה משפטית מספר 103-29 של רשות ניירות ערך

פרויקט רמות שובל, רמות ירושלים (מחיר למשתכן) (נתונים לפי 100%. חלק החברה האפקטיבי 100%)	
העודפים הצפויים בפרויקט בהתאם לדוח אפס עדכני	131,241 כאמור בסעיף 6.6.10 לעיל, העודפים על דוח האפס העדכני נמוכים מהעודפים על פי תחשיבי החברה וזאת לאור גידול בהכנסות (של כ-10 מיליון ש"ח) ורווח קבלני בהיקף של כ-17 מיליון ש"ח.
עלויות והכנסות שהתהוו	כאמור בטבלאות לעיל.
עלויות והכנסות צפויות	כאמור בטבלאות לעיל.
שיעור ריווחיות של הפרויקט	15%
המועדים הצפויים לקבלת תשלומים מהפרויקט, מחשבון העודפים, ומקדמות שהתקבלו	במועד סיום עבודות ההקמה ומסירת יח"ד כמפורט בטבלה לעיל, או בשלב מוקדם יותר בהתאם להחלטת הבנק המלווה.
המנגנון שנקבע מול הבנק באשר ליכולת החברה לשחרר כספים מחשבון הליווי ולהעבירם לחשבון העודפים	הוראה בלתי חוזרת מהחברה להעברת כספים מחשבון הליווי לחשבון העודפים.
קיומה/היעדרה של התחייבות של התאגיד כלפי המחזיקים להעביר כספים מחשבון הליווי לחשבון העודפים כשניתן לשחררם בהתאם למנגנון שנקבע מול התאגיד המלווה (כאמור לעיל) וכן התייחסות לקיומו/היעדרו של שעבוד על זכויות החברה לכספים מחשבון הליווי שניתן לשחררם לחשבון העודפים בהתאם למנגנון האמור	התאגיד המלווה התחייב כי עודפים שינבעו מהפרויקט (ככל שינבעו), מיד עם שחרורם על-ידי התאגיד המלווה (וככל שינבעו לאחר שייסגרו חשבונות הליווי) יועברו על-ידי החברה (מיד לאחר שינבעו), וזאת עד לכיסוי הערך ההתחייבותי המלא של אגרות החוב (סדרה א') כפי שיהיה בכל עת. לפרטים נוספים ראה נספח 7 (נספח שעבודים) לשטר הנאמנות של אגרות החוב (סדרה א') של החברה.

יכולת החברה לשחרר כספים מחשבון העודפים ועודפים מחשבון הליווי, שלא לטובת המחזיקים	אין.
אפשרות השתת עלויות נוספות על הפרויקט בידי החברה, בעל השליטה או מי שיש להם עניין אישי בו לאחר מועד ההנפקה	לא קיים. הפרויקט ילווה במתכונת ליווי סגור והעלויות הינן בהתאם לתקציב כפי שיופיע בדוח המפקח.
פירוט התנאים המהותיים של הסכם המימון של הפרויקט ובכלל זה תיאור הזכויות של הבנק המלווה (או גורם ממנן אחר) לשחרר, לקזז או לעכב כספים מתוך חשבון הליווי, מתוך חשבון העודפים ומתוך חשבונות אחרים של התאגיד הקשורים להנפקת תעודות ההתחייבות ומנוהלים בבנק המלווה. ככל שמוקנית לבנק המלווה זכות כזו למי מהחשבונות כאמור, יינתן גם היקף החובות כלפי הבנק המלווה סמוך למועד ההנפקה ובכל דוח תקופתי, וקיומן או היעדרן של מגבלות על היקף החובות שרשאי התאגיד ליטול מן הבנק המלווה;	כמפורט לעיל. יצוין כי במסגרת מסמכים שנחתמו בין הבנק לחברה והנאמן למחזיקי אגרות החוב (סדרה א') לצורך רישום שעבוד העודפים לטובת מחזיקי אגרות החוב (סדרה א'), הבנק וויתר על כל זכות שעבוד ו/או קיזוז ו/או עכבון על כל יתרות זכות שתהיינה קיימות בחשבון, וזאת בגין כל חוב והתחייבות שאינם נובעים מניהול החשבון, וכן נקבע כי כל עוד לא נפרעו חובות החברה כלפי מחזיקי אג"ח (סדרה א'), כל זכויות הקיזוז ו/או העיכבון הקיימות לבנק בחשבון הפרויקט תעמודנה לו רק לגבי חובות החברה בקשר עם הפרויקט, לרבות חובות והתחייבויות המתנהלים בחשבון הפרויקט, כולל התחייבויות מותנות, ולא תחולנה ביחס לחובות ו/או התחייבויות אחרות של החברה (לרבות ביחס לפרויקטים אחרים שלה) ו/או ביחס לחובות או התחייבויות של צד ג' כלשהו כלפי הבנק ("**חובות אחרים**"), וכל עוד לא נפרעו חובות החברה כלפי מחזיקי אגרות החוב (סדרה א'), הבנק לא יבצע קיזוזים ו/או חיובים ו/או העברות בין כספים וזכויות בחשבון הפרויקט לבין חובות והתחייבויות בחשבונות אחרים של החברה אשר אינם בקשר עם הפרויקט ו/או חשבונות של צד ג' כלשהו. בנוסף, תמורות מימוש השעבודים (ככל שימומשו) ישמשו תחילה לסילוק חובות החברה לבנק בקשר עם הפרויקט, לרבות החובות המתנהלים בחשבון הפרויקט, ולאחר מכן הבנק לא יהיה זכאי לפרוע חובות אחרים (כהגדרתם לעיל) ממימוש השעבודים, אלא רק לאחר שייפרעו כל חובות והתחייבויות החברה כלפי הנאמן ומחזיקי אגרות החוב (סדרה א').
יתרת הכספים המשועבדים לטובת מחזיקי תעודות ההתחייבות בחשבון העודפים	131,241

6.7. <u>פארק צמרת, עכו (מחיר מופחת) - פרויקט בהקמה</u>[70]

6.7.1. <u>הצגת הפרויקט</u>

פרויקט פארק צמרת, עכו (נתונים לפי 100%. חלק החברה 100%)	**פירוט ליום 31.12.2025**
שם הפרויקט:	פרויקט פארק צמרת, עכו
מיקום הפרויקט:	מגרשים 56, 63, 265 ו-281 במתחם 71123 ומגרשים 62, 251-249 ו-266 במתחם 71122, חלק מחלקה 25 בגוש 18058 מכח מכרז חי/276/2021 בשטח כולל של 20,623 מ"ר בשכונת עכו מזרח, עכו (להלן: "**המקרקעין**").
תיאור קצר של הפרויקט:	פרויקט להקמת 13 בנייני מגורים בני 5 ו-9 קומות הכוללים 299 יח"ד (124 יח"ד במחיר מופחת + 175 יחידות בשוק חופשי). לפרטים אודות המצב התכנוני של הפרויקט, ראו בטבלה שלהלן.
חלק התאגיד האפקטיבי בפרויקט:	100%
מבנה האחזקה בפרויקט (תיאור אחזקה דרך חברות בנות וכדומה):	הזכויות בפרויקט מוחזקות על ידי שובל מתחמי מגורים, חברה בת המוחזקת ע"י החברה (100%) (להלן בסעיף זה: "**חברת הפרויקט**").
ציון שמות השותפים לפרויקט (במקרה בו השותפים מהווים צד קשור או מחזיקים למעלה מ-25% מן הזכויות בנכס):	---
שיטת הצגה בדוחות הכספיים (איחוד/איחוד יחסי/ אקוויטי):	איחוד
מועד רכישת הקרקע עליה ייבנה הפרויקט:	מועד אישור הזכייה – 14.12.2021; מועד החתימה על הסכם חכירה – מתחם 71122: 01.06.2022; מתחם 71123: 25.05.2022.
שטח הקרקע עליה ייבנה הפרויקט:	מתחם 71122: 10,489 מ"ר; מתחם 71123: 10,134 מ"ר. סה"כ - 20,623 מ"ר
מועד התחלת שיווק בפרויקט (בפועל):	פברואר 2024
מועד סיום שיווק צפוי (רבעון) [מתוכנן]:	רבעון ראשון 2026
מועד סיום עבודות הקמה [מתוכנן]:	רבעון רביעי 2026
מועד התחלת עבודות הקמה [בפועל]:	רבעון ראשון 2024
הסכמים עם קבלני ביצוע:	הפרויקט מבוצע באמצעות החברה במישרין, אשר מהווה חברת ביצוע המבצעת את פרויקטי הקבוצה. לפרטים נוספים אודות הסכמי הקבלן עליהם נוהגת החברה לחתום עם חברות הקבוצה ראה סעיף 6.1.4

[70] עודפי הפרויקט שועבדו לטובת מחזיקי אגרות החוב (סדרה א') של החברה.

פרויקט פארק צמרת, עכו (נתונים לפי 100%. חלק החברה 100%)	פירוט ליום 31.12.2025
	לעיל).
פירוט זכויות משפטיות בקרקע (בעלות, חכירה וכדומה):	כאמור, שובל מתחמי מגורים מחזיקה בזכויות חכירה ל-98 שנים (עד לשנת 2119) ואופציה ל-98 שנים נוספות.
הסכמים מיוחדים הנוגעים לפרויקט (קומבינציה / פינוי בינוי / אחר):	בימים 25 במאי 2021 ו-1 ביוני 2021 התקשרה שובל מתחמי מגורים בהסכמי חכירה של המקרקעין נשוא הפרויקט, בתמורה לסך של כ-54,546,216 ש"ח בגין דמי פיתוח. הסכם החכירה כולל הוראות מקובלות בהסכמי חכירה עם רמ"י, לרבות התחייבות להשלמת הבנייה בתוך 36 חודשים ממועד אישור ועדת המכרזים, היינו המועד המקורי היה עד לחודש דצמבר 2025. יצוין כי החברה קיבלה אורכה להשלמת הבניה עד לחודש אוקטובר 2026.
קיומן של חשיפות מהותיות של התאגיד המדווח לפרויקט:	---
האם נאמד שווי מימוש נטו בתקופה המדווחת?	---
דיון בקיומן של תשתיות בקרבת הפרויקט:	---
נושאים מיוחדים (חריגות בניה מהותיות, זיהום קרקע וכיו"ב):	---

6.7.2. מצב תכנוני של הפרויקט

פרויקט פארק צמרת, עכו (מחיר מופחת ושוק חופשי) (נתונים לפי 100%. חלק החברה 100%)			
מצב תכנוני קיים			
סוג מלאי	**סה"כ שטחים**	**סה"כ יח"ד**	**הערות**
יחידות דיור	33,568 מ"ר	299	יצוין כי בהתאם להוראות המכרז תוכננו 124 יח"ד במסלול מחיר מופחת ו-126 יח"ד בשוק החופשי, אולם אושרו הקלות המאפשרות בניית 49 יח"ד נוספות בשוק החופשי ומשכך, סך יח"ד הפרויקט הינו 299.
שטחי מסחר	---	---	
שטחי משרדים	---	---	
זכויות בנייה לא מנוצלות	---	---	

6.7.3. עלויות שהושקעו ויושקעו בפרויקט (אלפי ש"ח)

פרויקט פארק צמרת, עכו (נתונים לפי 100%. חלק החברה 100%)		שנת 2025	שנת 2024
עלויות שהושקעו	עלויות מצטברות בגין קרקע בתום התקופה	54,546	54,546
	עלויות מצטברות בגין פיתוח, מיסים ואגרות	26,868	28,294
	עלויות מצטברות בגין בניה ואחרות	126,844	46,245
	עלויות מצטברות בגין מימון (שהוונו)	12,469	11,301
	סה"כ עלות מצטברת	220,727	140,386
	סה"כ עלות מצטברת בספרים	220,727	140,386
עלויות שיושקעו	עלויות בגין קרקע שטרם הושקעו	---	---
	עלויות בגין פיתוח, מיסים ואגרות שטרם הושקעו (אומדן)	---	---
	עלויות בגין בניה ואחרות שטרם הושקעו (אומדן)	109,273	178,897
	עלויות מצטברות בגין מימון שצפויות להיות מהוונות בעתיד (אומדן)	---	---
	סה"כ עלות שנותרה להשלמה	109,273	178,897
	שיעור השלמה [כספי] לא כולל קרקע	59%	22%

6.7.4. שיווק הפרויקט

פרויקט פארק צמרת, עכו (נתונים לפי 100%. חלק החברה 100%)		שנת 2025					שנת 2024
		כל התקופה	רבעון 4	רבעון 3	רבעון 2	רבעון 1	
חוזים שנחתמו בתקופה השוטפת	יחידות דיור (#)	34	5	5	7	17	223
	יחידות דיור (מ"ר)	3,680	543	520	875	1,742	24,061
	שטחי מסחר (מ"ר)	---	---	---	---	---	---
מחיר ממוצע למ"ר בחוזים שנחתמו בתקופה השוטפת	יחידות דיור (שוק חופשי)	14,092	14,633	14,041	14,247	13,745	12,757
	יחידות דיור (מחיר למשתכן)	7,536	---	---	---	7,536	7,239
	שטחי מסחר	---	---	---	---	---	---

פרויקט פארק צמרת, עכו (נתונים לפי 100%. חלק החברה 100%)			שנת 2025					שנת 2024
			כל התקופה	רבעון 4	רבעון 3	רבעון 2	רבעון 1	
חוזים מצטברים עד לסוף התקופה	יחידות דיור (#)		256	256	251[71]	247	240	223
	יחידות דיור (מ״ר)		27,616	27,616	27,073	26,678	25,803	24,061
	שטחי מסחר (מ״ר)		---	---	---	---	---	---
מחיר ממוצע למ״ר במצטבר בחוזים שנחתמו עד סוף התקופה	יחידות דיור – שוק חופשי		12,962	12,962	12,875	12,852	12,795	12,757
	יחידות דיור – מחיר למשתכן		7,247	7,247	7,247	7,247	7,247	7,239
	שטחי מסחר		---	---	---	---	---	---
שיעור השיווק של הפרויקט	סה״כ הכנסות צפויות מכל הפרויקט (באלפי ש״ח)	שוק חופשי	273,781	273,781	271,271	270,986	271,371	268,739
		מחיר למשתכן	94,296	94,296	94,106	94,051	93,206	93,176
	סה״כ הכנסות צפויות מחוזים שנחתמו במצטבר – (באלפי ש״ח)	שוק חופשי	193,782	193,782	187,676	179,716	167,991	151,607
		מחיר למשתכן	94,296	94,296	93,206	94,051	93,206	88,797
	שיעור שיווק ליום האחרון של התקופה (%)	שוק חופשי	71	71	69	66	66	59
		מחיר למשתכן	100	100	99	100	100	95
שטחים שטרם נחתמו לגביהם חוזים:	יחידות דיור (#)		43	43	49	53	60	75
	יחידות דיור (מ״ר)		5,952	5,952	6,495	6,890	7,765	9,507
	שטחי מסחר (מ״ר)		---	---	---	---	---	---
סה״כ עלות מצטברת (יתרת מלאי) המיוחסת לשטחים שטרם נחתמו לגביהם חוזים מחייבים בדוח על המצב הכספי			42,271	42,271	41,344	38,785	39,232	41,690
מספר החוזים שנחתמו מיום 1 בינואר 2026 ועד למועד פרסום הדוח (כמות/מ״ר)	**יח״ד (#)**		8	---				
	שטחי מסחר (מ״ר)		---	---				
מחיר ממוצע למ״ר בחוזים שנחתמו מיום 1 בינואר 2026 ועד למועד פרסום הדוח	**יח״ד**		13,130	---				
	שטחי מסחר		---	---				
כמות יח״ד שנותרו לשיווק במסלול מחיר למשתכן			---	---				
כמות יח״ד שנותרו לשיווק במסלול שוק חופשי			35	---				

[71] במהלך הרבעון השלישי של שנת 2025, בוטל הסכם מכר של דירה שנמכרה במסגרת מסלול המחיר למשתכן והדירה נמכרה מחדש.

6.7.5. הכרה בהכנסה מחוזי מכירה מחייבים בפרויקט ומקדמות שצפויות להתקבל מהפרויקט (באלפי ש"ח)

פרויקט פארק צמרת, עכו (נתונים לפי 100%. חלק החברה 100%)		**סה"כ צפי הכנסות שהוכרו / שיוכרו בגין חוזים חתומים**	**סה"כ מקדמות שנתקבלו / שצפויות להתקבל בגין חוזים חתומים**
הכנסה שהוכרה עד ליום 31.12.2025		162,521	142,786
שנת 2026	רבעון 1	16,044	5,560
	רבעון 2	16,044	11,035
	רבעון 3	16,044	4,389
	רבעון 4	16,044	9,791
שנת 2027		64,174	121,826
שנת 2028		---	---
שנת 2029		---	---
שנת 2030 ואילך		---	---
סה"כ		**290,871**	**295,387**

6.7.6. רווחיות גולמית (באלפי ש"ח)

פרויקט פארק צמרת, עכו (נתונים לפי 100%. חלק החברה 100%)		**שנת 2025**	**שנת 2024**
הכנסות צפויות בגין הפרויקט		368,077	361,914
עלויות פרויקט צפויות		323,880	320,450
רווח גולמי צפוי בגין הפרויקט		44,197	41,464
מתוכו, רווח גולמי שכבר הוכר רו"ה		19,912	5,179
מתוכו, רווח גולמי שטרם הוכר ברו"ה		24,285	36,285
שיעור רווח גולמי כולל צפוי בפרויקט (%)		12%	11%
מחיר ממוצע למ"ר (בש"ח) לפיו חושב רווח גולמי שטרם הוכר	מגורים - מסלול מחיר מופחת	---	7,417
	מגורים - שוק חופשי	13,162	13,081
	מסחר	---	---

6.7.7. ניתוחי רגישות לרווח גולמי שטרם הוכר

פרויקט פארק צמרת, עכו (נתונים לפי 100%. חלק החברה 100%)					
ניתוח רגישות לרווח הגולמי הצפוי בפרויקט שטרם הוכר (באלפי ש"ח)					
	השפעת עליה של 10%	**השפעת עליה של 5%**	**סה"כ רווח גולמי שטרם הוכר**	**השפעת ירידה של 5%**	**השפעת ירידה של 10%**
השפעת שינוי במחירי המכירה של שטחים שטרם נחתמו לגביהם חוזי מכירה מחייבים, למ"ר על הרווח הגולמי הצפוי שטרם הוכר	7,834	3,917	24,285	(3,917)	(7,834)
השפעת שינוי בעלויות ההקמה למ"ר על הרווח הגולמי הצפוי שטרם הוכר	(10,972)	(5,486)	24,285	5,486	10,972

6.7.8. מימון ספציפי

א. הסכם ליווי הקמת הפרויקט

פרויקט פארק צמרת, עכו (נתונים לפי 100%. חלק החברה 100%)			
יתרות בדוח על המצב הכספי (במטבע הפעילות)	**31.12.2025**	מוצג כהלוואות לזמן קצר:	33,972
		מוצג כהלוואות לזמן ארוך:	---
	31.12.2024	מוצג כהלוואות לזמן קצר:	---
		מוצג כהלוואות לזמן ארוך:	---
מוסד מלווה:			בנק מקומי (להלן: "**הבנק המלווה**")
תאריך אישור הלוואה ותאריך נטילת הלוואה:			21.12.2023 – תאריך אישור ההלוואה תאריך נטילת ההלוואה – נובמבר 2024
סה"כ מסגרת (מטבע הפעילות):			סכום מסגרת כולל של עד כ-364 מיליון ש"ח, בחלוקה הבאה: אשראי פיננסי לא יעלה על סך של 100 מיליון ש"ח (להלן: "**אשראי פיננסי**"), מתוכו סך של כ-70.8 מיליון ש"ח (אשר הועמד לרשות הלווה) הינם למימון רכישת הקרקע, וסך של כ-29.2 מיליון ש"ח הינו אשראי למימון ההקמה. מסגרת ערבויות: לא תעלה על סך של כ-264.3 מיליון ש"ח (מתוכה סך של 3.3 מיליון ש"ח הינו ערבויות אחרות שאינן ערבויות חוק מכר).

פרויקט פארק צמרת, עכו (נתונים לפי 100%. חלק החברה 100%)	
מתוכה, יתרת הלוואה שטרם נוצלה:	66 מיליון ש"ח
מנגנון קביעת הריבית וציון הריבית [ניתן לציין טווח]:	אשראי פיננסי – פריים + 1%
מועדי פירעון קרן וריבית:	בעת מועד סיום הבנייה ולא יאוחר מיום 31.05.2027. ריבית: תיפרע על בסיס חודשי
תניות פיננסיות מרכזיות:	אין.
תניות מרכזיות אחרות [לרבות: קצב מכירות וכדומה]:	העמדת המימון הייתה כפופה לעמידה בתנאים מוקדמים עד ליום 1.5.2024 אשר התקיימו במלואם, שעיקרם: מועד תחילת הבנייה יחול עד ליום 30.4.2024 (להלן: "**מועד תחילת הבנייה**"); קבלת אישור רמ"י עד ליום 14.11.2025 להארכת המועד להשלמת הבניה שיהיה מאוחר למועד בהסכם (השלמת הפרויקט וקבלת אישור אכלוס); השקעות הון עצמי בסך של 48.5 מיליון ש"ח; רישום כל הביטחונות כמפורט להלן; שינוי בשליטה במישרין או בעקיפין (כהגדרת המונח בחוק ניירות ערך), לרבות שינוי בזהות בעלי השליטה בלווה או בשיעורי החזקותיהם באמצעי השליטה בלווה; חתימה על מסמכים בהתאם לדרישת הבנק לצורך העמדת המימון; מכירת 100%מיח"ד מחיר מופחת ו-20% מיח"ד בשוק החופשי בתמורה כוללת של לפחות 142.5 מיליון ש"ח; וכן תנאים מקובלים נוספים, דוגמת קבלת אישורים והיתרים, המצאת דוח אפס לבנק המלווה, אי התקיימות של מקרה הפרה וכיוצ'. עילות לפרעון מיידי ע"פ ההסכם כוללות, בין היתר: ככל והלווה לא תתחיל בביצוע הפרויקט עד למועד תחילת הבנייה, וכן אם יופסק ביצעו לתקופה העולה על 30 יום; אם קצב הביצוע איטי מהדרוש על מנת להבטיח את השלמת הפרויקט לחודש פברואר 2027 (בכפוף לתקופה בת 30 יום שתינתן ללווה לתיקון ההפרה); חריגה בקצב המכירות ו/או בקצב קבלת התקבולים שנקבעה בהסכם; חריגה בתקציב הפרויקט שלא כוסתה ע"י הלווה; חריגה מהיתר הבניה; הפרת התחייבויות הלווה על פי הסכם המימון; אם לפי שיקול דעתו של הבנק המלווה, יתר עסקי הלווה מנוהלים באופן העלול להשפיע לרעה על הפרויקט; אם ינקטו הליכי עיקול כנגד הפרויקט ו/או הליכי פירוק בקשר עם הפרויקט ו/או הלווה; אי עמידה במועדי התשלומים בהסכם; העברה, שעבוד ו/או המחאה של זכויות בפרויקט ללא הסכמת הבנק המלווה.
ציון האם הופרו תניות מרכזיות או אמות מידה אחרות לתום שנת הדיווח:	לא.
האם מסוג non-recourse [כן/לא]:	לא.
תנאים לשחרור עודפים מחשבון הליווי, לרבות ציון האם התקיימו התנאים:	ככלל, משיכת עודפים מבוצעת לאחר פירעון וקיום כל ההתחייבויות בקשר עם הפרויקט, ובכפוף לאישור הבנק.
בטחונות:	כמפורט להלן. בנוסף, הועמדה ערבות ללא הגבלה בסכום של החברה ושל בעל השליטה בחברה, מר משה מילר.

.6.7.9. שעבודים ומגבלות על הקרקע

סוג		פירוט	הסכום המובטח ליום 31.12.2025
שעבודים	**דרגה ראשונה**	משכנתא בדרגה ראשונה על זכויות שובל מתחמי מגורים במקרקעין; שעבוד בדרגה ראשונה על הזכויות של שובל מתחמי מגורים על פי חוזה החכירה, חוזה הבניה וחוזה התשתיות; שעבוד שוטף ראשון בדרגה על הפרויקט ועל נכסים וזכויות הקשורות אליו; שעבוד ראשון בדרגה על כל זכויות שובל מתחמי מגורים על פי הסכמי הרכישה של יח"ד והשטחים בפרויקט; שעבודים על כל זכויות שובל מתחמי מגורים על פי חוזים עם נותני שירות לפרויקט ולמקרקעין; שעבוד והמחאה על דרך השעבוד של כל זכויות שובל מתחמי מגורים על פי פוליסות הביטוח של הפרויקט, לרבות הזכויות לתקבולים; שעבוד בדרגה ראשונה על כל זכויות שובל מתחמי מגורים לקבלת סכומים מרשויות המס לרבות ממנהל מע"מ, וכן כל הפסד, הקלה, פטור, הנחה, זיכוי והחזר שיהיו ככל שיהיו; שעבוד על כל הכספים שיועמדו בחשבון הפרויקט בכל שלב לטובת הבנק על ידי שובל מתחמי מגורים.	184,794
	דרגה ראשונה	להבטחת התחייבויות החברה למחזיקי אגרות החוב (סדרה א') של החברה, הועמד, בין היתר, שעבוד יחיד קבוע וכן המחאה על דרך שעבוד יחיד וקבוע, ראשונים בדרגה וללא הגבלה בסכום, על כל זכויות חברת פרויקט פארק צמרת, עכו לקבלת העודפים בקשר עם פרויקט פארק צמרת, עכו שישוחררו לחברת פרויקט פארק צמרת, עכו, ככל שישוחררו לה, על-ידי התאגיד המלווה.	138,339
אחר (הערות אזהרה וכיו"ב)		---	---

.6.7.10. <u>רווח גולמי צפוי והתאמה לעודפים</u>[72] (אלפי ש״ח)

פרויקט פארק צמרת, עכו (נתונים לפי 100%. חלק החברה 100%)	
רווח גולמי צפוי	44,197
הפרשי מדידה בין רווח גולמי חשבונאי לבין רווח הכלכלי הצפוי של הפרויקט (הכנסות/הוצאות שאינן מוכרות בעלות מכר כדוגמת עלויות מימון, שיווק ומכירות)	473
רווח כלכלי צפוי מהפרויקט	43,723
הון עצמי שהושקע עד למועד הדוח	48,500
הון עצמי שטרם הושקע עד למועד הדוח	---
סה״כ עודפים צפויים למשיכה 100% לפני התאמות שלהלן	92,223 (*)
התאמות אחרות לעודפים – כמפורט להלן	---
סה״כ עודפים צפויים למשיכה (100%)	92,223
סכומים שנמשכו עד למועד הדוח	---
סה״כ עודפים צפויים למשיכה למועד הדוח (100%)	92,223
חלק החברה בעודפים הצפויים למשיכה	92,223
הסבר להתאמות	לאור העובדה כי העודפים בפרויקט שועבדו לטובת מחזיקי אג״ח סדרה א׳, העודפים מוצגים בניכוי עלויות שאינן נכללות ברווח הגולמי כגון, הוצאות הנה״כ, הוצאות שיווק ופרסום, הוצאות מימון לא מוכרות וכדו׳.
מועד צפוי למשיכת עודפים	רבעון 3 2026 עד רבעון 3 2027
תנאים מתלים למשיכת עודפים	ככלל, משיכת עודפים מבוצעת לאחר פירעון וקיום כל ההתחייבויות בקשר עם הפרויקט, ובכפוף לאישור הבנק

(*) יצוין כי חל גידול בעודפים הצפויים, בשיעור העולה על 10% לעומת דוח פיקוח, זאת בעיקר בגלל הכנסות גבוהות בכ-4 מיליון מהערכת השמאי ורווח קבלני בהיקף של כ-7 מיליון ש״ח.

.6.7.11. <u>פרטים נוספים אודות העודפים בפרויקט בהתאם לעמדה משפטית מספר 29-103 של רשות ניירות ערך</u>

פרויקט פארק צמרת, עכו (נתונים לפי 100%. חלק החברה האפקטיבי 100%)	
העודפים הצפויים בפרויקט בהתאם לדוח אפס עדכני	80,043 כאמור בסעיף 6.7.10 לעיל, העודפים על דוח האפס העדכני נמוכים מהעודפים על פי תחשיבי החברה וזאת לאור גידול בהכנסות (של כ-4 מיליון ש״ח) ורווח קבלני בהיקף של כ-7 מיליון ש״ח.
עלויות והכנסות שהתהוו	כאמור בטבלאות לעיל.
עלויות והכנסות צפויות	כאמור בטבלאות לעיל.
שיעור ריווחיות של הפרויקט בהתאם לדוח האפס	9.29%
המועדים הצפויים לקבלת תשלומים מהפרויקט, מחשבון העודפים, ומקדמות שהתקבלו	במועד סיום עבודות ההקמה ומסירת יח״ד כמפורט בטבלה לעיל, או בשלב מוקדם יותר בהתאם להחלטת הבנק המלווה.
המנגנון שנקבע מול הבנק באשר ליכולת החברה לשחרר כספים מחשבון הליווי ולהעבירם לחשבון העודפים	הוראה בלתי חוזרת מהחברה להעברת כספים מחשבון הליווי לחשבון העודפים.
קיומה/היעדרה של התחייבות של התאגיד כלפי המחזיקים להעביר כספים מחשבון הליווי לחשבון העודפים כשניתן לשחרר בהתאם למנגנון שנקבע מול התאגיד המלווה (כאמור לעיל) וכן התייחסות לקיומו/היעדרו של שעבוד על זכויות החברה לכספים מחשבון הליווי שניתן לשחרר לחשבון העודפים בהתאם למנגנון האמור	התאגיד המלווה התחייב כי עודפים שינבעו מהפרויקט (ככל שינבעו), מיד עם שחרורם על-ידי התאגיד המלווה (וככל שינבעו לאחר שייסגרו חשבונות הליווי) יועברו על-ידי החברה (מיד לאחר שינבעו), וזאת עד לכיסוי הערך ההתחייבותי המלא של אגרות החוב (סדרה א׳) כפי שיהיה בכל עת. לפרטים נוספים ראה נספח 7 (נספח שעבודים) לשטר הנאמנות של אגרות החוב (סדרה א׳) של החברה.
יכולת החברה לשחרר כספים מחשבון העודפים ועודפים מחשבון הליווי, שלא לטובת המחזיקים	אין.
אפשרות השתת עלויות נוספות על הפרויקט בידי החברה, בעל השליטה או מי שיש להם עניין אישי בו לאחר מועד ההנפקה	לא קיים. הפרויקט ילווה במתכונת ליווי סגור והעלויות הינן בהתאם לתקציב כפי שיופיע בדוח המפקח.
פירוט התנאים המהותיים של הסכם המימון של הפרויקט ובכלל זה תיאור הזכויות של הבנק המלווה (או גורם ממון אחר) לשחרר, לקזז או לעכב כספים מתוך חשבון הליווי, מתוך חשבון העודפים ומתוך חשבונות אחרים של התאגיד הקשורים להנפקת תעודות ההתחייבות ומנוהלים בבנק המלווה. ככל שמוקנית לבנק המלווה זכות כזו למי מהחשבונות כאמור, יינתן גם היקף החובות כלפי הבנק המלווה סמוך למועד ההנפקה ובכל דוח תקופתי, וקיומן או היעדרן של מגבלות על היקף החובות שרשאי התאגיד ליטול מן הבנק המלווה;	כמפורט לעיל. יצוין כי במסגרת מסמכים שנחתמו בין הבנק לחברה והנאמן למחזיקי אגרות החוב (סדרה א׳) לצורך רישום שעבוד העודפים לטובת מחזיקי אגרות החוב (סדרה א׳), הבנק וויתר על כל זכות שעבוד ו/או קיזוז ו/או עכבון על כל יתרות זכות שתהיינה קיימות בחשבון, וזאת בגין כל חוב והתחייבות שאינם נובעים מניהול החשבון, וכן נקבע כי כל עוד לא נפרעו חובות החברה כלפי מחזיקי אג״ח (סדרה א׳), כל זכויות הקיזוז ו/או העיכבון הקיימות לבנק בחשבון הפרויקט תעמודנה לו רק לגבי חובות החברה

[72] מחושב בהתאם למחיר למ״ר המפורט בטבלה שבסעיף 6.7.6 לעיל.

	בקשר עם הפרויקט, לרבות חובות והתחייבויות המתנהלים בחשבון הפרויקט, כולל התחייבויות מותנות, ולא תחולנה ביחס לחובות ו/או התחייבויות אחרות של החברה (לרבות ביחס לפרויקטים אחרים שלה) ו/או ביחס לחובות או התחייבויות של צד ג' כלשהו כלפי הבנק ("**חובות אחרים**"), וכל עוד לא נפרעו חובות החברה כלפי מחזיקי אגרות החוב (סדרה א'), הבנק לא יבצע קיזוזים ו/או חיובים ו/או העברות בין כספים וזכויות בחשבון הפרויקט לבין חובות והתחייבויות בחשבונות אחרים של החברה אשר אינם בקשר עם הפרויקט ו/או חשבונות של צד ג' כלשהו. בנוסף, תמורות מימוש השעבודים (ככל שימומשו) ישמשו תחילה לסילוק חובות החברה לבנק בקשר עם הפרויקט, לרבות החובות המתנהלים בחשבון הפרויקט, ולאחר מכן הבנק לא יהיה זכאי לפרוע חובות אחרים (כהגדרתם לעיל) ממימוש השעבודים, אלא רק לאחר שייפרעו כל חובות והתחייבויות החברה כלפי הנאמן ומחזיקי אגרות החוב (סדרה א').
יתרת הכספים המשועבדים לטובת מחזיקי תעודות ההתחייבות בחשבון העודפים	80,043

6.8. <u>פרויקט UPTOWN, מתחם לב העיר קריית ביאליק - פרויקט בתכנון</u>

6.8.1. <u>הצגת הפרויקט</u>

פרויקט UPTOWN, מתחם לב העיר קריית ביאליק - פרויקט בתכנון (נתונים לפי 100%. חלק החברה 33.33%)	**פירוט ליום 31.12.2025**
שם הפרויקט:	פרויקט UPTOWN, מתחם לב העיר קריית ביאליק
מיקום הפרויקט:	המקרקעין הידועים כגוש 10433 חלקה 56, בשטח של 30,289 מ"ר, רח' חוגלה פינת התל, קריית ביאליק (להלן: "**המקרקעין**").
תיאור קצר של הפרויקט:	פרויקט להקמת מתחם, הכולל 7 מגדלים בני 35 קומות כ"א, הכוללים 540 יח"ד למגורים, 185 יח"ד מיוחד, כ-12,000 מ"ר שטחי מסחר וכ-63,000 מ"ר שטחי משרדים. לפרטים אודות המצב התכנוני של הפרויקט, ראו בטבלה שלהלן.
חלק התאגיד האפקטיבי בפרויקט:	33.33%
מבנה האחזקה בפרויקט (תיאור אחזקה דרך חברות בנות וכדומה):	ההצעה במכרז הוגשה על ידי שובל מתחמי מגורים והשותפים (כהגדרתם להלן) בנאמנות עבור אפטאון אורבן סיטי בקרית ביאליק בע"מ (להלן: "**חברת הפרויקט**"). נכון למועד הדוח, החברה והשותפים התקשרו בחוזה החכירה נשוא הפרויקט, והזכויות מכוחו יועברו במלואן בהמשך לידי חברת הפרויקט. לפרטים אודות מערכת יחסי הצדדים בקשר עם חברת הפרויקט, ראו סעיף 6.1.13. לעיל.
ציון שמות השותפים לפרויקט (במקרה בו השותפים מהווים צד קשור או מחזיקים למעלה מ-25% מן הזכויות בנכס):	הזכויות בפרויקט מוחזקות בחלקים שווים (33.33% כ"א) על ידי החברה (בשרשור) ועל ידי שני שותפים חיצוניים - משכנות אפטאון אורבן סיטי בקרית ביאליק, חברה בשליטת מר אריאל בבלי, וסלע בינוי בע"מ, חברה בשליטת מר אמנון סלע (להלן ביחד: "**השותפים**"). כאמור לעיל, החזקת החברה והשותפים בזכויות במקרקעין הינה בנאמנות עבור חברת הפרויקט, והזכויות יוסבו לידיה בהמשך.
שיטת הצגה בדוחות הכספיים (איחוד/איחוד יחסי/ אקוויטי):	אקוויטי.
מועד רכישת הקרקע עליה ייבנה הפרויקט:	זכייה במכרז (יום אישור ועדת המכרזים) - 26.5.2021. חתימה על הסכם חכירה - 1.12.2021.
שטח הקרקע עליה ייבנה הפרויקט:	כ-30,250 מ"ר.
מועד התחלת שיווק בפרויקט [מתוכנן]:	רבעון ראשון 2026
מועד סיום שיווק צפוי [מתוכנן]:	רבעון שלישי 2030
מועד סיום עבודות הקמה [מתוכנן]:	רבעון שלישי 2030
מועד התחלת עבודות הקמה [מתוכנן]:	רבעון ראשון 2026. התקבל היתר חפירה לפרויקט בינואר 2026
הסכמים עם קבלני ביצוע:	נכון למועד הדוח, טרם נחתם הסכם ביצוע בפרויקט.
פירוט זכויות משפטיות בקרקע (בעלות, חכירה וכדומה):	כאמור, החברה והשותפים מחזיקים בנאמנות עבור חברת הפרויקט בזכויות חכירה ל-98 שנים (עד לשנת 2119) ואופציה ל-98 שנים נוספות. הזכויות יוסבו לידי חברת הפרויקט בהמשך.
הסכמים מיוחדים הנוגעים לפרויקט (קומבינציה / פינוי בינוי / אחר):	ביום 1 בדצמבר 2021 התקשרו שובל מתחמי מגורים והשותפים בהסכם חכירה של המקרקעין נשוא הפרויקט, בתמורה לסך של כ-112.6 מיליון ש"ח. בנוסף, שולם סך של כ-147 מיליון ש"ח בגין דמי פיתוח והועמדו ערבויות ביצוע ונזקים בסך כולל של כ-13 מיליון ש"ח. הסכם החכירה כולל הוראות מקובלות בהסכמי חכירה עם רמ"י, לרבות התחייבות להשלמת הבנייה בתוך 36 חודשים ממועד אישור ועדת המכרזים, יחד עם זאת נחתם הסכם תשתיות על פיו תושלם הבנייה 60 חודשים מיום המועד הקובע 26.5.2021 קרי הבנייה תושלם עד יום 26.5.2027 חברת הפרויקט תפעל מול רמ"י

פרויקט UPTOWN, מתחם לב העיר קריית ביאליק - פרויקט בתכנון (נתונים לפי 100%. חלק החברה 33.33%)	פירוט ליום 31.12.2025
	להארכת לוחות הזמנים להקמת הפרויקט. בנוסף, במסגרת מסמכי המכרז והסכם החכירה שובל מתחמי מגורים והשותפים התחייבו להקים במסגרת הפרויקט מבנים ומוסדות ציבור בהיקף של כ-1,500 מ״ר (שטח עיקרי) אשר יועברו לעירייה ברמת מעטפת.
קיומן של חשיפות מהותיות של התאגיד המדווח לפרויקט:	---
האם נאמד שווי מימוש נטו בתקופה המדווחת?	לא.
דיון בקיומן של תשתיות בקרבת הפרויקט:	---
נושאים מיוחדים (חריגות בניה מהותיות, זיהום קרקע וכיו״ב):	---

6.8.2. מצב תכנוני של הפרויקט

פרויקט UPTOWN, מתחם לב העיר קריית ביאליק – פרויקט בתכנון (נתונים לפי 100%. חלק החברה 33.33%)			
מצב תכנוני קיים			
סוג מלאי	**סה״כ שטחים**	**סה״כ יח״ד**	**הערות**
יחידות דיור	56,160	540	---
שטחי מסחר	12,123	---	
שטחי משרדים	92,500	---	
זכויות בנייה לא מנוצלות	---	---	
מצב תכנוני עתידי מתוכנן			
יחידות דיור	56,160	540	נכון למועד ההדוח, התב״ע המאושרת בפרויקט מתירה הקמת 450 יח״ד, כ-13,200 מ״ר שטחי מסחר וכ-103,500 שטחי משרדים. החברה קיבלה החלטת ועדה להגדלת מספר יחידות הדיור בפרויקט ופועלת להסבת חלק משטחי התעסוקה והמסחר ליח״ד מיוחד (דיור מוגן), כך שלאחר הגדלת הזכויות יכלול הפרויקט 540 יח״ד למגורים, 185 יח״ד מיוחד, כ-12,000 מ״ר שטחי מסחר וכ-63,000 שטחי משרדים.
יחידות דיור מיוחד	19,714	185	
שטחי מסחר	12,123	---	
שטחי משרדים	63,058	---	
זכויות בנייה לא מנוצלות	---	---	

6.8.3. עלויות שהושקעו ויושקעו (אלפי ש״ח)

פרויקט UPTOWN, מתחם לב העיר קריית ביאליק – פרויקט בתכנון (נתונים לפי 100%. חלק החברה 33.33%)			שנת 2025	שנת 2024
עלויות שהושקעו	**עלויות מצטברות בגין קרקע בתום התקופה**		112,667	112,667
	עלויות מצטברות בגין פיתוח, מיסים ואגרות		155,876	155,806
	עלויות מצטברות בגין בניה		27,940	25,685
	עלויות מצטברות בגין מימון (שהוונו)		73,608	53,222
	סה״כ עלות מצטברת		370,090	347,380
	סה״כ עלות מצטברת בספרים		370,090	347,380
עלויות שיושקעו	**עלויות בגין קרקע שטרם הושקעו**		---	---
	עלויות בגין פיתוח, מיסים ואגרות שטרם הושקעו (אומדן)		36,495	36,564
	עלויות בגין בניה שטרם הושקעו (אומדן)		1,246,075	1,103,833
	עלויות מצטברות בגין מימון שצפויות להיות מהוונות בעתיד (אומדן)		12,046	20,913
	סה״כ עלות שנותרה להשלמה		1,294,615	1,037,227
	שיעור השלמה [הנדסי/כספי] לא כולל קרקע		3%	3%

6.8.4. שיווק הפרויקט

נכון למועד הדוח, טרם נחתמו הסכמי מכר מחייבים בפרויקט, יחד עם זאת, חברת הפרויקט יצאה בקמפיין שיווקי מכוחו נחתמו כתבי הרשמה לא מחייבים לכ-340 יחידות דיור.

6.8.5. מימון ספציפי

נכון למועד הדוח, טרם נחתם הסכם ליווי לפרויקט, יחד עם זאת, הואיל וההלוואה למימון רכישת הקרקע מהווה הלוואה מהותית ו״אירוע אשראי בר דיווח״, כהגדרת המונחים בעמדה משפטית מספר 15-104, ניתן להלן גילוי אודות ההלוואה כמפורט בטבלה זו להלן (באלפי ש״ח).

א. להלן תיאור אודות החוב הבכיר בפרויקט:

פרויקט UPTOWN, מתחם לב העיר קריית ביאליק – פרויקט בתכנון (נתונים לפי 100%. חלק החברה 33.33%)			
יתרות בדוח על המצב הכספי (במטבע הפעילות)	**31.12.2025**	מוצג כהלוואות לזמן קצר:	230,593 אלפי ש"ח
		מוצג כהלוואות לזמן ארוך:	---
	31.12.2024	מוצג כהלוואות לזמן קצר:	221,614 אלפי ש"ח
		מוצג כהלוואות לזמן ארוך:	---
מוסד מלווה:			בנק מקומי ("**המלווה**")
תאריך אישור הלוואה ותאריך נטילת הלוואה:			מועד אישור ונטילת ההלוואה – 28 בספטמבר 2025
סה"כ מסגרת (מטבע הפעילות):			סך של כ-227 מיליון ש"ח
מתוכה, יתרת הלוואה שטרם נוצלה:			---
מנגנון קביעת הריבית וציון הריבית [ניתן לציין טווח]:			ריבית בשיעור פריים + 0.7%
מועדי פירעון קרן וריבית:			סכום של כ-35 מיליון ביום 26/3/2026 וסכום של כ- 192 מיליון ביום 24/9/2026. ריבית - תשולם עם פרעון הקרן.
תניות פיננסיות מרכזיות:			אין.
תניות מרכזיות אחרות [לרבות: קצב מכירות וכדומה]:			הסכם המימון כולל עילות מקובלות להעמדה לפירעון מיידי של ההלוואה ובין היתר: ככל שאיזה מהתשלומים לפי הסכם ההלוואה לא ישולם במועדו; אם הלווה תפר או לא תקיים תנאי כלשהוא מכתב התנאים; אם יתברר לבנק כי מצג או הצהרה כלשהם אינם נכונים או אינם מדויקים; במקרים שתועלה הצעה לפתיחה בהליכי חדלות פירעון באורגני החברה, במקרה שהלווה תנהל מו"מ לגיבוש הסדר או פשרה; אם הוגשה בקשה לעיקול כנגד הלווה, אם הוגשה בקשה למינוי כונס נכסים; במקרה שהלווה יחליט על פי שיקול דעתו אם חל שינוי בשליטה בלווה ביחד למצב ביום חתימת ההסכם; אם תונח החלטה בדבר שינוי מבנה לדיון באורגני הלווה; אם הלווה תחדל מניהול עסקיה ו/או תאבד רישיון קיים; במקרה של אי הגשת מסמכים לבנק; אם חל שינוי לרעה בשווי הבטוחות או הערבויות שניתנו למלווה והלווים לא מסרו לבנק בטוחות או ערובות חלופיים לפי דרישתו; אם קיים חשש סביר לדעת המלווה שהלווה לא תוכל לעמוד בהתחייבותה הקיימות או הצפויות כלפי הבנק; בקרות מאורע העלול לפגוע בשוויה של הלווה ו/או להביא להרעה במצבה הכספי; אם יארע מאורע אשר מקנה לצד ג' לדרוש העמדה לפירעון מידי של חובות או התחייבויות של הלווה; אם חשבון ההלוואה יסגר. כמו כן, בקרות אחד מהמקרים המצוינים לעיל (בשינוים המחייבים) ביחס לערבים ו/או לבעלי השליטה בלווה.
ציון האם הופרו תניות מרכזיות או אמות מידה אחרות לתום שנת הדיווח:			לא.
האם מסוג non-recourse [כן/לא]:			לא.
תנאים לשחרור עודפים מחשבון הליווי, לרבות ציון האם התקיימו התנאים:			---
בטחונות:			כמפורט להלן. בנוסף, העמידו שובל מתחמי מגורים, החברה ובעל השליטה בחברה, מר משה מילר ערבויות ביחד ולחוד עד 33% מהתחייבויות הלווה.

ב. להלן פרטים אודות הלוואת מזנין:

חלק מההון העצמי בפרויקט מומן על ידי תאגיד חוץ בנקאי, להלן פרטים נוספים אודות ההלוואה האמורה:

הלווה	חלק החברה בלווה (בשרשור סופי)	סכום מסגרת ההלוואה (אלפי ש"ח)	מועד פירעון אחרון	שעבודים / בטחונות	טווח שיעור ריבית שנתית (ריבית אפקטיבית)
אפטאון אורבן סיטי בקרית ביאליק בע"מ	33.33%	35,000	30/3/2026	כמפורט בטבלה להלן.	P+3.7% (P+3.8%)

.6.8.6. שעבודים ומגבלות על הקרקע

פרויקט UPTOWN, מתחם לב העיר קריית ביאליק - פרויקט בתכנון (נתונים לפי 100%. חלק החברה 33.33%)			
סוג		**פירוט**	**הסכום המובטח ליום 31.12.2025**
שעבודים	**דרגה ראשונה**	משכנתא שאינה מוגבלת בסכום על המקרקעין; שעבוד בדרגה ראשונה על כל זכויות שובל מתחמי מגורים והשותפים במקרקעין כלפי רמ"י ע"פ אישור הזכייה ואישור העסקה; שעבוד בדרגה ראשונה על כל זכויות שובל מתחמי מגורים והשותפים לחכירת המקרקעין אשר זכו במכרז עבור חברת הפרויקט; שעבוד על	230,593 אלפי ש"ח

פרויקט UPTOWN, מתחם לב העיר קריית ביאליק - פרויקט בתכנון (נתונים לפי 100%. חלק החברה 33.33%)			
סוג		**פירוט**	**הסכום המובטח ליום 31.12.2025**
		כל זכויות שובל מתחמי מגורים והשותפים ע"פ חוזה התשתית וחוזה החכירה; שעבוד כל הזכויות לקבלת פטורים ו/או הפסדים בקשר עם המקרקעין, וכן על כל הזכויות הנובעות מביטוח הרכוש המשועבד. בנוסף, העמידו שובל מתחמי מגורים, והחברה בחברה ערבויות של עד 43% מהתחייבויות הלווה מכוח הסכם המימון.	
	דרגה שניה	משכנתא מדרגה שנייה מוגבלת בסכום של כ-45 מיליון ש"ח; שעבוד בדרגה שניה והמחאה בדרגה שניה על דרך השעבוד על כל זכויות חברת הפרויקט במקרקעין, הזכויות כלפי רמ"י ע"פ אישור הזכייה, וכן הכספים ו/או החזרים שיגיעו לחברה מרמ"י; שעבוד בדרגה שניה על כל זכויות החברה והשותפים לחכירת המקרקעין, אשר זכו במכרז עבור חברת הפרויקט; שעבוד בדרגה שניה והמחאה בדרגה שניה על דרך השעבוד על כל הזכויות לקבלת פטורים ו/או הפסדים בקשר עם המקרקעין, וכן על כל הזכויות הנובעות מביטוח הרכוש המשועבד, וכן על כל הזכויות לפיצוי ושיפוי כלפי צד ג' בקשר עם המקרקעין. השעבודים מוגבלים לסך השווה ל-140% מקרן ההלוואה. בנוסף, העמידו שובל מתחמי מגורים, החברה ובעל השליטה בחברה ערבויות ביחד ולחוד עד 33% מהתחייבויות הלווה מכוח הסכם מימון משלים הון.	35,000 אלפי ש"ח
אחר (הערות אזהרה וכיו"ב)		---	---

.6.8.7. <u>רווח גולמי צפוי והתאמה לעודפים</u>[73] (אלפי ש"ח)

פרויקט UPTOWN, מתחם לב העיר קריית ביאליק - פרויקט בתכנון (נתונים לפי 100%. חלק החברה האפקטיבי 33.33%)	
רווח גולמי צפוי	429,804
הפרשי מדידה בין רווח גולמי חשבונאי לבין רווח הכלכלי הצפוי של הפרויקט (הכנסות/הוצאות שאינן מוכרות בעלות מכר כדוגמת עלויות מימון, שיווק ומכירות)	146,001
רווח כלכלי צפוי מהפרויקט	283,803
הון עצמי שהושקע עד למועד הדוח	143,408
הון עצמי שטרם הושקע עד למועד הדוח	118,610
סה"כ עודפים צפויים למשיכה 100% לפני התאמות שלהלן	---
התאמות אחרות לעודפים – החזר הלוואת מזנין	(34,999)
סה"כ עודפים צפויים למשיכה (100%)	510,822
סכומים שנמשכו עד למועד הדוח	---
סה"כ עודפים צפויים למשיכה למועד הדוח (100%)	510,822
חלק החברה בעודפים הצפויים למשיכה	168,571
מועד צפוי למשיכת עודפים	רבעון 3 2027 ועד רבעון 3 2030
תנאים מתלים למשיכת עודפים	ככלל, משיכת עודפים מבוצעת לאחר פירעון וקיום כל ההתחייבויות בקשר עם הפרויקט, ובכפוף לאישור הבנק.

.6.9 <u>מבואות דרומיים, חיפה מחיר מטרה - בתכנון</u>

.6.9.1. <u>הצגת הפרויקט</u>

מבואות דרומיים, חיפה (נתונים לפי 100%. חלק החברה 100%)	פירוט ליום 31.12.2025
שם הפרויקט:	מבואות דרומיים ב', חיפה
מיקום הפרויקט:	מקרקעין הידועים כמתחם א', מגרשים 228 ו-229, גוש 11359 חלקה 81, במבואות דרומיים ב', חיפה (להלן: "**המקרקעין**").
תיאור קצר של הפרויקט:	פרויקט להקמת 14 בניינים בני 20-7 קומות כ"א, הכוללים 401 יח"ד למגורים, מתוכן 321 יח"ד במסגרת מחיר מטרה ו-80 יח"ד בשוק החופשי.
חלק התאגיד האפקטיבי בפרויקט:	100%
מבנה האחזקה בפרויקט (תיאור אחזקה דרך חברות בנות וכדומה):	הזכויות בפרויקט מוחזקות על ידי שובל מתחמי מגורים, חברה בת המוחזקת ע"י החברה (100%) (להלן בסעיף זה: "**חברת הפרויקט**").
ציון שמות השותפים לפרויקט (במקרה בו השותפים מהווים צד קשור או מחזיקים למעלה מ-25% מן הזכויות בנכס):	---
שיטת הצגה בדוחות הכספיים (איחוד/איחוד יחסי/ אקוויטי):	איחוד.
מועד רכישת הקרקע עליה ייבנה הפרויקט:	ביום 19 ביוני 2023 התקשרה שובל מתחמי מגורים בהסכם לרכישת המקרקעין (הרכישה הושלמה ביום 19.12.2023)
שטח הקרקע עליה ייבנה הפרויקט:	כ-22,507 מ"ר
מועד התחלת שיווק בפרויקט [מתוכנן]:	רבעון שני 2026

[73] הרווח הגולמי חושב בהתאם למחיר למ"ר ממוצע בסך של 18,850 ש"ח למ"ר.

מבואות דרומיים, חיפה (נתונים לפי 100%. חלק החברה 100%)	פירוט ליום 31.12.2025
מועד סיום שיווק צפוי [מתוכנן]:	רבעון רביעי 2028
מועד סיום עבודות הקמה [מתוכנן]:	רבעון שני 2029
מועד התחלת עבודות הקמה [מתוכנן]:	רבעון ראשון 2026 התקבל היתר חפירה לפרויקט.
הסכמים עם קבלני ביצוע:	נכון למועד הדוח, טרם נחתם הסכם ביצוע בפרויקט.
פירוט זכויות משפטיות בקרקע (בעלות, חכירה וכדומה):	זכויות חוזיות להירשם כחוכרת לתקופת חכירה של 98 שנים (עד לשנת 2120) ואופציה ל-98 שנים נוספות.
הסכמים מיוחדים הנוגעים לפרויקט (קומבינציה / פינוי בינוי / אחר):	ביום 19 ביוני 2023 התקשרה שובל מתחמי מגורים עם צד שלישי (להלן: "**הרוכשת**" ו-"**המוכרת**", בהתאמה) בהסכם מותנה לרכישת מלוא זכויותיה של המוכרת במקרקעין, במצבם As-Is, בתמורה לסך כולל של כ-137 מיליון ש"ח בתוספת מע"מ כדין (להלן: "**התמורה**" ו–"**ההסכם**", בהתאמה). ההסכם היה כפוף לתנאים מתלים לרבות, קבלת הסכמת רמ"י להעברת מלוא הזכויות במקרקעין לרוכשת ואשר התקיימו במלואם. יצוין כי מלוא התמורה שולמה בהתאם להוראות ההסכם והחזקה בנכס הועברה לידי הרוכשת. הסכם החכירה הנוכחי כולל הוראות מקובלות בהסכמי חכירה עם רמ"י, לרבות התחייבות להשלמת הבנייה עד תאריך 31 בדצמבר 2026. החברה תפעל לקבלת האורכות הנדרשות.
קיומן של חשיפות מהותיות של התאגיד המדווח לפרויקט:	---
האם נאמד שווי מימוש נטו בתקופה המדווחת?	---
דיון בקיומן של תשתיות בקרבת הפרויקט:	בתב"ע קיימות התניות לקבלת היתר בניה על פיהן לא יינתן היתר בניה טרם סלילת מספר כבישים מחברים. הועדה המקומית המליצה ואושר על ידי הועדה המחוזית הזזת התנאים שטרם התקיימו כתנאי לקבלת טופס 4 ולא להנפקת היתר בנייה.
נושאים מיוחדים (חריגות בניה מהותיות, זיהום קרקע וכיו"ב):	---

6.9.2. מצב תכנוני של הפרויקט

מבואות דרומיים, חיפה (נתונים לפי 100%. חלק החברה 100%)			
מצב תכנוני קיים			
סוג מלאי	**סה"כ שטחים**	**סה"כ יח"ד**	**הערות**
יחידות דיור	47,620 מ"ר	401	---
שטחי מסחר	---	---	
שטחי משרדים	---	---	
זכויות בנייה לא מנוצלות	---	---	

6.9.3. עלויות שהושקעו ויושקעו (אלפי ש"ח)

מבואות דרומיים, חיפה (נתונים לפי 100%. חלק החברה 100%)		שנת 2025	שנת 2024
עלויות שהושקעו	עלויות מצטברות בגין קרקע בתום התקופה	78,234	78,234
	עלויות מצטברות בגין פיתוח, מיסים ואגרות	65,638	65,638
	עלויות מצטברות בגין בניה	10,688	667
	עלויות מצטברות בגין מימון (שהוונו)	25,908	14,289
	סה"כ עלות מצטברת	180,468	158,828
	סה"כ עלות מצטברת בספרים	180,468	158,828
עלויות שיושקעו	עלויות בגין קרקע שטרם הושקעו	---	---
	עלויות בגין פיתוח, מיסים ואגרות שטרם הושקעו (אומדן)	---	---
	עלויות בגין בניה שטרם הושקעו (אומדן)	449,003	436,609
	עלויות מצטברות בגין מימון שצפויות להיות מהוונות בעתיד (אומדן)	2,699	11,332
	סה"כ עלות שנותרה להשלמה	451,702	447,941
	שיעור השלמה [כספי] לא כולל קרקע	3%	0%

6.9.4. שיווק הפרויקט

נכון למועד הדוח, טרם החל שיווק בפרויקט.

6.9.5. מימון ספציפי

נכון למועד הדוח, טרם נחתם הסכם ליווי לפרויקט, יחד עם זאת, הואיל וההלוואה למימון רכישת הקרקע מהווה הלוואה מהותית ו"אירוע אשראי בר דיווח", כהגדרת המונחים בעמדה משפטית מספר 104-15, ניתן להלן גילוי אודות ההלוואה כמפורט בטבלה זו להלן (באלפי ש"ח).

א.<u>להלן תיאור אודות החוב הבכיר בפרויקט:</u>

מבואות דרומיים, חיפה (נתונים לפי 100%. חלק החברה 100%)			
יתרות בדוח על המצב הכספי (במטבע הפעילות)	**31.12.2025**	מוצג כהלוואות לזמן קצר:	102,202 אלפי ₪
		מוצג כהלוואות לזמן ארוך:	---
	31.12.2024	מוצג כהלוואות לזמן קצר:	97,224 אלפי ש"ח
		מוצג כהלוואות לזמן ארוך:	---
מוסד מלווה:			בנק מקומי (להלן: "**הבנק המלווה**")
תאריך אישור הלוואה ותאריך נטילת הלוואה:			אישור ההלוואה – כ-97 מיליון 11 בדצמבר 2023 חידוש ההלוואה – כ-102 מיליון 17 בדצמבר 2025
סה"כ מסגרת (מטבע הפעילות):			כ-102 מיליון ש"ח
מתוכה, יתרת הלוואה שטרם נוצלה:			---
מנגנון קביעת הריבית וציון הריבית [ניתן לציין טווח]:			אשראי פיננסי - פריים +0.8%
מועדי פירעון קרן וריבית:			קרן – תשלום אחד (1) ביום 10 ביוני 2026. ריבית – תשולם באופן רבעוני
תניות פיננסיות מרכזיות:			אין.
תניות מרכזיות אחרות [לרבות: קצב מכירות וכדומה]:			עילות לפרעון מיידי ע"פ ההסכם כוללות בין היתר: אי תשלום,בסכומו ובמועדו, של כל סכום המגיע לבנק מאת הלווה (יקנה לבנק המלווה עילה לפירעון מיידי ו/או למימוש ביטחונות), כאשר סכומי החוב יישאו ריבית החל מתאריך העמדת ההלוואה לפירעון מיידי ועד לסילוקם המלא בפועל. כמו כן, ישולם פיצוי מוסכם על כל אובדן, נזק ו/או הפסד שייגרם לבנק המלווה כתוצאה מהעמדת ההלוואה לפירעון מיידי.
ציון האם הופרו תניות מרכזיות או אמות מידה אחרות לתום שנת הדיווח:			לא.
האם מסוג non-recourse [כן/לא]:			לא.
תנאים לשחרור עודפים מחשבון הליווי, לרבות ציון האם התקיימו התנאים:			---
בטחונות:			כמפורט להלן. בנוסף, ערבות ללא הגבלה בסכום יחד ולחוד לחובות והתחייבויות הלווה, של החברה ובעל השליטה בחברה, מר משה מילר.

ב. <u>להלן פרטים אודות הלוואת מזנין:</u>

נכון למועד הדוח החברה לא התקשרה בהסכם מזנין לצורך השלמת הון עצמי.

.6.9.6. <u>שעבודים ומגבלות על הקרקע</u>

מבואות דרומיים, חיפה (נתונים לפי 100%. חלק החברה 100%)			
סוג		**פירוט**	**הסכום המובטח ליום 31.12.2025**
שעבודים	**דרגה ראשונה**	התחייבות לרישום משכנתא בדרגה ראשונה ובלעדית ללא הגבלה בסכום על זכויות החכירה של חברת הפרויקט במקרקעין; שעבוד קבוע ללא הגבלה בסכום על המקרקעין והזכויות שיש ו/או תהיינה לחברת הפרויקט בקשר למקרקעין וכן; שעבוד קבוע על כל הכספים והזכויות שבחשבון הפרויקט; שעבוד קבוע על כל הזכויות וטובות ההנאה שיהיו ככל שיהיו לחברת הפרויקט מכח הסכם המכר לרכישת המקרקעין, לרבות הזכויות מכח ההסכמים שנחתמו עם המוכרת לרבות הסכם חכירה והסכם בניה; שעבוד קבוע על כל זכויות חברת הפרויקט לקבלת כספים מרוכשי ו/או שוכרי דירות והזכויות מכח פוליסות הביטוח; שעבוד צף על כל זכויות חברת הפרויקט המשועבדות כמפורט לעיל.	112,440 אלפי ש"ח
	דרגה שניה	---	---
אחר (הערות אזהרה וכיו"ב)		---	---

6.9.7. <u>רווח גולמי צפוי והתאמה לעודפים</u>[74] (אלפי ש"ח)

מבואות דרומיים, חיפה (נתונים לפי 100%. חלק החברה 100%)	
רווח גולמי צפוי	96,237
הפרשי מדידה בין רווח גולמי חשבונאי לבין רווח הכלכלי הצפוי של הפרויקט (הכנסות/הוצאות שאינן מוכרות בעלות מכר כדוגמת עלויות מימון, שיווק ומכירות)	(5,610)
רווח כלכלי צפוי מהפרויקט	101,847
הון עצמי שהושקע עד למועד הדוח	48,811
הון עצמי שטרם הושקע עד למועד הדוח	45,173
סה"כ עודפים צפויים למשיכה 100% לפני התאמות שלהלן	195,831
התאמות אחרות לעודפים – פרעון מזנין	---
סה"כ עודפים צפויים למשיכה (100%)	195,831
סכומים שנמשכו עד למועד הדוח	---
סה"כ עודפים צפויים למשיכה למועד הדוח (100%)	195,831
חלק החברה בעודפים הצפויים למשיכה	195,831
מועד צפוי למשיכת עודפים	רבעון שני 2028 עד רבעון רביעי 2029.
תנאים מתלים למשיכת עודפים	ככלל, משיכת עודפים מבוצעת לאחר פירעון וקיום כל ההתחייבויות בקשר עם הפרויקט, ובכפוף לאישור הבנק.

6.10. <u>פרויקט הרכבת, מתחם הגר"א, תל אביב – בתכנון</u>

6.10.1. <u>הצגת הפרויקט</u>

פרויקט הרכבת, מתחם הגר"א, תל אביב (נתונים ביחס לשטחי הפרויקט לפי 100% ונתונים כספיים לפי 83.58%, חלק החברה 27.8%)	**פירוט ליום 31.12.2025**
שם הפרויקט:	פרויקט הרכבת, מתח"ם הגר"א, תל אביב
מיקום הפרויקט:	המקרקעין הידועים כגוש 6894 חלקות 1, 2, 3, 18 ו-19 (בחלק) במתחם הגר"א בתל אביב, בגינם הוקצה לכל בעלי הזכויות במקרקעין מגרש מס' 102 על פי תכנית תא/4378 (להלן: "**המקרקעין**" ו-"**התכנית**").
תיאור קצר של הפרויקט:	פרויקט להקמת שני מגדלים – מגדל אחד בן 14 קומות מגורים הכולל 105 יח"ד, ומגדל שני בן 23 קומות משרדים בשטח של כ-20,000 מ"ר (ברוטו) (מהן קומה אחת בייעוד לשטחים ציבוריים בבעלות העירייה) מעל קומת מסחר בשטח של כ-1,200 מ"ר (ברוטו), מעל מרתפי חנייה משותפים. יצוין כי כל השטחים בפרויקט (דיור, משרדים ומסחר) מסווגים בדוחותיה הכספיים של חברת הפרויקט כמלאי מקרקעין.
חלק התאגיד האפקטיבי בפרויקט:	27.8% (שובל מתחמי מגורים מחזיקה כ-33.3% מהונה המונפק והנפרע של אפטאון אורבן סיטי בקרית ביאליק בע"מ, המחזיקה בכ-83.58% מהזכויות במקרקעין (יתרת ה-16.42% מוחזקים במושע על ידי צדדים שלישיים). בהתאם, חלקה האפקטיבי של החברה בפרויקט הוא כ-27.8%. נכון למועד הדוח, טרם נחתם הסכם שיתוף במקרקעין וחברת הפרויקט פועלת להתקשרות בהסכם כאמור.
מבנה האחזקה בפרויקט (תיאור אחזקה דרך חברות בנות וכדומה):	הזכויות בחברת הפרויקט מוחזקות בחלקים שווים (33.33% כ"א) על ידי כל אחד מהשותפים בחברת אפטאון אורבן סיטי בקרית ביאליק בע"מ (להלן: "**חברת הפרויקט**" או "**אפטאון אורבן סיטי**"), חברה פרטית המוחזקת על ידי החברה (בשרשור) ועל ידי שני שותפים חיצוניים – סלע בינוי בע"מ ובראל א.ב. הנדסה ובנייה בע"מ, למידע אודות השותפים ובעלי השליטה בהם ראה בטבלה שבסעיף 6.1.13. לעיל.
ציון שמות השותפים לפרויקט (במקרה בו השותפים מהווים צד קשור או מחזיקים למעלה מ-25% מן הזכויות בנכס):	לפרטים אודות הסכמות הצדדים בקשר עם חברת הפרויקט, ראו סעיף 6.1.13. לעיל.
שיטת הצגה בדוחות הכספיים (איחוד/איחוד יחסי/ אקוויטי):	אקוויטי.
מועד רכישת הקרקע עליה ייבנה הפרויקט:	מועד התקשרות בהסכם רכישת המקרקעין – 13.1.2022. נכון למועד הדוח, הזכויות במקרקעין רשומות על שם המוכרים, וחברת הפרויקט פועלת לרישום הזכויות במקרקעין על שמה.
שטח הקרקע עליה ייבנה הפרויקט:	2,384 מ"ר
מועד התחלת שיווק בפרויקט [מתוכנן]:	רבעון ראשון 2027
מועד סיום שיווק צפוי [מתוכנן]:	רבעון רביעי 2030
מועד סיום עבודות הקמה [מתוכנן]:	רבעון רביעי 2030
מועד התחלת עבודות הקמה [מתוכנן]:	החלו עבודות הריסה; להערכת החברה היתר חפירה ודיפון יתקבל ברבעון הראשון לשנת 2027
הסכמים עם קבלני ביצוע:	נכון למועד הדוח, טרם נחתם הסכם ביצוע בפרויקט.
פירוט זכויות משפטיות בקרקע (בעלות, חכירה וכדומה):	זכויות חוזיות מכוח הסכם המכר. כאמור לעיל, חברת הפרויקט פועלת לרישום הזכויות במקרקעין על שמה.

[74] הרווח הגולמי חושב בהתאם למחיר למ"ר ממוצע בסך של 15,296 ש"ח למ"ר.

פרויקט הרכבת, מתחם הגר"א, תל אביב (נתונים ביחס לשטחי הפרויקט לפי 100% ונתונים כספיים לפי 83.58%, חלק החברה 27.8%)	פירוט ליום 31.12.2025
הסכמים מיוחדים הנוגעים לפרויקט (קומבינציה / פינוי בינוי / אחר):	ביום 13 בינואר 2022 התקשרה חברת הפרויקט בהסכם לרכישת 83.58% מהמקרקעין מבעלי הזכויות במקרקעין (לעיל ולהלן: "**המוכרים**"), בתמורה לסך של כ-377.6 מיליון ש"ח. נכון למועד הדוח, התמורה שולמה במלואה, הזכויות במקרקעין טרם הועברו על שם חברת הפרויקט, וחברת הפרויקט פועלת לרישום הזכויות במקרקעין על שמה. במסגרת העסקה, הומחו לחברת הפרויקט הזכויות והתחייבויות בהסכמים שונים, לרבות הסכמי שכירות של שוכרים במקרקעין, הסכם שיתוף פעולה בין בעלי זכויות במקרקעין לבין זכויות בחלקות הסמוכות למקרקעין במתחם הגר"א, ביחס לנשיאה בהוצאות קידום התוכנית, כתב התחייבות ושיפוי לטובת העירייה בגין תביעות שיוגשו, ככל שיוגשו, כנגדה על פי הוראות סעיף 197 לחוק התכנון והבניה או כל עילה אחרת, הסכם שיתוף פעולה בין בעלי הזכויות במתחם התכנית ביחס לנשיאה בסכומי שיפוי (ככל שיושלמו), כתב התחייבות לעירייה להקמת שטחים ציבוריים במקרקעין והסכם הקמה ותחזוקה של שטחים פתוחים במקרקעין.
קיומן של חשיפות מהותיות של התאגיד המדווח לפרויקט:	---
האם נאמד שווי מימוש נטו בתקופה המדווחת?	כן. כמפורט בסעיף 6.10.8 שלהלן.
דיון בקיומן של תשתיות בקרבת הפרויקט:	---
נושאים מיוחדים (חריגות בניה מהותיות, זיהום קרקע וכיו"ב):	---

6.10.2. מצב תכנוני של הפרויקט

פרויקט הרכבת, מתחם הגר"א, תל אביב (נתונים ביחס לשטחי הפרויקט לפי 100% ונתונים כספיים לפי 83.58%, חלק החברה 27.8%)			
מצב תכנוני קיים			
סוג מלאי	**סה"כ שטחים**	**סה"כ יח"ד**	**הערות**
יחידות דיור	7,811	105	---
שטחי מסחר	1,653	---	
שטחי משרדים	18,977	---	
זכויות בנייה לא מנוצלות	---	---	

6.10.3. עלויות שהושקעו ויושקעו (אלפי ש"ח)

פרויקט הרכבת, מתחם הגר"א, תל אביב (נתונים ביחס לשטחי הפרויקט לפי 100% ונתונים כספיים לפי 83.58%, חלק החברה 27.8%)		שנת 2025	שנת 2024
עלויות שהושקעו	עלויות מצטברות בגין קרקע בתום התקופה	382,720	382,720
	עלויות מצטברות בגין פיתוח, מיסים ואגרות	23,350	23,350
	עלויות מצטברות בגין בניה	14,734	12,658
	עלויות מצטברות בגין מימון (שהוונו)	53,207	53,207
	סה"כ עלות מצטברת	474,010	471,935
	סה"כ עלות מצטברת בספרים	474,010	471,935
עלויות שיושקעו	עלויות בגין קרקע שטרם הושקעו	---	---
	עלויות בגין פיתוח, מיסים ואגרות שטרם הושקעו (אומדן)	18,736	18,736
	עלויות בגין בניה שטרם הושקעו (אומדן)	193,115	195,190
	עלויות מצטברות בגין מימון שצפויות להיות מהוונות בעתיד (אומדן)	20,947	---
	סה"כ עלות שנותרה להשלמה	232,798	213,927
	שיעור השלמה [כספי] לא כולל קרקע	0%	0%

6.10.4. שיווק הפרויקט

נכון למועד הדוח, טרם החל שיווק משמעותי בפרויקט.

6.10.5. מימון ספציפי

נכון למועד הדוח, טרם נחתם הסכם ליווי לפרויקט, יחד עם זאת, הואיל וההלוואה למימון רכישת הקרקע מהווה הלוואה מהותית ו"אירוע אשראי בר דיווח", כהגדרת המונחים בעמדה משפטית מספר 104-15, ניתן להלן גילוי אודות ההלוואה כמפורט בטבלה זו להלן (באלפי ש"ח).

א.<u>להלן תיאור אודות החוב הבכיר בפרויקט</u>

פרויקט הרכבת, מתחם הגר"א, תל אביב **(נתונים ביחס לשטחי הפרויקט לפי 100% ונתונים כספיים לפי 83.58%, חלק החברה 27.8%)**			
יתרות בדוח על המצב הכספי (במטבע הפעילות)	**31.12.2025**	מוצג כהלוואות לזמן קצר:	275,000 אלפי ש"ח
		מוצג כהלוואות לזמן ארוך:	---
	31.12.2024	מוצג כהלוואות לזמן קצר:	275,000 אלפי ש"ח
		מוצג כהלוואות לזמן ארוך:	---
מוסד מלווה:			בנק מקומי ("**המלווה**")
תאריך אישור הלוואה ותאריך נטילת הלוואה:			12 במאי 2022
סה"כ מסגרת (מטבע הפעילות):			סכום אובליגו בסכום של עד 296 מיליון ש"ח, כאשר 275 מיליון ש"ח הינם מסגרת אשראי לטובת מימון המקרקעין. כמו כן, הועמדה הלוואת גישור (בסך של 21 מיליון ש"ח) אשר נפרעה ע"י הלווה. עמלות: עמלת עסקה: 250 אלפי ש"ח; עמלת ערבויות: בשיעור של 1% מסכום כל ערבות שתועמד; השתתפות בשכ"ט עו"ד: 115 אלפי ש"ח; הקמת הלוואה: כ-8 אלפי ש"ח, ועמלות נוספות בסכומים זניחים.
מתוכה, יתרת הלוואה שטרם נוצלה:			---
מנגנון קביעת הריבית וציון הריבית [ניתן לציין טווח]:			ריבית בשיעור פריים +1.3%
מועדי פירעון קרן וריבית:			מועד פירעון קרן מקורי – 30 במאי 2024. מועד פירעון מעודכן (לאחר הארכות) -18 בנובמבר 2026 ריבית – ריבית מצטברת המחושבת על בסיס יתרות חובה יומיות בחשבון ההלוואה ותיזקף לחובת החשבון בכל רבעון קלנדרי.
תניות פיננסיות מרכזיות:			אין.
תניות מרכזיות אחרות [לרבות: קצב מכירות וכדומה]:			מנגנון תוספת ריבית: תוספת ריבית בסך של 1% - ככל שהלווה לא תגיש למלווה מסמכים כספיים בקשר למצבה העסקי תוך 7 ימים מדרישת המלווה לעשות כך; תוספת ריבית בסך של 4% - ככל שיתרחש איזה מהאירועים שלהלן: הוגשה בקשה למינוי כונס נכסים או בקשה לפתיחת הליכי כינוס על נכס מהותי של הלווה או אם ניתן צו כאמור; אם הוטל עיקול על כלל נכסי הלווה או נכס מהותי שלה; חל שינוי לרעה בשווי הבטוחות או הערובות שניתנו למלווה ולא נמסרו חלופיות תוך 7 ימים מדרישת המלווה; אם הלווה תפתח במו"מ מוגן לפי חוקי חדלות הפירעון; וכן בקרות עילות נוספות מקובלות כמתואר בהסכם, לרבות (אך לא רק), שימוש בכספי המימון למטרות אחרות, שינוי שליטה ללא הסכמת המלווה (כהגדרת המונח "שליטה" בחוק ניירות ערך); אם תסולק ידה של הלווה מהמקרקעין וכיוצ"ב. כמו כן, הסכם המימון כולל עילות מקובלות להעמדה לפירעון מיידי של ההלוואה, אותן יכול המלווה להפעיל בכפוף להתראה בת 21 ימים מראש, בין היתר: אם יעשה שימוש בכספי ההלוואה לא למטרות אליהן נועדו; ככל שאיזה מהתשלומים לפי הסכם ההלוואה לא ישולם במועדו; אם תסולק ידה של הלווה מהמקרקעין; אם הלווה תפר או לא תקיים תנאי כלשהוא מכתב התנאים; אם יתברר לבנק כי מצג או הצהרה כלשהם אינם נכונים או אינם מדויקים; במקרים שתועלה הצעה לפתיחה בהליכי חדלות פירעון באורגני החברה, במקרה שהלווה תנהל מו"מ לגיבוש הסדר או פשרה, וכן אם הוגשה בקשה לעיקול כנגד הלווה ו/או אם הוגשה בקשה למינוי כונס נכסים; במקרה של שינוי בשליטה בלווה ו/או שינוי מבנה; במקרה של אי הגשת מסמכים לבנק; אם חל שינוי לרעה בשווי הבטוחות או הערבויות שניתנו למלווה והלווים לא מסרו לבנק בטוחות או ערובות חלופיים לפי דרישתו; אם קיים חשש סביר לדעת המלווה שהלווה לא תוכל לעמוד בהתחייבותה הקיימות או הצפויות כלפי הבנק; בקרות מאורע העלול לפגוע להרעה במצבה הכספי של הלווה; אם יארע מאורע אשר מקנה לצד ג' לדרוש העמדה לפירעון מידי של חובות או התחייבויות של הלווה, גם אם אותו מלווה לא העמיד את החוב לפירעון. כמו כן, בקרות אחד מהמקרים המצוינים לעיל (בשינוים המחייבים) ביחס לערבים ו/או לבעלי השליטה בלווה.
ציון האם הופרו תניות מרכזיות או אמות מידה אחרות לתום שנת הדיווח:			לא.
האם מסוג non-recourse [כן/לא]:			לא.
תנאים לשחרור עודפים מחשבון הליווי, לרבות ציון האם התקיימו התנאים:			---
בטחונות:			כמפורט להלן. בנוסף, הועמדו ערבויות ע"י החברה, שובל מתחמי מגורים ומר משה מילר, מוגבלות עד 33% מהתחייבויות הלווה, וכן ערבויות של שתי השותפות הנוספות בחברת הפרויקט ובעלי השליטה בהן, מוגבלות עד ל-33% מהתחייבויות הלווה. החברה פועלת להסרת הערבות האישית של בעל השליטה וקיבלה הסכמתו העקרונית של הבנק.

ב. <u>להלן פרטים אודות הלוואת מזנין</u>

חלק מההון העצמי בפרויקט מומן על ידי תאגיד חוץ בנקאי, להלן פרטים נוספים אודות ההלוואה האמורה:

הלווה	חלק החברה בלווה (בשרשור סופי)	סכום מסגרת ההלוואה (אלפי ש"ח)	מועד פירעון אחרון	שעבודים / בטחונות	טווח שיעור ריבית שנתית (ריבית אפקטיבית)
סלע שובל בראל בע"מ	33%	65,000	30/6/2026	כמפורט בטבלה שלהלן.	P+3.7% (P+3.8%)

6.10.6. <u>שעבודים ומגבלות על הקרקע</u>

פרויקט הרכבת, מתחם הגר"א, תל אביב (נתונים ביחס לשטחי הפרויקט לפי 100% ונתונים כספיים לפי 83.58%, חלק החברה 27.8%)			
סוג		**פירוט**	**הסכום המובטח ליום 31.12.2025**
שעבודים	**דרגה ראשונה**	שעבוד כל זכויות חברת הפרויקט במקרקעין, לרבות כל הזכויות בתקבולים בקשר עם המקרקעין; משכנתא מדרגה ראשונה על הזכויות במקרקעין; שעבוד על חשבון ההלוואה; שעבוד זכויות לקבל החזרים ממע"מ.	275,000 אלפי ש"ח
	דרגה שניה	שעבוד מדרגה שנייה מוגבל בסכום של 80 מיליון ש"ח, על מלוא זכויות הלווה במקרקעין, לרבות מכוח הסכם המכר, הסכמי שכירות וכל זכות אחרת במקרקעין. בנוסף, הועמדו ערבויות ע"י החברה, שובל מתחמי מגורים ומר משה מילר, מוגבלות עד 33% מהתחייבויות הלווה, וכן ערבויות של שתי השותפות בחברת הפרויקט ובעלי השליטה בהן, כ"א מוגבלת עד ל-33% מהתחייבויות הלווה.	65,000 אלפי ש"ח
אחר (הערות אזהרה וכיו"ב)		הערות אזהרה לפי סעיף 126 לטובת אפטאון אורבן סיטי בקרית ביאליק בע"מ, בקשר לזכויותיה מכח הסכם רכישת המקרקעין.	---

6.10.7. <u>רווח גולמי צפוי והתאמה לעודפים</u>[75] (אלפי ש"ח)

פרויקט הרכבת, מתחם הגר"א, תל אביב (נתונים ביחס לשטחי הפרויקט לפי 100% ונתונים כספיים לפי 83.58%, חלק החברה 27.8%)	
רווח גולמי צפוי *	71,350
הפרשי מדידה בין רווח גולמי חשבונאי לבין רווח הכלכלי הצפוי של הפרויקט (הכנסות/הוצאות שאינן מוכרות בעלות מכר כדוגמת עלויות מימון, שיווק ומכירות)	9,842
רווח כלכלי צפוי מהפרויקט	61,509
הון עצמי שהושקע עד למועד הדוח	143,973
הון עצמי שטרם הושקע עד למועד הדוח	13,690
סה"כ עודפים צפויים למשיכה 100% לפני התאמות שלהלן	219,272
התאמות אחרות לעודפים – פרעון מזנין	(65,000)
סה"כ עודפים צפויים למשיכה (100%)	154,172
סכומים שנמשכו עד למועד הדוח	---
סה"כ עודפים צפויים למשיכה למועד הדוח (100%)	154,172
חלק החברה בעודפים הצפויים למשיכה	50,877
מועד צפוי למשיכת עודפים	רבעון רביעי 2028 ועד רבעון רביעי 2030
תנאים מתלים למשיכת עודפים	ככלל, משיכת עודפים מבוצעת לאחר פירעון וקיום כל ההתחייבויות בקשר עם הפרויקט, ובכפוף לאישור הבנק

(*) יצוין כי חל קיטון ברווח הגולמי, בשיעור העולה על 10% לעומת דוח 31.12.2024, זאת בעיקר בגלל דחייה בלוחות הזמנים לתחילת ביצוע הפרויקט ועלויות אשראי הצפויות בעקבות כך.

6.10.8. <u>להלן פרטים נוספים אודות שווי מימוש נטו שנאמד בתקופה</u>

לפרטים בדבר שווי מימוש נטו שנאמד בשנת 2024, ראה סעיף 6.11.8 לדוח התקופתי של החברה לשנת 2024, כפי שפורסם ביום 23 במרץ 2025 (מס' אסמכתא: 2025-01-019482), המובא בדוח זה על דרך ההפניה ("**הדוח התקופתי לשנת 2024**").

[75] יוער כי נתוני הריווחיות חושבו על בסיס ההנחות .(מחיר למ"ר) המפורטים בסעיף 6.10.8 להלן.

במהלך שנת 2025 רשמה החברה הכלולה "אפטאון" ירידת ערך בסך כ-27 מיליון ש"ח בגין הפרויקט (חלק החברה לאחר מס המופיע בסעיף חלק החברה ברווחי חברות כלולות כ-7 מיליון ש"ח) נכון ליום 31 בדצמבר 2025 נרשם הפסד מצטבר בסך של כ-43 מיליון ש"ח (חלק החברה לאחר מס כ-11 מיליון ש"ח).

פרויקט הרכבת, מתחם הגר"א, תל אביב (נתונים לפי 83.5%. חלק החברה 33%)		**31.12.2025**		
שם הנכס:		פרויקט הרכבת, מתחם הגר"א		
שטח הנכס במ"ר (100%):		2,384 מ"ר		
פירוט זכויות הבניה הקיימות לעומת המתוכננות (ככל והזכויות המתוכננות קיבלו שווי בהערה יש לציין זאת)	**קיימות**	כ-7,700 מ"ר שטח דירות ברוטו, כ-1,500 מ"ר שטח מרפסות. כ-19,000 מ"ר ברוטו תעסוקה. כ-1,700 מ"ר מסחר. כ-12,000 מ"ר חניון.		
	מתוכננות	-		
מודל הבחינה:		בדיקה לשווי מימוש נטו באמצעות חישוב הרווח היזמי הצפוי		
הנחות עיקריות ששימשו לצורך הערכת השווי		**למ"ר (ש"ח)**	**סה"כ (ש"ח)**	**הערות**
בדיקה לשווי מימוש נטו	צפי לתחילת עבודות הקמה וסיום הקמת הפרויקט	צפי היתר חפירה רבעון ראשון 2027 צפי לסיום הקמה רבעון רביעי 2030		
	מחיר מכירה למ"ר/ליחידה + סה"כ הכנסות צפויות	מגורים -53,000 מסחר – 33,723 תעסוקה – 23,100 מקום חניה – 300,000 לחניה	מגורים -408,708 אלפי ש"ח מסחר – 55,000 אלפי ש"ח תעסוקה - 442,600 אלפי ש"ח חניה – 24,725 אלפי ש"ח	סה"כ הכנסות צפויות – (83.5%) 778,159
	מחיר מכירה למ"ר/ליחידה + סה"כ הכנסות צפויות – עסקאות השוואה	מגורים - הרכבת, תל-אביב שטח הדירה 48 מ"ר והמחיר למ"ר הינו 58,125 ש"ח.הרכבת, תל-אביב שטח הדירה 48 מ"ר והמחיר למ"ר 65,417 ש"ח. דרך שלמה 46, תל-אביב שטח הדירה 92 מ"ר והמחיר למ"ר 60,222 ש"ח (כל המחירים למ"ר כוללים מע"מ). לשימוש משרדים - הרכבת 68, תל-אביב ממכר בשטח של 867 מ"ר והמחיר למ"ר 23,433 ש"ח. הרכבת 68, תל-אביב ממכר בשטח של 174 מ"ר והמחיר למ"ר 23,941 ש"ח. המסגר 35, תל-אביב שטח הממכר 299 מ"ר והמחיר למ"ר 23,746 ש"ח. לשימוש מסחרי - הגדוד העברי, תל-אביב שטח של 55 מ"ר והמחיר למ"ר 38,182 ש"ח. הארבעה 28, תל-אביב שטח של 153 מ"ר והמחיר למ"ר 39,118 ש"ח.הנגב 4, תל-אביב שטח של 27 מ"ר והמחיר למ"ר 34,074 ש"ח.		
	עלות הקמה ממוצעת למ"ר בנייה וסך כל העלויות	מגורים - 7,000 מסחר ותעסוקה – 5,500 חניון – 3,300	מגורים - 68,400 אלפי ש"ח מסחר ותעסוקה – 101,100 אלפי ש"ח חניון – 42,000 אלפי ש"ח מטלה ציבורית- 5,300 אלפי ש"ח	סה"כ עלויות (83.5%) בנייה 183,139 אלפי ₪
	עלות קרקע + עלויות כלליות	466,132 אלפי ש"ח		
	עלויות מימון עד סוף הפרויקט	115,006 אלפי ש"ח		
ערך פנקסי:		474,010		
שווי מימוש נטו:		496,302		

6.11. <u>פרויקט רכסים, רכסים (מחיר מטרה) – בתכנון</u>

6.11.1. <u>הצגת הפרויקט</u>

פרויקט רכסים, רכסים – פרויקט בתכנון (נתונים ביחס לפי 100% חלק החברה 100%)	**פירוט ליום 31.12.2025**
שם הפרויקט:	פרויקט רכסים, רכסים.
מיקום הפרויקט:	המקרקעין הידועים כמתחם 73082, חלקות 24 ו-54 בגוש 12878 וחלקות 52, 54-55, 67 ו-69 בגוש 12877 ברכסים (להלן: "**המקרקעין**" ו-"**התכנית**").
תיאור קצר של הפרויקט:	פרויקט להקמת להקמת 7 בנייני מגורים בני 4 קומות מעל קומת האפס ו-5 מתחת לקומת האפס קומות הכוללים 194 יח"ד (97 יח"ד במחיר מופחת + 97 יחידות בשוק חופשי).
חלק התאגיד האפקטיבי בפרויקט:	100%
מבנה האחזקה בפרויקט (תיאור אחזקה דרך חברות בנות וכדומה):	הזכויות בפרויקט מוחזקות על ידי שובל מתחמי מגורים, חברה בת המוחזקת ע"י החברה (100%) (להלן בסעיף זה: "**חברת הפרויקט**").
ציון שמות השותפים לפרויקט (במקרה בו השותפים מהווים צד קשור או מחזיקים למעלה מ-25% מן הזכויות בנכס):	---

פרויקט רכסים, רכסים – פרויקט בתכנון (נתונים ביחס לפי 100% חלק החברה 100%)	פירוט ליום 31.12.2025
שיטת הצגה בדוחות הכספיים (איחוד/איחוד יחסי/ אקוויטי):	איחוד.
מועד רכישת הקרקע עליה ייבנה הפרויקט:	מועד אישור הזכייה –27.12.2023; מועד החתימה על הסכם חכירה – 15 באפריל 2024
שטח הקרקע עליה ייבנה הפרויקט:	15,585 מ״ר
מועד התחלת שיווק בפרויקט [מתוכנן]:	רבעון רביעי 2025
מועד סיום שיווק צפוי [מתוכנן]:	רבעון רביעי 2028
מועד סיום עבודות הקמה [מתוכנן]:	רבעון רביעי 2028
מועד התחלת עבודות הקמה [מתוכנן]:	רבעון ראשון 2026. התקבל היתר בנייה בינואר 2026
הסכמים עם קבלני ביצוע:	הפרויקט מבוצע באמצעות החברה במישרין, אשר מהווה חברת ביצוע המבצעת את פרויקטי הקבוצה. לפרטים נוספים אודות הסכמי הקבלן עליהם נוהגת החברה לחתום עם חברות הקבוצה ראה סעיף 6.1.4 לעיל).
פירוט זכויות משפטיות בקרקע (בעלות, חכירה וכדומה):	שובל מתחמי מגורים מחזיקה בזכויות חכירה ל-98 שנים ואופציה ל-98 שנים נוספות.
הסכמים מיוחדים הנוגעים לפרויקט (קומבינציה / פינוי בינוי / אחר):	ביום 26 במרץ 2024 התקשרה שובל מתחמי מגורים בהסכמי חכירה של המקרקעין נשוא הפרויקט, בתמורה לסך של כ-1 מיליון ש״ח. כן שולם סך של כ-32 מיליון ש״ח בגין הוצאות הפיתוח. הסכם החכירה כולל הוראות מקובלות בהסכמי חכירה עם רמ״י, לרבות התחייבות להשלמת הבנייה בתוך 36 חודשים ממועד אישור ועדת המכרזים.
קיומן של חשיפות מהותיות של התאגיד המדווח לפרויקט:	---
האם נאמד שווי מימוש נטו בתקופה המדווחת?	---
דיון בקיומן של תשתיות בקרבת הפרויקט:	---
נושאים מיוחדים (חריגות בניה מהותיות, זיהום קרקע וכיו״ב):	---

6.11.2. מצב תכנוני של הפרויקט

פרויקט רכסים, רכסים – פרויקט בתכנון (נתונים ביחס לפי 100% חלק החברה 100%)			
מצב תכנוני קיים			
סוג מלאי	**סה״כ שטחים**	**סה״כ יח״ד**	**הערות**
יחידות דיור	22,478 מ״ר	194	בחודש פברואר 2025 קיבלה החברה החלטת ועדה להקלת צפיפות המגדילה את כמות יחידות הדיור מ-180 ל-194.
שטחי מסחר	60	---	
שטחי משרדים	---	---	
זכויות בנייה לא מנוצלות	---	---	

6.11.3. עלויות שהושקעו ויושקעו (אלפי ש״ח)

	פרויקט רכסים, רכסים – פרויקט בתכנון (נתונים ביחס לפי 100% חלק החברה 100%)	שנת 2025	שנת 2024
עלויות שהושקעו	עלויות מצטברות בגין קרקע בתום התקופה	31,773	33,423
	עלויות מצטברות בגין פיתוח, מיסים ואגרות	1,673	945
	עלויות מצטברות בגין בניה	3,361	431
	עלויות מצטברות בגין מימון (שהוונו)	5,689	2,362
	סה״כ עלות מצטברת	42,496	37,162
	סה״כ עלות מצטברת בספרים	42,496	37,162
עלויות שיושקעו	עלויות בגין קרקע שטרם הושקעו	---	---
	עלויות בגין פיתוח, מיסים ואגרות שטרם הושקעו (אומדן)	---	673
	עלויות בגין בניה שטרם הושקעו (אומדן)	160,219	153,899
	עלויות מצטברות בגין מימון שצפויות להיות מהוונות בעתיד (אומדן)	---	2,154
	סה״כ עלות שנותרה להשלמה	160,219	156,727
	שיעור השלמה [הנדסי/כספי] לא כולל קרקע	2%	0%

6.11.4. שיווק הפרויקט

פרויקט רכסים, רכסים – פרויקט בתכנון (נתונים לפי 100%. חלק החברה 100%)		שנת 2025					שנת 2024
		כל התקופה	רבעון 4	רבעון 3	רבעון 2	רבעון 1	
חוזים שנחתמו בתקופה השוטפת	יחידות דיור (#)	68	68	---	---	---	---
	יחידות דיור (מ״ר)	7,227	7,227	---	---	---	---
	שטחי מסחר (מ״ר)	---	---	---	---	---	---
מחיר ממוצע למ״ר בחוזים שנחתמו	יחידות דיור (שוק חופשי)	---	---	---	---	---	---
	יחידות דיור (מחיר למשתכן)	9,417	9,417	---	---	---	---
	שטחי מסחר	---	---	---	---	---	---

פרויקט רכסים, רכסים – פרויקט בתכנון (נתונים לפי 100%. חלק החברה 100%)			שנת 2025					שנת 2024
			כל התקופה	רבעון 4	רבעון 3	רבעון 2	רבעון 1	
בתקופה השוטפת								
חוזים מצטברים עד לסוף התקופה	יחידות דיור (#)		68	68	---	---	---	---
	יחידות דיור (מ״ר)		7,227	7,227	---	---	---	---
	שטחי מסחר (מ״ר)		---	---	---	---	---	---
מחיר ממוצע למ״ר במצטבר בחוזים שנחתמו עד סוף התקופה	יחידות דיור – שוק חופשי		---	---	---	---	---	---
	יחידות דיור – מחיר למשתכן		9,417	9,417	---	---	---	---
	שטחי מסחר		---	---	---	---	---	---
שיעור השיווק של הפרויקט	סה״כ הכנסות צפויות מכל הפרויקט (באלפי ש״ח)	שוק חופשי	162,142	162,142	---	---	---	---
		מחיר למשתכן	100,016	100,016	---	---	---	---
	סה״כ הכנסות צפויות מחוזים שנחתמו במצטבר – (באלפי ש״ח)	שוק חופשי	---	---	---	---	---	---
		מחיר למשתכן	68,055	68,055	---	---	---	---
	שיעור שיווק ליום האחרון של התקופה (%)	שוק חופשי	---	---	---	---	---	---
		מחיר למשתכן	68	68	---	---	---	---
שטחים שטרם נחתמו לגביהם חוזים:	יחידות דיור (#)		126	126	194	194	194	194
	יחידות דיור (מ״ר)		14,583	14,583	21,810	21,810	21,810	21,810
	שטחי מסחר (מ״ר)		---	---	---	---	---	---
סה״כ עלות מצטברת (יתרת מלאי) המיוחסת לשטחים שטרם נחתמו לגביהם חוזים מחייבים בדוח על המצב הכספי			31,464	31,464	---	---	---	---
מספר החוזים שנחתמו מיום 1 בינואר 2026 ועד למועד פרסום הדוח (כמות/מ״ר)	**יח״ד (#)**		28	---				
	שטחי מסחר (מ״ר)		---	---				
מחיר ממוצע למ״ר בחוזים שנחתמו מיום 1 בינואר 2026 ועד למועד פרסום הדוח	**יח״ד**		9,539	---				
	שטחי מסחר		---	---				
כמות יח״ד שנותרו לשיווק במסלול מחיר למשתכן			1	---				
כמות יח״ד שנותרו לשיווק במסלול שוק חופשי			97	---				

.6.11.5. <u>הכרה בהכנסה מחוזי מכירה מחייבים בפרויקט ומקדמות שצפויות להתקבל מהפרויקט (באלפי ש״ח)</u>

פרויקט רכסים, רכסים – פרויקט בתכנון (נתונים לפי 100%. חלק החברה 100%)		סה"כ צפי הכנסות שהוכרו / שיוכרו בגין חוזים חתומים	סה"כ מקדמות שנתקבלו / שצפויות להתקבל בגין חוזים חתומים
הכנסה שהוכרה עד ליום 31.12.2025		---	---
שנת 2026	רבעון 1	5,104	14,074
	רבעון 2	5,104	---
	רבעון 3	5,104	9,187
	רבעון 4	5,104	---
שנת 2027		27,222	18,933
שנת 2028		20,416	19,055
שנת 2029		---	6,805
שנת 2030 ואילך		---	---
סה"כ		**68,054**	**68,054**

6.11.6. רווחיות גולמית (באלפי ש"ח)

פרויקט רכסים, רכסים – פרויקט בתכנון (נתונים לפי 100%. חלק החברה 100%)				
			2025	2024
הכנסות צפויות בגין הפרויקט			262,158	---
עלויות פרויקט צפויות			202,715	---
רווח גולמי צפוי בגין הפרויקט			59,443	---
מתוכו, רווח גולמי שכבר הוכר רו"ה			---	---
מתוכו, רווח גולמי שטרם הוכר ברו"ה			59,443	---
שיעור רווח גולמי כולל צפוי בפרויקט (%)			23%	---
מחיר ממוצע למ"ר (בש"ח) לפיו חושב רווח גולמי שטרם הוכר		מגורים – מסלול מחיר למשתכן	9,454	---
		מגורים – שוק חופשי	16,250	---
		מסחר	---	---

המידע בנוגע להכנסות הצפויות, לעלויות הצפויות, לרווח הגולמי הצפוי (המשמש בסיס גם לטבלת ניתוח הרגישות המפורטת להלן) ולשיעור הרווח הגולמי הצפוי מהווה מידע צופה פני עתיד, כהגדרת מונח זה בחוק ניירות ערך. מידע כאמור כולל, בין השאר, תחזיות, מטרות, הערכות ואומדנים עתידיים אשר התממשותם אינה ודאית ואינה בשליטת החברה. מידע צופה פני עתיד מבוסס על הערכות הנהלת החברה, שהינן נכונות למועד הדוח, המתבססות, בין היתר, על הערכות ותוכניות של החברה אשר עשויות שלא להתקיים או להתקיים באופן שונה מתכנוני החברה, לרבות במידה ויתקיים אחד או יותר מהגורמים המפורטים להלן: (1) יחול שינוי לרעה בביקושים לדירות או במצב המשק ו/או במצב שוק הנדל"ן בכלל ובאזור בו ממוקם הפרויקט בפרט, באופן שיביא להורדת מחירי המכירה בפרויקט; (2) יחולו שינויים בעלויות צפויות של הבניה ו/או במחירי חומרי הגלם ו/או בזמינותם ו/או במחירי תשומות הבניה ו/או בזמינות כוח אדם; (3) תחול סטיה מהיקף הפרויקט הצפוי אשר עלולה לנבוע, מלבד כתוצאה מהתייקרות עלויות הבניה, גם ממיסים ו/או היטלים שיוטלו; (4) אי עמידת הקבלנים המבצעים ו/או רוכשי היחידות בפרויקט בהתחייבויותיהם על פי ההסכמים שנחתמו ו/או ייחתמו.

6.11.7. ניתוחי רגישות לרווח גולמי שטרם הוכר

פרויקט רכסים, רכסים – פרויקט בתכנון (נתונים לפי 100%. חלק החברה 100%)					
ניתוח רגישות לרווח הגולמי הצפוי בפרויקט שטרם הוכר (באלפי ש"ח)					
	השפעת עליה של 10%	**השפעת עליה של 5%**	**סה"כ רווח גולמי שטרם הוכר**	**השפעת ירידה של 5%**	**השפעת ירידה של 10%**
השפעת שינוי במחירי המכירה של שטחים שטרם נחתמו לגביהם חוזי מכירה מחייבים, למ"ר על הרווח הגולמי הצפוי שטרם הוכר	19,410	9,705	59,443	(9,705)	(19,410)
השפעת שינוי בעלויות ההקמה למ"ר על הרווח הגולמי הצפוי שטרם הוכר	(16,022)	(8,011)	59,443	8,011	16,022

6.11.8. מימון ספציפי

פרויקט רכסים, רכסים – פרויקט בתכנון (נתונים ביחס לפי 100% חלק החברה 100%)			
יתרות בדוח על המצב הכספי (במטבע הפעילות)	**31.12.2025**	מוצג כהלוואות לזמן קצר:	25,829
		מוצג כהלוואות לזמן ארוך:	---
	31.12.2024	מוצג כהלוואות לזמן קצר:	---
		מוצג כהלוואות לזמן ארוך:	26,075
מוסד מלווה:			בנק מקומי (להלן: "**הבנק המלווה**")
תאריך אישור הלוואה ותאריך נטילת הלוואה:			22 בדצמבר 2025 – תאריך אישור ההלוואה תאריך נטילת ההלוואה מרץ 2024 (עובר ממימון קרקע לליווי)
סה"כ מסגרת (מטבע הפעילות):			סכום מסגרת כולל של עד כ-265 מיליון ש"ח, בחלוקה הבאה: אשראי פיננסי לא יעלה על סך של 50 מיליון ש"ח (להלן: "**אשראי פיננסי**"), מתוכו סך של כ-26.2 מיליון ש"ח (אשר הועמד לרשות הלווה) הינם למימון רכישת הקרקע, וסך של כ-23.8 מיליון ש"ח

פרויקט רכסים, רכסים – פרויקט בתכנון (נתונים ביחס לפי 100% חלק החברה 100%)	
	הינו אשראי למימון ההקמה. מסגרת ערבויות: לא תעלה על סך של כ-217 מיליון ש"ח (מתוכה סך של 1.5 מיליון ש"ח הינו ערבויות אחרות שאינן ערבויות חוק מכר).
מתוכה, יתרת הלוואה שטרם נוצלה:	כ-24 מיליון ש"ח
מנגנון קביעת הריבית וציון הריבית [ניתן לציין טווח]:	ריבית בשיעור פריים +0.5%
מועדי פירעון קרן וריבית:	בעת מועד סיום הבנייה ולא יאוחר מיום 30.6.29
תניות פיננסיות מרכזיות:	1. היחס בין ההון העצמי, כולל זכויות מיעוט לבין המאזן של החברה לא יפחת מ-14%. 2. ההון העצמי של החברה לא יפחת מ-200 מיליון ש"ח.
תניות מרכזיות אחרות [לרבות: קצב מכירות וכדומה]:	העמדת המימון ומשיכת כספים הראשונה מחשבון הפרויקט ("**משיכת הכספים**") כפופה לעמידה בתנאים מוקדמים עד ליום 31.3.26, אשר להערכת החברה (כשאין כל ודאות) יתקיימו במלואם, שעיקרם: מועד תחילת הבנייה יחול עד ליום 28.2.2026 ("**מועד התחלת הבנייה**"); יומצא לבנק דוח אפס עדכני או דוח מעקב ראשון לפרויקט בחתימת המפקח, עדכני למועד המשיכה הראשוני של כספים מחשבון הפרויקט; קבלת כל ההיתרים והאישורים בטרם משיכת הכספים; עד מועד משיכת הכספים נדרשת החברה, שובל מתחמי מגורים בע"מ, חברה בת של החברה (לעיל ולהלן: "**הלווה**") למכור במכירה מוקדמת יחידות בתמורה כוללת שאינה נמוכה מ-90 מיליון ש"ח לפני מע"מ; עד מועד משכת הכספים על הלווה להעמיד הון עצמי בסך של כ-22.6 מיליון ש"ח, המהווה סך של כ-10% מסכום ההוצאות הצפוי לפרויקט)[76]; עד למועד משיכת הכספים על הלווה ליצור לטובת המלווה את כל הבטחונות; לא יחול שינוי בשליטה במישרין ו/או בעקיפין לרבות שינוי בבעלי השליטה וכן בשיעורי אחזקתם באמצעי השליטה בלווה. על אף האמור, מוסכם כי החברה תוכל להעביר אחזקותיה בלווה ובעל השליטה בחברה יוכל להעביר בעלות בהחזקותיו בחברה, ובלבד בכל עת החברה תחזיק לא פחות מ-51% מההחזקות בלווה ובעל השליטה בחברה לא יחזיק פחות מ-51% מההחזקות בחברה; נחתמו לטובת המלווה כל המסמכים הנדרשים להעמדת מימון הקרקע ובכלל זה בקשה לקבלת אשראי בנוסח ובתנאים המקובלים במלווה; אי התקיימות מקרה הפרה. עילות לפרעון מיידי ע"פ ההסכם כוללות, בין היתר: ככל והלווה לא תתחיל בביצוע הפרויקט עד למועד תחילת הבנייה, וכן אם יופסק ביצעו לתקופה העולה על 30 יום; אם קצב הביצוע איטי מהדרוש על מנת להבטיח את השלמת הפרויקט לחודש יוני 2029 (בכפוף לתקופה בת 21 יום שתינתן ללווה לתיקון ההפרה); חריגה בקצב המכירות ו/או בקצב קבלת התקבולים שנקבעה בהסכם; חריגה מסכום ההכנסות בהתאם לקבוע בהסכם ; חריגה בתקציב הפרויקט שלא כוסתה ע"י הלווה; חריגה מהיתר הבניה; הפרת התחייבויות הלווה על פי הסכם המימון; אם ינקטו הליכי עיקול כנגד הפרויקט ו/או הליכי פירוק בקשר עם הפרויקט ו/או הלווה; שינוי שליטה בלווה ו/או בחברה שלא בהתאם להסכם; אי עמידה במועדי התשלומים בהסכם; העברה, שעבוד ו/או המחאה של זכויות בפרויקט ללא הסכמת הבנק המלווה.
ציון האם הופרו תניות מרכזיות או אמות מידה אחרות לתום שנת הדיווח:	לא.
האם מסוג non-recourse [כן/לא]:	לא.
תנאים לשחרור עודפים מחשבון הליווי, לרבות ציון האם התקיימו התנאים:	ככלל, משיכת עודפים מבוצעת לאחר פירעון וקיום כל ההתחייבויות בקשר עם הפרויקט, ובכפוף לאישור הבנק
בטחונות:	כמפורט להלן. בנוסף, הועמדה ערבות ללא הגבלה בסכום של החברה.

ג. להלן פרטים אודות הלוואת מזנין

נכון למועד הדוח, הקבוצה לא התקשרה בהסכם הלוואה להשלמת הון עצמי בפרויקט.

.6.11.9. שעבודים ומגבלות על הקרקע

פרויקט רכסים, רכסים – פרויקט בתכנון (נתונים ביחס לפי 100% חלק החברה 100%)

[76] ככל שיתברר לקראת מועד הבנייה כי יש/ צפויה להיות חריגה בתקציב הפרויקט לעומת התקציב שאושר, אזי סכום ההון העצמי יגדל בכך שיהווה כ-10% מהוצאות הפרויקט.

סוג		פירוט	הסכום המובטח ליום 31.12.2025
שעבודים	**דרגה ראשונה**	כנגד העמדת מסגרת האשראי, נרשמו לטובת המלווה שעבודים מקובלים בהלוואות מהסוג הזה לרבות שעבוד קבוע ראשון בדרגה על מלוא זכויותיה במקרקעין ועל כל זכויותיה, ההכנסות והתמורות של הרוכשת שיהיו בחשבונות הפרויקט.	27,546 אלפי ש"ח
	דרגה שניה	---	---
אחר (הערות אזהרה וכיו"ב)		---	---

.6.11.10. רווח גולמי צפוי והתאמה לעודפים (אלפי ש"ח)

פרויקט רכסים, רכסים – פרויקט בתכנון (נתונים ביחס לפי 100% חלק החברה 100%)	
רווח גולמי צפוי	**59,443**
הפרשי מדידה בין רווח גולמי חשבונאי לבין רווח הכלכלי הצפוי של הפרויקט (הכנסות/הוצאות שאינן מוכרות בעלות מכר כדוגמת עלויות מימון, שיווק ומכירות)	7,208
רווח כלכלי צפוי מהפרויקט	**52,235**
הון עצמי שהושקע עד למועד הדוח	11,132
הון עצמי שטרם הושקע עד למועד הדוח	9,861
סה"כ עודפים צפויים למשיכה 100% לפני התאמות שלהלן	73,228
התאמות אחרות לעודפים – פירעון הלוואת מזנין	---
סה"כ עודפים צפויים למשיכה (100%)	**73,228**
סכומים שנמשכו עד למועד הדוח	---
סה"כ עודפים צפויים למשיכה למועד הדוח (100%)	**73,228**
חלק החברה בעודפים הצפויים למשיכה	73,228
מועד צפוי למשיכת עודפים	רבעון רביעי 2026 רבעון שני 2028
תנאים מתלים למשיכת עודפים	ככלל, משיכת עודפים מבוצעת לאחר פירעון וקיום כל ההתחייבויות בקשר עם הפרויקט, ובכפוף לאישור הבנק

6.12. **פרויקט אלעד, אלעד – בתכנון**

.6.12.1. הצגת הפרויקט

פרויקט אלעד, אלעד – פרויקט בתכנון (נתונים ביחס לפי 100% חלק החברה 50%)	**פירוט ליום 31.12.2025**
שם הפרויקט:	פרויקט אלעד, אלעד.
מיקום הפרויקט:	המקרקעין הידועים כמתחם 71994, מגרשים 37-34, המהווים חלק מחלקה 45 בגוש 5763 באלעד (להלן: "**המקרקעין**" ו-"**התכנית**").
תיאור קצר של הפרויקט:	פרויקט להקמת 5 בניינים בני 8 קומות הכוללים 223 יח"ד, כ-2,800 מ"ר שטחי מסחר וכ-900 מ"ר של מוסדות ציבור.
חלק התאגיד האפקטיבי בפרויקט:	50%
מבנה האחזקה בפרויקט (תיאור אחזקה דרך חברות בנות וכדומה):	הזכויות בפרויקט מוחזקות על ידי שובל ברוך יזמות בע"מ, חברה המוחזקת בחלקים שווים ע"י החברה והשותף, כהגדרתו להלן (50% כ"א) (להלן בסעיף זה: "**חברת הפרויקט**").
ציון שמות השותפים לפרויקט (במקרה בו השותפים מהווים צד קשור או מחזיקים למעלה מ-25% מן הזכויות בנכס):	שמואל ברוך יזמות ובניה בע"מ (להלן: "**השותף**"), לפרטים בדבר בעל השליטה בשותף ועיקרי ההסכמות בין החברה לשותף בקשר לניהול חברת הפרויקט ראה בסעיף 6.1.3 לעיל.
שיטת הצגה בדוחות הכספיים (איחוד/איחוד יחסי/ אקוויטי):	שיטת השווי המאזני.
מועד רכישת הקרקע עליה ייבנה הפרויקט:	מועד התקשרות בהסכם רכישה מותנה –19 באוגוסט 2024; מועד השלמת הרכישה – 20 בנובמבר 2024.
שטח הקרקע עליה ייבנה הפרויקט:	8,734 מ"ר
מועד התחלת שיווק בפרויקט [מתוכנן]:	רבעון שלישי 2026
מועד סיום שיווק צפוי [מתוכנן]:	רבעון שלישי 2029
מועד סיום עבודות הקמה [מתוכנן]:	רבעון שלישי 2029
מועד התחלת עבודות הקמה [מתוכנן]:	רבעון שלישי 2026
הסכמים עם קבלני ביצוע:	נכון למועד הדוח, טרם נחתם הסכם ביצוע בפרויקט.
פירוט זכויות משפטיות בקרקע (בעלות, חכירה וכדומה):	זכויות חכירה ל-98 שנים (עד לשנת 2122) ואופציה ל-98 שנים נוספות.
הסכמים מיוחדים הנוגעים לפרויקט (קומבינציה / פינוי בינוי / אחר):	ביום 19 באוגוסט 2024 התקשרה שובל ברוך יזמות בע"מ עם צד ג' בלתי קשור לכניסה בנעליו בהסכמי חכירה של המקרקעין נשוא הפרויקט, בתמורה לסך של כ-143 מיליון ₪ (כ-93 מיליון ₪ בעבור הקרקע וכ-50 מיליון ש"ח החזר בעבור הוצאות פיתוח). הסכם החכירה כולל הוראות מקובלות בהסכמי חכירה עם רמ"י, לרבות התחייבות להשלמת הבנייה.
קיומן של חשיפות מהותיות של התאגיד המדווח לפרויקט:	---
האם נאמד שווי מימוש נטו בתקופה המדווחת?	---
דיון בקיומן של תשתיות בקרבת הפרויקט:	---

פרויקט אלעד, אלעד – פרויקט בתכנון (נתונים ביחס לפי 100% חלק החברה 50%)	**פירוט ליום 31.12.2025**
נושאים מיוחדים (חריגות בניה מהותיות, זיהום קרקע וכיו"ב):	---

6.12.2. מצב תכנוני של הפרויקט

פרויקט אלעד, אלעד – פרויקט בתכנון (נתונים ביחס לפי 100% חלק החברה 50%)			
מצב תכנוני קיים			
סוג מלאי	**סה"כ שטחים**	**סה"כ יח"ד**	**הערות**
יחידות דיור	24,947 מ"ר	223	---
שטחי מסחר	2,900 מ"ר	---	
שטחי משרדים	---	---	
אחר – (מבני ציבור)	740 מ"ר	---	
זכויות בנייה לא מנוצלות	---	---	

6.12.3. עלויות שהושקעו ויושקעו (אלפי ש"ח)

פרויקט אלעד, אלעד – פרויקט בתכנון (נתונים ביחס לפי 100% חלק החברה 50%)		**שנת 2025**	**שנת 2024**
עלויות שהושקעו	עלויות מצטברות בגין קרקע בתום התקופה	143,250	143,250
	עלויות מצטברות בגין פיתוח, מיסים ואגרות	6,010	6,010
	עלויות מצטברות בגין בניה ואחרות	2,381	1,195
	עלויות מצטברות בגין מימון (שהוונו)	7,944	1,050
	סה"כ עלות מצטברת	159,585	151,505
	סה"כ עלות מצטברת בספרים	159,585	151,505
עלויות שיושקעו	עלויות בגין קרקע שטרם הושקעו	---	---
	עלויות בגין פיתוח, מיסים ואגרות שטרם הושקעו (אומדן)	4,877	4,877
	עלויות בגין בניה שטרם הושקעו (אומדן)	234,769	222,129
	עלויות מצטברות בגין מימון שצפויות להיות מהוונות בעתיד (אומדן)	6,194	15,656
	סה"כ עלות שנותרה להשלמה	245,840	242,662
	שיעור השלמה [הנדסי/כספי] לא כולל קרקע	1%	0%

6.12.4. שיווק הפרויקט

נכון למועד הדוח, טרם החל שיווק משמעותי בפרויקט.

6.12.5. מימון ספציפי

נכון למועד הדוח, טרם נחתם הסכם ליווי לפרויקט, יחד עם זאת, להלן תיאור ההלוואה שניטלה לצורך מימון רכישת המקרקעין (באלפי ש"ח).

א. להלן תיאור אודות החוב הבכיר בפרויקט

פרויקט אלעד, אלעד – פרויקט בתכנון (נתונים ביחס לפי 100% חלק החברה 50%)			
יתרות בדוח על המצב הכספי (במטבע הפעילות)	**31.12.2025**	מוצג כהלוואות לזמן קצר:	103,018 אלפי ש"ח
		מוצג כהלוואות לזמן ארוך:	---
	31.12.2024	מוצג כהלוואות לזמן קצר:	---
		מוצג כהלוואות לזמן ארוך:	103,018 אלפי ש"ח
מוסד מלווה:			בנק מקומי (**"המלווה"**)
תאריך אישור הלוואה ותאריך נטילת הלוואה:			20 נובמבר 2024
סה"כ מסגרת (מטבע הפעילות):			מסגרת אשראי בסך של 106 מיליון ש"ח; מסגרת ערבויות ביצוע בסך של 3 מיליון ש"ח. וכן הלוואת גישור בסך של עד 21 מיליון ש"ח, אשר נפרעה במלואה.
מתוכה, יתרת הלוואה שטרם נוצלה:			---
מנגנון קביעת הריבית וציון הריבית [ניתן לציין טווח]:			ריבית שנתית בשיעור ריבית הפריים בתוספת מרווח של 0.75%.
מועדי פירעון קרן וריבית:			תשלום ריבית רבעוני ופירעון קרן בסוף התקופה, בנובמבר 2026
תניות פיננסיות מרכזיות:			אין.
תניות מרכזיות אחרות [לרבות: קצב מכירות וכדומה]:			אין.
ציון האם הופרו תניות מרכזיות או אמות מידה אחרות לתום שנת הדיווח:			לא.
האם מסוג non-recourse [כן/לא]:			לא.
תנאים לשחרור עודפים מחשבון הליווי, לרבות ציון האם התקיימו התנאים:			---

פרויקט אלעד, אלעד – פרויקט בתכנון (נתונים ביחס לפי 100% חלק החברה 50%)	
בטחונות:	כמפורט להלן.

ב. להלן פרטים אודות הלוואת מזנין

נכון למועד הדוח, הקבוצה לא התקשרה בהסכם הלוואה להשלמת הון עצמי בפרויקט.

6.12.6. שעבודים ומגבלות על הקרקע

פרויקט אלעד, אלעד – פרויקט בתכנון (נתונים ביחס לפי 100% חלק החברה 50%)			
סוג		**פירוט**	**הסכום המובטח ליום 31.12.2025**
שעבודים	**דרגה ראשונה**	כנגד העמדת מסגרת האשראי, נרשמו לטובת המלווה שעבודים מקובלים בהלוואות מהסוג הזה לרבות שעבוד קבוע ראשון בדרגה על מלוא זכויותיה במקרקעין ועל כל זכויותיה, ההכנסות והתמורות של הרוכשת שיהיו בחשבונות הפרויקט, המחאת כל זכויותיה מרמ"י בקשר עם המקרקעין, וכן התחייבות לרישום משכנתא מרמ"י.	106,396 אלפי ש"ח
אחר (הערות אזהרה וכיו"ב)		---	---

6.12.7. רווח גולמי צפוי והתאמה לעודפים (אלפי ש"ח)

פרויקט אלעד, אלעד – פרויקט בתכנון (נתונים ביחס לפי 100% חלק החברה 50%)	
רווח גולמי צפוי	**97,045**
הפרשי מדידה בין רווח גולמי חשבונאי לבין רווח הכלכלי הצפוי של הפרויקט (הכנסות/הוצאות שאינן מוכרות בעלות מכר כדוגמת עלויות מימון, שיווק ומכירות)	8,892
רווח כלכלי צפוי מהפרויקט	**88,153**
הון עצמי שהושקע עד למועד הדוח	55,801
הון עצמי שטרם הושקע עד למועד הדוח	131
סה"כ עודפים צפויים למשיכה 100% לפני התאמות שלהלן	144,085
התאמות אחרות לעודפים –	---
סה"כ עודפים צפויים למשיכה (100%)	**144,085**
סכומים שנמשכו עד למועד הדוח	---
סה"כ עודפים צפויים למשיכה למועד הדוח (100%)	**144,085**
חלק החברה בעודפים הצפויים למשיכה	72,043
מועד צפוי למשיכת עודפים	רבעון שלישי 2027 ועד רבעון רביעי 2028
תנאים מתלים למשיכת עודפים	ככלל, משיכת עודפים מבוצעת לאחר פירעון וקיום כל ההתחייבויות בקשר עם הפרויקט, ובכפוף לאישור הבנק.

6.13. **פרויקט ברנר, חיפה "פינוי בינוי" – בתכנון**

6.13.1. הצגת הפרויקט

פרויקט ברנר, חיפה "פינוי בינוי" – פרויקט בתכנון (נתונים ביחס לפי 100% חלק החברה 100%)	**פירוט ליום 31.12.2025**
שם הפרויקט:	פרויקט ברנר, חיפה "פינוי בינוי".
מיקום הפרויקט:	ברחוב ברנר 2, 4, 6, 8, 10, 12, 14, 16 ו-18, חיפה, במקרקעין הידועים גם כגוש 11194, חלקות 293-291. (להלן: "**המקרקעין**" ו-"**התכנית**").
תיאור קצר של הפרויקט:	פרויקט התחדשות עירונית מסוג פינוי בינוי, במסגרתו ייהרסו 3 בניינים קיימים בני 56 יח"ד בסה"כ, ובמקומם יבנו 3 בניינים חדשים בני עד 256 יח"ד בסה"כ (מתוכן 56 יח"ד על הצמדותיהן יוקנו לבעלים הקיימים ("**בעלי הקרקע**")), וכן שטחי מסחר, משרדים ומוסדות ציבור.
חלק התאגיד האפקטיבי בפרויקט:	100%
מבנה האחזקה בפרויקט (תיאור אחזקה דרך חברות בנות וכדומה):	הזכויות בפרויקט מוחזקות על ידי חברת שכטמן פרויקטים בע"מ, חברה המוחזקת ע"י שובל מתחמי מגורים, חברה בת המוחזקת ע"י החברה (100%) (להלן בסעיף זה: "**חברת הפרויקט**").
ציון שמות השותפים לפרויקט (במקרה בו השותפים מהווים צד קשור או מחזיקים למעלה מ-25% מן הזכויות בנכס):	---
שיטת הצגה בדוחות הכספיים (איחוד/איחוד יחסי/ אקוויטי):	איחוד.
מועד רכישת הקרקע עליה ייבנה הפרויקט:	מועד התקשרות בהסכם רכישת חברת הפרויקט – 5.6.2025.

פרויקט ברנר, חיפה "פינוי בינוי" – פרויקט בתכנון (נתונים ביחס לפי 100% חלק החברה 100%)	פירוט ליום 31.12.2025
שטח הקרקע עליה ייבנה הפרויקט:	כ-8,300 מ"ר
מועד התחלת שיווק בפרויקט [מתוכנן]:	רבעון ראשון 2027
מועד סיום שיווק צפוי [מתוכנן]:	רבעון רביעי 2029
מועד סיום עבודות הקמה [מתוכנן]:	רבעון רביעי 2029
מועד התחלת עבודות הקמה [מתוכנן]:	רבעון ראשון 2027
הסכמים עם קבלני ביצוע:	נכון למועד הדוח, טרם נחתם הסכם ביצוע בפרויקט.
פירוט זכויות משפטיות בקרקע (בעלות, חכירה וכדומה):	פרויקט פינוי בינוי, נרשמו הערות אזהרה על יחידות בעלי הקרקע (אשר התקשרו בהסכם הפינוי בינוי) לטובת חברת הפרויקט.
הסכמים מיוחדים הנוגעים לפרויקט (קומבינציה / פינוי בינוי / אחר):	ביום 5 ביוני 2025 התקשרה החברה באמצעות חברת שובל מתחמי מגורים, עם שני צדדים שלישיים אשר אינם קשורים לחברה ו/או לבעל השליטה בה ("**המוכרים**"), בהסכם לרכישת 100% מהון המניות המונפק והנפרע של חברת שכטמן פרוייקטים בע"מ ("**הסכם המכר**"), המקדמת שלושה פרויקטים של התחדשות עירונית, שניים בחיפה ואחד בתל אביב-יפו (להלן: "**הפרויקטים**"). סך ההשקעה הצפויה של החברה בגין העסקה הינו כ-29 מיליון ש"ח בתוספת מע"מ. לפרטים נוספים אודות הסכם המכר, ראה דיווח מיידי של החברה מיום 09 ביוני 2025 (מס' אסמכתא: 2025-01-041213), המובא בדוח זה בדרך של הפניה. **הסכם פינוי בינוי** – בשנת 2018 התקשרה חברת הפרויקט עם בעלי הזכויות בפרויקט במספר הסכמי פינוי בינוי, אשר דומים במהותם לתיאור המפורט בסעיף 6.1.11 לעיל ("**הסכם הפינוי בינוי**").
קיומן של חשיפות מהותיות של התאגיד המדווח לפרויקט:	יצוין כי עובר למועד ההתקשרות בהסכם המכר, חברת הפרויקט העבירה לחברה קשורה אליה דאז (אשר אינה קשורה לחברה ("החברה הקשורה")) פרויקט נוסף של התחדשות עירונית אשר אינו מהווה חלק מחברת הפרויקט במועד ההתקשרות בהסכם המכר, אולם כיוון שחברת הפרויקט הציגה ערבות לחברה הקשורה בקשר לאותו פרויקט, יובהר כי ככל ותעלה דרישה למימוש אותה ערבות ו/או כל דרישה אחרת כנגד חברת הפרויקט בקשר לפרויקט האמור, המוכרים יטפלו ויישאו בכל העלויות שיתהוו בעניין זה.
האם נאמד שווי מימוש נטו בתקופה המדווחת?	---
דיון בקיומן של תשתיות בקרבת הפרויקט:	---
נושאים מיוחדים (חריגות בניה מהותיות, זיהום קרקע וכיו"ב):	---
פרטים נוספים לעניין פרויקט התחדשות עירונית שאינו פרויקט בהקמה	
מספר הדיירים עימם נחתם הסכם הפינוי:	52
שיעור הדיירים שחתמו על הסכם לפינוי בינוי מתוך סך הדיירים:	93%
שיעור ההסכמה הנדרש על פי הדין:	67%
מועד תחילת ההחתמות:	2018
יחס ההחלפה בין דירות היזם לדירות הדיירים:	3.6
צפי עלויות פינוי (לרבות עלויות שכירות):	11,483 אלפי ש"ח
הכרזת מתחם פינוי בינוי:	במסלול מיסוי מיום 29.5.2024 בתוקף עד יום 31.12.2030
האם נכון למועד הדוח ניתן לביטול על פי הוראות סעיף 1ד לחוק פינוי בינוי או סעיף 5ג לחוק חיזוק בתים משותפים:	לא.

6.13.2. מצב תכנוני של הפרויקט

פרויקט ברנר, חיפה "פינוי בינוי" – פרויקט בתכנון (נתונים ביחס לפי 100% חלק החברה 100%)			
מצב תכנוני קיים			
סוג מלאי	**סה"כ שטחים**	**סה"כ יח"ד**	**הערות**
יחידות דיור	27,461 מ"ר	256	מתוכן 200 יח"ד לשיווק.
שטחי מסחר	2,000 מ"ר	---	
שטחי משרדים	---	---	
אחר – (מבני ציבור)	490 מ"ר	---	
זכויות בנייה לא מנוצלות	---	---	

6.13.3. עלויות שהושקעו ויושקעו (אלפי ש"ח)

פרויקט ברנר, חיפה "פינוי בינוי" – פרויקט בתכנון (נתונים ביחס לפי 100% חלק החברה 100%)		שנת 2025	שנת 2024
עלויות שהושקעו	עלויות מצטברות בגין קרקע בתום התקופה	22,058	---
	עלויות מצטברות בגין פיתוח, מיסים ואגרות	558	---
	עלויות מצטברות בגין בניה ואחרות	529	---
	עלויות מצטברות בגין מימון (שהוונו)	182	---
	סה"כ עלות מצטברת	23,327	---
	סה"כ עלות מצטברת בספרים	23,327	---
עלויות שיושקעו	עלויות בגין קרקע שטרם הושקעו	---	---
	עלויות בגין פיתוח, מיסים ואגרות שטרם הושקעו (אומדן)	26,039	---

פרויקט ברנר, חיפה "פינוי בינוי" – פרויקט בתכנון (נתונים ביחס לפי 100% חלק החברה 100%)		שנת 2025	שנת 2024
	עלויות בגין בניה שטרם הושקעו (אומדן)	287,044	---
	עלויות מצטברות בגין מימון שצפויות להיות מהוונות בעתיד (אומדן)	538	---
	סה"כ עלות שנותרה להשלמה	313,621	---
	שיעור השלמה כספי לא כולל קרקע	0%	---

6.13.4. <u>שיווק הפרויקט</u>

נכון למועד הדוח, טרם החל שיווק משמעותי בפרויקט.

6.13.5. <u>מימון ספציפי</u>

נכון למועד הדוח, טרם נחתם הסכם ליווי ו/או מימון בקשר לפרויקט.

6.13.6. <u>רווח גולמי צפוי והתאמה לעודפים</u> (אלפי ש"ח)

פרויקט ברנר, חיפה "פינוי בינוי" – פרויקט בתכנון (נתונים ביחס לפי 100% חלק החברה 100%)	
רווח גולמי צפוי	**120,069**
הפרשי מדידה בין רווח גולמי חשבונאי לבין רווח הכלכלי הצפוי של הפרויקט (הכנסות/הוצאות שאינן מוכרות בעלות מכר כדוגמת עלויות מימון, שיווק ומכירות)	37,740
רווח כלכלי צפוי מהפרויקט	**82,329**
הון עצמי שהושקע עד למועד הדוח	9,213
הון עצמי שטרם הושקע עד למועד הדוח	46,990
סה"כ עודפים צפויים למשיכה 100% לפני התאמות שלהלן	138,532
התאמות אחרות לעודפים –	---
סה"כ עודפים צפויים למשיכה (100%)	**138,532**
סכומים שנמשכו עד למועד הדוח	---
סה"כ עודפים צפויים למשיכה למועד הדוח (100%)	**138,532**
חלק החברה בעודפים הצפויים למשיכה	138,532
מועד צפוי למשיכת עודפים	רבעון שני 2028 ועד רבעון רביעי 2029
תנאים מתלים למשיכת עודפים	ככלל, משיכת עודפים מבוצעת לאחר פירעון וקיום כל ההתחייבויות בקשר עם הפרויקט, ובכפוף לאישור הבנק המלווה.

6.14. <u>פרויקט אפקה, קרית ביאליק – בתכנון</u>

6.14.1. <u>הצגת הפרויקט</u>

אפקה, קרית ביאליק – פרויקט בתכנון (נתונים לפי 100%. חלק החברה 50%)	פירוט ליום 31.12.2025
שם הפרויקט:	ביאליק אפקה, קרית ביאליק.
מיקום הפרויקט:	מקרקעין הידועים כמתחם ג', מגרש 51, גוש 10160 חלקות 49 ו-53, בשכונת אפקה, קרית ביאליק **(להלן: "המקרקעין").**
תיאור קצר של הפרויקט:	פרויקט להקמת 8 בניינים בני 5-8 קומות כ"א, הכוללים 242 יח"ד למגורים, כולן בשוק החופשי.
חלק התאגיד האפקטיבי בפרויקט:	50%
מבנה האחזקה בפרויקט (תיאור אחזקה דרך חברות בנות וכדומה):	המקרקעין מוחזקים על ידי שותפות מוגבלת שובל ארט חבצלת השרון, שותפות המוחזקת 50% על ידי שובל מתחמי מגורים חברת בת בבעלות מלאה על ידי החברה (100%, **להלן: "שובל מתחמי מגורים").**
ציון שמות השותפים לפרויקט (במקרה בו השותפים מהווים צד קשור או מחזיקים למעלה מ-25% מן הזכויות בנכס):	ישראל קונדו הולדינגס.
שיטת הצגה בדוחות הכספיים (איחוד/איחוד יחסי/ אקוויטי):	אקוויטי.
מועד רכישת הקרקע עליה ייבנה הפרויקט:	מועד אישור הזכייה –29.7.2024 טרם נחתם הסכם חכירה על ידי רמי.
שטח הקרקע עליה ייבנה הפרויקט:	כ-14,200 מ"ר
מועד התחלת שיווק בפרויקט [מתוכנן]:	רבעון ראשון 2026
מועד סיום שיווק צפוי [מתוכנן]:	רבעון רביעי 2028
מועד סיום עבודות הקמה [מתוכנן]:	רבעון רביעי 2028
מועד התחלת עבודות הקמה [מתוכנן]:	רבעון ראשון 2026 התקבל היתר חפירה לפרויקט
הסכמים עם קבלני ביצוע:	נכון למועד הדוח, טרם נחתם הסכם ביצוע בפרויקט.
פירוט זכויות משפטיות בקרקע (בעלות, חכירה וכדומה):	זכויות חכירה ל-98 שנים (עד לשנת 2123) ואופציה ל-98 שנים נוספות.

אפקה, קרית ביאליק – פרויקט בתכנון (נתונים לפי 100%. חלק החברה 50%)	פירוט ליום 31.12.2025
הסכמים מיוחדים הנוגעים לפרויקט (קומבינציה / פינוי בינוי / אחר):	ביום 29 ביולי 2025 התקשרה שותפות שובל ארט חבצלת השרון בהסכמי חכירה של המקרקעין נשוא הפרויקט, בתמורה לסך של כ-32 מיליון ש"ח. כן שולם סך של כ-75 מיליון ש"ח בגין דמי פיתוח. הסכם החכירה כולל הוראות מקובלות בהסכמי חכירה עם רמ"י, לרבות התחייבות להשלמת הבנייה. יצוין כי מלוא התמורה שולמה בהתאם להוראות ההסכם והחזקה בנכס טרם הועברה לידי הרוכשת.
קיומן של חשיפות מהותיות של התאגיד המדווח לפרויקט:	לא.
האם נאמד שווי מימוש נטו בתקופה המדווחת?	לא.
דיון בקיומן של תשתיות בקרבת הפרויקט:	לא.
נושאים מיוחדים (חריגות בניה מהותיות, זיהום קרקע וכיו"ב):	---

6.14.2. מצב תכנוני של הפרויקט

ביאליק אפקה, קרית ביאליק – פרויקט בתכנון (נתונים לפי 100%, חלק החברה 50%)			
מצב תכנוני קיים			
סוג מלאי	סה"כ שטחים	סה"כ יח"ד	הערות
יחידות דיור	26,834 מ"ר	232	מתוכן 232 יח"ד לשיווק.
שטחי מסחר	---	---	
שטחי משרדים	---	---	
אחר – (מבני ציבור)	---	---	
זכויות בנייה לא מנוצלות	---	---	
מצב תכנוני עתידי מתוכנן			
סוג מלאי	סה"כ שטחים	סה"כ יח"ד	הערות
יחידות דיור	28,048	242	נכון למועד הדוח, התב"ע המאושרת בפרויקט מתירה הקמת 222 יח"ד, כ-27 אלפי מ"ר. לחברה אושרה הקלת צפיפות לתוספת 10 יחידות דיור החברה פועלת להגדלת מספר יחידות הדיור בפרויקט ולהגדלת זכויות הבנייה, כך שלאחר הגדלת הזכויות יכלול הפרויקט 242 יח"ד למגורים, וכ-28 אלפי מ"ר.
שטחי מסחר	---	---	
שטחי משרדים	---	---	
אחר – (מבני ציבור)	---	---	
זכויות בנייה לא מנוצלות	---	---	

6.14.3. עלויות שהושקעו ויושקעו (אלפי ש"ח)

ביאליק אפקה, קרית ביאליק – פרויקט בתכנון (נתונים לפי 100%, חלק החברה 50%)		שנת 2025	שנת 2024
עלויות שהושקעו	עלויות מצטברות בגין קרקע בתום התקופה	10,833	10,833
	עלויות מצטברות בגין פיתוח, מיסים ואגרות	80,235	80,235
	עלויות מצטברות בגין בניה ואחרות	5,886	456
	עלויות מצטברות בגין מימון (שהוונו)	5,649	1,663
	סה"כ עלות מצטברת	102,603	93,187
	סה"כ עלות מצטברת בספרים	102,603	93,187
עלויות שיושקעו	עלויות בגין קרקע שטרם הושקעו	25,278	25,278
	עלויות בגין פיתוח, מיסים ואגרות שטרם הושקעו (אומדן)	---	---
	עלויות בגין בניה שטרם הושקעו (אומדן)	245,392	200,191
	עלויות מצטברות בגין מימון שצפויות להיות מהוונות בעתיד (אומדן)	472	15,648
	סה"כ עלות שנותרה להשלמה	271,142	241,117
	שיעור השלמה [הנדסי/כספי] לא כולל קרקע	0%	0%

6.14.4. שיווק הפרויקט

נכון למועד הדוח, טרם החל שיווק משמעותי בפרויקט.

6.14.5. מימון ספציפי

נכון למועד הדוח, טרם נחתם הסכם ליווי ו/או מימון בקשר לפרויקט.

להלן תיאור אודות החוב הבכיר בפרויקט

ביאליק אפקה, קרית ביאליק – פרויקט בתכנון (נתונים לפי 100%, חלק החברה 50%)			
יתרות בדוח על המצב הכספי (במטבע הפעילות)	**31.12.2025**	מוצג כהלוואות לזמן קצר:	62,167
		מוצג כהלוואות לזמן ארוך:	---
	31.12.2024	מוצג כהלוואות לזמן קצר:	---
		מוצג כהלוואות לזמן ארוך:	64,675
מוסד מלווה:			בנק מקומי (**"המלווה"**)
תאריך אישור הלוואה ותאריך נטילת הלוואה:			אוקטובר 2025 תאריך אישור ההלוואה
סה"כ מסגרת (מטבע הפעילות):			כ-87 מיליון ש"ח
מתוכה, יתרת הלוואה שטרם נוצלה:			כ-25 מיליון ש"ח
מנגנון קביעת הריבית וציון הריבית [ניתן לציין טווח]:			אשראי פיננסי - פריים + 0.8%
מועדי פירעון קרן וריבית:			ריבית וקרן אחת לחודש מסגרת חודשית מתחדשת אשר תפקע באוקטובר 2026
תניות פיננסיות מרכזיות:			אין.
תניות מרכזיות אחרות [לרבות: קצב מכירות וכדומה]:			אין.
ציון האם הופרו תניות מרכזיות או אמות מידה אחרות לתום שנת הדיווח:			לא.
האם מסוג non-recourse [כן/לא]:			לא.
תנאים לשחרור עודפים מחשבון הליווי, לרבות ציון האם התקיימו התנאים:			---
בטחונות:			כמפורט להלן.

ג. להלן פרטים אודות הלוואת מזנין

נכון למועד הדוח, הקבוצה לא התקשרה בהסכם הלוואה להשלמת הון עצמי בפרויקט.

6.14.6. שעבודים ומגבלות על הקרקע

ביאליק אפקה, קרית ביאליק – פרויקט בתכנון (נתונים לפי 100%, חלק החברה 50%)			
סוג		**פירוט**	**הסכום המובטח ליום 31.12.2025**
שעבודים	**דרגה ראשונה**	משכנתא בדרגה ראשונה ובלעדית ללא הגבלה בסכום על זכויות החכירה של חברת הפרויקט במקרקעין; שעבוד קבוע ללא הגבלה בסכום על המקרקעין והזכויות שיש ו/או תהיינה לחברת הפרויקט בקשר למקרקעין וכן; שעבוד קבוע על כל הכספים והזכויות שבחשבון הפרויקט; שעבוד קבוע על כל הזכויות וטובות ההנאה שיהיו ככל שיהיו לחברת הפרויקט מכח הסכם המכר לרכישת המקרקעין, לרבות הזכויות מכח ההסכמים שנחתמו עם המוכרת לרבות הסכם חכירה והסכם בניה; שעבוד קבוע על כל זכויות חברת הפרויקט לקבלת כספים מרוכשי ו/או שוכרי דירות והזכויות מכח פוליסות הביטוח; שעבוד צף על כל זכויות חברת הפרויקט המשועבדות כמפורט לעיל.	68,071 אלפי ש"ח
אחר (הערות אזהרה וכיו"ב)		---	---

6.14.7. רווח גולמי צפוי והתאמה לעודפים (אלפי ש"ח)

ביאליק אפקה, קרית ביאליק – פרויקט בתכנון (נתונים לפי 100%, חלק החברה 50%)	
רווח גולמי צפוי	**103,999**
הפרשי מדידה בין רווח גולמי חשבונאי לבין רווח הכלכלי הצפוי של הפרויקט (הכנסות/הוצאות שאינן מוכרות בעלות מכר כדוגמת עלויות מימון, שיווק ומכירות)	30,793
רווח כלכלי צפוי מהפרויקט	**73,206**
הון עצמי שהושקע עד למועד הדוח	34,305
הון עצמי שטרם הושקע עד למועד הדוח	16,895
סה"כ עודפים צפויים למשיכה 100% לפני התאמות שלהלן	124,406
התאמות אחרות לעודפים –	---
סה"כ עודפים צפויים למשיכה (100%)	**124,406**
סכומים שנמשכו עד למועד הדוח	---
סה"כ עודפים צפויים למשיכה למועד הדוח (100%)	**124,406**
חלק החברה בעודפים הצפויים למשיכה	43,403
מועד צפוי למשיכת עודפים	רבעון 1 2027 ועד רבעון 4 2028
תנאים מתלים למשיכת עודפים	ככלל, משיכת עודפים מבוצעת לאחר פירעון וקיום כל ההתחייבויות בקשר עם הפרויקט, ובכפוף לאישור הבנק המלווה.

המידע המתואר לעיל בקשר עם הפרויקטים המהותיים מאוד של החברה ביחס לעלויות צפויות בפרויקטים, יתרת סכומים לקבל, הכנסות שטרם הוכרו, רווח גולמי שטרם הוכר וניתוחו, מועדי תחילה וסיום בניית הפרויקטים, מועדי תחילה וסיום של שיווק הפרויקטים, ההון העצמי שיש להשקיע בפרויקט, סך עודפים צפויים, מועד צפוי למשיכת עודפים, כמות יחידות דיור, שטחי משרדים ושטחי מסחר לשיווק הינו בבחינת מידע הצופה פני עתיד (כהגדרת המונח בחוק ניירות ערך) אשר אינו בשליטה המלאה של החברה ושותפיה (לפי העניין) ואשר התקיימותו בפועל אינה וודאית. התממשות המידע האמור תלויה בין היתר בשיתוף הפעולה בין החברה והשותפים בפרויקטים (ככל שרלוונטי); בהתקשרות חברת הפרויקט הרלוונטית בהסכמי מימון לליווי והקמת הפרויקטים ובעמידה בתנאים שיקבעו בהסכמים האמורים (ככל שייקבעו); בגורמים חיצוניים, כגון קבלת ההיתרים הנדרשים לצורך ביצועם של הפרויקטים (הן בעצם קבלתם והן בעצם קבלתם במועד שנחזה לכך על ידי החברה ושותפיה לפרויקטים), בעמידת חברות הפרויקט בדרישות הרשויות השונות ומתן ההיתרים הרלבנטיים על ידן בעלויות הקמה ומימון בפועל במועד התהוותן (אשר עשוי לחול בהם שינוי למול העלויות שנחזו על ידי החברה, לרבות שינוי מהותי ולרבות עקב מחסור בעובדים זרים ועיכובים באספקת חומרי גלם) ובשמירת רמות מחירי המכירה השוררים כיום בשוק הנדל"ן (בהם עשוי לחול שינוי, לרבות שינוי מהותי, בין היתר לאור התמשכות/התרחבות מלחמת חרבות ברזל לחזיתות נוספות, לאור תמורות בסביבה הכלכלית בה פועלת החברה לרבות לאור שינויים תכופים ברגולציית המיסוי ולרבות עליית הריבית והאינפלציה). יודגש, כי אין וודאות שכך יהיה מצב הדברים בפועל. גורמים אלה עשויים לשנות באופן משמעותי את הערכות החברה המפורטות לעיל. להערכת החברה, נכון למועד זה, הגורמים העיקריים הבאים עשויים להביא לכך שהמידע צופה פני עתיד לא יתממש: (א) לא יתקבלו ההיתרים הנדרשים לבניית הפרויקטים (הן בעצם קבלתם והן בעצם המועד שנחזה על ידי המועד לקבלתם); (ב) בניית הפרויקט הרלוונטי תתעכב מסיבות שונות כגון אי עמידת חברת הפרויקט הרלוונטית בדרישות הרשויות לקבלת ההיתרים ו/או אי קבלת היתרים מתאימים לפרויקט או קבלתם במועד המאוחר מזה שנחזה על ידי החברה ו/או אי עמידת החברה ו/או חברת הפרויקט בהסכם החכירה ו/או הפיתוח; (ג) התקשרות עם קבלן מבצע או היקלעות הקבלן המבצע או ספקים אחרים שיהיו מעורבים בפרויקט לקשיים כלכליים; (ד) היקלעות מי מבין השותפים בפרויקט לקשיים כלכליים אשר ימנעו מהם להמשיך ולממן את חלקם בפרויקט; (ה) סטייה מהיקף הפרויקט הצפוי העלולה לנבוע מהתייקרויות עלויות הבניה, ממיסים ו/או היטלים שיוטלו על רכישת הקרקע ופיתוחה וכדומה; (ו) עמידת רוכשי יח"ד ו/או השטחים האחרים לשיווק בהתחייבויותיהם; (ז) הרעה בסביבה הכלכלית לרבות כתוצאה מהמצב הביטחוני בישראל ובפרט חידוש הלחימה והמשכות מבצע 'שאגת הארי', ושינויים בסביבת הריבית והאינפלציה אשר תשפיע לרעה על סביבת המחירים בה פועלות החברה באופן שיביא לירידה במחירי יחידות הדיור בפרויקטים וכפועל יוצא מכך לקיטון ברווח הגולמי שצוין על ידי החברה לעיל וכן מהתממשות חלק מגורמי הסיכון הרלוונטיים המפורטים בסעיף 21 להלן. לפיכך, אין כל ודאות כי המידע שלעיל יתממש והוא יכול להיות שונה אף באופן מהותי, מהאמור לעיל.

6.15. **<u>פילוח הכנסות</u>**

בשנים 2025 ו-2024 היו לחברה הכנסות מתחום הפעילות בסך של כ-475 מיליוני ש"ח וכ-409 מיליוני ש"ח, בהתאמה, אשר נבעו בעיקר ממכירת דירות.

6.16. **<u>לקוחות</u>**

לקוחות הקבוצה בתחום הנדל"ן היזמי הינם רוכשי הדירות של הקבוצה בפרויקטים בתחום זה אשר הינם לקוחות פרטיים.

6.17. **<u>שיווק</u>**

פעילות השיווק מתבצעת באמצעות מחלקת השיווק של הקבוצה תוך הסתייעות במשווקים חיצוניים במשרדי המכירות של כל פרויקט. שיווק הפרויקטים למגורים נעשה באמצעות פרסום באמצעי מדיה מגוונים כגון בערוצי טלוויזיה, מדיה דיגיטלית, שלטי חוצות, אוטובוסים, עיתונות ומדיה מקומית. כמו כן, בשל היות חלק

מהפרויקטים של החברה באזורים בהם נבנים פרויקטים חדשים, חלק מן השיווק מורכב מכך שלקוחות פוטנציאליים מתעניינים בפרויקטים עצמם ובאופן טבעי פוקדים רבים מהמתעניינים בשכונות מעין אלה, את הפרויקטים עצמם. לרב באתר שבו מתבצע פרויקט מוקם משרד מכירות. לפרטים נוספים אודות הליך השיווק של יח"ד בחברה בשנת 2025 ראה גם סעיף 6.1.12 לעיל.

6.18. **<u>תחרות</u>**

על מנת להתמודד בצורה יעילה עם מתחרים קיימים או פוטנציאלים, החברה עושה מאמצים לשם איתור פרויקטים פוטנציאלים אשר ישיאו ערך למשקיעים בהם, טיפוח ושמירה על המוניטין המקצועי הגבוה שלה. כמו כן, עקב העלאות ריבית בנק ישראל החל משנת 2022 (לפרטים נוספים ראה סעיף 5.1.2. לעיל), התחרות על קרקעות מנהל פחתה וניתן לצפות כי ישנם פחות מציעים במכרזי רמ"י השונים, כך שנכון למועד זה הצטמצמה כמות המתחרים על קרקעות רמ"י וכעת רק מתחרים בעלי איתנות פיננסית גבוהה יותר הם אלה אשר לוקחים חלק במכרזי רמ"י. נוסף על כך, היתרון היחסי של החברה למול מתחריה הינו המוניטין והניסיון הרב אותו צברה בתחום לאורך שנות פעילותה ולרבות מאגר לקוחות המונה אלפי לקוחות.

לפרטים אודות מבנה התחרות בתחום הנדל"ן היזמי בישראל והשינויים החלים בו ראה סעיף 6.1.9 לעיל.

6.19. **<u>התקשרויות לרכישת נכסים לאחר תאריך הדוח והתקשרויות לרכישת נכסים שהושלמו לאחר תאריך הדוח</u>**

למעט זכיית החברה במכרזים ברכסים ובמעלה אדומים (ראה סעיף 6.4.5 לעיל) אשר נכון למועד פרסום הדוח רכישתם הושלמה אין עסקאות שהקבוצה התקשרה בהן לאחר תאריך הדוח או שהקבוצה התקשרה בהן לפני תאריך הדוח וטרם הושלמו.

7. <u>תחום הנדל"ן המניב בישראל</u>

7.1. <u>מידע כללי על תחום הפעילות</u>

7.1.1. <u>מבנה תחום הפעילות ושינויים החלים בו</u>

במסגרת תחום הנדל"ן המניב בישראל עוסקת הקבוצה בעיקר באיתור, ייזום, פיתוח, החזקה, השכרה, ניהול והשבחה של נכסי נדל"ן מניב בישראל. השימושים העיקריים בנכסי הנדל"ן של החברה הינם: מגורים, משרדים, תעשייה, מסחר ולוגיסטיקה. הקבוצה פועלת בשטחי מדינת ישראל בלבד, כאשר נכסי הנדל"ן של החברה פזורים באזור אכזיב, יקנעם, אזור תעשייה מבוא כרמל ונשר.

נכון למועד הדוח, עיקר פעילות הנדל"ן המניב של החברה נמצאת בתכנון או בהקמה. בנוסף, לחברה שני נכסים מניבים בהפעלה, קומת משרדים מניבה בנשר, וכן, בית שובל פז, מרלו"ג באזור תעשיה מבוא כרמל, כמפורט להלן.

7.1.2. <u>רשימת נכסים מניבים</u>

נכון למועד הדוח לקבוצה שני נכסים מניבים, שני מבנים מניבים בהקמה כמפורט בסעיפים א' ו-ב', וכן שתי קרקעות המסווגות כנדל"ן להשקעה כמפורט בסעיף 7.1.3 להלן (הנתונים ליום 31 בדצמבר 2025 או לשנה שנסתיימה באותו מועד) באלפי ש"ח:

	פרטי הנכס ומיקומו	סוג הנכס	סטטוס זכויות בנכס	הפניה לסעיף
מבנים מניבים				
1.	משרדים בנשר	קומת משרדים בבניין מסחרי	רשומה הערת אזהרה לטובת החברה על זכויות החכירה בתת החלקה.	סעיף 7.12.1.
2.	בית שובל פז	מרלו"ג (תעשיה ומשרדים)	זכויות חכירה	סעיף 7.12.2.
מבנים מניבים בהקמה				
3.	בית שובל ART	מבנה מסחר ומשרדים בן 3 קומות, עם חזית מסחרית וחניון תת קרקעי	זכויות חכירה	סעיף 7.12.3.
4.	פרויקט MILLER	מבנה המיועד להשכרה למגורים לטווח ארוך לתקופה של 15 שנים	זכויות חכירה	סעיף 7.12.4.
עתודות קרקע (קרקעות המסווגות כנדל"ן להשקעה)				
5.	שובל אכזיב (מלונאות)	קרקע המיועדת למלון	בעלות	סעיף 7.1.3
6.	שובל סנטר, מגרש 401	קרקע בייעוד מסחר	זכויות חכירה	סעיף 7.1.3

7.1.3. <u>קרקעות המסווגות כנדל"ן להשקעה וזכויות בנייה נוספות בחטיבות קרקע בנכסים מניבים (אלפי ש"ח)</u>:

להלן פירוט עתודות קרקע של הקבוצה המסווגות כנדל"ן להשקעה (הנתונים לפי 100%):

שם הפרויקט / חטיבת הקרקע	מיקום	מועד רכישה	שווי הוגן בספרים ליום 31.12.2024	שווי הוגן בספרים ליום 31.12.2025	חלק התאגיד האפקטיבי	שטח הקרקע שנרכשה (100%) (מ"ר)	זכויות בניה	
							מצב תכנוני נוכחי	מצב תכנוני עתידי
עתודות קרקע (קרקעות המסווגות כנדל"ן להשקעה)								
שובל אכזיב (מלונאות)	נהריה	דצמבר 2020	12,063	13,146	100% (באמצעות שובל מתחמי מגורים)	2,815	5,500	5,500

שם הפרויקט / חטיבת הקרקע	מיקום	מועד רכישה	שווי הוגן בספרים ליום 31.12.2024	שווי הוגן בספרים ליום 31.12.2025	חלק התאגיד האפקטיבי	שטח הקרקע שנרכשה (100%) (מ"ר)	זכויות בניה	
							מצב תכנוני נוכחי	מצב תכנוני עתידי
שובל סנטר, מגרש 401	יקנעם	יוני 2020[77]	12,090	17,514	100% (באמצעות שובל מתחמי מגורים)	2,916	3,600	3,600

המידע המתואר לעיל בקשר עם המצב התכנוני העתידי הינו בבחינת "מידע צופה פני עתיד" (כהגדרת המונח בחוק ניירות ערך) אשר אינו בשליטה המלאה של החברה ואשר התקיימותו בפועל אינה וודאית. התממשות המידע האמור תלויה במידה רבה בגורמים חיצוניים העשויים להביא לכך שהמידע צופה פני עתיד לא יתממש, כגון דרישות הרשויות השונות; שינויים בעלויות הקמה, מגבלות מימון, שינוי בכדאיות הכלכלית של הפרויקט, שינוי בסביבה הכלכלית בה פועלת החברה. יודגש כי אין וודאות שכך יהיה המצב התכנוני בפועל, והוא יכול להיות שונה אף באופן מהותי מהאמור לעיל.

[77] בהסכם רכישת הממכר נקבע מנגנון של תוספת לתמורה, לפיו ככל שבדוח האפס שיערך לפרויקט שיוקם בממכר 25% מהרווח הצפוי באותו הפרויקט יעלה על סך של 2.6 מיליון ש"ח, תשלם חברת הפרויקט תמורה נוספת בגובה ההפרש בין 2.6 מיליון ש"ח לסכום שמהווה 25% מהרווח הצפוי בפרויקט שיוקם על הממכר. לאור העובדה שטרם נערך דוח אפס למקרקעי מגרש 401, אשר מרכיב את הממכר יחד עם מגרש 102 המתואר תחת תחום הנדל"ן היזמי לעיל, טרם ידוע האם יהיה על חברת הפרויקט לשלם תוספת לתמורה בשיעור האמור. ביום 27 באוגוסט 2023 התקשרה שובל מתחמי מגורים בהסכם חכירה עם רמ"י בקשר למקרקעי הפרויקט.

7.1.4. <u>מגבלות חקיקה, תקינה ואילוצים מיוחדים החלים על תחום הפעילות</u>

פעילות הקבוצה בתחום הנדל"ן המניב בישראל כפופה בעיקר לחוקים ותקנות בתחומי הקניין ובכלל זאת דיני המקרקעין ודיני התכנון והבנייה. חוק המקרקעין, התשכ"ט-1969 והתקנות שהותקנו מכוחו בכל הנוגע לזכויות במקרקעין, וכן חוק התכנון והבניה, התשכ"ה-1965 והתקנות שהותקנו על פיו, עוסקים בהוראות ותקנות הקשורות להליכי התכנון והבניה, תכניות אשר על פיהן נקבעים ייעודי הקרקע, זכויות בניה וכיוצא באלו, רישוי והיתרים הדרושים לשם מימוש זכויות הבניה והתנאים להוצאתם, וכן הוצאת היתרים לשימוש חורג, ככל שנדרש, בכפוף לתשלום אגרות והיטלים שונים בהתאם לחקיקה האמורה.

על פעילות השכרת הנכסים המניבים חלים גם חוק השכירות והשאילה, התשל"א-1971, חוק החוזים (חלק כללי), התשל"ג-1973 וחוק החוזים (תרופות בשל הפרת חוזה), התשל"א-1971 בכל הנוגע להסכמים השונים בהם מתקשרת הקבוצה עם שוכרים ועם גופים אחרים. כמו-כן, הפעילות מושפעת משיעורי הארנונה המשתנים, מחקיקה בתחום רישוי העסקים, והמיסוי העירוני לרבות היטלי השבחה המוטלים על עסקאות בנכסי מקרקעין.

בנוסף, לאור העובדה כי נכון למועד הדוח חלק מהפרויקטים הוקמו ו/או מוקמים על ידי הקבוצה (ושותפיה ככל שרלוונטי), הקבוצה כפופה לכל המגבלות המפורטות בסעיף 6.1.6. להלן בקשר עם הקמת פרויקטים בישראל לרבות חקיקה בתחום התכנון והבניה, ייעוד קרקעות, זכויות בנייה ותנאים למתן היתרי בניה וכדומה.

7.1.5. <u>שינויים בהיקף הפעילות בתחום וברווחיותו</u>

נכון למועד הדוח, הקבוצה מקדמת תכניות ביחס ל-2 מתחמים שעשויה להיות להם תרומה משמעותית להגדלת היקפי הפעילות של הקבוצה בתחום הפעילות. על אף האמור ביחס לתחום המשרדים, החל מסוף שנת 2022 אז החלו צמצומי כח אדם בחברות היי טק ובהמשך להשפעות המלחמה, עשויה להיות לכך השפעה על הביקושים בשוק המשרדים ועל שטחי המסחר הנלווים לשטחים אלו. כמו כן, עליית ריבית בנק ישראל עשויה להשפיע בעתיד על שיעורי ההיוון לפיהם מוערכים חלק משטחי הנדל"ן המניב המושכרים, וכן עליה במדד המחירים לצרכן עלולה להשפיע על הכנסות בתחום פעילות כיוון שלרוב הסכמי שכירות עם שוכרים הינם צמודי מדד.

7.1.6. <u>גורמי הצלחה קריטיים בתחום הפעילות והשינויים החלים בהם</u>

להערכת החברה, גורמי ההצלחה הקריטיים בתחום הנדל"ן המניב בישראל הינם היכולת לאתר מקרקעין באזורי ביקוש, בעלי פוטנציאל רווחיות גבוה; יכולת להתאים את פיתוח הפרויקטים לדרישות וציפיות השוק תוך שמירה על מיצוב גבוה לנכס; יכולת לקדם תהליכי השבחה תכנונית בקרקעות; יכולת לגייס מימון להקמת הפרויקט בתנאים טובים; יכולת לממש ביעילות את הפוטנציאל הגלום בקרקעות באמצעות מכירה או בניה; יכולת להתקשר עם שוכרים בעלי מוניטין ואיתנות פיננסית, בחוזים ארוכי טווח ובדמי שכירות המייצרים תשואה גבוהה לחברה; וכן יכולת ניהול גבוהה.

7.1.7. <u>מחסומי הכניסה והיציאה העיקריים של תחום הפעילות</u>

מחסומי כניסה עיקריים לתחום הנדל"ן המניב הינם: איתנות פיננסית, ידע וניסיון בפרט בקשר עם פיתוח, הקמה וכן ניהול איכותי לאורך זמן של פרויקטים, מוניטין והיכולת לגייס מימון לאור ההשקעה הכספית הניכרת הנדרשת להקמת פרויקטים לנדל"ן מניב. שוכרים פוטנציאליים יעדיפו יזם בעל ניסיון מוכח בתחום. בנוסף, הנגישות למקורות מימון חיצוניים וקבלת מימון לצורך רכישת הנכסים הינה בעלת השפעה משמעותית על יכולת הכניסה לתחום הנדל"ן המניב.

7.1.8. <u>האזורים העיקריים שבהם ממוקמים הנכסים</u>

נכון למועד הדוח, הנכסים של החברה בתחום פעילות זה ממוקמים בצפון הארץ, בנשר, פארק תעשייה מבוא כרמל, יקנעם ונהריה.

7.1.9. <u>סוגי הנכסים והשימושים בהם</u>

נכון למועד הדוח, סל הנכסים של החברה מורכבים משטחי משרדים, מסחר, לוגיסטיקה ותעשייה שנבנו ו/או נבנים על ידי החברה (ושותפיה) בפרויקטים של החברה בתחום הקמת פרויקטים בישראל (כגון פרויקט נשר). בנוסף מחזיקה הקבוצה קרקעות בתחום הפעילות, אשר בכוונתה להקים עליהן מבנים מניבים.

7.1.10. <u>סוגי שוכרים</u>

נכון למועד הדוח, בשני נכסים להשקעה של החברה קיימים שוכרים (משרדים בנשר ובית שובל פז), השוכרות בנכסים הינן חברות מסחריות. באשר ליתר הפרויקטים של החברה שבתכנון ו/או בהקמה, השוכרים העתידים צפויים להיות מגוונים, החל מדיירים פרטיים בפרויקט של שכירות ארוכת טווח, שטחי מסחר ושטחי משרדים.

7.1.11. <u>מדיניות רכישת נכסים</u>

ככלל החברה בוחנת הזדמנויות עסקיות בתחום פעילות הנדל"ן להשקעה מעת לעת במטרה לאתר עסקאות איכותיות, בין בדרך של רכישת קרקע וייזום הבנייה או בדרך של רכישת נכסים מניבים והשבחתם, לרבות נכסים מניבים המיועדים לשימושים שונים. כאשר כל מקרה נבחן לגופו, נוכח ההזדמנות העסקית שהוא מביא עמו, ייעודו, מיקומו, מצבו הפיזי, אפשרות השבחת הנכס ו/או שדרגו, וכן השוכרים המאכלסים אותו (אם קיימים) וכו'.

7.1.12. <u>מדיניות מימוש נכסים</u>

מדיניות החברה היא להמשיך להחזיק בנכסים המניבים אשר בבעלותה. יחד עם זאת במקרה בו תיווצר הזדמנות למכירת נכס מנכסיה המניבים בתנאים אופטימליים, תבחן החברה התקשרות זו.

.7.1.13. <u>הסכמים עם שותפים בתחום הנדל"ן המניב</u>

להלן פירוט מערכת היחסים בין החברה לבין שותפיה בתחום הפעילות:

השותפים ושיעור החזקתם	חברת הפרויקט/ עסקה משותפת	הפרויקט / מיזם	סעיף בדוח	חלק החברה (ב-%) (בשרשור סופי)	תיאור תמציתי של מערכת היחסים	שיטת הצגה בדוחות הכספיים(איחוד/איחוד יחסי/אקוויטי)
50% - שובל נכסים מניבים בע"מ (מוחזקת 100% ע"י החברה, להלן: "**שובל מניבים**") 50% - ע. פז מבני תעשיה ולוגיסטיקה בע"מ[78] (להלן: "**פז**")	שותפות מבוא כרמל	בית שובל פז	0	50%	ביום 27 ביוני 2019 התקשרו שובל מניבים ופז (להלן יחד: "**הצדדים**") בהסכם התנהלות משותפת אשר מטרתו להסדיר את כוונת הצדדים להקים על המגרש מבנה ואת אופן רכישת הזכויות במגרש לפני רכישת זכויות החכירה בו וכן את מערכת היחסים שבין הצדדים בכל הקשור להקמת המבנה, ניהולו, הפעלתו ושיווקו, כאשר כל אחד מהצדדים ירכוש מחצית מזכויות החכירה (50%). עוד קובע ההסכם כי, שובל מניבים תהיה זכאית לבחור חלק מן השטח המובנה, בהיקף של עד 12% מהשטח המותר לבניה לטובת משרדי שובל מניבים; לשובל מבנים ניתנה זכות לקבוע כי ביצוע עבודות ההקמה (כולל ניהול ופיקוח) תופקד בידיה של החברה, בתנאי שהצעתה לא תעלה על הצעות מחיר שיתקבלו מצדדים שלישיים. <u>מימון</u> – מקור הכספים שיידרשו למימון הרכישה והבנייה יהיה מאשראי בנקאי, שיהיה זהה לשני הצדדים. כל אחד מהצדדים ישעבד את חלקו במגרש לצורך המימון ויעמיד מחצית מההון העצמי וכן ערבויות אישיות ככל שיידרש. <u>ניהול השטחים</u> – ניהול השטחים הציבוריים של המבנה ייעשה על ידי הצדדים במשותף. <u>קבלת החלטות</u> – בקשר לפרויקט ו/או בסוגיה הקשורה להתנהלות המשותפת, תתקבל במשותף ובהסכמה הדדית. במקרה של מחלוקת בין הצדדים יקוים הליך של גישור עצמי באמצעות בעלי המניות העיקריים של הצדדים. בהעדר תוצאה מוסכמת לאחר הליך הגישור העצמי, תובא המחלוקת בפני פוסק שהוסכם על ידי הצדדים, הכרעתו תהיה סופית ומקובלת. <u>שיפוי הדדי</u> – הצדדים מתחייבים לשיפוי הדדי בכפוף להוראות ההסכם. כמו כן, הצדדים התקשרו בהסכם שיתוף בקשר למקרקעי בית שובל פז, אשר עיקריו הם כדלקמן: <u>סיום הפעילות המשותפת</u> – כל צד רשאי לנהוג מנהג בעלים בכל חלק מן החלקה או המבנה ששויך לו, ובכלל זה יוקנו לכל צד, הזכויות הבלעדיות לחזקה, שימוש, ניצול זכויות בניה בלתי מנוצלות (יחולקו בין הצדדים שווה בשווה) וכל זכות אחרת. <u>היתרי בניה</u> – כל צד מתחייב שלא להתנגד לכל תכנית או בקשה להיתר בניה אשר תוגש ע"י הצד האחר. <u>תשלומים</u> – כל צד יישא בכל המיסים, האגרות, ההיטלים ותשלומי החובה העירוניים והממשלתיים וכן בתשלומי הצריכה וכן בתשלומי הצריכה המתייחסים לחלקו המשויך בחלקה ובמבנה על פי השימוש שיעשה בו; צד אשר יפגע באיזה מהתשתיות המשותפות מחויב לתקנן בעצמו ועל חשבונו; במידה וצד להסכם ישלם תשלום אשר חובות תשלומו חלה עפ"י דין או עפ"י ההסכם על ידי הצד האחר, ישיב הצד האחר את התשלום ששולם כאמור. בשנת 2025, לאחר הקמת מבנה במקרקעי בית שובל פז ("**המבנה**"), התקשרו הצדדים בהסכם שיתוף חדש בקשר למקרקעי בית שובל פז, אשר יהיה בתוקף עד רישום המקרקעין כבית משותף, אשר עיקריו הם כדלקמן: ייחוד זכויות לשובל מניבים ולפז; ייחוד "רכוש משותף" בו זכויות החזקה ושימוש בחלקים שווים לצדדים; הצדדים במשותף בכל העלויות הכרוכות בהכנת הסכם השיתוף ו/או ברישומו של הסכם השיתוף ו/או באגרות בקשר להערת אזהרה, ככל ותרשם; הצדדים מודעים ומסכימים לכך שאין באמור בהסכם השיתוף כדי לפגוע לגרוע בהתחייבויותיהם של	איחוד יחסי

[78] למיטב ידיעת החברה, בעל השליטה בפז הינו מר עופר פז.

השותפים ושיעור החזקתם	חברת הפרויקט/ עסקה משותפת	הפרויקט / מיזם	סעיף בדוח	חלק החברה (ב-%) (בשרשור סופי)	תיאור תמציתי של מערכת היחסים	שיטת הצגה בדוחות הכספיים(איחוד/איחוד יחסי/אקוויטי)
					הצדדים, ביחד או לחוד, ביחס לשוכרת את המבנה; הצדדים יישאו בהוצאות המבנה שלא מוטלות על השוכרת בחלקים שווים; זכויות בניה נוספות, ככל שיוקנו בעתיד, יחולקו באופן שווה בין הצדדים; לאחר תקופת ההשכרה לשורת עפ"י הסכם השכירות, יישא כל אחד מהצדדים בחלק שווה לחלק המשויך לו בהיטלים, באגרות, במיסים וכיוצא בזאת; להבטחת זכויותיהם של הצדדים על פי הסכם שיתוף זה, תירשם, לפי דרישת כל אחד מהצדדים, הערת אזהרה הדדית לטובת כל אחד מהצדדים בלשכת רישום המקרקעין בדבר קיומו של הסכם זה (לרבות על דרך הערה בדבר הימנעות מביצוע עסקה) הנוגדת את הוראותיו של הסכם השיתוף.	
60% - החברה (במישרין) 40% - אפי קפיטל נדל"ן בע"מ	שובל א. מגדלי יקנעם בע"מ	מגדלי Miller	7.12.4.	60%[79]	ראה לעיל בסעיף 6.1.13.	איחוד

[79] יובהר כי על אף האמור, חלקה האפקטיבי של החברה בחברת הפרויקט הינו 100%, לפרטים נוספים ראה הערת שוליים מס' 54 לעיל.

7.2. **<u>תמצית תוצאות</u>**

להלן מפורטות תמצית תוצאות תחום הנדל"ן המניב עבור השנים שהסתיימו ביום 31 בדצמבר של השנים 2024 ו-2025 (באלפי ש"ח):

	לשנה שנסתיימה ביום	
	31.12.2025	31.12.2024
סך הכנסות הפעילות (מאוחד)	3,631	3,174
רווח מהתאמת שווי הוגן	2,798	5,414
סך הוצאות הפעילות (מאוחד)	---	---
רווח תפעולי מהפעילות (מאוחד)	6,429	8,588
NOI מנכסים זהים (לגבי שתי תקופות אחרונות) (מאוחד)	253	250
NOI מנכסים זהים (לגבי שתי תקופות אחרונות) (חלק החברה)	253	250
סה"כ NOI (מאוחד)	3,631	3,174
סה"כ NOI (חלק החברה)	3,631	3,174

7.3. **<u>אזורים גאוגרפים</u>**

נכון למועד הדוח, כל הנכסים של החברה בתחום הפעילות הינם בצפון מדינת ישראל, בנהריה, נשר, יקנעם ואזור תעשייה מבוא כרמל.

7.4. **<u>פילוחים</u>**

בהתאם לסעיף 29(א) ל"הנחיית גילוי בנוגע פעילות נדל"ן להשקעה", מחודש דצמבר 2013 (להלן: "**הצעת תקנות נדל"ן להשקעה**"), בחרה החברה להציג גם את הנכסים משרדים נשר, בית שובל ART ובית שובל פז שאינם מהותיים כנכסים מהותיים, ובהתאם לכך ניתן גילוי רק ביחס לטבלאות הנדרשות כאמור בהצעת תקנות נדל"ן להשקעה. למועד הדוח, פרויקט MILLER הינו הנכס היחיד המקיים את רף המהותיות של נכס מהותי.

7.5. **<u>הכנסות צפויות</u>**

7.5.1. <u>הכנסות צפויות בשל חוזי שכירות חתומים (אלפי ש"ח)</u> (ב-100%)

תקופת הכרה בהכנסה		בהנחת אי-מימוש תקופת אופציות שוכרים			
		הכנסות מרכיבים קבועים (באלפי ש"ח)	הכנסות מרכיבים משתנים (אומדן) (באלפי ש"ח)	מספר חוזים מסתיימים	שטח נושא ההסכמים המסתיימים (מ"ר)
2026	רבעון 1	1,879	---	---	---
	רבעון 2	2,090	---	---	---
	רבעון 3	2,191	---	---	---
	רבעון 4	2,191	---	1	321
שנת 2027		8,515	---	---	---
שנת 2028		8,515	---	---	---
שנת 2029		8,535	---	---	---
שנת 2030 **<u>ואילך</u>**		31,648	---	1	9,601
סך הכל		**65,564**	**---**	**2**	**9,922**

7.6. **<u>שוכרים עיקריים – גילוי מצרפי</u>**

נכון ליום 31 בדצמבר 2025 לחברה אין שוכרים עיקריים אשר ההכנסה מהם מהווה 10% או יותר מסך הכנסות הקבוצה המאוחדות.

7.7 נכסים מניבים בהקמה – גילוי מצרפי (אלפי ש"ח)

אזור	משתנים	תקופה	
		31.12.2025	31.12.2024
ישראל – תעשיה אחסנה ולוגיסטיקה נתונים ב-100% חלק החברה 50%	מספר נכסים בהקמה בתום השנה (#)	---	---
	סך הכל שטחים בהקמה (מתוכנן) בתום השנה (מ"ר) כולל מרתפים	---	---
	סך הכל עלויות שהושקעו השנה השוטפת (מאוחד) (באלפי ש"ח)	---	---
	הסכום שבו מוצגים הנכסים בדוחות בתום השנה (מאוחד) (באלפי ש"ח)	---	---
	תקציב הקמה בשנה העוקבת (אומדן) (מאוחד) (באלפי ש"ח)	---	---
	סך הכל יתרת תקציב הקמה משוער להשלמת עבודות ההקמה (מאוחד) (אומדן לתום השנה) ((באלפי ש"ח)	---	---
	שיעור מהשטח של הנכס הנבנה לגביו נחתמו חוזי שכירות (%)(*)	---	---
	הכנסה שנתית צפויה מפרויקטים שיושלמו בשנה העוקבת ושנחתמו חוזים לגבי חמישים אחוזים או יותר מהשטח שלהם (מאוחד)	---	---
ישראל – משרדים	מספר נכסים בהקמה בתום השנה(*)	1	1
	סה"כ שטחים בהקמה (מתוכנן) בסוף שנה (מ"ר)	7,123	7,123
	סה"כ עלויות שהושקעו בשנה השוטפת (מאוחד)	16,963	16,226
	הסכום שבו מוצג הנכס בדוחות בתום השנה (מאוחד)	52,565	34,364
	תקציב הקמה בשנה העוקבת (אומדן) (מאוחד)	4,162	14,846
	סה"כ יתרת תקציב הקמה משוער להשלמת עבודות ההקמה (מאוחד) (אומדן לתום שנה)	4,162	14,846
	שיעור מהשטח של הנכס הנבנה לגביו נחתמו חוזי שכירות (%)	---	---
	הכנסה שנתית צפויה מפרויקטים שיושלמו בשנה העוקבת ושנחתמו חוזים לגבי חמישים אחוזים או יותר מהשטח שלהם (מאוחד) (אומדן)	---	---
ישראל – מגורים	מספר נכסים בהקמה בתום השנה	1	1
	סה"כ שטחים בהקמה (מתוכנן) בסוף שנה (מ"ר)	6,714	6,714
	סה"כ עלויות שהושקעו בשנה השוטפת (מאוחד)	8,883	28,446
	הסכום שבו מוצגים הנכסים בדוחות בתום השנה (מאוחד)	110,300	100,417
	תקציב הקמה בשנה העוקבת (אומדן) (מאוחד)	7,289	11,445
	סה"כ יתרת תקציב הקמה משוער להשלמת עבודות ההקמה (מאוחד) (אומדן לתום שנה)	7,289	11,445
	שיעור מהשטח של הנכס הנבנה לגביו נחתמו חוזי שכירות (%)	---	---
	הכנסה שנתית צפויה מפרויקטים שיושלמו בשנה העוקבת ושנחתמו חוזים לגבי חמישים אחוזים או יותר מהשטח שלהם (מאוחד) (אומדן)	---	---

(*) הנתונים בחלק זה של הטבלה, אינם כוללים שטח של כ-1,000 מ"ר בו יהיה מטה החברה אשר מסווג בדוחותיה הכספיים של החברה כרכוש קבוע, לפרטים נוספים ראה סעיף 7.12.3. להלן.

7.8 קרקעות שסווגו כנדל"ן להשקעה – גילוי מצרפי (אלפי ש"ח)

אזור	משתנים		תקופה	
			31.12.2025	31.12.2024
ישראל	הסכום שבו מוצגות הקרקעות בדוחות הכספיים בתום השנה (במאוחד)		30,660	24,152
	סה"כ שטח הקרקעות בתום שנה (מ"ר)		5,731	5,723
	סה"כ זכויות בניה בקרקעות, לפי תוכניות בניה מאושרות, לפי שימושים (באלפי מ"ר)	משרדים	---	---
		מסחר	3,600	2,000
		תעשייה אחסנה ולוגיסטיקה	---	---
		מלונאות(*)	5,500	5,500

(*) עד 15% מתוך 5,500 אלפי המ"ר ישמשו מסחר נלווה לתיירות (סך הכל זכויות עיליות).

7.9 **זכויות בנייה בלתי מנוצלות בנכסים (למעט קרקעות להשקעה)**

נכון למועד הדוח, לחברה לא קיימות זכויות בניה בלתי מנוצלות בנכסים, זאת למעט כ-400 מ״ר של זכויות בבית שובל **ART**, וכן גג בשטח של כ-337 מ״ר המוצמד לקומת המשרדים בנשר, ולמעט בקרקעות להשקעה בהן החברה טרם השלימה את הקמת הפרויקטים.

7.10 **רכישות ומכירות נכסים – גילוי מצרפי (אלפי ש״ח)**

הקבוצה לא מימשה ולא רכשה נכסים במהלך השנים 2024 ו-2025.

7.11 **התאמות שווי הוגן לערכים בדוח על המצב הכספי**

		ליום	
		(מאוחד) (באלפי ש״ח)	
		31.12.2025	**31.12.2024**
הצגה בדוח תיאור עסקי התאגיד	סך הכל נכסים מניבים (מאוחד)	61,516	59,886
	סך הכל נכסים מניבים בהקמה בישראל (מאוחד)	162,865	134,659
	סך הכל קרקעות להשקעה בישראל (מאוחד)	30,660	24,152
	סך הכל (מאוחד)	**255,041**	**218,697**
	התאמות לשווי הנובעות מסעיפי זכאים וחייבים	---	---
	התאמות הנובעות מהצגה של נכסים לפי עלות	---	---
	התאמות לחלק החברה	---	---
	סך הכל התאמות	---	---
	סך הכל, אחרי התאמות	**255,041**	**218,697**
הצגה בדו״ח על המצב הכספי	סעיף נדל״ן להשקעה בדוח על המצב הכספי (מאוחד)	61,489	59,886
	סעיף נדל״ן להשקעה בהקמה בדוח על המצב הכספי (מאוחד)	162,866	134,659
	סעיף נדל״ן להשקעה קרקעות בדוח על המצב הכספי (מאוחד)	30,686	24,152
	סך הכל	**255,041**	**218,697**

חלק ב' – רשימת נכסים מהותיים

7.12. **<u>נכסים מהותיים</u>**

להלן פרטים אודות נכסים מהותיים של החברה בתחום הנדל"ן המניב, בהתאם לסעיף 29(א) לתיקון המוצע לתקנות ניירות ערך לעיגון "הנחיית גילוי בנוגע לפעילות נדל"ן להשקעה" (להלן: "**הנחיית נדל"ן להשקעה**"), בחרה החברה להציג גם את הנכסים שאינם מהותיים כנכסים מהותיים, ובהתאם לכך ניתן גילוי רק ביחס לטבלאות שלהלן חלף גילוי מצרפי ביחס לנכסים מניבים שאינם מהותיים מאוד[80]. כאמור לעיל, למועד הדוח, נכסי המשרדים בנשר, בית שובל ART ובית שובל פז המפורטים במסגרת טבלאות הנכסים המהותיים להלן, הינם נכסים שלא מקיימים את רף המהותיות של נכס מהותי בהתאם להנחיית נדל"ן להשקעה, נכון ליום 31 בדצמבר 2025, כאשר רק פרויקט MILLER מקיים את רף המהותיות של נכס מהותי בהתאם להנחיית נדל"ן להשקעה. יחד עם זאת, החברה החליטה באופן וולנטרי ומבלי שהדבר יחייב אותה בעתיד לתת גילוי אודות הנכסים האמורים כנכסים מהותיים בהתאם להנחיית נדל"ן להשקעה.

[80] יודגש, כי החברה בחברה לפעול בגישה זו במועד דוח זה לאור העובדה כי לחברה שני נכסים מניבים בהפעלה ואין בגישה זו של החברה כדי לחייב אותה לנהוג כך בעתיד.

.7.12.1. **משרדים בנשר** – מבנה מניב

שם הנכס ומאפייניו			תקופה	פריט מידע										נתונים נוספים אודות הערכת השווי וההנחות שבבסיסה		
				ערך בספרים בסוף תקופה	שווי הוגן בסוף תקופה	הכנסות בשנה (אלפי ש"ח)	NOI בפועל בתקופה	שיעור התשואה (%)	שיעור התשואה המותאם (%)	שיעור תשואה על העלות (%)	יחס חוב לשווי הנכס (LTV)	רווחי שערוך (אלפי ש"ח)	שיעור התפוסה לסוף תקופה (%)	דמי שכירות ממוצעים למ"ר (בש"ח)	זיהוי מעריך השווי (שם וניסיון)	מודל ההערכה שמעריך השווי פעל לפיו	הנחות נוספות בבסיס ההערכה
משרדים בנשר	אזור	נשר	2025	2,645	2,645	253	253	9	9	15.8	---	---	100	65	פרידמן קפלנר שימקביץ דוד ושות' (להלן- "פרידמן") בלתי תלוי בעל ניסיון של כ-20 שנים בתחום שמאות המקרקעין והערכות השווי	גישת ההשוואה	שווי למ"ר בנוי 9,500 ש"ח
	ציון המטבע המסחרי	ש"ח															
	שימוש עיקרי	משרדים	2024	2,645	2,645	250	250	8.9	8.9	15.6	---	(155)	100	65			שווי למ"ר בנוי 9,500 ש"ח
	עלות מקורית / עלות הקמה מקורית	1,600															
	חלק התאגיד (%)	100%	יצוין כי נכון למועד הדוח זכויות הבעלות טרם הוסדרו, כך שרשומה לטובת החברה הערת אזהרה בגין הזכויות בנכס והחברה נוהגת מנהג בעלים בנכס. החברה פועלת על מנת להשלים את רישום הבעלות על שמה.													
	שטח במ"ר לפי שימושים	276															

7.12.2. **<u>בית שובל פז</u>** – <u>מבנה מניב</u>

שם הנכס ומאפייניו			תקופה	פריט מידע											נתונים נוספים אודות הערכת השווי וההנחות שבבסיסה		
				ערך בספרים בסוף תקופה	שווי הוגן בסוף תקופה	הכנסות בשנה	NOI בפועל בתקופה	שיעור התשואה (%)	שיעור התשואה המותאם (%)	שיעור תשואה על העלות (%)	יחס חוב לשווי הנכס (LTV)	רווחי שערוך	שיעור התפוסה לסוף תקופה (%)	דמי שכירות ממוצעים למ"ר (בש"ח)	זיהוי מעריך השווי (שם וניסיון)	מודל ההערכה שמעריך השווי פעל לפיו	הנחות נוספות בבסיס ההערכה
בית שובל פז	**אזור**	א.ת מבוא כרמל	**2025**	114,456	114,456	7,446	6,445	5.6	6	9.4	66%	3,259	100	57	פרידמן קפלנר שימקביץ דוד ושות' (להלן- "פרידמן") בלתי תלוי בעל ניסיון של כ-20 שנים בתחום שמאות המקרקעין והערכות השווי	היוון ההכנסות	דמ"ש ראויים- כ-56 ש"ח למ"ר. שיעור היוון - 6%
	ציון המטבע המסחרי	ש"ח															
	שימוש עיקרי	מרלו"ג (תעשיה ומשרדים)	**2024**	114,481	114,481	7,244	5,372	4.7	6.2	9.2	66%	6,087	100	56			דמ"ש ראויים- כ-56 ש"ח למ"ר. שיעור היוון - 6%
	עלות מקורית / עלות הקמה מקורית	77,063															
	חלק התאגיד (%)	50%	(*) הנתונים המוצגים בטבלה הינם לפי 100%, חלק החברה בבית שובל פז הינו 50%. יצוין כי ביום 30 בינואר 2024, התקשרה החברה בהסכם שכירות עם צד שלישי שאינו קשור לחברה ו/או לבעל השליטה בה, לפיו הנכס נמסר בשלמותו לשוכר ביום 1 במרץ 2024 ל-10 שנים ושתי אופציות נוספות בנות 5 שנים כל אחת, זאת בתמורה לדמי שכירות חודשיים בסך של כ-580 אלפי ש"ח, לתקופה של 10 שנים (חלק החברה 50%).														
	שטח במ"ר לפי שימושים	9,503 מ"ר + 2,189 מ"ר חניה															

7.12.3. **<u>בית שובל ART</u>** – <u>מבנה מניב בהקמה</u>

שם הנכס ומאפייניו			תקופה	נתונים כספיים				שיעור משטחי הנכס לגביהם נחתמו חוזי שכירות מחייבים לסוף שנה (%)	נתונים אודות הערכת שווי וההנחות שבבסיסה		
				עלות מצטברת בתום שנה, כולל קרקע, בנייה ושונות (במטבע המסחרי	נתונים בדבר שווי הוגן ושערוכים				שם מעריך השווי (שם וניסיון)	מודל ההערכה שמעריך השווי פעל לפיו	הנחות נוספות בבסיס ההערכה
					שווי הוגן בתום שנה (מאוחד) (במטבע מסחרי)	ערך בספרים בתום שנה (מאוחד) (במטבע הצגה)	רווחי (הפסדי) שערוך שנה (מאוחד) (במטבע מסחרי)				
בית שובל ART	**אזור**	א.ת מבוא כרמל	**2025**	53,061	52,565	52,565	1,239	26	פרידמן קפלנר שימקביץ דוד ושות' (להלן- "פרידמן") בלתי תלוי בעל ניסיון של כ-20 שנים בתחום שמאות המקרקעין והערכות השווי	היוון ההכנסות	דמ"ש ראויים למסחר 85 ₪ דמ"ש ראויים למשרדים 66 ₪ שיעור היוון משוקלל 7%
	מועד רכישת הקרקע	יוני 2020									
	ציון מטבע הפעילות	ש"ח									
	שימוש עיקרי	מסחר ומשרדים	**2024**	36,098	34,241	34,241	(1,857)	---			דמ"ש ראויים למסחר 80 ₪ דמ"ש ראויים למשרדים 61 ₪ שיעור היוון משוקלל 7.14%.
	שיטת הצגה בדוחות המאוחדים	איחוד									
	חלק החברה	100%									
	שטח [מ"ר ברוטו]	4,286 מ"ר שטח עיקרי ו4,3861 מ"ר שטחי שירות									
	סך כל השקעה צפויה (כולל קרקע, בנייה ושונות) (במטבע מסחרי)	57,223									
	מועד סיום בנייה משוער	רבעון 3 2025									
פרטים נוספים		הנתונים בטבלה לא כוללים חלק מהנכס בסך של כ-1,000 מ"ר המסווג כרכוש קבוע									

.7.12.4. **<u>פרויקט MILLER</u>** – <u>מבנה מניב בהקמה</u>

שם הנכס ומאפייניו			תקופה	נתונים כספיים				שיעור השלמה בתום שנה (הנדסי/כספי) (%)	שיעור משטחי הנכס לגביהם נחתמו חוזי שכירות מחייבים לסוף שנה (%)	נתונים אודות הערכת שווי וההנחות שבבסיסה		
				עלות מצטברת בתום שנה, כולל קרקע, בנייה ושונות (במטבע המסחרי	נתונים בדבר שווי הוגן ושערוכים					שם מעריך השווי (שם וניסיון)	מודל ההערכה שמעריך השווי פעל לפיו	הנחות נוספות בבסיס ההערכה
					שווי הוגן בתום שנה (מאוחד) (במטבע מסחרי)	ערך בספרים בתום שנה (מאוחד) (במטבע הצגה)	רווחי (הפסדי) שערוך שנה (מאוחד) (במטבע מסחרי)					
פרויקט MILLER	**אזור**	יקנעם	**2025**	90,223	110,300	110,300	(4,390)	99	---	פרידמן קפלנר שימקביץ דוד ושות' (להלן- "פרידמן") בלתי תלוי בעל ניסיון של כ-20 שנים בתחום שמאות המקרקעין והערכות השווי	היוון ההכנסות	דמ"ש למ"ר 53-58 ₪ למ"ר. שיעור היוון 5.5% שיעור עלייה שנתי במחיר המלאי- 1%
	מועד רכישת הקרקע	דצמבר 2020										
	ציון מטבע הפעילות	ש"ח										
	שימוש עיקרי	מגורים	**2024**	81,340	100,417	100,417	4,381	93	---			דמ"ש למ"ר 45-54 ש"ח למ"ר. שיעור היוון 5.5% שיעור עלייה שנתי במחיר המלאי- 1%
	שיטת הצגה בדוחות המאוחדים	איחוד										
	חלק החברה	60%[81]										
	שטח [מ"ר ברוטו]	70 יח"ד בשטח כולל של כ-6,700 מ"ר (*)										
	סך כל השקעה צפויה (כולל קרקע, בנייה ושונות) (במטבע מסחרי)	97,512										
	מועד סיום בנייה משוער	רבעון שלישי 2025										
פרטים נוספים	(*) יצוין כי לאור העובדה שמדובר על פרויקט בעירוב שימושים, חלקו מיועד למכירה ומתואר בתחום הנדל"ן היזמי ולפיכך חישוב יחס נעשה בהתאם לחלק היחסי בפרויקט המיועד להשכרה לטווח ארוך (70 יח"ד להשכרה). ביום 7 בדצמבר 2020 כחלק מזכייתה במכרז מס' צפ/381/2019, התקשרה חברת שובל א. מגדלי יקנעם בע"מ (להלן: "**המכרז**" ו-"**חברת הפרויקט**", בהתאמה) עם דירה להשכיר – החברה הממשלתית לדיור ולהשכרה בע"מ (להלן: "**דירה להשכיר**") על הסכם לבניית מתחם להשכרה למגורים לטווח ארוך ביקנעם (להלן: "**ההסכם**"). ההסכם מכיל התחייבויות ומצגים מקובלים של חברת הפרויקט לרבות: איסור על שינוי יעוד או שימוש במקרקעין למטרה אחרת למשך תקופת ההשכרה; השכרת הדירות במשך כל תקופת ההשכרה (15 שנים, להלן: "**תקופת השכירות**"); אי ביצוע מכירה, הסבה, העברת מניות והענקת אופציה להעברת הזכויות מכח המכרז; ככל שהיזם ירצה לשדרג איזו מהדירות, השדרוג כפוף לאישורה של דירה להשכיר ויבוצע באופן אחיד בכל היח"ד; עמידה בלוחות הזמנים הקבועים בשלבי התכנון והבניה (כאמור בסעיף 6.5.1 לעיל, התקבלה אורכה למועד השלמת הבניה; ככל ולא יעלה בידי חברת הפרויקט להשכיר דירות לזכאים ו/או יתפנו דירות בשכר דירה מופחת לאחר שחברת הפרויקט פרסמה ושיווקה את יח"ד לזכאים, אזי ככל ולא היה בידה להשכיר את הדירות הפנויות (לאחר ששיווקה אותן למשך שלושה חודשים), תהא רשאית חברת הפרויקט להשכיר את הדירות הפנויות לשוכרים בשוק החופשי בשכר דירה מופחת לתקופת שכירות של עד 3 שנים בהתאם לתנאי ההסכם; <u>מימון</u>: איסור על שעבוד המתחם, המקרקעין וכל זכויותיה של חברת הפרויקט למעט לטובת הגוף הממן; טיוטת הסכמי המימון והשעבודים שתבקש חברת הפרויקט להתקשר בהם יובאו לאישור דירה להשכיר מראש (יצוין כי התקבל אישור דירה להשכיר ללוויי הפרויקט). <u>ערבויות</u>: חברת הפרויקט תמציא ערבות אוטונומית, צמודה למדד המחירים לצרכן הידוע במועד האחרון להגשת הצעות במכרז (ביום 6 ביולי 2020), כאשר תוכל להפחית את סכום הערבות ו/או להחליפה עם התקדמות הפרויקט, והכל בכפוף לאישור דירה להשכיר. בתום תקופת ההשכרה, תבוטל הערבות וסכומיה יושבו לחברת											

[81] יובהר כי על אף האמור, חלקה האפקטיבי של החברה בחברת הפרויקט הינו 100%, לפרטים נוספים ראה סעיף 6.1.13 לעיל.

שם הנכס ומאפייניו	תקופה	נתונים כספיים				שיעור השלמה בתום שנה (הנדסי/כספי) (%)	שיעור משטחי הנכס לגביהם נחתמו חוזי שכירות מחייבים לסוף שנה (%)	נתונים אודות הערכת שווי וההנחות שבבסיסה		
		עלות מצטברת בתום שנה, כולל קרקע, בנייה ושונות (במטבע המסחרי	נתונים בדבר שווי הוגן ושערוכים					שם מעריך השווי (שם וניסיון)	מודל ההערכה שמעריך השווי פעל לפיו	הנחות נוספות בבסיס ההערכה
			שווי הוגן בתום שנה (מאוחד) (במטבע מסחרי)	ערך בספרים בתום שנה (מאוחד) (במטבע הצגה)	רווחי (הפסדי) שערוך שנה (מאוחד) (במטבע מסחרי)					
הפרויקט. ניהול ואחזקת המתחם: חברת הפרויקט תהא אחראית לניהולו ותחזוקתו התקינה של המתחם לכל אורך תקופת השכירות ותתקשר עם חברת אחזקה העומדת בכל התנאים המפורטים בהסכם; סעדים: במקרה של הפרה יסודית (כמפורט להלן), תהא דירה להשכיר רשאית, לאחר מתן הודעה מראש של 21 יום, אם ולא תוקנה ההפרה בתקופה זו, לבטל את ההסכם ולסלק ידה של חברת הפרויקט מהמקרקעין, ואלו המקרים: הפרת הסכם החכירה על ידי חברת הפרויקט; הגשת בקשה ו/או הליך כנגד חברת הפרויקט שיש בו כדי ליצור חשש ממשי, לדעת דירה להשכיר, ביחס ליכולתה לעמוד בהתחייבויותיה; אי עמידה במועדים הקבועים בהסכם ביחס לתכנון והבניה ו/או גמר תקופת הבניה; הטלת עיקול או הוצאה לפועל על המקרקעין ו/או על המתחם, במידה ולא הוסרו תוך שלושים ימים; שעבוד הזכויות במתחם בניגוד להוראות ההסכם; ניסיון או הסבת זכויותיה של חברת הפרויקט בנכס; השכרת הדירות שלא לשם שכירות למגורים; הפרה של התחייבות מהתחייבויותיה של חברת הפרויקט בהסכם מבלי שתוקנה תוך 14 ימים מדרישת דירה להשכיר לתיקון ההפרה.										

חלק ג' – רשימת נכסים מהותיים מאוד

נכון למועד הדוח, לחברה אין אף פרויקט שעונה להגדרת פרויקט מהותי מאוד כהגדרת המונח בהנחיית נדל"ן להשקעה.

7.12.5. **<u>לקוחות</u>**

ראה סעיף 6.16 לעיל.

7.13. **<u>ספקים</u>**

נכון למועד הדוח, החברה, בין בעצמה ובין ביחד עם שותפיה בפרויקטים בתחום הפעילות, התקשרה עם נותני שירותים ויועצים שונים (כתלות בשלב של הפרויקט) בקשר עם הפרויקטים המניבים בהקמה של החברה. אופי ההתקשרות התלוי בשלב שבו נמצא הפרויקט, וכולל התקשרויות עם קבלנים, אדריכלים, קונסטרוקטורים, מתווכים ויועצים נוספים שונים. להערכת הנהלת החברה, אין לה תלות בקבלן ו/או ספק ספציפי שהחלפתו עלולה להטיל על החברה תוספת עלות מהותית. להערכת הנהלת החברה, ההשלכה העיקרית להחלפת מבצע הבנייה ו/או ספק ספציפי עלולה להיות עיכוב לא מהותי בהשלמת בניית הפרויקט, אולם את מרבית הפרויקטים החברה מבצעת בעצמה.

7.14. **<u>תחרות</u>**

שוק הנדל"ן המניב בארץ (בדומה לשוק הנדל"ן היזמי) הינו שוק בו פועלים מספר רב של שחקנים ומטבעו מאופיין בתחרות גבוהה יחסית העשויה להשפיע לרעה על תפוסת הנכסים ודמי השכירות בהם. לאור זאת, החברה חשופה לתחרות מצד חברות נדל"ן, יזמי נדל"ן, בעלים של נכסים העוסקים בתכנון ייזום והקמה של נכסי נדל"ן מניב. כאמור, מספר המתחרים בתחום זה הוא גדול, ולא ניתן להעריך את גודל הקבוצה ומעמדה בתחום זה. תחרות נוספת בתחום זה הינה התחרות אל מול השוכרים הפוטנציאליים המושפעת בעיקר, ממיקום הנכס, תכנונו ורמת הגימור, איתנות פיננסית של השוכרים, תקופת הסכמי השכירות והתנאים המסחריים. תחרות נוספת בתחום זה הינה מול רוכשים פוטנציאליים של שטחי משרדים ו/או מסחר המושפעת בעיקר מיכולת השוכרים לממן את רכישת הנכס.

7.15. **<u>יעדים ואסטרטגיה עסקית</u>**

בכוונת החברה להמשיך לפתח את תחום הפעילות כל זמן שהיא תצליח לאתר עסקאות הזדמנותיות, במסגרת זו לפעול לקידום בניית הפרויקטים הקיימים של החברה לרבות שינוי תב"ע ו/או קבלת היתרים לצורך התחלת בנייה בעתודות הקרקע.

7.16. **<u>גורמי סיכון</u>**

לפרטים אודות גורמי הסיכון של החברה ראה סעיף 21 להלן.

8. <u>תחום ביצוע עבודות קבלנות פרויקטי נדל"ן בישראל</u>[82]

נכון למועד זה תחום פעילות זה אינו עולה לכדי מגזר בר דיווח, כהגדרת המונח בכללי חשבונאות מקובלים, אולם לאור כוונת החברה להרחיב את פעילותה בתחום האמור, הוצג תחום הפעילות כמגזר בר דיווח נפרד.

במסגרת תחום ביצוע עבודות קבלנות פרויקטי נדל"ן, מבצעת החברה, עבור צדדים שלישיים (שאינם שותפים של החברה בפרויקטים), באמצעות שובל צאלה בע"מ (להלן: "**חברת הביצוע**" ו-"**שובל צאלה**", לפי העניין), עבודות בניה קבלניות של פרויקטים בתחום הנדל"ן בישראל (להלן: "**תחום הביצוע**"). לשם ביצוע הפרויקט מתקשרת שובל צאלה עם מזמין הפרויקט בהסכם המסדיר את אופן ביצוע הפרויקט, כמפורט להלן. חברת הביצוע בעלת סיווג קבלני ג'5 (החברה קיבלה בחודש פברואר 2024 סיווג ג'5)[83] ומתמקדת בביצוע של פרויקטים עבור לקוחות חיצוניים, בעיקר בתחום של מרכזים לוגיסטיים, מבנים רב תכליתיים משולבים למלאכה, תעשייה זעירה, אחסנה ומסחר, מבני ציבור, מרכזים מסחריים, מבני תעשייה ומשרדים (להלן יחד: "**קבלנות בניה**"). לחברה ניסיון רב בביצוע פרויקטים של כ-23 שנה (כאשר בעבר החברה פעלה בתחום בעיקר באמצעות חברת שובל נחשון, כהגדרתה להלן), תוך מתן דגש על מימוש חזון הלקוח עם פתרונות ביצוע יעילים במחיר המוסכם ובמסגרת לוחות הזמנים.

למען הסדר הטוב יודגש, כי ביצוע פרויקטים של החברה לרבות פרויקטים עם שותפים צדדים שלישיים אינם נכללים תחת תחום פעילות זה והביצוע נכלל תחת תחום הנדל"ן היזמי או הנדל"ן להשקעה, לפי העניין.

8.1. <u>מידע כללי על תחום הפעילות</u>

8.1.1. <u>מבנה תחום הפעילות והשינויים החלים בו</u>

תחום ביצוע עבודות בניה הינו רחב ומגוון וכולל גופים רבים העוסקים בביצוע עבודות בנייה קבלניות, בהיקפים שונים, החל ביזמים קטנים המבצעים פרויקטים בודדים, וכלה בחברות גדולות אשר מבצעות בו זמנית מספר פרויקטים הכוללים אלפי יחידות ומורכבות הנדסית משמעותית. בענף הבניה נהוגות שתי שיטות בניה עיקריות: מתועשת וקונבנציונלית. שיטות הבניה משתנות, ככלל, על פי מאפייני וגודל הפרויקט. בפרויקטים גדולים הכוללים מבנים גבוהים למגורים הבנייה מתועשת בעוד שבפרויקטים קטנים יחסית הכוללים מבנים נמוכים, נפוצה יותר הבניה הקונבנציונלית. היקף הפרויקט משפיע גם הוא על בחירת שיטת הבניה בדומה להשפעת גובה המבנה. פעילות הקבוצה בתחום הביצוע מאופיינת בביצוע פרויקטים

---

[82] יצוין, כי תחום זה אינו עולה לכדי מגזר בר דיווח, כמשמעות המונח בכללי חשבונאות מקובלים (לעיל ולהלן: "**מגזר בר דיווח**") אולם לאור רצון החברה להרחיב תחום פעילות זה הגילוי ביחס לתחום הפעילות זה ניתן כמגזר בר דיווח בהתאם לתקנות ניירות ערך (פרטי התשקיף וטיוטת תשקיף – מבנה וצורה), תשכ"ט-1969.

[83] הסיווגים באים להבטיח שכל קבלן בניין יקבל פרויקטים התואמים את ניסיונו ויכולותיו הכלכליות. המספרים מסמנים את היקפי הבנייה המותרים מבחינה כספית, כאשר 1 הוא הנמוך ביותר ו-5 הגבוה ביותר. קבלן בסיווג ג'5 הוא קבלן עם יכולת הבנייה הגבוהה ביותר.

בעיקר בשיטה הקונבציונלית, הדורשת מיומנות גבוהה בתחום פעילות זה, ובכלל זה ידע הנדסי, מומחיות, יכולת ארגונית ולוגיסטית, ניסיון ואיתנות פיננסית.

ככלל, הרווחיות במסגרת ביצוע הפרויקט נקבעת בעיקר בהתאם לתנאי השוק בתקופת ההתקשרות, אשר משפיעים על היקף ההתקשרויות ועל תנאיהן, לרבות תנאי ההסכם עם מזמין העבודה ואופן ניהול הפרויקט על ידי החברה.

ענף ביצוע עבודות הבניה בישראל מתמודד בשנים האחרונות עם הירידה במספר העובדים בענף, עם קושי במציאת כוח אדם מקצועי ועם עליית עלות תשומות בענף, כגון עלויות כוח אדם וחומרי בניין. על אף האמור, לחברה יתרון יחסי במציאה וגישה לכח אדם עקב ניסיונה, היכרותה ועבודה רבת שנים עם קבלני משנה וקבלני כח אדם.

בנוסף, במהלך השנים האחרונות, בעקבות מספר גבוה של תאונות עבודה באתרי בניה בישראל (אשר חלקן הסתיימו אף במוות), גברו יוזמות של גופים רגולטוריים שונים להעלאת רמת הבטיחות באתרי הבנייה, לרבות חיוב קבלנים באתרי בנייה מסוימים (כתלות בגודל האתר) למנות עוזר בטיחות, הגברת תדירות ביקורי פיקוח, הגדלת היקף צווי הבטיחות, הטלת קנסות מנהליים, וכן קידום חקיקה להסדרת תחום הבטיחות באתרי הבנייה (לרבות בדרך של הטלת אחריות בגין מפגעי בטיחות על יזמים). בהקשר זה יצוין, כי במהלך שנת 2020 הושקה על ידי מטה הבטיחות והתאחדות הקבלנים בוני הארץ 'תכנית כוכבים', אשר מטרתה לדרג חברות בנייה לפי מערכת ניהול הבטיחות שהן מיישמות בפועל, וזאת על מנת לקדם את הנעת הקבלנים לקחת אחריות על ביצועי הבטיחות ואיכות הביצוע.

נכון למועד הדוח, חברת הביצוע מבצעת שני פרויקטים, הקמת אקדמיה לבישול בקיבוץ גונן ו-מרכז מסחרי בעפולה.

ככלל, הפרויקטים של הקבוצה הינם פרויקטים המוצעים לביצוע באמצעות הליך של מכרז או באמצעות הליך תחרותי אחר הכפוף, בין היתר, לעמידה בתנאי סף בהתאם לסוג הפרויקט הנדרש לביצוע (לרבות תנאי סף הנדסיים, מקצועיים, פיננסיים וסיווג קבלני) או באמצעות הליך מיון מוקדם (קרי, מכרז עם שלב מיון מוקדם שבו מציעים אשר עוברים את שלב המיון המוקדם, מתקדמים לשלבי מיון נוספים). המכרז לרוב כולל את תנאי ההתקשרות מול מזמין העבודה לרבות חוזה ההתקשרות, תיאור ומאפייני ההזמנה, כתב כמויות, מפרטים טכניים, והתקנים הנדרשים לביצוע הפרויקט.

חברת הביצוע נדרשת להפקיד ערבות ביצוע להבטחת ביצוע העבודות המבוצעות על ידה ו/או לקיום הסכם הביצוע. במועד השלמת העבודות וסיכום החשבון הסופי מוחלפת, בדרך כלל, ערבות הביצוע בערבות "טיב עבודות" לתקופות הבדק והאחריות או לתקופה אחרת, כפי שנקבע בהסכם הביצוע.

עד למועד השלמת עבודות הביצוע, מוקנית למזמין העבודה, עמו מתקשרת חברת הביצוע, ערבות בנקאית בגין יתרת הכספים המגיעים לה, בשיעור הנע עד 5% מתוך התמורה הכוללת המשולמת בגין הקמת הפרויקט זאת כמקובל בענף.

לרוב, מזמין העבודה ממנה חברת פיקוח או מפקח או מנהל לפרויקט, אשר תפקידו לבדוק את אופן ביצוע העבודות, איכותן, התקדמות העבודה והחשבונות, המוגשים על-ידי חברות הביצוע. חשבונות ביניים מוגשים, בדרך כלל, מדי חודש, ומאושרים לתשלום על- ידי המפקח.

בגין הקמת הפרויקט, זכאית חברת הביצוע לתשלום בהתאם לכתב כמויות מאת מזמין העבודה, אשר נקבע במשא ומתן בין הצדדים, טרם התחלת ביצוע עבודות הבנייה. לעתים, וככל שהחברה חישבה כמויות בהתאם למכרז הרלוונטי, משתנה כתב הכמויות לחוזה בתשלום קבוע (הסכם פאושלי). התשלום צמוד למדד תשומות הבנייה למגורים ומשולם, על פי רוב, בהתאם להשגת אבני דרך במסגרת הפרויקט. אבני דרך מתבססים בדרך כלל על התקדמות שלבי הבניה בפועל כגון: גמר יסודות, גמר בניית שלד בניין, גמר חיפוי חוץ, השלמת טיח פנים, ריצוף וכיוב'. עד להשלמת כל שלב בביצוע הפרויקט, נושא הקבלן המבצע בעלויות הבנייה לצורך השלמת אותו שלב. לעיתים אין בהכרח התאמה בין הוצאות הקבלן לבין תנאי התשלום שנקבעו בחוזה, ועל כן עשויים להיגרם לקבלן המבצע, באופן זמני, פערים כספיים נקודתיים בין הוצאותיו בפועל לבין ההכנסות להן הוא זכאי מאת היזם.

תשלומי הביניים על חשבון ביצוע העבודות נעשים, בדרך כלל, בתנאים של שוטף + 30 עד שוטף + 60. תשלומים אלה מהווים תשלומי ביניים על חשבון התמורה המגיעה לחברה וכפופים לבדיקה ו/או מדידה סופית הנעשית עם סיום העבודות. על-פי רוב התשלומים צמודים למדד תשומות הבניה.

מזמין העבודה, רשאי לשנות את היקף הפרויקט, לבקש מחברת הביצוע לבצע עבודות נוספות במסגרת הפרויקט, להאריך את לוחות הזמנים לביצוע העבודות בפרויקט, ואף להורות על הפסקת ביצוע העבודות לפרק זמן מסוים או לצמיתות. הסכמי הביצוע קובעים, על- פי רוב, מנגנוני פיצוי לחברת הביצוע בגין שינויים כאמור.

הסכמי הביצוע כוללים, על-פי רוב, מנגנון פיצוי, על-פיו מחויבת חברת הביצוע בתשלום פיצויים במקרה של פיגור מצידה בלוחות הזמנים לביצוע העבודות.

חברת הביצוע רשאית להעסיק קבלני משנה, תוך שמירת התחייבויותיה כלפי מזמין העבודה, על פי הסכם הביצוע. בחלק מהמקרים העסקת קבלני משנה מחייבת הסכמה מראש של המזמין.

8.1.2. <u>מגבלות חקיקה, תקינה ואילוצים מיוחדים החלים על תחום הפעילות</u>

פעילות חברת הביצוע בתחום הפעילות כפופה למגבלות המפורטות בסעיף 6.1.6. וכן;

(א) **מכרזים** – החברה ניגשת מעת לעת למכרזים, הכפופים לחוק חובת מכרזים, תשנ"ב-1992 והתקנות על פיו.

(ב) **דיני התכנון והבניה** – חברת הביצוע מחויבת לבצע עבודות בהתאם להוראות, חוקים צווים ותקנות החלים בתחום התכנון והבניה ובכלל זאת חוק התכנון והבניה והוראות הפיקוח על העבודה.

(ג) **רישיונות קבלן וסיווגים קבלניים** – על פי חוק רישום קבלנים ביצוע בנייה צריך להתבצע על ידי קבלן מורשה, כפי שקובע חוק רישום קבלנים. קבלן מורשה על

פי חוק רישום קבלנים הינו קבלן אשר נרשם בפנקס הקבלנים על ידי רשם הקבלנים.

חברת הביצוע מסווגת אצל רשם הקבלנים בסיווגים המאפשרים לה לבצע את הפרויקטים בתחום ביצוע והקמת פרויקטים כמפורט בטבלה שלהלן.

שם החברה	סמל	תיאור	קבוצת סיווג	סיווג[84]	תוקף	קבלן מוכר[85]	סיווג כקבלן מוכר	תוקף סיווג קבלן מוכר
שובל צאלה	100	ג'5	ג	5	31/12/2026	---	---	---
החברה	100	ג'5	ג	5	31/12/2026	כן	4	31/12/2026

(ד) **תקינה** –

שם החברה	תקן ISO 9001	תקן iso 45001 (בטיחות)	תחום	מועד קבלת אישור ראשון	תוקף
שובל צאלה בע"מ	יש	אין	קבלנות בניה כללי	20/11/2003	20/11/2027
שובל הנדסה ובניין בע"מ	יש	אין	קבלנות בניה כללי	10/3/2024	20/11/2027

(ה) **עובדים זרים** – שובל צאלה לא מעסיקה עובדים, ויש לה התקשרויות בודדות עם נותני שירותים שאין בינם לבין החברה יחסי עובד מעביד. שובל צאלה מתקשרת מעת לעת עם חברות המספקות לה שירותי ניהול פרויקטים וניהול עבודה, וכן אחראיות לגיוס, ניהול מקצועי ואדמיניסטרטיבי של עובדי ביצוע בגין הפרויקט או העברה לשמה התקשרו. חלק מהקבלנים האמורים עשויים לעבוד עם עובדים זרים. לפרטים נוספים ראה בסעיף 5.1.12 להלן.

(ו) **הוראות בטיחות בעבודה** – תחום הביצוע מחייב עמידה בכללי הבטיחות והגהות המתחייבים על פי פקודת הבטיחות בעבודה (נוסח חדש), תש"ל-1970 והתקנות על פיה. לחברת הביצוע ממוני בטיחות האמונים על כללי הבטיחות בקבוצה ומספקים ייעוץ ופיקוח בהיבטים אלו, וכן במקרים מסוימים מסתייעת גם בממונה בטיחות חיצוני. בנוסף, בכל פרויקט של חברת הביצוע ממונה מנהל עבודה אשר אחראי, בין היתר, לניהול הבטיחות בפרויקט.

.8.1.3. <u>שינויים בהיקף הפעילות וברווחיות התחום</u>

היקף הפעילות בתחום הביצוע מושפע בעיקר מהסביבה המאקרו כלכלית בישראל, ובכלל זה מהביקוש לנדל"ן ומהיקף התחלות הבניה, באופן שלגידול ו/או לקיטון בביקושים בתחום קבלנות הבניה יש השפעה על היקף הפעילות ורווחיותו. הרעה במצב הכלכלי עלולה להביא לירידה חדה בביקושים וכתוצאה מכך לירידה בהיקפי הביצוע. כמו כן, האטה בשיעור הצמיחה, התייקרות עלות גיוס הכסף ועלייה מתמשכת במחירי

[84] יצוין, כי סיווג מס' 5 הינו היקף ביצוע כספי בלתי מוגבל בסכומו בעוד סיווג מס' 1 הינו היקף ביצוע כספי הנמוך ביותר באותו ענף.

[85] לעניין זה יצוין, כי החברה הינה קבלן מוכר מזה שנים רבות כאשר התוקף מוארך מעת לעת. "**קבלן מוכר**" הינו קבלן שעמד בקריטריונים המפורטים שנקבעו על ידי הוועדה הבין משרדית למסירת עבודות לקבלנים וקיבל את האישור המתאים ממנהלת רישום קבלנים מוכרים, ואשר שמו כלול ברשימת הקבלנים המוכרים לעבודות ממשלתיות ובסיווגים המפורטים בטבלה שלעיל. מעמד של "קבלן מוכר" מאפשר לקבלן להשתתף במכרזים של משרדי הממשלה, בכפוף לכך שהקבלן יעמוד בתנאי סף שנקבעו להשתתפות בהליך הנוגע לעניין.

מרכיבים בסיסיים בתשומות הבניה עלולים למתן נכונות קבלנים/יזמים להיכנס לפרויקטים חדשים.

בנוסף, הקשחת התנאים שמעמידים בנקים בישראל למימון הפעילות העסקית בישראל, בין היתר, מימון פרויקטים בענף הנדל"ן, עלולה להביא לקשיי מימון ואף להפרעה בפעילותן של חברות בנייה. נסיבות אלה משפיעות בהכרח לרעה על רווחיות חברות קבלניות בפרויקטים לבניה.

בשנים האחרונות חלה עלייה בעלות שכר העבודה המהווה חלק משמעותי מהעלויות בתחום קבלנות הבנייה. כמו כן, קיצוץ מכסות העובדים הזרים, בהתאם לרפורמות שונות ביוזמת ממשלת ישראל לשינוי מבני בתחום העסקת עובדים זרים בענף הבניה, סגרים בשטחי יהודה שומרון ועזה (ובפרט בעקבות מלחמת חרבות ברזל), גורמים למחסור בפועלים בענף, להתייקרות בשכר העבודה ולירידה בתפוקת העבודה, לנוכח העסקת פועלים מקומיים פחות מיומנים.

בחודשים האחרונים של 2022 ובמהלך שנת 2023 ענף הנדל"ן חווה האטה, שנבעה בעיקרה מהעלאת שיעור הריבית והקשחת תנאי המימון בבנקים כאמור לעיל, בנוסף לסיבות האמורות, פרוץ מלחמת חרבות וברזל בחודש אוקטובר 2023 ומשך הלחימה שאינו ידוע בשלב זה, גרמו גם הם להאטה בשוק הנדל"ן בסוף שנת 2023, כאשר בשנת 2024 חלה התאוששות בתחום הנדל"ן, כאשר עיקרה בשוק היזום והביצוע למגורים ובשנת 2025 התייצבה פעילות הביצוע אך נרשמה האטה בקצב השיווק עקב חוסר ודאות ביטחונית, פיננסית ומורל ירוד.

8.1.4. <u>התפתחות בשווקים של תחום הפעילות והשינויים שחלים בהם</u>

לפרטים ראה סעיף 5.1.12. לעיל.

8.1.5. <u>שינויים טכנולוגיים שיש בהם כדי להשפיע מהותית על תחום הפעילות</u>

להערכת החברה, ולאור העובדה שמדובר על תעשייה ותיקה, אין שינויים טכנולוגיים מהותיים בתחום הפעילות שיש בהם כדי להשפיע מהותית על תחום הפעילות, יחד עם זאת החברה עוקבת מקרוב ובוחנת שינויים מעת לעת עקב ההבנה כי ההתפתחויות בתחום בעת הזו עלולות להיות מהירות.

8.1.6. <u>גורמי הצלחה קריטיים בתחום הפעילות</u>

להערכת החברה גורמי ההצלחה הקריטיים בתחום פעילות הקמה וביצוע פרויקטים הינם: (1) יכולת ביצוע הנדסית המאפשרת מתן פתרונות חלופיים לדרישות הביצוע של מזמיני העבודה, תוך תיאום בין הגורמים השונים הפועלים באתרי הבניה; (2) שביעות רצון מזמיני העבודה; (3) איתנות פיננסית; (4) ידע, ניסיון ויכולת ניהול וביצוע של פרויקטי בניה; (5) עמידה בלוחות זמנים ואיכות ביצוע העבודה וצמצום היקף התיקונים לאחר מסירת העבודות; (6) יכולת התאמה מקסימלית של תשומות ותקורות ניהוליות להיקפי הביצוע המשתנים; (7) העסקת כוח אדם כשיר, מנוסה ומקצועי.

8.1.7. <u>שינויים במערך הספקים וחומרי הגלם לתחום הפעילות</u>

חומרי הגלם העיקריים המשמשים את חברת הביצוע בתחום פעילות זה הינם בטון, ברזל ועפר. רוב חומרי הגלם שבשימוש חברת הביצוע (בעיקר בטון וברזל) נרכשים מצדדים שלישים ולא קיימת בעיה בזמינותם. יחד עם זאת, הואיל ובמרבית המקרים חומרי הגלם נרכשים מספקים מקומיים ומיובאים לישראל, זמינותם תלויה לעתים בגורמים שונים שאינם בשליטת החברה, כגון: זמני הובלה, פעילות תקינה של נמלי ישראל וכיוצא בזה. על אף האמור, לחברה אין תלות במי מספקיה, ולכן גם במקרה של שינויים במערך הספקים, אינה צופה בעיה בזמינותם כאמור.

8.1.8. <u>חסמי כניסה ויציאה עיקריים של תחום הפעילות</u>

בתחום קבלנות הבניה, סף הכניסה הינו יחסית נמוך. כפועל יוצא מכך, בתחום קבלנות הבנייה קיימים בענף מתחרים רבים שחלקם אף מזדמנים ואינם פעילים באופן קבוע בענף. חסמי הכניסה העיקריים בתחום קבלנות הבניה הינם: (א) דרישות רישוי, היתרים וסיווגים מתאימים לרבות רישיון קבלן ורישום בספר רשם הקבלנים; (ב) איתנות פיננסית, הון עצמי ויכולת להעמיד ערבויות לצורך מימוש פרויקטים; (ג) מוניטין, ידע מקצועי וניסיון קודם. חסמי היציאה העיקריים בתחום קבלנות הבניה הינם: (א) תקופת ביצוע ארוכה של פרויקטים והתחייבויות חוזיות ארוכות טווח כלפי בעלי זכויות, רשויות וכלפי גופים מממנים; (ב) אחריות כקבלן בניה לליקויי בניה ואי התאמות לתקופת הבדק והאחריות .

8.1.9. <u>מבנה התחרות בתחום הפעילות והשינויים שחלים בו</u>

לפרטים אודות מבנה התחרות בתחום קבלנות הבניה ראה סעיף 8.10 להלן.

8.1.10. <u>אזורים גאוגרפיים</u>

נכון למועד דוח זה, החברה מבצעת שני פרויקטים בתחום הפעילות, בקיבוץ גונן (רמת הגולן) ועפולה. יחד עם זאת, פעילות החברה בתחום הפעילות הינה בפרישה ארצית, בהתאם להזמנות עבודה שמתקבלות מעת לעת.

8.1.11. **<u>מוצרים ושירותים</u>**

השירותים העיקריים המוצעים על ידי החברה בתחום הפעילות כוללים קבלנות בניה, ובכללם עבודות הקמה של מרכזים לוגיסטיים, מבנים רב תכליתיים משולבים למלאכה, תעשייה זעירה, אחסנה ומסחר, מבני ציבור, מרכזים מסחריים, מבני תעשייה ומשרדים.

.8.1.12. **<u>פילוח הכנסות ורווחיות מוצרים ושירותים</u>**

להלן נתונים אודות הסכום ושיעור ההכנסות מסך הכנסות החברה (במאוחד) הנובעות מכל הפרויקטים של החברה בתחום הפעילות שהינם בעלי מאפיינים דומים, וכן פירוט בדבר שיעורן מסך הכנסות החברה (במאוחד), בכל אחת מהשנים 2024 ו-2025:

	הכנסות (אלפי ש"ח)		שיעור (%) מכלל הכנסות החברה (במאוחד)	
	2025	2024	2025	2024
קבלנות בנייה	37,910	21,841	7%	5%
סה"כ	37,910	21,841	7%	5%

8.2. **<u>נתונים אודות הכנסות מצטברות, רווח גולמי מצטבר ושיעור רווח גולמי מצטבר</u>**

לשובל צאלה אין פרויקטים בתחום הפעילות **שביצועם הושלם** במהלך שנת 2025 ו-2024.

8.3. **<u>נתונים מצרפיים אודות פרויקטים בביצוע</u>**

להלן יובאו נתונים מצרפיים אודות הפרויקטים של החברה בתחום הפעילות, אשר הינם **בביצוע** נכון ליום 31.12.2025 (אלפי ש"ח), הנתונים הינם נתונים מצטברים לשנים 2024 ו-2025 אודות פרויקטים אלו:

מס פרויקטים בביצוע		הכנסות מצטברות שהוכרו עד תום שנת		הכנסות צפויות ליום 31 בדצמבר 2025	סה"כ הכנסות צפויות + בפועל	שיעור השלמה ליום 31 בדצמבר של כל אחת מהשנים		מקדמות שהתקבלו ליום 31 בדצמבר 2025	סך הכנסות שהוכרו בגין הפרויקטים בשנת 2025	שיעור ההכנסות שהוכרו בגין הפרויקטים מכלל הכנסות החברה במאוחד לשנת 2025
2025	2024	2025	2024			2025	2024			
2	2	72,781	34,871	54,131	126,912	57%	40%	---	37,910	7%

עלויות שהוכרו במצטבר עד לתום שנת		עלויות צפויות עד ליום 31 בדצמבר 2025	סה"כ עלות צפויות + בפועל	רווח גולמי מצטבר לתום שנת		יתרת רווח גולמי צפוי ליום 31 בדצמבר 2025	סה"כ רווח גולמי מצטבר בפועל + צפוי	שיעור רווח גולמי מצטבר	
2025	2024			2025	2024			2025	2024
61,127	27,192	48,245	109,371	11,655	7,679	5,886	17,541	16%	17%

8.4. **<u>גילוי אגרגטיבי אודות קבוצת פרויקטים מהותית</u>** – להלן יובאו נתונים מצרפיים נכון ליום 31 בדצמבר של כל אחת מהשנים 2025 ו-2024 אודות פרויקטים של החברה בתחום הפעילות (באלפי ש"ח):

פרויקטים	תקופה	אומדן הכנסות כולל	הכנסות מצטברות שהוכרו	הכנסות צפויות שטרם הוכרו	שיעור הכנסות מכלל הכנסות התאגיד	מספר פרויקטים בביצוע	מספר פרויקטים שהסתיימו
קבלנות בנייה	**2025**	126,912	72,781	54,131	7%	2	---
	2024	86,716	34,871	51,845	5%	2	---

<u>גילוי טבלאי אודות תקבולים שטרם נתקבלו</u> – להלן יובאו נתונים מצרפיים אודות תקבולים שטרם נתקבלו:

	תקבולים שאינם בפיגור	תקבולים בפיגור			
		עד 6 חודשים	6 – 12 חודשים	12 – 24 חודשים	מעל 24 חודשים
לקוח מהותי א'	5,147	---	---	---	---
לקוח מהותי ב'	2,526	---	---	---	---
סה"כ	7,673	---	---	---	---

הערכות החברה הכלולות בטבלאות שלעיל בדבר אומדן הכנסות כולל, היקף עלויות הפרויקטים, הכנסותיהם ורווחיותם הינם מידע צופה פני עתיד, כהגדרת המונח בחוק ניירות ערך, תשכ"ח-1968 (להלן: "חוק ניירות ערך") אשר מתבסס על הערכות הנהלת החברה בהתאם לחוזי ההתקשרות הקיימים נכון למועד דוח זה ונסמך על אומדנים של הקבוצה ועל ניסיונה המצטבר. הערכות אלו עלולות שלא להתקיים ו/או להתקיים באופן חלקי ו/או להשתנות אף באופן מהותי במהלך ביצוע הפרויקטים בשל מכלול נסיבות ובכללן עיכובים בלוחות הזמנים לביצוע הפרויקט (הן ביחס למזמין העבודה והן ביחס לצדדים שלישיים העלולים לעכב ביצוע פרויקט כגון רשויות שונות, קבלני משנה וכדומה), הרחבה של פרויקט שמבוצע, שינויים במחירי התשומות לרבות שינויים במדד תשומות הבנייה, במחיר חומרי הגלם, שכר עבודה, שינויים מקרו כלכליים בישראל שעלולים לעכב ביצוע פרויקט (מלחמה וכדומה) או גורמים נוספים שאינם תלויים רק בחברה. לפיכך, הערכות החברה המפורטות לעיל אינן ודאיות והן עשויות להשתנות אף באופן מהותי. יצוין, כי לעיתים מועדי השלמת ביצוע העבודות בפועל הינם מאוחרים ביחס למועדים אשר סוכמו במסגרת לוחות הזמנים בחוזי ההתקשרות. להערכת החברה, לא קיימת חשיפה מהותית בגין פערים אלו שכן לגישת החברה התמשכות העבודות נובעת במרבית המקרים מעיכובים שאינם בשליטת החברה ו/או מהגדלת היקף העבודה בפרויקט ו/או משינויי תכנון המתבצעים ביוזמת מזמין העבודה.

8.5. **<u>פרויקטים מהותיים מאוד בתחום הקמה וביצוע פרויקטים</u>**

נכון למועד הדוח, לחברה אין אף פרויקט שעונה להגדרת פרויקט מהותי מאוד[86].

8.6. **<u>פילוח הכנסות</u>**

בשנים 2024 ו-2025 היו לחברה הכנסות מתחום הפעילות בסך של כ-22 מיליוני ש"ח וכ-38 מיליוני ש"ח, בהתאמה.

8.7. **<u>לקוחות</u>**

לקוחות החברה בתחום הביצוע הינם בעיקר חברות וגופים פרטיים העוסקים בייזום ופיתוח של מקרקעין. החברה אינה תלויה בלקוח בודד או במספר מצומצם של לקוחות בתחום פעילותה כקבלן מבצע. יצוין כי לחברה סיווג ג'5 דבר המאפשר לה זמינות לקשת רחבה יותר של לקוחות.

לאור העובדה שלקוחות החברה אינם לקוחות קבועים בעלי מאפיינים קבועים, להלן יפורטו התפלגות הכנסות החברה בתחום הפעילות מלקוחות בעלי מאפיינים קבועים בתחום ושיעורם מסך הכנסות החברה (במאוחד) מכל אחת מהשנים 2024 ו-2025 (באלפי ש"ח):

לקוח	2025		2024	
	הכנסות	אחוז הכנסות מסך הכנסות החברה בתחום	הכנסות	אחוז הכנסות מסך הכנסות החברה בתחום
גופים פרטיים	37,910	100%	21,841	100%

8.8. **<u>שיווק והפצה</u>**

החברה מקבלת ביצוע של עבודות בנייה קבלניות, באמצעות פניות מצד מזמינים שונים, וכן לעתים באמצעות השתתפות במכרזים או פניה יזומה למזמיני עבודה פוטנציאליים. במרבית המקרים מדובר בפרויקטים לביצוע על פי תכנון ומפרט נתונים. לעיתים העבודות הן מסוג של תכנון וביצוע בו החברה אחראית גם על התכנון בהתאם לקווים מנחים כלליים.

8.9. **<u>צבר הזמנות</u>**

נכון ליום 31 בדצמבר 2025 ולמועד פרסום הדוח לחברת הביצוע ולחברה צבר הזמנות משלושה פרויקטים שניים הנמצאים בביצוע כמתואר לעיל ואחד נוסף אשר עתיד להתחיל בביצוע ברבעון השלישי של שנת 2026.

[86] בסעיף זה "**פרויקט מהותי מאוד**" משמעו – פרויקט העומד באחת או יותר מהחלופות הבאות ביחס לפעילות החברה בכללותה (במאוחד) ובהתאם לחלק החברה בפרויקט: (א) יתרת ההכנסות הצפויות מהפרויקט מהווה 10% או יותר מסך צבר ההזמנות של החברה; (ב) סך ההכנסות שהוכרו בגין הפרויקט בתקופת הדוח היוו 10% או יותר מסך הכנסות החברה באותה שנה; (ג) פרויקט המלווה ברווח או הפסד מהותי ("**רווח או הפסד מהותי**" משמעו – (1) 10% או יותר מהרווח או ההפסד הגולמי של החברה בתקופת הדוח; **וגם** (2) 10% או יותר מסך ההון המאוחד של החברה בשנת הדיווח בערכים מוחלטים. היה לתאגיד הון עצמי בערך מוחלט הקטן מ-10% מסך נכסי התאגיד, יחשבו הפרויקט למהותי אם סך הרווח או ההפסד הגולמי הצפוי מן הפרויקט מהווה 5% או יותר מסך נכסי התאגיד ביום האחרון של תקופת הדיווח). בנוסף ישנם מקרים בהם תוכל הקבוצה לסווג פרויקט כמהותי מאוד על אף שאינו עומד בספים הכמותיים המפורטים לעיל וזאת בשל שיקולים איכותיים כגון כניסה לפעילות באזור גאוגרפי חדש או סיכונים יוצאי דופן

לעניין זה "**צבר הזמנות**" משמעו – הזמנות מחייבות, אשר טרם הוכרו כהכנסות בדוחותיה הכספיים המאוחדים של החברה.

להלן פרטים אודות צבר ההזמנות של החברה (באלפי ש"ח), בחתך לפי תקופות:

עיתוי משוער להכרה בהכנסה		צבר הזמנות סמוך למועד פרסום הדוח	צבר הזמנות ליום 31 בדצמבר 2025
		צבר הכנסות חיצוניים	צבר הכנסות חיצוניים
2026	רבעון 1	3,826	9,888
	רבעון 2	9,888	9,888
	רבעון 3	12,363	12,363
	רבעון 4	15,663	15,663
2027		47,578	47,578
2028 ואילך		13,750	13,750
סה"כ		**103,068**	**109,131**

יודגש, כי עיתוי ההכרה בהכנסות המפורט בטבלה דלעיל, כמו גם עצם ביצוען של ההזמנות, הינם משוערים וכוללים מידע צופה פני עתיד, שאינו בשליטת החברה בלבד. הערכות החברה בעניין זה מבוססות על הנתונים המפורטים לעיל בסעיף זה, והתממשותן כפופה לגורמי הסיכון המפורטים בסעיף 21 להלן וכן לגורמים נוספים המשפיעים על המשך ביצוע הפרויקטים, לרבות, בין היתר, מועד ההתחלה ולוחות הזמנים לביצוע הפרויקטים, העלולים להיות מושפעים מגמישות הלקוחות לשנות לוחות זמנים אלו, זמינות מקורות תקציביים לביצוע הפרויקטים וכדומה. לפיכך אין ודאות כי האמור בטבלה זו לעיל יתממש באופן חלקי או מלא.

8.10. **<u>תחרות</u>**

ענף ביצוע עבודות הבנייה בישראל הינו ענף רווי מתחרים. בישראל קיימות חברות רבות הפועלות כקבלן מבצע של פרויקטים לבניה, המסוגלות לספק את השירותים אותם מעניקה החברה. בנוסף פועלים בתחום "קבלנים מזדמנים" רבים, המציעים למזמינים עבודות קבלנות במחירים נמוכים ובשיעורי רווחיות נמוכים. להערכת החברה, חלקה של החברה בשוק זניח ואין באפשרותה לסמן חברה כזו או אחרת כמתחרה עיקרית שלה. החברה מתמודדת עם התחרות בענף באמצעות הקפדה על בניה איכותית, מתן דגש על איכות השירות ואמינות החברה, בחינה וייעול מתמידים של ערוצי השיווק ושמירת המיצוב והמיתוג של החברה.

להערכת החברה, נתח השוק שלה זניח מהיקף השוק בתחום הפעילות.

8.11. **<u>עונתיות</u>**

תחום הפעילות אינו מאופיין בעונתיות.

8.12. **<u>חומרי גלם וספקים</u>**

להלן יובא תיאור תמציתי של חומרי הגלם העיקריים המשמשים בתחום הפעילות, זמינותם ומקורם הגאוגרפי; פירוט שיעור רכישות התאגיד מן הספקים העיקריים וצורת ההתקשרות עמם תוך ציון שמות ספקים שהתאגיד תלוי בהם, וכן פירוט המוצרים או חומרי הגלם, שלגביהם קיימת תלות בספקים; לעניין זה, "**תלות**" בספק

– תוספת עלות מהותית מאוד הנגרמת לתאגיד כתוצאה מן הצורך לעבור לספק או לספקים חלופיים במקום אותו ספק:

<u>חומרי גלם</u>

חומרי הגלם העיקריים בהם עושה חברת הביצוע שימוש בתחום זה הינם בטון וברזל (להלן: "**חומרי הגלם**"). חומרי הגלם משמשים את הקבוצה בתחום הפעילות בהתאם לצרכיה השונים, כאשר על פי רוב חומרי גלם אחרים הדרושים לחברת הביצוע מסופקים על ידי קבלני משנה עימם מתקשרת חברת הביצוע לצורך ביצוע עבודות.

<u>ספקים</u>

הקבוצה נדרשת לאספקה סדירה של חומרי הגלם לשם פעילותה בתחום הביצוע. על כן, החברה נוהגת לרכוש את חומרי הגלם לצורך פעילותה בתחום זה ממספר ספקים וזאת על מנת למנוע תלות במי מספקיה. במרבית המקרים, נוהגת הקבוצה לפנות למספר ספקים בו זמנית, וההצעה הטובה ביותר מתקבלת. ההתקשרויות עם הספקים נעשית לרוב בכתב ובה מוסדרת, בין היתר, אחריות הספק למוצרים המסופקים על ידו. לעיתים ההתקשרות עם הספק אינה נעשית בכתב, והקבוצה מוציאה לספק דרישה לקבלת מוצרים והתשלום מבוצע כנגד חשבונית. תקופת ההתקשרות תלויה באופי הפרויקט בו נדרשים חומרי הגלם, כאשר על פי רוב הינה עד לאספקת המוצרים או למספר חודשים. בהסכמים עם ספקים מוגדרות עילות ביטול מקובלות, לרבות הפרות יסודיות של ההסכם, הפרות חוזרות ונשנות ו/או הפרות שלא רופאו אף לאחר הודעה מוקדמת וכניסת מי מהצדדים להליכי חדלות פירעון, המקנות לצדדים את הזכות לבטל את ההסכם, בכפוף להודעה מוקדמת. להערכת החברה אין לה תלות במי מהספקים שלה.

<u>קבלני משנה</u>

חלק מפעילות החברה בתחום פעילות זה מבוצעת על ידי קבלני משנה. לרוב ההתקשרות עם קבלני המשנה נעשית ביחס לפרויקט ספציפי וזאת בהתאם לתנאיו ודרישותיו המיוחדות ובהתאם לסיווג הקבלני של קבלן המשנה לצורך העבודה הספציפית שאותה הוא נדרש לבצע. במסגרת התקשרויותיה עם קבלני משנה נוהגת חברת הביצוע לקבל בטוחות מתאימות (ערבויות בנקאיות, שטרות חוב או בטוחות אחרות) בנוסף להתחייבות אותה נוטל קבלן המשנה על עצמו כלפי חברת הביצוע לאחריות לעבודות שיבוצעו על ידו וכן לנזקים שיגרמו, ככל שיגרמו, במהלכן. התמורה משולמת לקבלני המשנה לרוב על בסיס היקפי עבודה, וביחס לקבלני משנה שהינם מפעילי כלים (או במקרים חריגים – גם לקבלני משנה אחרים), התמורה משולמת על בסיס ימי עבודה. לרוב, חברת הביצוע מספקת לקבלני המשנה את חומרי הגלם הבסיסיים כמו בטון וברזל ויתר חומרי הגלם השונים הדרושים לביצוע העבודות (בהתאם לפרויקט), מסופקים על ידי קבלן המשנה בהתאם להסכם ולאופי הפרויקט. למועד הדוח לחברה אין תלות בקבלן משנה כלשהו.

להלן התפלגות רכישות הקבוצה מספקים וקבלני משנה (חיצוניים) עיקריים לשנים 2025 ו- 2024 (אלפי ש"ח) מתוך כלל הרכישות מספקים בתחום הפעילות:

ספק חומר גלם	ליום 31 בדצמבר 2025		ליום 31 בדצמבר 2024	
	סך הרכישות מהספק/ קבלן משנה	שיעור מכלל הרכישות מספקים/ קבלני משנה בתחום הפעילות	סך הרכישות מהספק/ קבלן משנה	שיעור מכלל הרכישות מספקים/ קבלני משנה בתחום הפעילות
בטון	2,069	11%	1,099	7%
ברזל	1,945	10%	393	2%
גופי תאורה	486	2%	200	1%
אבן	1,060	5%	---	---
חומרי בנין	640	3%	130	1%
חומרי גמר	1,717	9%	699	4%
קבלני משנה	7,433	38%	6,021	37%

8.13. **<u>הסכמים מהותיים</u>**

נכון למועד הדוח לחברת הביצוע אין הסכמים מהותיים בתחום פעילות הביצוע שאינם במהלך העסקים הרגיל.

8.14. **<u>סיכונים סביבתיים ודרכי ניהולם</u>**

החברה חשופה לסיכונים סביבתיים העלולים להיגרם, בין היתר, מפגיעה בתוואי שטח הנוצרת בעת עבודות הבניה. הסיכונים הנובעים מפעולות הבנייה בתחום זה הינם, בין היתר, רעש, זיהום אויר, קרקע, זיהום מקורות מים ותשתיות פגיעה בעתיקות וכו'. במסגרת תחום הפעילות פועלת החברה לצמצם, ככל הניתן, פגיעה בטבע, באיכות הסביבה ובתשתיות וכן פועלת (על פי כל דין) לפינוי פסולת אל אתרים המורשים לכך.

8.15. **<u>גורמי סיכון בתחום הביצוע</u>**

להלן פרטים אודות גורמי הסיכון הייחודיים לתחום פעילות זה:

סיכונים מקרו כלכליים

<u>מצב בטחוני</u>

הרעה במצב הבטחוני בישראל עלול להשפיע לרעה על המצב הכלכלי בישראל, וכתוצאה מכך עשויה להשפיע על פעילות החברה אשר יכולה להתבטא בהפסקת העבודות באתרים השונים, במחסור בכוח אדם, בהתייקרויות עלויות הבנייה וכדומה.

<u>הרעה בסביבה הכלכלית</u>

תחום הקמה וביצוע פרויקטים דורש מקורות מימון בהיקפים גדולים יחסית. הרעה בסביבה הכלכלית בכלל ובתחומי הפעילות של החברה בפרט עלולה לגרור קושי בגיוס הון ממקורות בנקאיים ואחרים (לרבות שוק ההון) והחרפת תנאי המימון, וכפועל יוצא מכך לפגוע ביכולת החברה לגייס כספים לצורך פיתוח הפעילות הקיימת של החברה נכון למועד זה וכן לצורך פיתוח פרויקטים חדשים בתחומי הפעילות של החברה ו/או לצורך עמידתה בהתחייבויותיה הקיימות. כמו כן, יודגש כי הרעה בסביבה הכלכלית עלולה לפגוע במגוון תחומי הפעילות במשק ובכלל זה בתחום הבניה אשר מושפע מתמורות שחלים בענף הבנייה בישראל באופן שעלול לבוא לידי ביטוי, בין היתר,

במדיניות הממשלה ותקציב המדינה בקשר עם ביצוע פרויקטים של בניה, במחירי חומרי הגלם ובירידה בביקושים לחומרי הגלם, בקושי לגייס מימון חיצוני שהינו הכרחי לצורך קיום הפעילות הקיימת ופיתוח פעילות חדשה וכיו"ב – מגמות, אשר אם תתקיימנה, עשויות לפגוע ביעדיה ותוצאותיה העסקיות של החברה.

<u>חשיפה לשינויים במדד המחירים לצרכן ומדד תשומות הבנייה</u>

החברה חשופה לעלייה במדדים המפורטים לעיל אשר שינויים בהם עלולים להשפיע על התחייבויותיה של החברה הן ביחס למוסדות פיננסים, הן ביחס למזמיני עבודה והן ביחס לביצוע עבודות בתחום הקמה וביצוע פרויקטים וייקור העלויות. יחד עם זאת, יצוין כי על מנת להתמודד עם חשיפה זו החברה נוהגת להצמיד את המחירים למדדים המפורטים לעיל.

סיכונים ענפיים

<u>זמינות ומחירי חומרי גלם</u>

שיבוש באספקת חומרי גלם עקב שביתות ו/או סכסוכי עבודה, עלול לגרום לדחייה בלוחות הזמנים אליהם התחייבה החברה כלפי בנקים אשר העמידו ו/או יעמידו לה מימון, במידה ויעמידו, והן כלפי לקוחותיה. מחירי חומרי גלם, ובעיקרם מוצרי בטון וברזל, חשופים לעתים לתנודות קיצוניות, העלולות לגרום לעלייה בעלויות הבניה, הפיתוח והתשתיות (שכן עליה זאת תעלה את מדד תשומות הבניה) ובהתאם להשפיע על רווחיות הפרויקטים.

<u>זמינות כוח אדם</u>

זמינות עובדי בנייה ישראלים ועובדים משטחי הרשות הפלסטינית וכן זמינות עובדים מקצועיים (לרבות מהנדסים), משפיעה על יכולת חברת הביצוע וקבלני הביצוע שלה לבצע את הפרויקטים בהתאם ללוחות הזמנים הדרושים ולמעשה עלולה לפגוע ביכולתה לעמוד בלוחות הזמנים להשלמת הפרויקטים.

<u>התחייבויות לתיקון ליקויים ואחריות בדק</u>

גילוי ליקויים בבניה בהיקף מהותי בפרויקטים אותם מבצעת חברת הביצוע, להם מחויבת חברת הביצוע בביצוע תיקונים והשלמות בהתאם לאחריות הבדק, עלולה להשפיע על רווחיות החברה.

<u>אי עמידה בלוחות זמנים</u>

אי עמידה בלוחות זמנים שנקבעו בהסכמים, הנובעת מאחריות מבצע העבודה, היינו חברת הביצוע, עשויה לחשוף את החברה לתשלום פיצויים מוסכמים למזמיני העבודה.

<u>ביטול או אי חידוש סיווגים קבלניים</u>

פעילות החברה בתחום זה מבוססת על היות חברת הביצוע בעלת סיווגים קבלניים ולפיכך ביטול הסיווגים הקבלניים או אי חידושם עשוי לפגוע ביכולת חברת הביצוע לבצע פרויקטים ומשכך עשוי לפגוע ברווחיות החברה.

	מידת ההשפעה של גורם הסיכון על עסקי החברה		
	השפעה גדולה	**השפעה בינונית**	**השפעה קטנה**
סיכונים מקרו כלכליים			
מצב בטחוני	X		
הרעה בסביבה הכלכלית בכלל ובתחומי הפעילות של הקבוצה בפרט	X		
חשיפה לשינויים במדד המחירים לצרכן ומדד תשומות הבנייה		X	
סיכונים ענפיים			
זמינות ומחירי חומרי גלם		X	
זמינות כוח אדם		X	
התחייבות לתיקון ליקוי בניה ואחריות בדק			X
ביטול או אי חידוש סיווגים קבלניים	X		

חלק רביעי - עניינים הנוגעים לפעילות התאגיד בכללותו

9. <u>רכוש קבוע, מקרקעין ומתקנים</u>

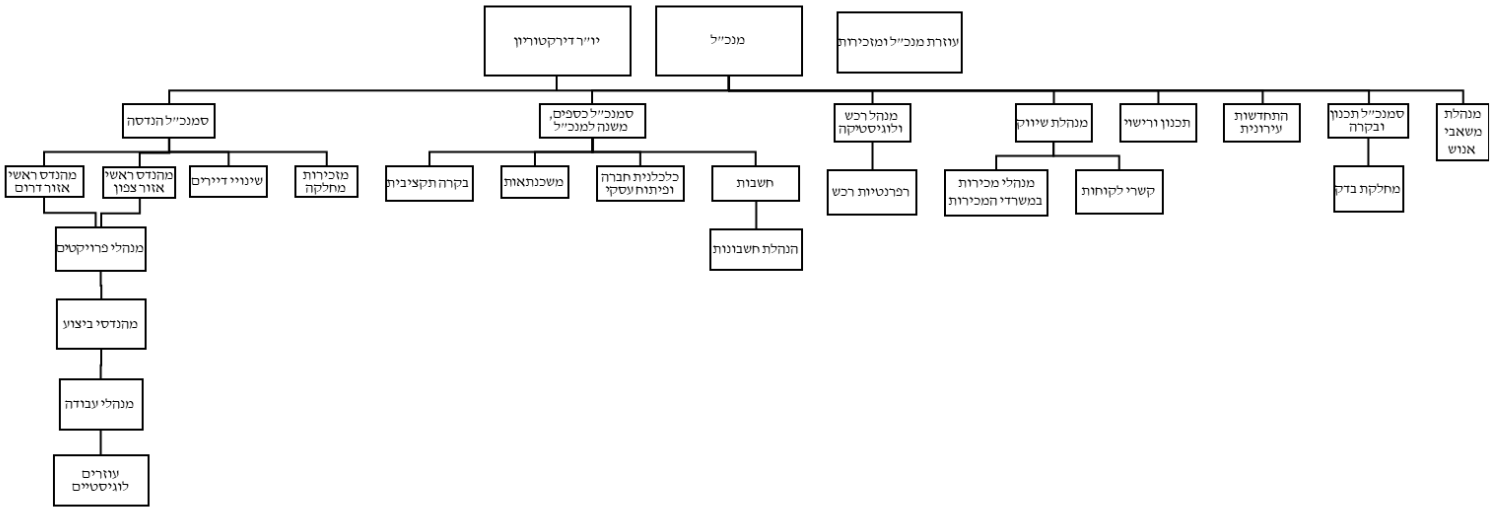
נכון למועד הדוח, לחברה יש רכוש קבוע כמפורט בביאור 11 לדוחות הכספיים המצורפים בחלק ג' להלן.

משרדי החברה ממוקמים בבניין משרדים המצוי ברח' בר יהודה, בנשר, בשטח של כ-513 מ"ר, אותם שוכרת החברה מצד ג' שאינו קשור לחברה.

10. <u>הון אנושי</u>

10.1 <u>מבנה ארגוני</u>

10.2. להלן תרשים המבנה הארגוני בקבוצה:



10.3 <u>עובדים</u>

נכון ליום 31 בדצמבר 2025 מעסיקה החברה והחברות המאוחדות שלה 95 עובדים (לא כולל עובדי קבלן ונותני שירותים שלא מתקיימים לגביהם יחסי עובד מעביד). החברה אינה מעסיקה עובדים מחוץ לישראל.

להלן התפלגות מספר העובדים בקבוצה נכון ליום 31 בדצמבר של כל אחת מהשנים 2024 ו-2025:

מחלקה	31.12.2025	31.12.2024
מטה	7	6
רישוי, פיתוח עסקי ושיווק	7	6
מחלקת בדק	7	8
רכש, לוגיסטיקה ובקרה	7	8
הנדסה	58	50
כספים	9	8
סה"כ	**95**	**86**

<u>תחולת הסכמים קיבוציים וצווי הרחבה –</u>

נכון למועד הדוח, שובל מגורים כפופה לצו הרחבה בענף הבניה ושובל הנדסה כפופה להסכמים הקיבוציים בענף הבניה (שלה רישיון ג.5 והינה חברה בארגון הקבלנים ואיגוד המהנדסים לבניה ותשתיות בישראל) בשתי החברות רק לגבי חלק מהעובדים, שעיקר עיסוקם באתרי בניה לפי הגדרות התחולה בהסדרים בענף הבניה כאמור (להלן בהתאמה: "**ההסכם הקיבוצי**" ו-"**צווי ההרחבה**" שניהם יחדיו: "**ההסדרים בענף הבניה**").

כחלק מהיערכות הקבוצה להפיכתה לתאגיד מדווח, הקבוצה בחנה, ביחד עם יועצים משפטיים המתמחים בדיני עבודה (להלן: "**היועצים המשפטיים**"), את עמידתה בהוראות דיני עבודה לרבות תחולת ההסדרים בענף הבניה ואת עמידתה בהוראות הדין הרלוונטיים וכן ביחס לדין הכללי. במסגרת הליך הבחינה הייתה הלימה חלקית ביחס להוראות הדין וכן עלה כי הקבוצה אינה מיישמת כדבעי את ההסדרים בענף הבניה, אלא מיישמת את הוראות הדין הכללי על כלל עובדי הקבוצה.

יחד עם זאת, חלק מהתשלומים שמשלמת הקבוצה לעובדיה בגין זכויות מסוימות גבוהות ועדיפות על ההסדרים בענף הבניה (להלן: "**התשלום העודף**"), עובדה המהווה גידור מסוים לסיכון זה, לגבי חלק מהזכאויות שלפי ההסדרים בענף הבניה נגזרים משכר. בהתאם ולאחר בדיקה אקטוארית בעניין, הקבוצה ביצעה את ההפרשות המתאימות לכך כמפורט בבאור 18 לדוחות הכספיים ליום 31 בדצמבר 2025 ואשר הינן לא מהותיות לחברה. בנוסף, הקבוצה, ביחד עם יועציה המשפטיים, החלה לפעול לתיקון הליקויים שהתגלו במסגרת הליך הבדיקה כאמור לעיל ביחס לעובדי הקבוצה הקיימים ונוהגת בהתאם להוראות ביחס לעובדים חדשים.

נכון למועד הדוח, עובדי הקבוצה מועסקים בחוזים אישיים הכפופים לדין הכללי, רובם לפי הסכמי העסקה חודשיים (עובד במשכורת), ומיעוט לפי הסכמי העסקה של חלקיות משרה או עובדים שעתיים. הקבוצה נוהגת לבטח את עובדיה בביטוח פנסיוני ולהפריש מדי חודש לביטוחי מנהלים ו/או קרנות פנסיה בהתאם לכל הפחות לפי צו ההרחבה פנסיה חובה החל על כלל המשק. לחלק מן העובדים ישנה הפרשה גם לקרן השתלמות. על מרבית העובדים בקבוצה חל סעיף 14 לחוק פיצויי פיטורים (באופן מלא או חלקי לפי הדין הכללי) ובהתאם היתרות בגינם בקופות האישיות בביטוחי המנהלים וקרנות הפנסיה עומדות לרשותם במועד סיום ההעסקה.

בכפוף לאמור לעיל, בהתבסס על חוות דעת של היועצים המשפטיים ובהתבסס על התשלום העודף ישנה ככלל הלימה חלקית לדיני העבודה. בכפוף לתיקון הליקויים וביצוע ההפרשות לדוחות הכספיים כפי שפורטו, לקבוצה אין חשיפות כספיות משמעותיות.

לפרטים אודות הסכמי העסקה עם נושאי משרה בכירה ראה תקנה 21 לחלק ד', דוח פרטים נוספים להלן.

לפרטים אודות מדיניות תגמול נושאי משרה בחברה ראו **<u>נספח א'</u>** לפרק 8 לתשקיף.

11. תלות באנשי מפתח

להערכת החברה, לחברה תלות מהותית במר משה מילר, יו"ר החברה לשם פעילותה.

החברה בפעילותה מסתמכת על הידע, הניסיון, המוניטין וההיכרות הרחבה עם הגורמים השונים בשוק של בעל השליטה בחברה, אשר מעניק לחברה שירותי ניהול בתחום הנדל"ן, השקעות הון, תורם מניסיונו העתיר בתחום הנדל"ן, ובפרט בתחום הנדל"ן היזמי. הפסקת ההתקשרות של החברה עם מר משה מילר עלולה לפגוע בצורה מהותית בתוצאותיה העסקיות של החברה ובכלל זה ביכולתה לממש את האסטרטגיה שלה, לשווק את נכסיה, לגייס מקורות מימון לפעילותה ולהניע הליכי ייזום של פרויקטי התחדשות עירונית חדשים.

12. הון חוזר

12.1. ההון החוזר (גירעון) של החברה ליום 31 בדצמבר לכל אחת מהשנים 2024 ו-2025 הוא כ-(153,455) אלפי ש"ח, וכ-235,574 אלפי ש"ח, בהתאמה.

12.2. להלן הרכב ההון החוזר של החברה לתקופה של 12 חודשים שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2025 (באלפי ש"ח):

	הסכום שנכלל בדוחות הכספיים 31.12.2025	התאמות (לתקופה של 12 חודשים)	סה"כ (לתקופה של 12 חודשים)
נכסים שוטפים	813,428	(243,952)	569,746
התחייבויות שוטפות	(577,854)	90,489	(487,365)
עודף הנכסים השוטפים על ההתחייבויות השוטפות	235,574	(153,463)	82,111

12.3. להסברים אודות ההון החוזר של החברה ראה בדוח הדירקטוריון.

13. מימון ואשראי

13.1. למועד הדוח, פעילות החברה ממומנת באמצעות הונה העצמי (לרבות ההון החוזר של החברה), מקדמות מרוכשי יחידות דיור, אשראי מתאגידים בנקאיים ו/או חוץ בנקאיים שניתן כמסגרת אשראי לחברה סולו ו/או מימון ספציפי שניתן לפרויקט בחברות המוחזקות של החברה[87] וכן באמצעות הנפקת מניות ו/או גיוס חוב פרטי או ציבורי.

בפרויקטים היזמיים ו/או המניבים הנמצאים נכון למועד דוח זה בשלב ההקמה, מימון הבניה מבוצע באמצעות ליווי בנקאי שוטף לכל אורך חיי הפרויקט, המנוהל כפרויקט סגור (קרי, הגוף המממן שולט על הכנסות והוצאות הפרויקט) ומובטח בשעבוד של זכויות הקבוצה (הקיימות והעתידיות) בפרויקט (לרבות זכויות החברה בחשבון הליווי וזכויות החברה מכוח ההסכמים המקנים לחברה את זכויותיה בפרויקט וההסכמים בהם התקשרה החברה עם הספקים השונים, ולרבות זכויות החברה בתקבולים ביטוחיים שיהיו מהפרויקט, ככל שיהיו).

[87] נכון ליום 31 בדצמבר 2025 לחברה הלוואות סולו מנוצל שלא כנגד פרויקטים ספציפיים בסכום של כ-39 מיליון ש"ח.

במסגרת הסכם הליווי מעמיד הגורם המממן ערבויות חוק מכר, ערבויות ביצוע לבעלי זכויות בקרקע (ככל שמדובר בפרויקטי התחדשות עירונית), ערבויות כספיות שונות וכן אשראי כספי למימון הבניה (המסתכם בד"כ בכ-78%-85% מסך ההוצאות בגין הפרויקט, כאשר ככל שקצב המכירות מקביל לקצב הבנייה – אין צורך להשתמש במסגרות האשראי). העמדת האשראי מותנית בהתניות שונות לרבות העמדת הון עצמי מינימאלי ששיעוריו משתנים (כתלות בגודל הפרויקט ומורכבותו, ואשר נע בד"כ בין 15% ל-22%) ו/או קבלת היתר בניה ו/או עמידה ביעדי בניה ו/או יעדי מכירות שנקבעים בהסכמי הליווי.

הסכמי הליווי נושאים בד"כ ריבית שנתית משתנה עם מרווח קבוע מעל ריבית הפריים על מסגרת האשראי המנוצלת.

בחלק מהפרויקטים, בנוסף להסכמי מימון רכישת הקרקע ו/או הסכמי הליווי, הקבוצה מתקשרת לרוב עם תאגידי מימון חוץ בנקאיים בהסכמי מימון של משלים הון (מזנין) לצורך מימון חלק מההון העצמי הנדרש לצורך רכישת הקרקע ו/או הקמת הפרויקט. הסכמי מימון אלה מובטחים לרוב בשעבוד מדרגה שנייה על המקרקעין.

בנוסף לאמור, הסכמי המימון של הקבוצה כוללים העמדת ערבות על ידי החברה ובעל השליטה (אשר החל ממועד הפיכת החברה לחברה ציבורית הפסיק להעמיד ערבויות אישיות חדשות), כאשר ברוב המקרים בהם מדובר על חברות עם שותפים הערבות מוגבלת לחלקה של החברה בפרויקט. לפרטים אודות ערבויות אישיות שהעמיד בעל השליטה בחברה, ראו באור 28 לדוחות הכספיים.

כמו כן, בתחילת שנת 2025 השלימה החברה הנפקת מניות ראשונה לציבור אשר בעבורן קיבלה החברה כ-72 מיליון ש"ח נטו והשלימה הנפקת חוב בהיקף של כ-129 מיליון ש"ח נטו באמצעות אגרות חוב (סדרה ב') ללא שעבודים, וכן ביום 10 בספטמבר 2025 השלימה החברה גיוס חוב בבדרך של הרחבת אגרות חוב (סדרה ב') של החברה, בתמורה כוללת של 102,900,000 ש"ח ברוטו. להערכת החברה לאחר גיוסים אלה והמקורות הנוספים של החברה לא יידרשו מקורות חדשים לכיסוי תפעול עסקיה השוטפים בשנה הקרובה. יחד עם זאת, החברה תבחן מעת לעת את הצורך בגיוס מקורות מימון נוספים לצורך פיתוח עסקיה, בין היתר לשם גיוון מקורות המימון של הקבוצה, לרבות בדרך של גיוסי הון וחוב.

יצוין, כי החברה התחייבה כלפי מספר הגורמים המממנים כי בעל השליטה ימשיך להחזיק בשליטה[88] בחברה, וזאת גם לאחר השלמת הנפקת מניות החברה לציבור.

[88] הגדרת המונח "שליטה" שונה בהסכמים השונים.

13.2. **מקורות מימון**

להלן יפורטו מקורות המימון של החברה ליום 31 בדצמבר 2025:

פרטי מקור מימון	זמן ארוך (כולל חלויות שוטפות)			זמן קצר			סה"כ למועד הדוח (אלפי ש"ח)
	סכום למועד הדוח (אלפי ש"ח)	שיעור ריבית ממוצעת %	שיעור ריבית אפקטיבית	סכום למועד הדוח (אלפי ש"ח)	שיעור ריבית ממוצעת %	שיעור ריבית אפקטיבית %	
מתאגידים בנקאיים בריבית קבועה	---	---	---	38,624	4.95%	5.05%	38,624
מתאגידים בנקאיים בריבית משתנה	17,965	7.18%	7.23%	340,894	7.09%	7.19%	358,859
ממוסדות פיננסיים ואחרים בריבית משתנה	---	---	---	15,000	8.77%	8.87%	15,000
סה"כ תאגידים בנקאיים ומוסדות פיננסיים	17,965	7%	7.23%	394,518	6.9%	7%	412,483
אגרות חוב	342,607	6.87%	7.62%	20,125	7.78%	8.8%	362,732
סה"כ מימון חיצוני	360,572	6.88%	7.60%	414,643	6.98%	7.13%	775,215
הון עצמי (ליום 31.12.2025)	408,866	---	---	---	---	---	408,866
סה"כ מקורות מימון	769,438	---	---	414,643	---	---	1,184,081

13.3. **שיעור ריבית ממוצעת ושיעורי ריבית אפקטיבית**

להלן נתונים בדבר שיעור ריבית ממוצעת ושיעורי ריבית אפקטיבית ליום 31 בדצמבר 2025, בפילוח לפי תחומי פעילות והלוואות שנטלה החברה:

לכלל המגזרים:

פרטי מקור מימון		זמן ארוך			זמן קצר			סה"כ ליום 31.12.2025 (אלפי ש"ח)
		סכום ליום 31.12.2025 (אלפי ש"ח)	שיעור ריבית ממוצעת	שיעור ריבית אפקטיבית	סכום ליום 31.12.2025 (אלפי ש"ח)	שיעור ריבית ממוצעת	שיעור ריבית אפקטיבית	
מקורות בנקאיים	ספציפי	---	---	---	373,464	P+1.2%	P+1.32%	373,464
	סולו(*)	17,965	P+1.43%	P+1.53%	6,053	P+1.5%	P+1.55%	24,018
מקורות שאינם בנקאיים	ספציפי	---	---	---	---	---	---	---
	סולו(*)	---	---	---	15,000	3.023%	3.073%	15,000
סה"כ מימון		17,965	P+1.43%	P+1.53%	394,517	P+1.27%	P+1.39%	412,482

להלן סכומי אשראי שנתקבלו בתקופה שמתאריך הדוח ועד לסמוך למועד פרסום הדוח תוך ציון בנפרד של כל מקור מימון מהותי שנתקבל בתקופה זו:

פרטי מקור מימון		זמן ארוך			זמן קצר			סה"כ סמוך למועד הדוח
		סכום סמוך למועד הדוח	שיעור ריבית ממוצעת	שיעור ריבית אפקטיבית	סכום סמוך למועד הדוח	שיעור ריבית ממוצעת	שיעור ריבית אפקטיבית	
מקורות בנקאיים	ספציפי	69,061	4.42%	4.51%	---	---	---	69,061
	סולו(*)	---	---	---	---	---	---	---
סה"כ מימון		69,061	4.42%	4.51%	---	---	---	69,061

(*) הלוואות סולו לעניין הטבלאות לעיל, משמע, הלוואת שאינן מגובות בשעבודים על מקרקעין ו/או נכסי נדל"ן.

13.4. **<u>אמות מידה פיננסיות ומגבלות בנטילת אשראי</u>**

הסכמי מימון בהם התקשרה החברה מול גופים פיננסיים אינם כוללים אמות מידה פיננסיות ביחס למי מחברות הקבוצה. הסכמי המימון כוללים התחייבות כלפי הגופים שהעמידו לה מימון כי לא תהיה רשאית ליצור שעבוד על נכסיה, מסוג שעבוד שוטף כללי או שעבוד קבוע על הנכסים לגביהם נוצר שעבוד מקרקעין, שהינו שעבוד נחות ושני בדרגה לשעבוד המקרקעין. כמו-כן, הסכמי המימון כוללים התחייבות שלא יהיה שינוי בשליטה[89] בחברה ו/או בחברות מוחזקות של החברה, אלא בכפוף להסכם המלווה.

יצוין כי הסכמי האשראי (בין המהותיים ובין הלא מהותיים) של החברה ו/או חברות הבנות של החברה (להלן: "**התאגידים הלווים**"), כוללים עילות לפירעון מיידי, אשר חלקן אינן נוגעות למצבו הפיננסי של התאגיד הלווה אלא נושאות אופי טכני ו/או נוגעות לעמידת הפרויקטים המלווים בתנאים ואבני דרך שונים של הפרויקטים, כאשר, על פי נוסח הסכמי האשראי, אי עמידה בהן מקימה לכאורה לבנק המלווה עילה לפירעון מיידי של האשראי (להלן: "**העילות הלא פיננסיות**").

ככלל, מניסיון החברה (וחברות אחרות הפועלות בתחום פעילותה) ואלא אם נסיבות המקרה הרלבנטי תצבענה אחרת, הבנק המלווה אינו רואה באי עמידתו של התאגיד הלווה בעילות הלא פיננסיות כעילות אשר דורשות את פירעונן המיידי בפועל של ההלוואות הרלבנטיות ובמקרים אלו, על סמך ניסיון העבר של החברה (וחברות אחרות הפועלות בתחום פעילותה), וככל שהבנק המלווה כלל מתייחס לאי עמידת התאגיד הלווה בעילה הלא פיננסית, הצדדים מגיעים להבנות שונות ביחס לריפוי העילה (בדרך של מתן אורכות זמן וכו'), בין מראש (קרי, בטרם התממשות העילה הלא פיננסית) **ובין בדיעבד**.

לאור האמור, <u>ואלא אם נסיבות המקרה הרלבנטי תצבענה אחרת</u>, אין החברה רואה בעילות הלא פיננסיות כאמור כעילות שעלולות להביא בפועל להעמדה לפירעון מיידי של האשראים האמורים ואין באמור כדי לגרוע מכללי חשבונאות מקובלים בהקשר של סיווג התחייבויות לזמן קצר בדוחות הכספיים. ברי שאם הבנק המלווה יודיע לתאגיד

[89] המונח "שליטה" מוגדר באופן שונה בהסכמים השונים.

הלווה שבשל התקיימות איזו מהעילות הלא פיננסיות (ו/או כל עילה אחרת) בכוונתו לדרוש העמדה לפירעון מיידי של האשראי, תדווח החברה על כך כנדרש על פי דין.

נכון ליום 31 בדצמבר 2025 ולמועד פרסום הדוח, עומדת החברה וחברות מוחזקות שלה בתנאי ההלוואות שהועמדו להן על-ידי תאגידים בנקאיים וגופים מוסדיים.

13.5. **<u>מסגרות אשראי וערבויות</u>**

נכון ליום 31 בדצמבר 2025 לחברה ולחברות בנות בשליטתה המלאה אין מסגרות אשראי.

לפרטים אודות הלוואות וערבויות ספציפיות לנכסים מניבים ולפרויקטים יזמיים ראו באור 12 לדוחות הכספיים.

13.6. **<u>ערבויות אישיות של מר משה מילר והחברה</u>**

בעל השליטה העמיד מעת לעת במהלך העסקים הרגיל ערבויות להבטחת התחייבויותיהן של החברה ו/או תאגידים המוחזקים על ידה, ללא כל תמורה.
הערבויות שהועמדו על ידי משה מילר, בעל השליטה בחברה, לחברה ולתאגידים המוחזקים על ידיה, אשר הינן בתוקף נכון למועד פרסום הדוח ניתנו בגין ההלוואות המסתכמות בכ-347 מיליון ש"ח לחברה וחברות מאוחדות וכ-289 מיליון ש"ח לחברות כלולות. מרבית הערבויות אינן מוגבלות בסכום, וחלקן מוגבלות לגובה ההתחייבות או מוגבלות לסך שנקבע בהסכם המימון. למידע נוסף ראו באור 18 לדוחות הכספיים.
בעניין זה יצוין, כי החל ממועד הפיכת החברה לחברה ציבורית, בחודש ינואר 2025, מר משה מילר חדל מלהעמיד ערבויות אישיות לחברה ולתאגידים מוחזקים על ידה.
בנוסף, החברה פועלת להסרת הערבויות האישיות אשר הועמדו על ידי בעל השליטה (כאשר אין כל ודאות שאלו יוסרו) באמצעות פניות יזומות לבנקים **אולם אין כל ודאות כי ערבויות אלו יבוטלו** ובכל מקרה ככל שהסרת ערבות מסוימת תותנה בשינוי תנאי המימון שהועמד על ידי הבנק הרלוונטי כי אז הסרת הערבות האמורה תהיה כפופה לקבלת כל האישורים הנדרשים על פי דין.

יצוין כי הערבויות הועמדו על ידי בעל השליטה ללא תמורה.

13.7. **<u>אשראי בריבית משתנה</u>**

להלן פרטים אודות אשראי והלוואות בריבית משתנה שהועמד לקבוצה על ידי גורמים מממנים, בתוקף נכון ליום 31 בדצמבר 2025:

נותן האשראי	מטבע בו ניתן האשראי	יתרה סמוך למועד פרסום הדוח	שיעור ריבית סמוך למועד פרסום הדוח	יתרה ליום 31 בדצמבר 2025 (באלפי ש"ח)	טווח ריבית ליום 31 בדצמבר 2025	יתרה ליום 31 בדצמבר 2024 (באלפי ש"ח)	טווח ריבית ליום 31 בדצמבר 2024
בנקים ומוסדות פיננסים	ש"ח	424,810	P + 0.3% P + 3%	412,483	P + 0.5% P + 3%	473,085	P + 1% P + 7%

13.8. **<u>אשראי בר דיווח</u>**

13.8.1. נכון ליום 31 בדצמבר 2025, לקבוצה 6 הלוואות מהותיות[90] (במאוחד): (1) הלוואה בפרויקט מבואות דרומיים, חיפה (לפרטים אודות הפרויקט, ראו סעיף 6.9.5 לעיל) (2) הלוואה בפרויקט פרויקט UPTOWN, מתחם לב העיר קריית ביאליק (כמפורט בסעיף 6.8.5 לעיל); (3) הלוואה בפרויקט הרכבת, מתחם הגר"א, תל אביב (כמפורט בסעיף 6.10.5 לעיל); (4) הלוואה בפרויקט MILLER, יקנעם (לפרטים אודות הפרויקט, ראו סעיף 6.5.8 לעיל); (5) אגרות החוב (סדרה א') של החברה; וכן-(6) אגרות החוב (סדרה ב') של החברה (לפרטים אודות אגרות החוב (סדרה א' וסדרה ב') ראה בנספח א' לדוח הדירקטוריון להלן).

13.8.2. להבטחת הלוואות ואשראי שנוטלת החברה (סולו) במהלך העסקים הרגיל, מעמידה החברה מעת לעת שיקים סחירים, בצורה של ניכיון שיקים כנגד הלוואה.

14. **<u>מיסוי</u>**

לפרטים אודות המיסוי החל על הקבוצה ראה באור 27 לדוחות הכספיים.

15. **<u>סיכונים סביבתיים ודרכי ניהולם</u>**

15.1. ככלל, פעילות החברה אינה כרוכה בסיכונים סביבתיים מהותיים. יחד עם זאת, להיבטים של איכות הסביבה, לרבות הוראות הדין בנושא, השפעה על הקמת הפרויקטים שהחברה מעורבת בהם במספר מישורים עיקריים:

א. נטרול השפעות ומפגעים חיצוניים הנגרמים על ידי פרויקט הבניה ומשפיעים על הסביבה, כגון: זיהום, רעש, שינוי משטר הרוחות, פגיעה בקרקע, פינוי עפר ופסולת הבניה, טיפול במי תהום, טיפול בזיהומי קרקע, עתיקות וכו'. נושאים אלו מוסדרים בדרך כלל במסגרת תוכניות בנין עיר, היתרי הבניה הניתנים לפרויקט והוראות מנהל של הרשויות המפקחות. לעיתים דורשת העירייה מהיזם לחתום על כתבי שיפוי להבטחת תשלום נזקים ממפגעים אלו.

ב. לעיתים היזם נדרש להכין לפרויקטים תסקיר סביבתי טרם תחילת הפעילות בפרויקט לצורך הגנה על הפרויקט עצמו ודייריו מפני השפעות והפרעות חיצוניות, כגון: משטר רוחות, רעש ממבני תעשיה וכבישים סואנים, קירבה למתקני אשפה, או חשמל וכו'.

ג. ככל שהפרויקט מצריך אישורה של תוכנית בנין עיר, יידרש היזם להמציא בין יתרת מסמכי התב"ע גם תסקיר השפעה על הסביבה ונספח עצים (לצורך קביעת הוראות בדבר שימור עצים קיימים, נטיעת עצים חדשים ועקירת עצים קיימים).

ד. מכח הסכמי המימון בהם מתקשרת החברה (במאוחד) וכן לצורך קבלת היתרי הבניה להקמת הפרויקטים, על הפרויקטים לעמוד בדרישות לעניין שמירת איכות הסביבה, בהתאם להוראות המשרד להגנת הסביבה, ובכללן עמידה בתקן

[90] כהגדרת המונח בעמדה משפטית 15-104: אירוע אשראי בר דיווח, של רשות ניירות ערך מיום 30 באוקטובר 2011 כפי שעודכנה בימים 19 במרץ 2017, 2 בפברואר 2023 ו-14 בינואר 2024.

בניה ירוקה, ומחלקת התברואה של הרשות המקומית, וכן בדרישות חוקי העזר הרלוונטיים. כמו-כן, עם תום הקמת הפרויקט, כתנאי לקבלת אישור אכלוס מהרשות המקומית, נדרשת החברה להוכיח כי עמדה בכל הדרישות הסביבתיות הנדרשות כנדרש.

15.2. <u>מדיניות החברה בניהול סיכונים סביבתיים</u>

החברה (כיזם) נוקטת פעולות שונות למניעת סיכונים סביבתיים ולשמירה על איכות הסביבה, הן במהלך התכנון והרישוי והן במהלך ההקמה של הפרויקטים השונים. כמו-כן לצורך קיום דרישות הדין וצרכי הפרויקטים השונים בכל הקשור לאיכות הסביבה נעזרת הקבוצה ביועצים חיצוניים מקצועיים בנושאים סביבתיים בתחומים הרלוונטיים (כגון הצללה, רוח, רעש, זיהום אויר, זיהום קרקע, מי תהום ועוד). במסגרת זו ובהתאם לדרישות המשרד לאיכות הסביבה, מבוצעים סקרים שונים ביחס לפרויקטים, כגון סקר לאפיון זיהום קרקע וגז קרקע, סקר מי תהום, דוח רוחות והצללות, דוח קרינה מגנטית וכיו"ב והבדיקות האמורות לא העלו ממצאים מהותיים מבחינת החברה. בנוסף, חלקן של העלויות הכרוכות ביישום דרישות איכות הסביבה בדרך כלל אינו מהותי לעלות הפרויקט וכלול בהערכות עלויות הפרויקטים שפורטו לעיל, בהתאם להערכת החברה ו/או מפקח דוח האפס.

16. <u>הסכמים מהותיים</u>

16.1. <u>הסכם מכירת מניות חברת שובל נחשון בע"מ –</u>

ביום 9 במאי 2023 התקשרו החברה ושי נחשון הנדסה בע"מ (להלן לעניין זה: "**המוכרת**" ו-"**הרוכשת**", בהתאמה), בהסכם מכר (להלן לעניין זה: "**הסכם מכר המניות**") של מניות חברת שובל נחשון ביצוע בע"מ (להלן: "**שובל נחשון**"), חברה פרטית שהתאגדה בישראל ביום 12 ביולי 2018. עובר למועד החתימה על הסכם מכר המניות, שובל נחשון הייתה בבעלותן הבלעדית והמלאה של המוכרת (55%) והרוכשת (45%), ובצעה עבורן, וכן עבור חברות יזמיות נוספות, עבודות בניה ופיתוח של מבנים רב תכליתיים משולבים למלאכה, תעשיה זעירה, אחסנה ומסחר, מבני ציבור, מרכזים מסחריים, מבני תעשייה, חניונים תת קרקעיים ומשרדים, מרבית פעילותה מתבצעת בפרויקטים בשיטת "תכנון וביצוע". בהתאם להסכם מכר המניות, המוכרת תמכור לרוכשת 110 מניות רגילות בנות 1 ש"ח ע.נ. כל אחת של שובל נחשון, המהוות 55% מהון המניות המונפק והנפרע של שובל נחשון, זאת בתמורה לסך כולל של 138,000,000 ש"ח, בניכוי חלקה של המוכרת במלוא הרווחים הראויים לחלוקה של שובל נחשון כפי שיצטברו נכון לתום הרבעון השני של שנת 2023, אשר הוסכם שיחולקו בפועל כדיבידנד כספי עד ליום 29 ליוני 2023 (אשר בפועל הצטברו לסך של כ-77 מיליון ש"ח) (להלן לעניין זה: "**המניות**" ו-"**התמורה**", בהתאמה). התמורה תשולם באמצעות שני תשלומים כדלקמן: א) <u>התשלום הראשון</u>: סך של 120,000,000 ש"ח, בניכוי הדיבידנד בסך של כ-77 מיליון ש"ח (כאמור לעיל), שולם למוכרת ב-3 פעימות שונות, שהאחרונה שבהן הייתה ביום 3 באוגוסט 2023 (להלן לעניין זה: "**מועד השלמת העסקה**"); ב) <u>התשלום השני</u>: בסך של 18,000,000 ש"ח אשר שולם למוכרת בשתי פעימות שונות,

שהאחרונה שבהן ביום 1 בינואר 2024. הסכם מכר המניות מכיל התחייבויות ומצגים מקובלים של הצדדים, כאשר המוכרת התחייבה, בין היתר, כדלקמן: א) כי המניות נקיות וחופשיות, למעט השעבודים האמורים בהסכם ; ב) במועד השלמת העסקה תסתיים כהונתם של הדירקטורים המכהנים מטעמה של המוכרת, על ידי מכתבי התפטרות שנמסרו. כאשר התחייבויות ומצגי הרוכשת כוללים בין היתר: התחייבות לשחרור המוכרת ובעל השליטה במוכרת, מר משה מילר, מכל ערבות ו/או התחייבות הקיימת להם כלפי צדדים שלישיים בקשר לשובל נחשון, זאת במועד השלמת העסקה. יחד עם זאת, שחרור מהערבויות שנתנו במסגרת שלושה פרויקטים שונים משלושה גופים בנקאים שונים (להלן לעניין זה: "**הבנקים המממנים**"), יבוצע לכל המאוחר בתוך 60 ימים מעת שיתקבל היתר בניה במסגרת כל אחד מהפרויקטים, ואלו יעברו משלב מימון הקרקע לשלב הליווי הבנקאי המלא. ההסכם כולל הוראות בדבר שיפוי הדדי, כאשר בכפוף להשלמת העסקה, ככל ואחד מצגי המוכרת יתברר כשגוי, מתחייבת המוכרת לשפות את הרוכשת בגין כל נזק בתוך 30 ימים ממועד קבלת דרישת הרוכשת. מהצד השני, הרוכשת ושובל נחשון מתחייבות לשפות את המוכרת ו/או משה מילר בגין כל סכום שיידרשו לשלם לבנקים המממנים מכוח הערבויות ככל ויידרשו, ובגין כל דרישת תשלום שתנבע (ככל שתנבע) מהחברה כבעלת מניות ברוכשת עד למועד השלמת העסקה.

יצוין, כי שטר העברת המניות נחתם ביום 9 במאי 2023, התמורה התקבלה במלואה והסכם מכר המניות הושלם, אולם על מנת להבין את מערך ההסכמים המלא (הכולל את הסכם ההלוואה והסכם השירותים להלן), בחרה החברה להמשיך להציג את עיקרי הסכם מכר המניות שלהלן.

16.2. <u>הסכם הלוואה בקשר למכירת חברת שובל נחשון בע"מ</u>

ביום 9 במאי 2023 התקשרה החברה עם שובל נחשון (להלן לעניין זה: "**המלווה**" ו-"**הלווה**", בהתאמה) בהסכם לפיו המלווה יעמיד ללווה הלוואה בסך 20,000,000 ש"ח (להלן: "**ההלוואה**"), במועד השלמת העסקה (כהגדרתו לעיל). ההלוואה תישא ריבית בשיעור הריבית הנהוגה מעת לעת ביחס להלוואות בעלים המועמדות לחברת בת של הלווה (נכון למועד הדוחות, שיעור הריבית הבסיסית הינו בטווח של P + 1.25%-3%) (להלן לעניין זה: "**הריבית הבסיסית**" "**חברת הבת**", בהתאמה), ובכל מקרה לא פחות מאשר שיעור הריבית המינימלית על פי סעיף 3(ט) לפקודת מס הכנסה [נוסח חדש] (להלן: "**הריבית המינימלית**"), כאשר ההפרש בין הריבית המינימלית לריבית הבסיסית יכונה להלן: "**הפרש הריבית**". עוד זכאית המלווה ל-12% מכל חלוקה שתבצע הלווה עד לפירעון מלוא הפרש הריבית, לאחר פירעון קרן ההלוואה והריבית הבסיסית הלווה תעביר 8% מכל חלוקה למלווה, שתיערך על ידי הלווה ו/או חברת בת ללווה (להלן: "**תוספת הריבית**"). ההלוואה מועמדת בתנאי הלוואת "בלון", תוך שהלווה מתחייבת לפרוע את ההלוואה במלואה עד ליום 30 ליוני 2027. לצורך הבטחת פירעון ההלוואה, הועמדו ערבויות על ידי שי נחשון הנדסה בע"מ וערבות אישית של מר שי נחשון (להלן: "**הערבים**"), אשר ערבים להתחייבויות הלווה ביחד ולחוד ללא הגבלת סכום. יצוין כי, בחודש פברואר 2024 נפרעו 10 מיליון ש"ח אשר הועמדו ויועמדו מחדש

לטובת הלווה ב-10 תשלומים רבעוניים של 1 מיליון ש"ח. נכון ליום 31.12.2025 הועמדו מחדש 8 מיליון מתוך ה-10 מיליון ש"ח. פירעון זה אינו גורע מזכותה של החברה להשתתפות ברווחים העתידיים של הפרויקטים כאמור לעיל.

16.3. <u>הסכם שירותים בקשר לחברת שובל נחשון בע"מ –</u>

ביום 9 במאי 2023 התקשרו שובל נחשון ושובל מתחמי מגורים (להלן לעניין זה: "**חברת הניהול**") בהסכם לפיו חברת הניהול תעניק לשובל נחשון שירותי ייעוץ בתחומי הפעילות שלה, לתקופה של 42 חודשים ממועד השלמת העסקה (כהגדרתו בהסכם הרכישה) (להלן לעניין זה: "**תקופת ההסכם**"), באמצעות מר משה מילר (להלן לעניין זה: "**המנהל**"). השירותים כוללים, בין היתר: פיתוח עסקי, בחינת פרויקטים, ייעוץ בנושא ייזום נדל"ן, בחינת תנאי התקשרות של החברה עם ספקיה וייעוץ בנושא מימון (להלן לעניין זה: "**השירותים**"). תמורת השירותים, תשלם שובל נחשון לחברת הניהול סך של 333,000 ש"ח לחודש (להלן לעניין זה: "**התמורה**"). החל מתחילת שנת 2024 תוצמד התמורה למדד המחירים לצרכן לעומת המדד הידוע במועד השלמת העסקה (יוני 2023). מבלי לגרוע מהאמור לעיל, שובל נחשון תהא רשאית להביא את ההסכם לכדי סיום בכל עת ומכל סיבה בהודעה מוקדמת של 60 ימים מראש ובכתב. אף על פי כן, במקרה בו חברת הניהול תספק את השירותים באמצעות גורם מטעמה שאינו המנהל, תהא שובל נחשון רשאית להביא את ההסכם לכדי סיום בהודעה מראש של 7 ימים בלבד. עוד כולל ההסכם הוראות מקובלות בדבר שמירה על סודיות וזכויות קניין רוחני אשר נוצרו, נעשו, הומצאו או פותחו בתקופת ההסכם.
לפרטים נוספים ראה באור 10 לדוחות הכספיים.

16.4. <u>רכישת חברת שכטמן פרויקטים בע"מ –</u>

ביום 5 ביוני 2025 התקשרה החברה באמצעות חברת שובל מתחמי מגורים בע"מ, חברה בת (100%) של החברה ("**הרוכשת**"), בהסכם לרכישת 100% מהון המניות המונפק והנפרע של שכטמן פרויקטים בע"מ ("**הנרכשת**") משני צדדים שלישיים שאינם קשורים לבעל השליטה בחברה ו/או לחברה ("**המוכרים**" ו-"**הסכם המכר**", לפי העניין), המקדמת שלושה פרויקטים של התחדשות עירונית מסוג תמ"א 38 ופינוי בינוי, שניים בחיפה ואחד בתל אביב-יפו אשר כוללים בניית כ-292 יח"ד (224 יח"ד לשיווק ו-68 יח"ד לבעלי הדירות). (להלן: "**הפרויקטים**"). סך ההשקעה הצפויה של החברה בגין העסקה הינו כ-29 מיליון ש"ח בתוספת מע"מ[91]. התמורה תשולם במועדים כדלקמן: א) 3.75 מיליון ש"ח, אשר הופקדו בנאמנות, יועברו למוכרים כנגד רישום העברת המניות על שם הרוכשת, שינוי דירקטוריון הנרכשת ורישום שעבוד על המניות הנרכשות לטובת המוכרים עד לסכום סך ההשקעה הצפויה (כמפורט לעיל), אשר יוסר במועד השלמת התמורה (להלן:

[91] יצוין כי בנוסף לתשלום הראשון כהגדרתו לעיל, במועד החתימה הרוכשת תפקיד המחאה נוספת בנאמנות בסך של כ-1.6 מיליון ש"ח, בגין החזר סכום אשראי שהעומד ע"י החברה הקשורה לנרכשת, אשר יועבר למוכרי המניות בהתקיימות התנאים לשחרור התשלום הראשון כהגדרת המונח בדיווח מיידי מיום 9 ביוני 2025 (מס' אסמכתא: 2025-01-041213). יודגש כי סכום ההשקעה אינו כולל את התמורה המותנית, ככל שתשולם, וכן אינה כוללת עלויות שידרשו מהרוכשת להשקיע ביזום הפרויקטים.

"**התשלום הראשון**") "), בהתאמה); (ב) ביום 7 בדצמבר 2025 הרוכשת שילמה למוכרים סך של כ-6 מיליון ש"ח; (ג) ביום 7 ביוני 2026 הרוכשת תשלם למוכרים סך של כ-7 מיליון ש"ח; (ד) ביום 7 ביוני 2027 הרוכשת תשלם למוכרים סך של כ-3.75 מיליון ש"ח (התשלום הראשון וכל התשלומים המפורטים אחריו ועד לתשלום האחרון (כולל) יקראו להלן יחד: "**התמורה**")[92]. <u>תמורה מותנית</u>- (א) תמורה נוספת: באשר לכל אחד מהפרויקטים, נקבע מנגנון עצמאי לפיו ככל שמחיר המכירה למ"ר בכל אחד מהפרויקטים יעלה על המחיר שנקבע בהסכם המכר, תשלם הרוכשת 40% מהסכום העולה על המחיר שנקבע למוכרים כתמורה נוספת. (ב) באשר לפרויקט ברנר, חיפה: אם שומת היטל ההשבחה הסופית תעלה על סכום שנקבע בהסכם המכר, ההפרש (בתוספת מע"מ והצמדה) יופחת מהתמורה ולהיפך. <u>בטוחות</u>- החברה העמידה ערבות והתחייבות לפירעון כל התחייבויות הרוכשת מכוח הסכם המכר. בנוסף, להבטחת תשלומי התמורה השונים הרוכשת תעמיד ערבות בנקאית אוטונמית (פוחתת) בסך יתרת התמורה שטרם שולמה.

במסגרת הסכם המכר נקבעו הוראות מקובלות בהסכמים מסוג זה לעניין הפרות ופיצויים, ובין היתר: כי תתווסף ריבית פיגורים לכל תשלום המוטל ע"י אחד הצדדים למשנהו שנמצא בפיגור העולה על 7 ימים; הוראות בדבר שיפוי של צד להסכם את הצד האחר בגין כל תשלום ו/או הוצאה שנדרש לשלם הצד האחר בגין עניין שבאחריות אותו הצד; הוראות בדבר ניהול הליך גישור במקרה של מחלוקות בטרם פניה לפתרון המחלוקות באמצעות גורמים אחרים; היה ואחד הצדדים יפר את הסכם המכר הפרה יסודית, יחויב אותו הצד בתשלום פיצוי מוסכם בסך של 10% מהתמורה לצד האחר.

בהסכם המכר נקבעו תנאים בנוגע לפרויקטים מסוימים. להרחבה בעניין ראה בדוח מיידי של החברה מיום 9 ביוני 2025 (מס' אסמכתא: 2025-01-041213).

רכישת החברה הנרכשת הינה במהלך העסקים הרגיל של החברה, ובכוונתה לפתח את הפרויקטים במסגרת תחום הנדל"ן היזמי למגורים. בכלל זאת, מעבר לסכומים שתוארו לעיל, החברה עשויה להעמיד בעתיד לנרכשת ערבויות וכן הלוואות בעלים, כפי שיידרש לצורך פיתוח ובניית הפרויקטים, כאשר נכון למועד דוח זה, להערכת החברה, ההשקעה שתידרש לצורך השלמת הפרויקטים צפויה להסתכם בסך של כ-435 מיליון ש"ח.

17. <u>הליכים משפטיים</u>

17.1. לפרטים אודות התחייבויות תלויות של החברה (בשרשור) ראה באור 18 לדוחות הכספיים.

18. <u>אירועים מהותיים לאחר תאריך הדוח</u>

לפרטים אודות אירועים לאחר תקופת הדיווח, ראה ביאורים 7, 8, 18 ו-28 לדוחות הכספיים.

[92] יצוין כי ביום 8 ביוני 2025 הרוכשת הפקידה בנאמנות המחאות בנקאיות בסכום התשלום הראשון, וכן המחאות בנקאיות בסכומי יתרת תשלומי התמורה המפורטים לעיל (קרן, בתוספת מע"מ), אשר יועברו למוכרים במועדים שפורטו לעיל.

19. <u>יעדים ואסטרטגיה עסקית</u>

19.1. ביום 29 במאי 2024 אישר דירקטוריון החברה את האסטרטגיה העסקית של החברה שעקרונותיה כדלקמן:

1. הגדלת היקפי פעילותה של הקבוצה ומיצובה בין חברות הנדל"ן למגורים המובילות בישראל באמצעות מצוינות בביצוע ועמידה מוחלטת בלוחות הזמנים.
2. מיקוד פעילות החברה בתחום הייזום למגורים ככלל ובמכרזי דירות במסגרת תוכניות דירה בהנחה בפרט ואיתור קרקעות במחירים הזדמנותיים.
3. השאת רווחי הפרויקטים, בין היתר, באמצעות אופן הפעולה שלהלן:

- ביצוע בקרה תקציבית מתמדת וקפדנית לייעול מקסימלי של מבנה העלויות בפרויקטים תחת דרישת המצוינות הביצועית.
- בחינה מתמדת של קצב השיווק ומחירי השיווק ובחינת מרחב התחרות וזאת במטרה לאפשר זמן תגובה מהיר, ככל שנדרש, לשיפור רווחיות הפרויקטים השונים.
- רכישת קרקעות ללא תכנון סופי וביצוע תכנון עצמאי במטרה למקסם את זכויות הבנייה ויעילות הבינוי.
- ביצוע עצמי מוקפד המאפשר לחברה להנות הן מהרווח היזמי והן מהרווח הקבלני. כמו כן, לשלוט במוצר הסופי אשר מוענק ללקוחות החברה ובאיכותו אשר בא לידי ביטוי גם בעלויות בדק פחותות וגם מקנה יתרונות שיווקיים בפרויקטי החברה ובהתקשרות עם דיירים במיזמי התחדשות עירונית.

4. החזקת מלאי קרקעות זמין ומתגלגל המאפשר רצף ביצוע של פרויקטים ביזמות בהיקפים משמעותיים.
5. הרחבת פעילות תחום הביצוע למזמיני עבודה תוך מתן דגש על בחירת מזמין העבודה.
6. המשך פיתוח תחום הפינוי בינוי באזורי ביקוש, החברה רואה בתחום פעילות זה מנוע צמיחה אסטרטגי בו יש לה יתרון יחסי עקב המצוינות הביצועית וקשרה עם הלקוחות ובהתאם לכך משקיעה בתחום זה משאבים רבים.

בנוסף, ביום 2 במרץ 2026 אישר דירקטוריון החברה את עדכון האסטרטגיה של החברה, באופן שבנוסף לתחומי הפעילות הקיימים של החברה בתחום הנדל"ן היזמי בישראל, תחום הנדל"ן המניב בישראל ותחום הביצוע בישראל ("**תחומי הפעילות הקיימים בישראל**"), החברה תתחיל לפעול, באמצעות חברה בת, בתחום פעילות חדש של אנרגיה מתחדשת בישראל ובחו"ל ("**חברת האנרגיה המתחדשת**" ו-"**תחום הפעילות החדש**"). יודגש, כי תחומי הפעילות הקיימים בישראל ימשיכו להיות בחברה (לרבות תאגידים המוחזקים על ידה) ואילו תחום האנרגיה המתחדשת בישראל ובחו"ל יבוצע באמצעות חברת האנרגיה המתחדשת בלבד. דירקטוריון החברה הדגיש בהחלטתו כי ביחס לתחומי הפעילות הקיימים בישראל, החברה תמשיך לפעול בישראל ואילו ביחס לאנרגיה מתחדשת החברה תפעל בישראל ובחו"ל.

מודגש בזאת, כי אסטרטגיה זו עשויה להשתנות בעתיד וכי היא איננה מחייבת את החברה לפעול אך ורק על פיה. לכן, עשויים להיות מקרים בהם תפעל החברה בשונה מהאסטרטגיה האמורה, כולה או חלקה.

20. צפי להתפתחות בשנה הקרובה

בהתאם ליעדים הקבועים בתוכנית האסטרטגיה העסקית, בכוונת החברה לפעול להרחבת פעילותה במגזרי הפעילות העיקריים, תוך שמירה מתמידה על איכות הפרויקטים ורמתם ושמירה על המוניטין שרכשה, ובכלל זה:

תחום הנדל"ן היזמי – בכוונת החברה להמשיך בביצוע ושיווק הפרויקטים הנמצאים בשלבי הקמה וכן לפעול לקידום הליכי הרישוי והביצוע של הפרויקטים שבתכנון בתחום הפעילות, ובכלל זה לקדם את ייזום הפרויקטים על עתודות הקרקע בהן מחזיקה החברה. כמו-כן, החברה תפעל לאיתור וביצוע עסקאות חדשות במתחמי קרקע חדשים במסגרת פעילות היזום לרבות השתתפות במכרזי רמ"י, איתור והתקשרות בפרויקטי התחדשות עירונית מסוג פינוי בינוי ותמ"א 38 (ולתכנית שתבוא במקומה) המתאימים לאופייה של החברה וכן לקידום פרויקטי התחדשות עירונית קיימים במסגרת הפורטפוליו, אשר טרם השתכללו לכדי פרויקטים מחייבים (קרי, ששיעור החתימות בהם הינו נמוך מ-80% או 67%, לפי העניין).

במהלך השנים 2026 ו-2027, החברה מתכננת להתחיל בבניה ובשיווק בפרויקטים, הכוללים סה"כ כ-3,600 יח"ד לשיווק, מתוכן חלק החברה הינו כ-2,350 יח"ד.

תחום הביצוע – בכוונת החברה להמשיך ולהרחיב תחום זה בדגש על פרויקטים מוסדיים ממזמיני עבודה מבוססים בעלי טווח בניה קצר, קרי בין שלוש לחמש שנים, וכן למקד את עיקר פעילותה בייזום פרויקטים עצמיים תוך שמירה על המשך ביצוע שוטף של עבודות בנייה קבלניות הן עבור עצמה והן עבור צדדים שלישיים.

במהלך השנים 2026 ו-2027, החברה צופה את מסירתם של 2 פרויקטים.

תחום הנדל"ן המניב בישראל – בכוונת החברה להשביח ולפתח את הנדל"ן המניב אשר ברשותה ולפעול לביצוע התקשרויות להקמת פרויקטים איכותיים חדשים בתחום הפעילות, ככל שהדבר יתאפשר.

במהלך השנים 2026 ו-2027, החברה צופה את אכלוסם של 2 פרויקטים, הכוללים כ-14,000 מ"ר מסחר/ משרדים/דיור להשכרה.

החברה שואפת לנצל את הניסיון הרב שצברה בייזום והקמת פרויקטים בתחומי הפעילות השונים שלה בישראל, להמשך רכישת והקמת נכסים ופעילויות איכותיים ומגוונים וזאת על מנת להשיא התשואות בגין פעילותה.

פעילות האנרגיה המתחדשת בישראל ובחו"ל – פעילות זו תבוצע ע"י חברת האנרגיה המתחדשת בלבד, והחברה צופה כי בשנה זו תבחן את ביצועם של פרויקטים בהיקפים קטנים בתחום האנרגיה המתחדשת.

המידע המתואר לעיל בקשר עם צפי התפתחות החברה בשנה הקרובה הינו בבחינת "מידע צופה פני עתיד" (כהגדרת המונח בחוק ניירות ערך) אשר אינו בשליטה המלאה של החברה ואשר התקיימותו בפועל אינה וודאית. התממשות המידע האמור תלויה במידה רבה בגורמים חיצוניים העשויים להביא לכך שהמידע צופה פני עתיד לא יתממש, כגון דרישות הרשויות השונות; שינויים בעלויות הקמה, מגבלות מימון, שינוי בכדאיות הכלכלית של הפרויקט, שינוי בסביבה הכלכלית בה פועלת החברה. יודגש כי אין וודאות שכך יהיה המצב התכנוני בפועל, והוא יכול להיות שונה אף באופן מהותי מהאמור לעיל.

21. <u>גורמי סיכון</u>

להערכת החברה, פעילותה מושפעת מגורמי הסיכון המפורטים להלן:

גורמי סיכון	הסבר	מידת ההשפעה (גדולה, בינונית, קטנה)
סיכונים מאקרו כלכליים		
חשיפה לסיכונים מקרו-כלכליים בישראל	נכון למועד זה, פעילותה החברה ממוקדת בישראל. לפיכך, פעילותה חשופה להשפעות שונות שבהן קצב גידול האוכלוסייה (לרבות עלייה), הצמיחה במשק, שיעורי האבטלה ומדיניות הממשלה. מדיניות הממשלה באה לידי ביטוי במספר תחומים כגון: זמינות משכנתאות לדיור, שיעור הריבית בגין משכנתאות אלו והיקף ההטבות לרוכשי דירות הניתנות על ידי המדינה, הטלת סגרים על שטחי הרשות הפלשתינית והגבלת רישיונות לעובדים זרים שעלולים לגרום למחסור בכוח אדם.	גדולה
הרעה בסביבה הכלכלית בכלל ובתחום הנדל"ן בפרט	תחום עיסוק החברה דורש מקורות מימון גדולים. הרעה בסביבה הכלכלית בכלל ובתחום הנדל"ן בפרט עלולה לגרור קושי בגיוס הון ממקורות בנקאיים ואחרים (לרבות שוק ההון) והחרפת תנאי המימון וכפועל יוצא מכך לפגוע ביכולת החברה לגייס כספים לצורך פיתוח הפעילות הקיימת של החברה נכון למועד זה ו/או לצורך עמידתה בהתחייבויותיה הקיימות. כן יודגש, כי הרעה בסביבה הכלכלית עלולה לפגוע במגוון תחומי הפעילות במשק ובכלל זה בתחום הנדל"ן, בו פועלת החברה, באופן שעלול לבוא לידי ביטוי, בין היתר, בירידת מחירי המכירה של נכסים, בירידת מחירי השכירות, בירידה באחוזי התפוסה בנכסים, בירידה בביקושים לנכסים, בירידה בכושר התשלומים של שוכרים, בירידה בזמינות למשכנתאות, בקושי לגייס מימון חיצוני שהינו הכרחי לצורך קיום הפעילות הקיימת ופיתוח פעילות חדשה וכיו"ב – מגמות, אשר אם תתקיימנה, תפגענה ביעדיה ותוצאותיה העסקיות של החברה. מבלי לגרוע מהאמור, בעתות משבר ענף הבנייה חשוף להשפעות הנובעות מקיטון או הגבלה של היקף האשראי הבנקאי לענף וכן בהחמרת הדרישות מצד המערכת הבנקאית בדבר היקף הביטחונות וסכום ההון העצמי הנדרשים לפרויקטים חדשים.	גדולה
מצב מדיני, בטחוני ופוליטי	למצב המדיני והביטחוני השפעה ישירה על ענף הנדל"ן בישראל. החמרה משמעותית של המצב המדיני-ביטחוני בישראל, עלולה לגרום לירידה בביקוש לשטחים המיועדים לדיור ולהשכרה ולהתייקרות עלויות העבודה ו/או חומרי הגלם. כמו-כן, אי יציבות פוליטית עשויה לגרום לאי וודאות מתמשכת בשוק הדיור, ובכלל זאת בקשר להמשך יישום תוכניות הממשלה וליכולתה לקדם תוכניות שמטרתן הגדלת ההיצע בשוק הדיור.	גדולה
סיכוני סייבר	חשיפה לאיומי סייבר עשויה לנבוע מסוגים שונים של תקיפות ומגורמים שונים של מתקיפים הפועלים כנגד התאגיד. תקיפות הסייבר הנפוצות ביותר כיום הינן: DOS (מניעת שירות), שיטוי עובדים ותקיפות אחרות תוך שימוש בדואר אלקטרוני או תוכנות זדוניות. תוצאות התקיפות הן בין היתר גניבה ופגיעה או שיבוש ו/או אובדן מידע, עד כדי סיכון למהימנות המערכת החשבונאית בארגון. מערכת המיחשוב של החברה מתוחזקת על ידי גורם חוץ אירגוני המספק לה בין השאר שירותי גיבוי ואבטחת מידע שמטרתם לשמור ולהגן על המידע מפני מתקפות סייבר.	בינונית
סיכוני אקלים	ניהול סיכוני אקלים מתבצע על ידי הנהלת החברה ובסיוע יועצים, לפי הצורך, בהתאם לרגולציה והוראות החוק הרלוונטיות. החברה עשויה להיות מושפעת מרגולציה בתחום איכות הסביבה כגון הוראות בניה, תפעול נכסים מניבים, קנסות על פליטת זיהום אוויר וכיוב' אשר עשויות בעתיד להכנס לתוקף בישראל.	נמוכה
סיכונים ענפיים		

גורמי סיכון	הסבר	מידת ההשפעה (גדולה, בינונית, קטנה)
סיכוני אינפלציה וריבית	לשינויים בשיעורי הריבית עשויה להיות השפעה על התוצאות העסקיות של החברה, שכן לצורך פעילותה נטלה החברה, הן סולו והן במסגרת חלק מהפרויקטים המנוהלים על ידה, מימון חיצוני בריבית שאינה קבועה ו/או בריבית צמודה למדד ועליית שיעורי הריבית או שינויים במדד תגרום לגידול בהוצאות המימון של החברה ולפגיעה ביכולתה לפתח את עסקיה. בנוסף, עליה בשיעורי הריבית מעלה את שיעורי התשואה המבוקשת על ידי משקיעים ובכך מורידה את שווי נכסי הנדל"ן. כן תביא עליית הריבית לגידול בהוצאות המימון של לקוחותיה הקיימים והפוטנציאליים של החברה, באופן שעלול להקטין את כדאיות רכישת נכסי החברה על ידם ולהקטנת הביקושים לנכסי החברה וכפועל יוצא מכך לפגיעה בתוצאותיה העסקיות של החברה. כמו-כן, שינויים קיצוניים בשיעורי הריבית בישראל עשויים להשפיע על שווי הנכסים של הקבוצה. ככל שיעלו שיעורי הריבית כך תעלה בהתאמה התשואה הנדרשת על הנכסים ושווי הנכס יפחת כתוצאה מכך, ולהיפך.	גדולה
תנודתיות בענף הבנייה	הממשלה מבצעת מהלכים בתחום הדיור למגורים שנועדו לצמצם את עלויות הרכישה של דירות למגורים, בעיקר לזוגות צעירים, לרבות "דיור במחיר מופחת" ובעבר תוכנית מחיר למשתכן ומחיר מטרה ובכלל זה הפשרת קרקעות על ידי משרד השיכון. מהלכים אלה עלולים להביא לירידות במחירי הדירות למגורים, ואף להאטה בביקושים לדירות וכפועל יוצא מכך לפגוע בתוצאותיה העסקיות של החברה.	בינונית
חשיפה בגין מחירי תשומות הבנייה המושפעים ממחירי סחורות בעולם ומעלויות כח אדם מקצועי	לעליה כאמור יכולה להיות השפעה על יכולתה של החברה לפתח וליזום פרויקטים שונים בתחום הנדל"ן וכן תתכן ותהיה לעליה כאמור השפעה על הרווחיות של החברה.	בינונית
חשיפה לזמינות ומחירי חומרי גלם ועלויות כח אדם מקצועי	שיבוש באספקת חומרי גלם עקב שביתות ו/או סכסוכי עבודה, עלול לגרום לדחייה בלוחות הזמנים אליהם תתחייב החברה הן כלפי בנקים אשר העמידו ו/או יעמידו לה מימון, במידה ויעמידו, והן כלפי לקוחותיה. בנוסף, עלייה במחירי סחורות ועלויות כוח האדם עלולה להשפיע על הוצאות הקבוצה בהקמת הפרויקטים ובכך לפגוע ברווחיות החברה. יצוין כי לצורך הקטנת חשיפה זו כאמור, ככלל, החברה נוהגת להצמיד את מחירי הדירות הנמכרות למדד תשומות הבנייה.	גדולה
הליכי תכנון ואישור	השלמת הפרויקטים של החברה בתחומי הפעילות של החברה כפופים לקבלת היתרי בניה ואישורים והיתרים נוספים מרשויות התכנון אשר מטבעם, אורכים זמן רב ואין כל ודאות כי אכן יתקבלו במועד או אם בכלל יתקבלו. אישורים והיתרים כאמור אף עלולים להיות מותנים בעמידה בדרישות ותנאים מוקדמים, שעלות העמידה בהם עשויה להיות מהותית מאוד לחברה. לפיכך, יכול ומועדי ההיתרים והתחלות הבניה שניתנו על ידי החברה בדוח זה, יידחו, לרבות לפרק זמן מהותי. עיכוב בשינוי תב"ע ו/או עיכוב קבלת היתרי בניה בפרויקטים של החברה או בפרויקטים בהם היא שותפה עלול לעכב ולהאריך את משך ביצוע הפרויקט ואף להגדיל את היקף עלויותיו.	בינונית
גילוי עתיקות במקרקעי החברה	גילוי עתיקות במקרקעין בהם פועלת החברה עשוי להסב הוצאות לא צפויות לחברה וכן עיכוב בלוחות הזמנים שנקבעו להשלמת הפרויקטים ואף לעיכוב בקבלת היתרים חדשים להמשך בנייתם.	נמוכה
מיסוי	מעת לעת נחקקים תיקונים בקשר עם גובה המס המדינתי והמוניציפאלי החל על נכסי נדל"ן. הגדלת חבות המס של החברה הנובעת מהחזקת הנכסים, עלולה לפגוע בתוצאותיה הכספיות של החברה. כמו כן, מעת לעת נחקקים תיקונים לגובה המס החל על נכסי נדל"ן. הגדלת חבות המס של החברה הנובעת מרכישת ו/או מכירת נכסים (עתידית) וכן הגדלת חיובי המס על רוכשי היחידות (וביחוד מס החל על רוכשי דירות המוגדרים כמשקיעים) פוגעים בהיקף הלקוחות הפוטנציאלי של החברה באופן שעלול להאט את קצב המכירות של החברה ובהתאם לפגוע בתוצאותיה הכספיות.	נמוכה
מגבלות מימון	תחום הנדל"ן היזמי למגורים הינו ענף עתיר הון ובהתאם לכך נדרש מימון חיצוני בהיקפים גדולים לצורך הקמת פרויקטים. קיטון או הגבלה של היקפי אשראי הניתנים על ידי הבנקים ו/או החמרה בדרישות היקף ההון העצמי מהיזם ו/או בביטחונות שדורשים הבנקים הן כתוצאה ממצב המשק והן כתוצאה מצעדים ממשלתיים לצורך הגבלת עליית מחירי הנדל"ן, עשויים להשפיע על יכולת הקבוצה לקבל מימון ובכך לפגוע בהמשך התפתחותה ובתוצאותיה. כמו-כן, בפרויקטים שטרם התקבל בהם מימון קיים סיכון שלא יינתן מימון לבניית הפרויקט. בנוסף, החמרות רגולטוריות ואחרות של בנק ישראל על הבנקים בישראל לעניין העמדת מימון לרוכשי יחידות המוגדרים כמשקיעים עלולות לעכב הליכי מכירה של זכויות בפרויקטים אותם יוזמת החברה וכפועל יוצא מכך לפגוע בקידומם.	גדולה
סיכונים ייחודיים לקבוצה		

גורמי סיכון	הסבר	מידת ההשפעה (גדולה, בינונית, קטנה)
סיכוני יזמות	פעילות יזמית בתחום הנדל"ן כרוכה, מטבע הדברים, בסיכונים רבים שהעיקריים שבהם נובעים מכך שהפרויקט אותו יוזמת החברה לא יוקם בסופו של דבר ו/או לא יושלם במועד שתוכנן ו/או ששיווקו לא יעלה יפה ו/או שעלויות הקמתו לא תעלנה בקנה אחד עם הערכותיה המוקדמות של החברה ו/או שהתמורה שתתקבל ממכירתו או השכרתו לא תעלה בקנה אחד עם הערכותיה המוקדמות של החברה. אי הקמתו של כל נכס או דחיה במועד השלמתו (אשר יביאו להגדלת הוצאות המימון של החברה) יכולים להתרחש מסיבות שונות ובכללן אי קבלת היתרי בניה מתאימים, לרבות במועד החזוי לכך על ידי החברה, אי השלמת הבניה ו/או עיכובים על ידי הקבלן המבצע במועד ובהתאם לכך עיכובים במועד מסירת הנכסים לרוכשי יח"ד, אי השלמת כל התנאים הנדרשים בהסכמי התמ"א לצורך כניסת הסכמי הדיירים לתוקף ותחילת בניית פרויקטי התמ"א, אי קבלת מימון מתאים לרכישת הנכס או בנייתו, קבלת עררים/עתירות מנהליות שיוגשו כנגד התוכניות הקיימות או עיכוב בדחייתם וכיו"ב. בנוסף, ליקויי בניה בהיקף מהותי בכלל פעילות הקבוצה עלולים להשפיע על רווחיות הקבוצה באותו פרויקט. ליקויי בניה בהיקף מהותי בפרויקט ספציפי עלולים להשפיע על רווחיות הקבוצה באותו פרויקט. 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, במסגרת גורם הסיכון היזמי קיימת חשיפה לעליה במחירי התשומות שלא ניתן יהיה לגלמה במחירי המכירה.	בינונית
סיכון תפעולי מול קבלנים	אי עמידה של קבלנים ראשיים ובפרט קבלני המשנה עמם מתקשרת הקבוצה בלוחות הזמנים שנקבעו להם, הן משום מחסור בזמינות כח אדם לביצוע העבודות והן משום אי עמידה בטיב ואיכות הבניה להם התחייבו כלפי חברות הקבוצה, עלולה להביא לחשיפה של חברות הקבוצה כלפי גורם מממן ו/או רוכשי זכויות בפרויקטים. בנוסף, להערכת הנהלת החברה, אין לה תלות בקבלנים שמקימים את הפרויקטים של הקבוצה ובמקרה הצורך ישנם תחליפים לקבלנים אלו. יחד עם זאת, במידה ואחד מקבלני המשנה שעמם מתקשרת הקבוצה יגיע למצב של חדלות פירעון (תופעה שקורית מעת לעת בשוק הנדל"ן) ועקב כך תעצר בניית הפרויקטים בהם הוא פעיל עלולה להיות לכך השפעה שלילית בטווח הקצר על תוצאות וביצועי החברה.	בינונית

שובל הנדסה ובניין בע"מ

("החברה")

דוח דירקטוריון על מצב ענייני החברה ליום 31 בדצמבר 2025

דירקטוריון שובל הנדסה ובניין בע"מ (להלן: "**החברה**") מתכבד להגיש בזה את דוח הדירקטוריון לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2025 ("**התקופה**" או "**תקופת הדוח**"), על פי תקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידיים), התש"ל-1970 ("**תקנות הדיווח**").

ביום 12 בינואר 2025, השלימה החברה הנפקה ראשונה לציבור של מניותיה ואלו נרשמו למסחר בבורסה לניירות ערך בתל אביב בע"מ, כמפורט בבאור 1 לדוחות הכספיים. בהתאם, החל מהמועד האמור החברה הינה "חברה ציבורית", כהגדרת מונח זה בחוק החברות.

בהמשך לאמור בדוחותיה התקופתיים והעיתיים של החברה, בדבר סיווגה כ"תאגיד קטן", לאחר שביום 29 במאי 2024 החליט דירקטוריון החברה לאמץ את ההקלה בדבר הערכות שווי וצירוף דוחות כספיים של חברה כלולה כאמור בתקנה 5ד(ב)(1) ו-(2) לתקנות הדיווח. החל מיום 1 בינואר 2026, לאחר תאריך הדוח, החברה חדלה להיות "תאגיד קטן", כהגדרת מונח זה בתקנות הדוחות. כאשר בהתאם לתקנה 5ה(ג) לתקנות, החברה תמשיך לדווח לפי תקנה 5ד לתקנות הדוחות תוך יישום ההקלות ל"תאגיד קטן", כפי שאלו אומצו על-ידי דירקטוריון כאמור לעיל, וזאת עד וכולל הדוח הרבעוני של החברה ליום 30 בספטמבר 2025.

הסקירה שתובא להלן מתייחסת לאירועים ושינויים שחלו במצב ענייני החברה בתקופת הדוח, אשר השפעתם מהותית, ויש לעיין בה יחד עם שאר חלקי הדוח התקופתי של החברה לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2025. כל הנתונים המופיעים בדוח דירקטוריון זה הינם על בסיס הדוחות הכספיים המאוחדים המבוקרים של החברה ליום 31 בדצמבר 2025, אלא אם צוין אחרת.

במקרים מסוימים מובאים פרטים הסוקרים אירועים אשר הינם לאחר תאריך הדוחות הכספיים וסמוך למועד פרסום הדוח וכן פרטים נוספים. מהותיות המידע הכלול בדוח זה נבחנה מנקודת מבטה של החברה (אלא אם נאמר מפורשות אחרת). בחלק מהמקרים ניתנים תיאורים ונתונים נוספים כדי לתת תמונה מקיפה של הנושא המתואר.

הדוחות הכספיים ערוכים על פי כללי החשבונאות הבינלאומיים - IFRS. לפרטים נוספים, ראה באורים 2-3 לדוחות הכספיים.

חלק ראשון | הסברי הדירקטוריון למצב עסקי התאגיד

1. **<u>כללי</u>**

החברה התאגדה בישראל ביום 9 במאי 2000 כחברה פרטית בערבון מוגבל לפי חוק החברות, התשנ"ט-1999 (להלן: "**חוק החברות**").

ביום 26 ביוני 2024 נרשמו למסחר אגרות חוב (סדרה א') של החברה בבורסה לניירות ערך בתל אביב בע"מ, בהתאם לתשקיף, והחל מהמועד האמור החברה הינה "חברת איגרות חוב", כהגדרת מונח זה בחוק החברות. כמתואר בחלק א', תיאור עסקי החברה, של הדוח התקופתי (להלן: "**דוח תיאור עסקי החברה**"), ביום 12 בינואר 2025 השלימה החברה הנפקה ראשונה לציבור של מניותיה ואלו נרשמו למסחר בבורסה לניירות ערך בתל אביב בע"מ. בהתאם, החל מהמועד האמור החברה הינה "חברה ציבורית", כהגדרת מונח זה בחוק החברות.

בעל השליטה בחברה הינו מר משה מילר, אשר החזיק למועד הדוח ובמועד הסמוך לפרסום הדוח בכ-70.51% מהון המניות המונפק והנפרע של החברה ("**הון החברה**"), והמכהן כיו"ר דירקטוריון החברה (ובכ-66.08% מהון החברה בדילול מלא).

2. **<u>תחומי הפעילות של החברה</u>**

נכון למועד הדוח, הקבוצה פועלת בשלושה תחומי פעילות עיקריים אשר נבדלים זה מזה באופיים ובסיכונים הנלווים אליהם ובהתאם לכך מדווחים כמגזרים עסקיים ברי דיווח בדוחותיה הכספיים של החברה והכל כמפורט בסעיף 1.2 לדוח תיאור עסקי החברה לעיל.

3. **<u>אירועים מהותיים והתפתחויות עיקריות בעסקי החברה בתקופת הדוח ולאחריה עד למועד אישור הדוח</u>**

3.1 ביום 5 בינואר 2025, לאחר שהתקבל אישור ועדת התגמול של החברה, אישר דירקטוריון החברה הקצאה פרטית שאינה מהותית ל-3 נושאי משרה: משנה למנכ"ל תפקידו דאז (מכהן עתה כמנכ"ל החברה), סמנכ"ל הכספים תפקידו דאז (מכהן עתה כמשנה למנכ"ל וכסמנכ"ל הכספים), סמנכ"ל הנדסה וכן עובד נוסף שאינו נושא משרה בכירה (להלן "**הניצעים**"), ללא תמורה, של כתבי אופציה, לא סחירים, הניתנים למימוש למניות רגילות ללא ע"נ של החברה, באמצעות מנגנון **Cashless** (מימוש נטו), בשיעור של כ-1% מהון המניות המונפק והנפרע של החברה כפי שיהיה במועד הנפקת המניות (565,397 כתבי אופציה לא סחירים), בתמורה למחיר מימוש אשר יהיה זהה למחיר המימוש של מניה רגילה אחת של החברה בהנפקה. לפרטים נוספים ראה דיווח מיידי מיום 6 בינואר 2025 (מס' אסמכתא: 2025-01-001567) המובא בדוח זה בדרך של הפניה. ביום 19 בפברואר 2025 הושלמה ההקצאה לניצעים. לפרטים נוספים ראה דיווח מיידי מיום 19 בפברואר 2025 (מס' אסמכתא: 2025-01-011796) המובא בדוח זה בדרך של הפניה.

3.2 ביום 12 בינואר 2025, הנפיקה החברה לציבור 11,251,500 מניות רגילות ללא ע.נ. של החברה לראשונה (מתוכן 2,782,470 מניות רגילות ללא ע.נ. של החברה בהצעת מכר),

וכן 2,812,875 אופציות סחירות (סדרה 1) על-פי דוח הצעת מדף שפרסמה החברה ביום 9 בינואר 2025 מספר אסמכתא: 2025-01-003152 ("**דוח הצעת המניות**"). לפרטים נוספים ראה דוח הצעת המניות וכן דיווח מיידי מיום 12 בינואר 2025 (מס' אסמכתא: 2025-01-003480) המובאים בדוח זה בדרך של הפניה.

3.3 ביום 13 בפברואר 2025, הנפיקה החברה לציבור סך של 131,655,000 ש"ח ערך נקוב אגרות חוב (סדרה ב') של החברה על-פי דוח הצעת מדף שפרסמה החברה ביום 11 בפברואר 2025, מספר אסמכתא: 2025-01-010148 ("**דוח הצעת אג"ח ב**"). לפרטים נוספים ראה דוח הצעת אג"ח ב', דיווח מיידי מיום 13 בפברואר 2025 (מס' אסמכתא: 2025-01-010562) המובאים בדוח זה בדרך של הפניה.

3.4 ביום 5 ביוני 2025 התקשרה החברה באמצעות חברת שובל מתחמי מגורים בע"מ, חברה בת (100%) של החברה ("**שובל מתחמי מגורים**" ו-"**הרוכשת**", לפי העניין), עם שני צדדים שלישיים אשר אינם קשורים לחברה ו/או לבעל השליטה בה ; בהסכם לרכישת 100% מהון המניות המונפק והנפרע של חברת שכטמן פרויקטים בע"מ ("**שכטמן**") המקדמת שלושה פרויקטים של התחדשות עירונית, שניים בחיפה ואחד בתל אביב- יפו וכוללים בניית כ-292 יח"ד (224 יח"ד לשיווק ו-68 יח"ד לבעלי הדירות) ("**הפרויקטים**"). סך ההשקעה הצפויה של החברה בגין העסקה הינו כ-29 מיליון ש"ח בתוספת מע"מ. בהתאם לתנאי ההסכם, מועדי התשלום נקבעו כך שעם השלמת העסקה הפקידה הרוכשת בנאמנות סך של כ-3.75 מיליון ש"ח, סך של כ-6 מיליון ש"ח שולמו ביום 7 בדצמבר 2025, סך של כ- 7 מיליון ש"ח ישולמו ביום 7 ביוני 2026, סך של כ-7 מיליון ש"ח ישולמו ביום 6 בדצמבר 2026, סך של כ-3.75 מיליון ש"ח נוספים ישולמו ביום 7 ביוני 2027 וסך של כ-1.6 מיליון ש"ח עבור החזר סכום אשראי שהועמד על ידי חברה קשורה לנרכשת שולם במועד הרכישה. בנוסף, ההסכם כולל תמורות מותנות העשויות להשתנות ככל ומחיר המכירה למ"ר באחד מהפרויקטים יעלה על המחיר שנקבע בהסכם. תמורת הרכישה יוחסה במלואה לפרויקטים שנרכשו, ונכון למועד אישור הדוחות החברה מעריכה כי לא תידרש לשלם את התמורה המותנית ולפיכך זו לא נכללה כהתחייבות בדוחות הכספיים. מעריך שווי חיצוני בלתי תלוי ביצע את עבודת הקצאת עלות הרכישה שמהווה נכון לתאריך פרסום הדוחות עבודה זמנית. לפרטים נוספים, ראה דיווח מיידי של החברה מיום 9 ביוני 2025 (מס' אסמכתא: 2025-01-041213), המובא בדוח זה בדרך של הפניה.

3.5 ביום 30 בספטמבר 2025 חדל לכהן מר משה מילר כמנכ"ל החברה והחל ממועד זה הוא מכהן כיו"ר דירקטוריון החברה בלבד, בהתאם, אושרו תנאי כהונתו והעסקתו כיו"ר הדירקטוריון (חלף מנכ"ל) ללא שינוי בתנאים שהיה זכאי להם קודם לכן.

ביום 1 באוקטובר 2025 ("**מועד ההחלפה**") החל מר ישי רוט את כהונתו כמנכ"ל החברה, והחל ממועד זה חדל מכהונתו כמשנה למנכ"ל החברה, בהתאם, אושרו תנאי כהונתו והעסקתו כמנכ"ל החברה. בנוסף, במועד ההחלפה החל מר שגיא ברזאני לכהן כמשנה למנכ"ל, נוסף על תפקידו כסמנכ"ל הכספים של החברה. לפרטים נוספים אודות תנאי כהונתם והאישורים של אורגני החברה להתקשרויות האמורות ראה דיווחים

מיידים מהימים 21 באוגוסט 2025, 18 בספטמבר 2025 ו-5 באוקטובר 2025 (מס' אסמכתא: 2025-01-062628, 2025-01-070416 ו-2025-01-074049), המובאים בדוח זה בדרך של הפניה, וכן בפרק ד' לדוח זה להלן תחת תקנה 21 ו-22.

3.6 ביום 3 בדצמבר 2025 זכתה שובל מתחמי מגורים במכרז לרכישת זכויות חכירה של מקרקעין בייעוד מגורים (בנייה רוויה), במצבן As-Is, מידי רשות מקרקעי ישראל ("**רמ"י**") ברכסים, עליה ניתן להקים כ-148 יח"ד סה"כ (מתוכן 74 יח"ד במסלול מחיר מטרה והיתר בשוק החופשי), בתמורה כוללת בסך של כ-9 מיליון ש"ח בתוספת מע"מ כדין ובתוספת הוצאות פיתוח בסך של כ-24 מיליון ש"ח ובתוספת מע"מ כדין. לפרטים נוספים ראה דיווח מיידי של החברה מיום 3 בדצמבר 2025 (מספר אסמכתא: 2025-01-096334), המובא בדוח זה על דרך ההפניה. נכון ליום 31 בדצמבר 2025, שילמה החברה 2 מיליון ₪ במסגרת חילוט ערבות. יצוין כי השלמת הרכישה הושלמה לאחר תאריך הדוח.

3.7 ביום 10 בדצמבר 2025 זכתה חברת שובל ברוך יזמות בע"מ, חברה כלולה של החברה המוחזקת בחלקים שווים ע"י החברה יחד עם שותף צד ג' שאינו קשור לבעל השליטה בה (50% כ"א), במכרז לרכישת זכויות חכירה של מקרקעין בייעוד מגורים (בנייה רוויה), במצבן As-Is, מידי רמ"י במעלה אדומים, עליה ניתן להקים כ-403 יח"ד סה"כ (מתוכן 262 יח"ד במסלול מחיר מטרה והיתר בשוק החופשי), בתמורה כוללת בסך של כ-13 מיליון ש"ח בתוספת מע"מ כדין ובתוספת הוצאות פיתוח בסך של כ-132 מיליון ש"ח ובתוספת מע"מ כדין. לפרטים נוספים ראה דיווח מיידי של החברה מיום 10 בדצמבר 2025 (מספר אסמכתא: 2025-01-098639), המובא בדוח זה על דרך ההפניה. נכון ליום 31 בדצמבר 2025 שולמה תמורה של כ – 13 מיליון ₪ במסגרת חילוט ערבות המכרז. יצוין כי השלמת הרכישה הושלמה לאחר תאריך הדוח.

4. **<u>סביבה כללית והשפעת גורמים חיצוניים על פעילות החברה</u>**

4.1 <u>סביבה כללית</u>

לפרטים אודות הסביבה הכלכלית והשפעת גורמים חיצוניים על פעילות החברה, ראו סעיף 5 לדוח פרטי התאגיד, להלן ניתוח דירקטוריון החברה בדבר השפעות חלק מהאירועים האמורים על החברה:

4.2 <u>גילוי אודות השפעת המצב הבטחוני על פעילות החברה</u>

פעילות הנכסים המניבים של החברה נמשכה כסדרה, בתחומי התעשיה והמשרדים חלה ירידה בנוכחות עובדים, ירידה אשר התמתנה ככל שהתארכה המלחמה. יצוין כי הכנסות השכירות של החברה בעיקרן ממבנה תעשייתי המושכר באופן מלא ולפיכך ההשפעה על תוצאות הפעילות של החברה אינה מהותית.

בפעילות הייזום השפעת המלחמה באה לידי ביטוי בהאטה של ביקושים בערוצי המכירות השונים, במחסור בעובדים באתרי הבנייה וכפועל יוצא בגידול בעלויות כח אדם. מאז פרוץ

המלחמה כלל אתרי החברה פעילים אך קיים עיכוב בהליכי תכנון וביצוע וקושי אצל קבלני משנה לחזור לרמת תפוקה רגילה בשל מצוקת כח אדם מקצועי (קושי שהתמתן ככל שהתארכה המלחמה), אלה הובילו לגידול בעלויות של חלק מהפרויקטים אשר הובאו לידי ביטוי בתקציבי הפרויקטים אשר שימשו לחישוב תוצאות החברה ואיחורים במסירת יחידות דיור בשני פרויקטים. באחד מפרויקטים אלה התקבל כתב תביעה המאגד 16 רוכשים בדרישה לפיצוי בגין איחור במסירה על סך כ-1.3 מיליון ש"ח, ובפרויקט השני התקבל לאחר תאריך המאזן כתב תביעה בדרישה לפיצוי בגין איחור במסירה על סך כ-800 אלפי ש"ח. החברה לא יצרה הפרשות כלשהן בגין איחורים במסירה וזאת על בסיס חוות דעת משפטית שקיבלה, בבסיס חוות הדעת מדובר באירוע העונה להגדרת כח עליון כהגדרתו בחוזי המכר מול הרוכשים. חוות הדעת מתבססת בין היתר על הסיבות הבאות: גיוס כח אדם ניהולי בפרויקטים אלה למילואים, מצוקת כח האדם שנגרמה אצל קבלני משנה אשר העסיקו פועלים פלסטינים, מצב האתרים ערב פרוץ המלחמה אשר אפשר מסירת הדירות במועד ועוד. הגידול בעלויות המתואר לעיל הביא לקיטון ברווחיות הפרויקט אשר קוזז בחלקו באמצעות גידול במחירי המכירה והביא לשחיקה לא מהותית ברווחי הפרויקטים.

בפעילות הביצוע השפעת המלחמה באה לידי ביטוי במחסור בעובדים באתרי הבנייה וכפועל יוצא בגידול בעלויות כח אדם כאמור לעיל. נכון למועד הדוח נרשמת התייצבות בכמות הפועלים באתרי החברה ואלה מצוותים באופן מלא למעט מצוקות נקודתיות לא מהותיות בפועלים בעלי התמחות ספציפית.

בהמשך לאמור בסעיף 5 לדוח תיאור עסקי התאגיד, השפעת המצב הביטחוני, ובכלל זה מבצע "שאגת הארי" על החברה, **בשים לב לשלב המוקדם של המבצע (אשר החל ביום 28 בפברואר 2026), ולכך שמדובר באירוע דינמי המאופיין באי וודאות רבה, למועד פרסום הדוח אין ביכולת החברה להעריך את השפעת המבצע על פעילות החברה.**

נכון למועד פרסום הדוח, אין ביכולתה של החברה להעריך את מלוא השפעת המלחמה האפשריות על החברה ועל תוצאות פעילותה העתידית, עקב חוסר הוודאות המשמעותי בקשר להתפתחותה לרבות בקשר עם מבצע "שאגת הארי", להיקפה ולזמן הימשכותה, שכן מטבע הדברים, מדובר באירוע אשר אינו בשליטת החברה וגורמים שונים, כגון: התפתחויות בזירות המלחמה ובמישור המדיני, קשיים פיננסים של שוכרים, שינויים בביקוש לנכסי הנדל"ן להשקעה, האטה בקצב מכירות דירות חדשות, ומחסור בחומרי גלם ופועלי בניין; כל אלה עשויים להשפיע על פעילות החברה בהתאם. כמו כן, בשלב זה אין ביכולתה של החברה להעריך את השפעותיו של מבצע שאגת הארי אשר עדיין מתנהל במועד פרסום דוח זה, קיימת אי-ודאות

באשר למשך הלחימה ולהשלכותיה הכלכליות, ובשלב זה אין ביכולתה של החברה להעריך את מלוא היקף השפעותיו האפשריות של המבצע על המשק בכלל ועל תחומי פעילותה בפרט.

4.3 השפעות האינפלציה ועליית הריבית על החברה[1]

נכון ליום 31 בדצמבר 2025 הקבוצה חשופה לסיכון בגין שינוי בריבית השוק (פריים) הנובע מהלוואות שקיבלו חברות הקבוצה מגורמים מממנים (לרבות תאגידים בנקאיים, גופים מוסדיים וגופים חוץ בנקאיים) בסך של כ- 375 מיליון ש"ח (חלק החברה כ-375 מיליון ש"ח) הנושאות ריבית משתנה. על פי הערכות החברה, כל שינוי בריבית הפריים של 1% צפויה להביא לגידול בהוצאות המימון (המהוונות והלא מהוונות למלאי) בסך של כ-4 מיליון ש"ח לשנה (חלק החברה: כ- 4 מיליון ש"ח לשנה), בגין היקף חוב זהה. וכן לקיטון של כ- 3 מיליוני ש"ח ברווח הנקי של כלל הקבוצה (במונחי 100%), וכן יביא לקיטון של כ-3 מיליוני ש"ח בתזרים המזומנים השנתי של כלל הקבוצה (במונחי 100%) (חלק החברה – כ-3 מיליוני ש"ח). כמו כן, לחברה השקעות בחברות מוחזקות שגם להן הלוואות בריבית מבוססת פריים בסך של כ- 806 מיליון ש"ח (חלק החברה: כ-303 מיליון ש"ח). לכן, העלאת הריבית על ידי בנק ישראל בשיעור של 1% צפויה להביא לגידול בהוצאות המימון (המהוונות והלא מהוונות למלאי) בחברות אלה בסך של כ-6 מיליון ש"ח לשנה לאחר מס (חלק החברה: כ-2 מיליון ש"ח לשנה), בגין היקף חוב זהה. לפיכך, חלק החברה בסך החשיפה להעלאת ריבית הפריים ב-1% היא כ-5 מיליון ש"ח לשנה. לחלופין, הורדה בשיעור הריבית בשיעור של 1% צפויה להביא להפחתת בהוצאות המימון (המהוונות והלא מהוונות למלאי) של החברה לסך של כ-3 מיליון ש"ח לשנה לאחר מס וכולל הוצאות המימון בחברות מוחזקות לכ- 5 מיליון ש"ח בשנה.

הלוואות צמודות מדד - נכון ליום 31 בדצמבר 2025 לחברה הלוואה אחת צמודה למדד המחירים לצרכן בסך של כ-39 מיליון ש"ח בגינה נרשמו הוצאת מימון לא מהותית בגין עליית מדד המחירים לצרכן.

הכנסות הקבוצה מהשכרת נכסים וניהולם - כ-100% מההכנסות מהשכרת נכסים וניהולם של החברה ליום 31 בדצמבר 2025 צמודות למדד המחירים לצרכן. השפעת הגידול במדד המחירים לצרכן בתקופת הדוח על הכנסות החברה מהשכרת נכסים וניהולם הייתה זניחה. גידול עתידי בשיעור של 1% לשנה (בקו ישר) במדד המחירים לצרכן יתבטא בגידול של כ-40 אלפי ש"ח לשנה בהכנסות מהשכרת נכסים וניהולם. יש לציין שגידול במדד המחירים לצרכן משפיע גם על שווי הנכסים המניבים של החברה שהשווי ההוגן שלהם נקבע בשיטת ההיוון.

הערכות החברה לעיל בדבר ההשפעות האפשריות של הגורמים האמורים לעיל על פעילותה של החברה, כאמור בסעיף זה לעיל, מהוות מידע צופה פני עתיד כהגדרתו בחוק ניירות ערך, התשכ"ח-1968, המבוסס, בין היתר, על ניסיון החברה והערכותיה נכון למועד אישור דוח זה ביחס לגורמים אשר אינם בשליטתה. יובהר כי אין כל וודאות כי הערכות החברה תממשנה, והן עשויות להתממש באופן שונה, לרבות באופן מהותי, מהמתואר לעיל.

[1] בנק ישראל, דוח המדיניות המוניטרית למחצית הראשונה לשנת 2024 (8.7.2024), בכתובת: www.boi.org.il.

5. <u>התפתחויות בתחומי הפעילות</u>

5.1. תחום הנדל"ן היזמי בישראל

<u>נתוני מכירות</u>

להלן נתוני מכירות לתקופת הדוח לעומת תקופות ההשוואה. ההיקף הכספי לא כולל מע"מ (אלפי ש"ח):

	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		לתקופה של שלושה חודשים שהסתיימה ביום 31 בדצמבר	
	2025	2024	2025	2024
מספר יח"ד (מחיר למשתכן)	76	264	68	18
מספר יח"ד (שוק חופשי)	101	240	15	51
סה"כ יח"ד	177	504	83	69
חלק החברה	176	501	83	68
היקף כספי (באלפי ש"ח)	**292,650**	**800,712**	**103,623**	**126,790**
חלק החברה (באלפי ש"ח)	289,409	788,276	101,928	123,500

החל מיום 1 בינואר 2026 ועד בסמוך למועד פרסום הדוח, נחתמו בקבוצה כ-45 חוזי מכר בתמורה כוללת של כ-71 מיליון ש"ח (לא כולל מע"מ).

<u>צבר פרויקטים יזמיים</u>

נכון ליום 31 בדצמבר 2025, לחברה פרויקטים בישראל בהיקף של כ-12,300 יח"ד (מספר יחידות לביצוע; כולל חלק שותפים), מתוכן חלק החברה כ-8,000 יח"ד, בהתפלגות כדלקמן:

	<u>31 בדצמבר 2025</u>		<u>31 בדצמבר 2024</u>	
	סך הכל (*)	חלק החברה	סך הכל	חלק החברה
פרויקטים בביצוע	792	768	821	719
פרויקטים בתכנון	2,056	1,369	1,754	1,061
עתודות קרקע	765	457	214	107
התחדשות עירונית	8,712	5,410(*)	8,808	5,059(*)
סך הכל	**12,325**	**8,004**	**11,597**	**6,946**

(*) מובהר כי הנתונים הינם ביחס למספר יח"ד לביצוע. נכון ליום 31 בדצמבר 2025, סה"כ חלק החברה לשיווק הינו כ-6,600 יח"ד.

להערכת החברה ביחס ל-2,056 יח"ד (חלק החברה לשיווק 1,287 יח"ד) יתקבל היתר בניה מלא ויחל ביצוע עד סוף שנת 2026.

מובהר בזאת כי המידע כאמור לעניין הוצאת היתרי בניה הינו בהתאם לתוכניות העבודה של החברה והינו מידע צופה פני עתיד, כהגדרת המונח בחוק ניירות ערך, המבוסס על הערכות החברה וניסיונה. מובהר כי הערכות החברה עלולות שלא להתקיים ו/או להתקיים באופן חלקי ו/או להשתנות באופן מהותי מסיבות שאינן תלויות בחברה ואינן מצויות בשליטתה, לרבות בשל התממשות גורמי הסיכון המפורטים בסעיף 21 לדוח תיאור עסקי התאגיד, ולרבות השפעות הסביבה הכלכלית וגורמים חיצוניים על פעילות החברה, לרבות המצב הביטחוני בישראל ובפרט מבצע "שאגת הארי", אם וככל שתחודש, כאמור בסעיף 5 לדוח תיאור עסקי התאגיד. לפיכך, אין כל ודאות כי המידע המובא לעיל יתממש ויכול להיות שונה אף באופן מהותי מהאמור.

5.2.**תחום הנדל"ן המניב בישראל**

הקבוצה פועלת בתחום פעילות זה בעיקר בצפון מדינת ישראל, בנהריה, נשר, יקנעם ואזור תעשייה מבוא כרמל, נכון ליום 31 בדצמבר 2025 ברשותה נכסים מניבים בתחום המשרדים והמסחר והתעשיה בישראל בשטח כולל של כ-10,000 אלף מ"ר (ללא חניונים) בתפוסה ממוצעת של כ-100%.

ההכנסות מדמי שכירות ואחזקה לתקופת הדוח הסתכמו לסכום של כ-3.6 מיליון ש"ח, לעומת סכום של כ-3.1 מיליון ש"ח בתקופה המקבילה אשתקד. הגידול בהכנסות בסך של כ-0.5 אלפי ש"ח נבע בעיקר מהנבה של שנה מלאה בשנת 2025 לעומת 2024 בה אוכלס בית שובל פז ברבעון השני .

ה-**NOI** הסתכם בתקופת הדוח לסכום של כ-3,631 אלפי ש"ח לעומת כ-3,174 אלפי ש"ח בתקופה המקבילה אשתקד.הגידול בסך של כ-0.5 אלפי ש"ח, מיוחס בעיקרו למבנה תעשייתי מבוא כרמל.

5.3.**תחום ביצוע**

בנוסף לביצוע עבודות הבנייה בפרויקטים אותם יוזמת החברה, פועלת החברה, בעיקר באמצעות שובל צאלה, בביצוע עבודות בנייה קבלניות של שלושה פרויקטים. במסגרת פעילות זו הקבוצה, באמצעות שובל צאלה, מספקת עבור צדדים שלישיים (שאינם שותפים של החברה בפרויקטים) שירותי בנייה.

ההכנסות מקבלנות בניה לתקופת הדוח הסתכמו לסכום של כ-37,910 אלפי ש"ח, לעומת סכום של כ-21,841 אלפי ש"ח בתקופה המקבילה אשתקד. הגידול בהכנסות בסך של כ-16,069 אלפי ש"ח נבע בעיקר מפרויקט שהחל בביצוע בסוף שנת 2025 ומהתקדמות פרויקט נוסף בביצוע.

6. **ניתוח המצב הכספי**

הסברי הדירקטוריון המובאים להלן למצב הכספי, תוצאות הפעילות והנזילות הינם בהתייחס לדוחות הכספיים המאוחדים של החברה ליום 31 בדצמבר 2025.

6.1. להלן נתונים מתוך סעיפי הדוח על המצב הכספי המאוחד ליום 31 בדצמבר 2025 וההסברים להתפתחויות העיקריות שחלו (הנתונים הינם באלפי ש"ח):

סעיף	ליום 31 בדצמבר		הסבר לשינויים העיקריים
	2025	2024	
נכסים שוטפים			
מזומנים ושווי מזומנים	42,696	9,388	ראה להלן תמצית תזרימי מזומנים ונזילות
מזומנים ופקדונות בחשבונות ליווי בנקאיים	15,478	76,573	הקיטון מיום 31 בדצמבר 2024 נובע מקיטון ביתרת המזומנים בחשבונות הליווי בעיקר מהתקדמות בביצוע בפרויקטים בעכו, יקנעם שובלים ב' ושובל רמות בירושלים ומשחרור עודפים בפרויקטים מצפה אלמוגי וצהלה בנגב שנמסרו.
מזומנים מהנפקת אגרות החוב בחשבון נאמנות ופקדונות מוגבלים לשימוש	184	5,383	בשנת 2025 שוחררה הבטוחה בעבור כרית ריבית למחזיקי האג"ח סדרה א' שהופקדה בחשבון נאמנות לשנה מחודש יולי 2024 שהיוותה כמחצית מהריבית השנתית.
לקוחות והכנסות לקבל	257,044	103,778	הגידול ביחס לדצמבר 2024 נובע בעיקר מעודף הכרה בהכנסה על מקדמות שנתקבלו בפרויקטים מגדלי מילר ביקנעם, שובלים שלב ב' ביקנעם, ,פארק צמרת עכו ושובל רמות בירושלים והשפעה מקזזת של גביה בפרויקטים מצפה ארנונה וצהלה בנגב שנמסרו.
חייבים ויתרות חובה	31,447	19,929	הגידול ביחס לתקופה מקבילה אשתקד נובע בעיקרו ממע"מ לקבל, הכנסות לקבל בגין פיצויי פשרה המתייחס להחזר הפרשי הצמדת מחירי דירות למדד תשומות הבנייה בתוכניות ממשלתיות והחזר מס רכישה ומיתרות לקבל משותפים בעסקאות משותפות.
מסים לקבל	733	2,762	בשנת 2025 התקבל החזר מיסים בגין מקדמות ששולמו בשנים קודמות.
מלאי בניינים בהקמה	465,846	392,170	יתרת המלאי כוללת בעיקרה את יתרת ההשקעה שבוצעה בפרויקטים בביצוע בקיזוז החלק שנזקף לעלותהמכר. גידול במלאי מתקופה מקבילה אשתקד נובע בעיקרו ממיון הקרקעות במבואות דרומיים חיפה, ברכסים ובקרית ספר ממלאי מקרקעין לזמן ארוך למלאי בניינים בהקמה והשפעה מקזזת של התקדמות בביצוע ובמכירות בפרויקטים מצפה ארנונה ,שובל רמות בירושלים, מגדלי מילר ביקנעם, שובלים שלב ב' ביקנעם ופארק צמרת עכו וגריעת המלאי לעלות המכר.
סך נכסים שוטפים	**813,428**	**609,983**	
נכסים לא שוטפים			
מלאי מקרקעין	76,889	235,743	עיקר הקיטון ביחס לתקופה מקבילה אשתקד נובעת מסיווג עתודות קרקע במבואות דרומיים חיפה, רכסים וקרית ספר לזמן קצר בסך כ- 197 מיליון ₪ וכנגד השפעה מקזזת של רכישת חברת שכטמן פרויקטים בע"מ בעלות של כ- 29 מיליון ש"ח לה 3 פרויקטים אשר טופלה כרכישת נכסים ומסווגים כמלאי מקרקעין ובנוסף תוספות למלאי בפרויקטים בתכנון ורישוי.
נדל"ן להשקעה ונדל"ן להשקעה בהקמה	255,041	218,696	הגידול מיום 31 בדצמבר 2024 נובע בעיקר מהשקעות במהלך תקופת הדוח בפרויקטי הנדל"ן של החברה בבית שובל ארט ומגדלי מילר ביוקנעם וכן מעליית ערך נטו שנרשמה במהלך שנת 2025 של כ- 3 מיליון ש"ח .
השקעה והלוואות לישויות המטופלות לפי שיטת השווי המאזני	143,470	108,873	הגידול נובע מהשקעות בחברות כלולות אפטאון אורבן סיטי בקרית ביאליק, סלע שובל בראל בתל אביב והשותפות המוגבלת שובל ארט חבצלת השרון,שובל ברוך יזמות בע"מ וגו ארט שובל שותפות מוגבלת (לרכישת קרקע בשכונת גבעת הרקפות בקרית ביאליק).
נכסים בגין זכויות שימוש	2,987	3,391	
נכסים בלתי מוחשיים	3,566	3,566	
מסים נדחים	4,395	7,653	השינוי ביחס לתקופה מקבילה אשתקד נובע בעיקרו מהפרשי עיתוי בין ההכרה החשבונאית ברווחים מפרויקטים יזמיים להכרה לצרכי מס

רכוש קבוע, נטו	27,937	13,704	הגידול נובע בעיקר מתוספות למבנה אשר בחלקו עתיד לשמש כמטה הקבוצה ושיפורים במושכר במטה החברה החדש.
חייבים אחרים	12,299	11,610	הגידול נובע בעיקרו מהשקעה עודפת ביחס לשותפים בפרויקטים משותפים בתחום התחדשות עירונית.
הלוואה לאחרים	29,822	26,963	
סך נכסים לא שוטפים	**556,406**	**630,199**	
סך הנכסים	**1,369,834**	**1,240,182**	
התחייבויות שוטפות			
אשראי מתאגידים בנקאיים ואחרים	394,539	506,461	הקיטון מיום 31 בדצמבר 2024 נובע מפירעון הלוואות שנלקחו.
חלויות שוטפות של אגרות חוב	20,125	-	השינוי נובע מפרעון הצפוי בספטמבר 2026 של 15% מקרן יתרת האג"ח סדרה א' שהיקפה כ-136 מיליון ש"ח.
התחייבויות לספקים ולנותני שרות	64,708	79,729	השינוי נובע בעיקר מעיתוי התשלום והיקף הביצוע ב-3 חודשים הסמוכים לחתך.
זכאים ויתרות זכות	40,388	42,413	הקיטון ביחס לתקופה מקבילה אשתקד נובע בעיקר מפירעון חלקי של התחייבות לרכישת זכות לקבלת הכנסות בפרויקט התחדשות עירונית. קיטון זה קוזז ע"י גידול הנובע מרכישת 100% מהון המניות המונפק והנפרע של חברת שכטמן פרויקטים בע"מ.
מסים לשלם	5,190	2,645	הגידול ביתרת המסים לשלם נובע בעיקר מסיום שלושה פרויקטים צמודי קרקע בבאר שבע, מצפה אלמוגי בחיפה וארנונה בירושלים.
התחייבות למתן שירותי בנייה	13,647	16,835	התחייבות למתן שירותי בנייה לבעלי מקרקעין בפרויקט תמ"א 38/2. הקיטון ביחס לתקופה מקבילה נובע מהתקדמות במתן שירותי בנייה לדיירים. קיטון זה מקוזז ע"י יצירה של התחייבות לרוכשי מקרקעין בפרויקט של תמ"א 38/2 חדש (פרויקט קרית ספר 13).
מקדמות מרוכשי דירות	39,257	119,331	תקבולים מרוכשי דירות מפרויקטים שבביצוע. הקיטון ביחס לתקופה מקבילה אשתקד נובע מקיטון בתקבולים מרוכשי דירות שקוזז כנגד הכנסות שהוכרו במהלך השנה אשר נובע בעיקר מהפרויקטים מצפה ארנונה ,שובל רמות בירושלים, שובלים שלב ב' יקנעם ופארק צמרת עכו.
סך התחייבויות שוטפות	**577,854**	**767,414**	
התחייבויות לא שוטפות			
אשראי מתאגידים בנקאיים ואחרים	17,965	3,850	הגידול מתקופה מקבילה אשתקד נובע מנטילת הלוואה בסך 17 מיליון ש"ח מתאגיד בנקאי ומנגד נפרעה הלוואת מזנין שנלקחה ממוסד חוץ בנקאי לרכישת קרקע ברכסים.
אגרות חוב	342,609	133,220	בחודשים פברואר 2025 וספטמבר 2025 הנפיקה החברה לציבור 131.7 וכ-100 מיליוני ש"ח בהתאמה. יתרת האג"ח מוצגת בניכוי הוצאות הנפקה וחלויות שוטפות
התחייבויות אחרות	3,750	2,000	הגידול נובע מתשלומים עתידיים בעבור רכישת מניות חברת שכטמן פרויקטים בע"מ.
מסים נדחים	17,502	11,813	השינוי ביחס ל תקופה המקבילה אשתקד נובע בעיקרו מהפרשי עיתוי בין ההכרה החשבונאית ברווחים מפרויקטים יזמיים להכרה לצרכי מס.
התחייבויות בגין חכירות	784	1,480	
התחייבויות בשל הטבות לעובדים, נטו	298	303	
סך התחייבויות לא שוטפות	**382,908**	**152,666**	
הון			
הון מניות ופרמיה	72,230	1	בחודש פברואר, 2025 הנפיקה החברה לציבור מניות ללא ע.נ. בתמורה לכ-73.8 מיליון ש"ח (תמורה נטו לאחר הוצאות הנפקה כ-71 מיליון ש"ח).
עודפים	336,842	320,101	עיקר השינוי נובע מרווח נקי בתקופה של כ-17 מיליון ש"ח.
סך ההון	**409,072**	**320,102**	
סך התחייבויות והון	**1,369,834**	**1,240,182**	

6.2. להלן נתונים עיקריים לגבי דוחות רווח והפסד מהדוחות הכספיים המאוחדים של החברה ליום 31 בדצמבר 2025 (הנתונים הינם באלפי ש"ח):

סעיף	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר	
	2025	2024
הכנסות	517,801	443,718
עלות ההכנסות	437,644	374,116
רווח גולמי	80,157	69,602
עליית ערך נדל"ן להשקעה	(2,798)	(5,414)
רווח תפעולי	44,760	37,954
רווח תפעולי בנטרול שערוך נכסים[2]	41,962	33,356
רווח נקי	16,775	14,604

6.3. להלן נתונים מתוך סעיפי דוחות רווח או הפסד וההסברים להתפתחויות העיקריות שחלו (הנתונים הינם באלפי ש"ח):

סעיף	ליום 31 בדצמבר		הסבר
	2025	2024	
הכנסות ממכירת דירות ומתן שירותי בנייה	475,317	408,896	השינוי ביחס לתקופה מקבילה אשתקד נובע בעיקר מהכרה בהכנסה בפרויקטים שובל רמות בירושלים, שובלים ב' ביקנעם, מגדלי מילר ביקנעם ופארק צמרת עכו ומנגד השפעה מקזזת הנובעת מקיטון בהיקף הפרויקטים שהביצוע בגינם הסתיים מצפה אלמוגי וצהלה בנגב.
הכנסות מביצוע פרויקטים לבנייה	38,853	31,648	הגידול ביחס לתקופה המקבילה אשתקד נובע מביצוע פרויקט נוסף ומהתקדמות בביצוע.
הכנסות משכירות ואחרות	3,631	3,174	
סך ההכנסות	**517,801**	**443,718**	
עלות מכירת דירות ומתן שירותי בנייה	405,048	349,655	השינוי נובע בעיקרו מאותן הסיבות שצוינו לעיל בסעיף הכנסות ממכירת דירות ומתן שירותי בנייה.
עלות ביצוע עבודות בנייה	32,596	24,461	השינוי נובע בעיקרו מאותן הסיבות שצוינו לעיל בסעיף הכנסות מביצוע פרויקטים.
סך עלות מחזור הפעילות	**437,644**	**374,116**	
רווח גולמי	**80,157**	**69,602**	
הוצאות הנהלה וכלליות	24,434	26,681	
רווח מעליית ערך נדל"ן להשקעה	(2,798)	(5,414)	בשנת 2025 הרווח נבע בעיקרו מעדכון הערכת שווי של קרקע בייעוד למסחר לאחר אישור תב"ע להפקדה המגדילה את זכויות הבנייה המקוזזת בעדכון שווי מבנה דיור להשכרה בעקבות עדכון ביתרת העלות להשלמת הפרויקט.
הוצאות מכירה ושיווק	10,086	9,668	השינוי ביחס לתקופה המקבילה אשתקד נובע בעיקר מהגידול בהיקף ההכנסות.
הוצאות ייזום ראשוניות	257	147	
הכנסות אחרות	(4,025)	(3,667)	
חלק הקבוצה בהפסדי ישויות המטופלות לפי שיטת השווי המאזני	7,443	4,233	השינוי נובע בעיקרו מחלק החברה בהפסד חברת UPTOWN המחזיקה בפרויקט הרכבת הגר"א ת"א בה נרשמה בשנת 2025 ירידת ערך מלאי בסך כ-27 מיליון ש"ח, חלק החברה לאחר מס כ-7 מיליון ש"ח.
רווח מפעולות רגילות	**44,760**	**37,954**	
הכנסות מימון	(18,077)	(12,897)	השינוי ביחס לתקופה מקבילה אשתקד נובע מעלייה ביתרת הפקדונות.
הוצאות מימון	37,983	32,120	השינוי ביחס לתקופה המקבילה אשתקד נובע בעיקר מהוצאות הריבית בגין האג"ח שהנפיקה החברה מנגד השפעה מקזזת מקיטון בצריכת האשראי למימון הפרויקטים בליווי.
רווח לפני מסים על ההכנסה	**24,854**	**18,731**	
מיסים על ההכנסה	8,079	4,127	נובע מעלייה ברווח לפני מס בנטרול השפעת הפסדי ישויות המטופלות בשיטת השווי המאזני.
רווח לשנה	**16,775**	**14,604**	

[2] רווח תפעולי בנטרול שערוך נכסים לשוויים ההוגן, לרבות נטרול שערוכים בחברות כלולות שנכללו בחלק החברה ברווחי חברות כלולות.

7. **נזילות**

להלן נתונים מתוך דוחות תזרימי מזומנים מהדוחות הכספיים המאוחדים של החברה ליום 31 בדצמבר 2025 וההסברים להתפתחויות העיקריות שחלו (הנתונים הינם באלפי ש"ח):

סעיף	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		הסבר לשינויים העיקריים
	2025	2024	
תזרים מזומנים נטו שנבע מפעילות (ששימש לפעילות) שוטפת	(110,230)	151,696	תזרים מזומנים ששימש לפעילות נובע בעיקר משינויים בהון חוזר ותוספות למלאי.
תזרים מזומנים נטו ששימש לפעילות השקעה	(19,313)	(170,409)	השינוי ביחס לתקופה המקבילה אשתקד נובע בעיקר משינויים בפיקדונות וביתרות מזומנים מוגבלים בחשבונות ליווי והקמת נדל"ן להשקעה.
תזרים מזומנים נטו שנבע מפעילות מימון	162,851	24,418	תזרים המזומנים מפעילות מימון בשנת 2025 נובע בעיקרו מהנפקת מניות ואג"ח בהיקף של כ -303 מיליון ש"ח המקוזז מפירעון אשראי נטו בסך כ– 104 מיליון ש"ח ותשלומי ריבית בסך כ -36 מיליון ש"ח.

8. **מקורות מימון**

הקבוצה מממנת את פעילותה, מהונה העצמי, אשראי מתאגידים בנקאיים ומגורמים אחרים. בנוסף, מימון הקבוצה נעשה באמצעות הפעילות השוטפת הכוללות מקדמות מלקוחות ואשראי מספקים, כמפורט להלן:

סעיף	נתונים ליום 31 בדצמבר			
	2025		2024	
	באלפי ש"ח	% מסך המאזן	באלפי ש"ח	% מסך המאזן
הון	409,072	30%	320,102	26%
התחייבויות לזמן ארוך	382,908	28%	152,666	12%
התחייבויות לזמן קצר	577,854	42%	767,414	62%
סה"כ	1,369,834	**100%**	**1,240,182**	**100%**

נכון ליום 31 בדצמבר 2025 הון חוזר חיובי של כ-236 מיליוני ש"ח, לעומת גירעון בהון החוזר של כ-157 מיליוני ש"ח לתקופה שנסתיימה ביום 31 בדצמבר 2024. לפרטים נוספים אודות ההון החוזר של החברה לתקופה של 12 חודשים ראה סעיף 12 לדוח תיאור עסקי התאגיד לעיל.

9. **גילוי בהתאם לסעיף 10(ב)(14) לתקנות דוחות תקופתיים ומיידיים וגילוי תזרים המזומנים החזוי למימון פירעון התחייבויות החברה**

נכון ליום 31 בדצמבר 2025 לא מתקיימים בחברה סימני אזהרה כהגדרתם בתקנה 10(ב)(14) לתקנות (דוחות תקופתיים ומיידים), תש"ל-1970 (להלן: "**תקנות הדוחות**") בדבר גילוי תזרים המזומנים החזוי למימון פירעון התחייבויות התאגיד על תאגיד מדווח.

נכון ליום 31 בדצמבר 2025 בדוחות הסולו של החברה קיים תזרים שלילי מתמשך מפעילות שוטפת. יחד עם זאת, דירקטוריון החברה קבע כי אין בתזרים השלילי המתמשך מפעילות שוטפת בדוחות על המידע הכספי הנפרד (דוח סולו) כדי להצביע על בעיית נזילות בתאגיד ולפיכך לא מתקיים סימן אזהרה כהגדרתו בתקנה 10(ב)(14) לתקנות הדוחות בחברה, וזאת מהטעמים המפורטים להלן: לחברה אין תזרים מזומנים שלילי מתמשך מפעילות שוטפת הן

בדוחות המאוחדים; אין גירעון בהון החוזר ובהון החוזר לתקופה של 12 חודשים בדוחות המאוחדים; אין גירעון בהון החוזר, ובהון החוזר לתקופה של 12 חודשים בדוח על המידע הכספי הנפרד (סולו); וכן התזרים השוטף בדוחות הסולו צפוי להיות חיובי וזאת עקב פרעון יתרות חו"ז של חברות הבנות באמצעות שחרור עודפים מפרויקטים המבוצעים על ידן. הנהלת החברה סקרה את מצבת הפרויקטים של החברה והרווחים הצפויים (לרבות מדמי ניהול) מהפרויקטים השונים והעודפים אותם צופה החברה לשחרר בשנתיים הקרובות מהפרויקטים הבאים: צהלה בנגב בבאר שבע, מצפה ארנונה בירושלים, שובל ברמות בירושלים, פארק צמרת בעכו, שובלים ב' ביוקנעם, מגדלי מילר ביוקנעם, רכסים, ביאליק אפקה, לוטוס 20 ובועז 10 ברמת גן, עודפים אלה נטו ממס ועודף השקעות הון עצמי מסתכמים לסך של כ-470 מיליון ש"ח כאשר כ-415 מיליון ש"ח ישוחררו להערכת החברה עד תם שנת 2027 (כ-179 מיליון ש"ח בשנת 2026 כ-236 מיליון ש"ח בשנת 2027), כולל הנחה של שחרור חלקי של עודפים מפרויקטים שעדיין בביצוע, על סמך ניסיון העבר של החברה; לחברה זמינות ונגישות למקורות אשראי ומימון ובכלל זה הלוואות מבנקים ו/או תאגידים פיננסים המעמידים לחברה הלוואות לרבות לצורך העמדת ההון העצמי הנדרש לפרויקטים; להערכת הנהלת החברה במהלך השנה הקרובה ייכנסו לליווי שבעה פרויקטים: רכסים, ביאליק אפקה, אלעד, מבואות דרומיים בחיפה, אידר בחיפה, גולומב בגבעתיים ופרויקט אפטאון בקרית ביאליק. הערכת החברה כי פרויקטים אלו יכנסו לליווי מבוססת על כך שבשני פרויקטים נחתם הסכם ליווי (רכסים ואידר), בשניים נוספים הסכם ליווי צפוי להיחתם לאחר שאושרו בוועדה (אפטאון ביאליק וביאליק אפקה) ובשלושה אחרים על כך שהלוואת הקרקע ממומנת על ידי הבנק וקיימת רווחיות עולה על דרישות המינימליות של הבנק על בסיס ניסיונה של החברה. עוד מבוססת הערכה זאת על נתוני השיווק והצפי לשיווק בפרויקטים אלה, יכולותיה של החברה להעמיד את ההון העצמי הנדרש ממקורותיה העצמיים ובאמצעות מקורות מימון להם לחברה יש נגישות ועם כניסתם של אלה לליווי יקטנו צרכי ההון החוזר של החברה בכך שיתקבלו מקדמות משמעותיות מרוכשי דירות אשר יפחיתו את התחייבויות החברה לזמן קצר בגין פרויקטים אלה.

יודגש כי על פי תוכנית המכירות שבחן הדירקטוריון בפרויקטים השונים והתמורות הצפויות לנבוע מכך, להערכת דירקטוריון החברה (כשאין כל ודאות לכך) לא צפויה להיות בעיית נזילות כאמור.

האמור לעיל בדבר הערכות דירקטוריון החברה הינו מידע צופה פני עתיד, כהגדרת המונח בחוק ניירות ערך, תשכ"ח-1968 הכפוף לאמור בפסקת המידע צופה פני עתיד הכלולה בסעיף 5 לדוח תיאור עסקי התאגיד והערכות הדירקטוריון עלולות להשתנות לרבות עקב מלחמת חרבות וברזל ומבצע שאגת הארי, אף באופן מהותי, כאמור בסעיף 5 לדוח תיאור עסקי התאגיד.

10. **<u>תרומות</u>**

נכון למועד הדוח, לחברה אין מדיניות תרומות. החברה תורמת מעת לעת לארגונים המוכרים לפי סעיף 46 לפקודת מס הכנסה בסכומים לא מהותיים כאשר בשנת 2025 תרמה סך של כ-235 אלפי ש"ח.

11. **<u>פטור מצירוף דוח וחוות דעת רואה חשבון מבקר בדבר אפקטיביות הבקרה הפנימית</u>**

בהתאם להוראות תקנה 9ב(ג3) לתקנות דוחות תקופתיים ומיידיים, הוראותיה של תקנה 9ב(ג) לתקנות דוחות תקופתיים ומיידיים, על פיה יש לצרף לדוחותיה השנתיים של חברה את חוות דעתו של רואה החשבון המבקר שלה בדבר אפקטיביות הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ובדבר חולשות מהותיות שהוא זיהה בבקרה זו, לא יחולו על החברה בטרם חלפו חמש שנים מעת שנעשתה תאגיד מדווח למעט בקרות במקרים מסוימים שנקבעו באותה תקנה.

12. **<u>מינוי דירקטורים לדירקטוריון החברה</u>**

ביום 30 באוקטובר 2024, אישרה האסיפה הכללית של בעלי מניות החברה את מינוי הגב' אורלי קלמנוביץ ומר איציק אסולין לכהונה כדירקטורים חיצוניים בחברה.
ביום 27 בנובמבר 2024, אישר דירקטוריון החברה את מינוי הגב' שרית נס לכהונה כדירקטורית בלתי תלויה.

<u>דירקטורים בעלי מומחיות חשבונאית ופיננסית</u>

בישיבת הדירקטוריון מיום 29 במאי 2024 החליט הדירקטוריון, לפי סעיף 92(א)(12) לחוק החברות, כי המספר המזערי הראוי של דירקטורים בעלי מומחיות חשבונאית ופיננסית, לרבות הדח"צים (שימונו בהתאם להוראות חוק החברות בכפוף להפיכת החברה לחברה ציבורית/תאגיד מדווח), הוא שניים (כולל דח"צים) ("**המספר המזערי הראוי**").
המספר המזערי הראוי נקבע בהתחשב, בין השאר, בגודל החברה, תחומי פעילותה וטיב הסוגיות החשבונאיות והפיננסיות המתעוררות בבדיקת מצבה הכספי של החברה, עריכת דוחותיה הכספיים ואישורם.
בהתחשב בהשכלתם האקדמאית, ניסיונם העסקי, כישוריהם וידיעותיהם בעבר ובהווה של חברי הדירקטוריון, בנושאים עסקיים-חשבונאיים ובנושאי דוחות כספיים, הדירקטורים אותם רואה החברה כבעלי מומחיות חשבונאית ופיננסית הינם: ה"ה איציק אסולין (דירקטור חיצוני) ואורלי קלמנוביץ (דירקטורית חיצונית). לפרטים בדבר השכלתם, כישוריהם וניסיונם העסקי של הדירקטורים האמורים ראו תקנה 26 לפרק ד' לדוח תקופתי זה.

<u>דירקטורים בלתי תלויים</u>

החברה לא אימצה בתקנונה הוראה בדבר שיעור דירקטורים בלתי תלויים, כהגדרת המונחים בחוק החברות. יחד עם זאת, נכון למועד דוח זה, הגב' שרית נס הינה דירקטורית בלתי תלויה. לפרטים בדבר השכלתה, כישוריה וניסיונה העסקי של הדירקטורים האמורים ראו תקנה 26 לפרק ד' לדוח תקופתי זה.

13. <u>גילוי בדבר מבקר פנים</u>

שם:	**רו"ח חיים חלפון**
תאריך תחילת כהונה:	27.11.2024
עמידה בהוראות הדין:	המבקר הפנימי עומד בהוראות סעיף 146 (ב) לחוק החברות, תשנ"ט-1999 ובהוראות סעיף 3(א) והוראות סעיף 8 לחוק הביקורת הפנימית, תשנ"ב- 1992.
החזקה בניירות ערך של התאגיד:	המבקר הפנימי, על פי הודעתו, אינו מחזיק בניירות ערך של החברה או של גוף קשור לחברה, כהגדרת מונח זה בתוספת הרביעית לתקנות הדוחות.
קשרים עסקיים/ מהותיים עם התאגיד:	אין למבקר הפנימי קשרים עסקיים מהותיים או קשרים מהותיים אחרים עם החברה או עם גוף קשור לחברה, כהגדרת מונח זה בתוספת הרביעית לתקנות הדוחות. מבקר הפנים מעניק את שירותי הביקורת הפנימית כנותן שירותים חיצוני. מבקר הפנים אינו בעל עניין בחברה, אינו נושא משרה בחברה ואינו קרוב של כל אחד מאלה. המבקר הפנימי אינו ממלא תפקיד מחוץ לחברה היוצר או העלול ליצור ניגוד עניינים עם תפקידו כמבקר הפנים בחברה ותפקידו היחיד בחברה הינו מבקר הפנים של החברה. למיטב ידיעת החברה, מבקר הפנים הינו רו"ח במקצועו שותף במשרד רואי החשבון עמית חלפון.
מינוי המבקר הפנימי:	מינוי המבקר הפנימי אושר על ידי ועדת הביקורת והדירקטוריון בימים 24 ו-27 בנובמבר 2024, בהתאמה, לאחר שהוצג בפני חברי ועדת הביקורת ולאור כישוריו והיקף ניסיונו.
משרד המבקר הפנימי:	המבקר הפנימי הנו רואה חשבון מוסמך משנת 1991, שותף במשרד רואי חשבון עמית, חלפון משנת 1993, בעל תואר בוגר בכלכלה וחשבונאות באוניברסיטה העברית ותואר מוסמך במנהל עסקים באוניברסיטה העברית.
הממונה הארגוני על המבקר:	הממונה הארגוני על המבקר הפנימי הנו יו"ר הדירקטוריון.
תוכנית הביקורת:	תוכנית הביקורת השנתית מוגשת על ידי המבקר הפנימי לועדת הביקורת של החברה. ועדת הביקורת בוחנת את הנושאים, תוך התייעצות עם הנהלת החברה ולאחר מכן ממליצה על תוכנית הביקורת השנתית לדירקטוריון החברה, אשר הינו האורגן האחראי על אישור תוכנית הביקורת כאשר השיקולים שמנחים את ועדת הביקורת והדירקטוריון הינם, בין היתר, החשיפה לסיכונים של פעילויות ופעולות, ההסתברות לקיומם של ליקויים ניהוליים ומנהליים, נושאים המתחייבים על פי דין, התדירות שבה נבחנו הנושאים בעבר וכן המלצותיו של המבקר הפנימי. תוכנית הביקורת מותירה בידי המבקר אפשרות לסטות ממנה אך לשם כך עליו לפרוס את נימוקיו בפני ועדת הביקורת של החברה ולקבל את אישורה. תוכנית הביקורת לשנת 2025 כללה ביצוע סקר סיכונים לחברה. תוכנית ביקורת לשנת 2026 כוללת: (א) דוח ביקורת לניהול פרויקטים (ב) דוח ביקורת למכירות.
התייחסות לתאגידים מוחזקים:	בדיקת מבקר הפנים תכלול גם בדיקת הנושאים בחברות מוחזקות, לפי העניין.
היקף העסקה:	תקציב הביקורת הפנימית לשנת 2026 הינו עד כ-250 שעות. למיטב ידיעת הנהלת החברה, היקף ואופי תוכנית העבודה של המבקר הפנימי הנם סבירים בנסיבות העניין ויש בהם כדי ליישם את מטרות הביקורת הפנימית.
תקנים מקצועיים:	בהתאם להודעתו של המבקר הפנימי הוא ערך את הביקורת בהתאם להוראות חוק הביקורת הפנימית והתקנים המקצועיים של לשכת המבקרים הפנימיים בישראל. התקנים המקצועיים המקובלים על פיהם מתבצע תהליך הביקורת הפנימית בחברה כוללים תקני תכונות כגון: אי תלות ואובייקטיביות, מקצועיות וזהירות מקצועית ראויה, סמכות ואחריות ותקני ביצוע כגון: תכנון הביקורת, ביצוע הביקורת, דיווח על התוצאות ומעקב אחר תיקון הליקויים. לדעת הדירקטוריון, המבקר הפנימי עומד בדרישות שנקבעו בתקנים הנ"ל וזאת בשים לב למקצועיותו של המבקר הפנימי, כישוריו, היכרותו עם החברה והאופן בו הוא עורך, מגיש ומציג את ממצאי הביקורות הנערכות על ידו.
גישה למידע:	למבקר הפנימי תינתן גישה חופשית כאמור בסעיף 9 לחוק הביקורת הפנימית, תשנ"ב-1992, חופש פעולה מתמיד ובלתי אמצעי לכל מערכות המידע של החברה, לרבות גישה לנתונים כספיים של החברה.
דיון וחשבון של מבקר הפנים:	ועדת הביקורת התכנסה לדון בסקר הסיכונים ביום 2 במרץ 2026.
תגמול:	שכר טרחת מבקר הפנים בגין שנת 2025 צפוי לעמוד על כ-60 אלפי ש"ח.

14. **<u>פרטים בדבר שכ"ט של רואה החשבון המבקר</u>**

רואי החשבון המבקרים של החברה הינם משרד קסלמן וקסמלן (PWC). להלן נתונים לגבי שכר טרחת רואה החשבון המבקר:

סוג השרות	שנת 2025	שנת 2024
	באש"ח	באש"ח
שירותי ביקורת, שירותים הקשורים לביקורת לרבות שירותי מס הקשורים לביקורת	548	520
שירותים אחרים	70	170

שכר הטרחה של רואי החשבון המבקרים של החברה לשנת 2025 אושר על-ידי דירקטוריון החברה לפי המלצותיה של ועדת הביקורת שבחנה את היקף עבודתו של רואה החשבון המבקר ואת שכרו. קביעת שכר רואה חשבון המבקר נקבע בהתאם לגודל החברה, להיקף שעות העבודה הנדרש בשנת הדיווח ולמורכבות הביקורת הנדרשת וכן בהתאם לעקרון המנחה לפיו שכר הטרחה הינו השכר המקובל בשוק בחברות מסוגן של החברה.

חלק שלישי | הוראות גילוי בקשר לדיווח הפיננסי של החברה

15. **<u>אומדנים חשבונאיים קריטיים</u>**

בעריכת הדוחות הכספיים נדרשת הנהלת החברה להשתמש באומדנים והערכות המשפיעים על ערכי הנכסים וההתחייבויות. לפרטים בדבר האומדנים החשבונאיים הקריטיים, המשמשים בהכנת הדוחות הכספיים, ראה ביאור 2 לדוחות הכספיים.

16. **<u>אירועים מהותיים תום תקופת הדיווח</u>**

יצוין כי לאחר תאריך הדוח, ביום 2 במרץ 2026, אישר דירקטוריון החברה את עדכון אסטרטגיית החברה וכן את כניסתה של החברה, באמצעות חברה בת, לתחום פעילות חדש, תחום האנרגיה המתחדשת בישראל ובחו"ל ("**תחום הפעילות החדש**"). לפרטים נוספים אודות אסטרטגיית החברה ותחום הפעילות החדש, ראה סעיפים 1 ו-19 לדוח תיאור עסקי החברה לעיל.

לפרטים נוספים בדבר אירועים מהותיים לאחר תאריך הדוח, ראו ביאורים 7, 8, 18 ו-28 לדוחות הכספיים המאוחדים ליום 31 בדצמבר 2025.

17. **<u>דוח מצבת התחייבויות לפי מועדי פירעון</u>**

דוח בדבר מצבת התחייבויות של החברה מתפרסם בטופס דיווח נפרד במקביל לפרסום דוח זה, והאמור בו מובא על דרך ההפניה.

18. **<u>גילוי ייעודי למחזיקי אגרות החוב של החברה</u>**

לפרטים אודות אגרות החוב של החברה שבמחזור, ראה **<u>נספח א'</u>** לחלק זה.

19. **<u>פרטים אודות הערכות שווי מהותיות בהתאם לתקנה 8ב(ט) לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומידיים), תש"ל-1970 (נתונים באלפי ש"ח)</u>**

זיהוי נושא הערכה	עיתוי הערכה	שווי סמוך לפני מועד הערכת השווי	שווי בהתאם להערכת השווי (באלפי ש"ח)	זיהוי מעריך השווי ומאפייניו	מודל הערכת השווי	הנחות שלפיהן ביצע מעריך השווי את הערכת השווי
פרויקט MILLER יקנעם	31.12.25	109,259	110,300	פרידמן קפלנר שימקביץ דוד ושות' בלתי תלוי בעל ניסיון של כ-21 שנים בתחום שמאות המקרקעין והערכות השווי	היוון ההכנסות	דמ"ש למ"ר 53-58 ש"ח למ"ר שיעור היוון 5.5% עלייה ריאלית שנתית 1%

אנו מבקשים להביע את הערכתנו ותודתנו לעובדי החברה ומנהליה על תרומתם לפעילות החברה ולהישגיה.

משה מילר,	ישי רוט,
יו"ר הדירקטוריון	מנכ"ל

תאריך חתימה: 17 במרץ, 2026

נספח א'

גילוי ייעודי למחזיקי אגרות החוב

1. **להלן פרטים אודות אגרות החוב - סדרה א'** (להלן בסעיף זה - "**אגרות החוב**"):

התנאים	אגרות חוב (סדרה א')
האם הסדרה מהותית (כהגדרת המונח בתקנה 10 (ב)(13)(א) לתקנות הדיווח)	כן.
מועד הנפקה	יוני 2024
סך ערך נקוב במועד ההנפקה	135,700,000 ש"ח ערך נקוב.
סך ערך נקוב ליום 31.12.2025	135,700,000 ש"ח ערך נקוב.
מועד הרחבה	---
סך ערך נקוב במועד הרחבת הסדרה	---
סך ערך נקוב למועד אישור הדוח	135,700,000 ש"ח ערך נקוב.
סכום הריבית שנצברה ליום 31.12.2025	2,639,365 ש"ח
האג"ח מוצגות על בסיס עלות מופחתת בניכוי הוצאות הנפקה. העלות המופחתת כפי שנכללה בדוחות הכספיים ליום 31.12.2025	134,164,030 ש"ח.
שווי בורסה ליום 31.12.2025	142,485,000 ש"ח.
סוג ושיעור הריבית	ריבית שנתית קבועה בשיעור של 7.78%; בשטר הנאמנות בגין אגרות החוב (סדרה א') (בסעיף זה - "**שטר הנאמנות**"), נקבע מנגנון התאמה בשינוי שיעור הריבית כתוצאה מאי עמידה בהתניות הפיננסיות הקבועות בסעיף 6.5 לשטר הנאמנות. בהתאם למנגנון ההתאמה האמור, שיעור הריבית הנוסף המקסימלי לא יעלה בכל מקרה על שיעור ריבית נוסף של 0.50%. לפרטים נוספים ראה סעיף 6.5.2 לשטר הנאמנות.
התחייבות לתשלום נוסף ליום 31.12.2025	אין.
מועדי תשלום הקרן	קרן אגרות החוב עומדת לפירעון ב-3 תשלומים (שאינם שווים) ביום 30 בספטמבר 2026, ביום 31 במרץ 2027 וביום 30 בספטמבר 2027, באופן שהתשלום הראשון יהוה 15% מקרן ערכן הנקוב הכולל של אגרות החוב (סדרה א'), התשלום השני יהווה 25% מקרן ערכן הנקוב הכולל של אגרות החוב (סדרה א') ואילו התשלום האחרון על חשבון הקרן יהווה 60% מקרן ערכן הנקוב הכולל של אגרות החוב.
מועדי תשלום הריבית	הריבית תשולם בימים 31 במרץ ו-30 בספטמבר החל מיום 30 בספטמבר 2024 (הריבית הראשונה) ועד ליום 30 בספטמבר 2027 (תשלום הריבית האחרון ישולם ביום 30 בספטמבר 2027, ביחד עם פירעון התשלום האחרון של קרן אגרות החוב).
בסיס הצמדה (קרן וריבית)	אין הצמדה.
האם ניתנות להמרה	לא.
זכות החברה לבצע פדיון מוקדם או המרה כפויה	החברה תהא רשאית, לפי שיקול דעתה הבלעדי, להעמיד את אגרות החוב לפדיון מוקדם, מלא או חלקי, החל מחלוף 60 יום ממועד רישומן למסחר בבורסה, והכל בהתאם להוראות סעיף 8.2 לשטר הנאמנות (התנאים הרשומים מעבר לדף).
החברה המדרגת	ללא דירוג.
האם ניתנה ערבות לתשלום התחייבויות החברה על פי שטר הנאמנות	לא.
עמידה בתנאים ובהתחייבויות על-פי שטר הנאמנות	ממועד הנפקת אגרות החוב ועד למועד הדוח, למיטב ידיעת החברה, החברה עומדת בכל התנאים וההתחייבויות לפי שטר הנאמנות. לא התקיימו התנאים המקימים עילה להעמדת אגרות החוב לפירעון מיידי והחברה לא קיבלה הודעות כלשהן מהנאמן בדבר אי עמידתה בתנאי שטר הנאמנות בקשר עם העמדת אגרות החוב לפירעון מיידי.
האם החברה נדרשה על-ידי הנאמן לביצוע פעולות שונות, ובכלל זה כינוס אסיפות מחזיקי אגרות חוב	לא.
פרטים בדבר הנאמן	שם הנאמן: רזניק פז נבו נאמנויות בע"מ שם האחראי על הסדרה: מר יוסי רזניק

התנאים	אגרות חוב (סדרה א')
	טלפון: 03-6389200 ; פקס: 03-6389222 ; דואר אלקטרוני: yossi@rpn.co.il כתובת למשלוח דואר: רחוב יד חרוצים 14, תל אביב
פירוט בטוחות/שעבודים	התחייבויות החברה כלפי מחזיקי אגרות החוב תובטחנה בשעבודים כמפורט להלן: 1. חשבון הנאמנות – שעבוד יחיד קבוע ראשון בדרגה וללא הגבלה בסכום על מלוא זכויות החברה (ככל שקיימות) בחשבון הנאמנות, על תתי חשבונותיו, ובמופקד בו לרבות כל הכספים ו/או הפיקדונות ו/או ניירות הערך שיופקדו מעת לעת בחשבון הנאמנות, על תתי חשבונותיו, וכל תמורה שתתקבל בגינם, לרבות פירותיהם. כן יצוין, כי לנאמן זכויות קיזוז ועיכבון על כל נכסי החברה המופקדים בחשבון הנאמנות כנגד התחייבויותיה על פי שטר זה. 2. עודפי פרויקט פארק צמרת, עכו – שעבוד יחיד קבוע וכן המחאה על דרך שעבוד יחיד וקבוע, ראשונים בדרגה וללא הגבלה בסכום, על כל זכויות חברת פרויקט פארק צמרת, עכו (כהגדרתה בנספח 7 לשטר הנאמנות) לקבלת העודפים בקשר עם פרויקט פארק צמרת, עכו (כהגדרתה בנספח 7 לשטר הנאמנות) ככל שישוחררו לחברת פרויקט פארק צמרת, עכו, (כהגדרתה בנספח 7 לשטר הנאמנות) ככל שישוחררו לה, על-ידי התאגיד המלווה. 3. עודפי פרויקט רמות - שעבוד יחיד קבוע וכן המחאה על דרך שעבוד יחיד וקבוע, ראשונים בדרגה וללא הגבלה בסכום, על כל זכויות חברת פרויקט רמות (כהגדרתה בנספח 7 לשטר הנאמנות) לקבלת העודפים בקשר עם פרויקט רמות שישוחררו לחברת פרויקט רמות (כהגדרתה בנספח 7 לשטר הנאמנות) ככל שישוחררו לה, על-ידי התאגיד המלווה.
מגבלות בקשר עם יצירת שעבודים נוספים או בקשר לסמכות להנפקת אגרות חוב נוספות	לפרטים אודות מגבלות כאמור להנפיק אגרות חוב נוספות בקשר עם אגרות החוב ראה סעיף 2.5.2. לשטר הנאמנות (תנאים להרחבת אגרות חוב (סדרה א') ותנאים להרחבת הסדרה). לפרטים אודות התחייבות החברה בדבר אי יצירת שעבוד שוטף על כלל נכסי החברה (שעבוד שלילי), ראה סעיף 2.1.4 לנספח 7 לשטר הנאמנות.
תקפות השעבודים	השעבודים בגין הבטוחות שנרשמו נכון למועד הדוח לטובת הנאמן הינם תקפים על-פי דין ומסמכי ההתאגדות של החברה.
שחרור, החלפה, ביטול או התחייבות אחרת שניתנו בקשר עם אגרות החוב	החברה לא תהיה רשאית לבצע החלפת בטוחות ו/או הוספת בטוחות אלא במקרה בו התקיימו כל התנאים הבאים: (i) החברה פרסמה דיווח מיידי בדבר כוונתה לבצע החלפה ו/או הוספה כאמור לפחות 30 ימים טרם ביצוע ההחלפה ו/או ההוספה בפועל; (ii) יחס הבטחונות (בניכוי הנכס המוחלף ולאחר הוספת הנכס המחליף, ככל שמדובר בהחלפה ו/או בהוספת בטוחה) לא יעלה על 70% במועד ההחלפה/ההוספה (במקרה כאמור יינתן אישור נושא משרה בכירה בתחום הכספים בחברה בנוסח לשביעות רצון הנאמן בצירוף תחשיב ודוח שמאי, שתאריכו לא יעלה על 3 חודשים ממועד ההחלפה או ההוספה, לפי העניין) למעט במקרה בו הנכס המחליף הינו מסוג בטוחה פיננסית בלבד אזי היחס יעמוד על 100% ; (iii) הנכס המחליף או הנכס הנוסף יהיה בטוחה פיננסית בלבד אשר תופקד בחשבון הנאמנות או בידי הנאמן, לפי העניין, כמפורט בסעיף זה להלן או לחלופין בטוחה שתאושר מראש על ידי מחזיקי אגרות החוב בהחלטה מיוחדת. וכן במקרה כאמור בסעיף 2.9 לנספח 7 לשטר הנאמנות (יחס הביטחונות).

להלן פרטים אודות עמידת החברה באמות המידה הפיננסיות כלפי מחזיקי אגרות החוב:

#	סעיף בשטר נאמנות	התחייבות פיננסית	אופן חישוב אמות מידה פיננסיות ותוצאותיו נכון ליום 31 בדצמבר 2025 (באלפי ש"ח, אלא אם צוין אחרת)	
1	סעיף 6.3.1	**ההון העצמי לא יפחת מ-175 מיליון ש"ח**[3]	ההון העצמי המאוחד של החברה	409,072
			זכויות מיעוט	-
	סעיף 6.4.2		הלוואות בעלים נחותות[4]	-
			הון עצמי מאוחד	409,072
2	סעיף 6.3.2	**יחס ההון למאזן**[5] **לא יפחת מ-13.5%**		
			סך הכל נכסים	1,369,834
	סעיף 6.4.1		בניכוי:	
			מזומן ושווה מזומנים	42,696
			פקדונות בנאמנות ומזומנים בחשבונות ליווי שאינם מוגבלים בשימוש	-
			התחייבויות למתן שירותי בניה	13,647
			התחייבויות הנוגעות לעסקת תמורות	-
			מקדמות מרוכשי דירות	39,257
			סך הכל מאזן (כהגדרתו בסעיף 6.3 לשטר) בנטרול מזומן ושווה מזומנים, פקדונות בנאמנות ומזומנים בחשבונות ליווי שאינם מוגבלים בשימוש, ניירות ערך סחירים שהינם נכסים שוטפים, ובניכוי התחייבויות למתן שירותי בניה, התחייבויות הנוגעות לעסקת תמורות, מקדמות מרוכשי דירות.	1,274,234
			יחס הון עצמי למאזן - =409,072 /1,274,234	32%
4	סעיף 8.1.25 וכן סעיף	**יחס חוב לבטוחה**[6] **לא יעלה על 80%**	A - סכום יתרת הקרן הבלתי מסולקת של אגרות החוב כפי שתהיה מעת לעת בתוספת הריבית שנצברה על-פי תנאי אגרות החוב על יתרה זו וטרם שולמה בפועל	138,339
			B- שוויה של כל בטוחה פיננסית, ככל שתועמד, וכן מזומן המופקד ביום החישוב באילו מהחשבונות המשועבדים[7].	-
			C - ערך הנכסים המשועבדים	211,284

[3] "**הון עצמי**" לעניין זה משמעו - כולל או לא כולל זכויות מיעוט, כמוצג בדוחותיה הכספיים המאוחדים של החברה (המבוקרים או הסקורים, לפי העניין) בתוספת הלוואות בעלים נחותות. ; "הלוואות בעלים נחותות" לעניין זה משמעו - הלוואות בעלים (קרן בלבד) שהועמדו עד למועד הבדיקה הרלוונטי ושנקבע בתנאיהן (קרן וריבית) שהן נחותות לאגרות החוב (סדרה א') לרבות שמועד פרעונן (קרן וריבית) לאחר מועד הפירעון הסופי של אגרות החוב וכן במקרה של פירוק החברה ייפרעו (קרן וריבית) לאחר פירעון אגרות החוב במלואן, שטרי הון שהינם נחותים לאגרות החוב (סדרה א') באותו אופן נחיתות כאמור בהגדרה זו לעיל ביחס להלוואות בעלים שהונפקו לאחר הנפקת אגרות החוב ועד למועד הבדיקה הרלוונטי. החברה מאשרת כי נכון למועד חתימת שטר זה לא הועמדו לחברה כל הלוואות בעלים ולא הוקצו על ידי החברה שטרי הון נכון למועד חתימת שטר זה והחברה מתחייבת לא ליטול הלוואות בעלים ו/או להתחייב בשטר הון טרם השלמת הנפקת אגרות החוב וכן עד לאחר המועד בו יירשמו וייווצרו השעבודים לטובת מחזיקי אגרות החוב כמפורט בנספח 7.

[4] יוער כי נכון ליום 31 בדצמבר 2025 לא הועמדו הלוואות בעלים נחותות.

[5] "**מאזן**" לעניין זה משמעו - מאזן החברה כמוצג בדוחות הכספיים המאוחדים של החברה (המבוקרים או הסקורים, לפי הענין) בנטרול מזומן ושווה מזומנים, פקדונות בנאמנות ומזומנים בחשבונות ליווי וכולם שאינם מוגבלים בשימוש, ניירות ערך סחירים שהינם נכסים שוטפים, ובניכוי מקדמות מרוכשי דירות, התחייבויות למתן שירותי בניה, התחייבויות הנוגעות לעסקת תמורות, התחייבויות בגין חוזים עם לקוחות, כהגדרת מונחים אלו בכללי חשבונאות מקובלים.

[6] היחס שבין הערך ההתחייבותי נטו (A-B) לבין ערך הנכסים המשועבדים (C), כהגדרת מונחים אלו בנספח 7 לשטר הנאמנות.

[7] כל עוד מוחזקים בחשבון הנאמנות כספים מתוך תמורת ההנפקה שטרם שוחררו לחברה, יחשבו סכומים אלו, לעניין חישוב הערך ההתחייבותי נטו, כבטוחה פיננסית המוחזקת בחשבון הנאמנות.

#	סעיף בשטר נאמנות	התחייבות פיננסית	אופן חישוב אמות מידה פיננסיות ותוצאותיו נכון ליום 31 בדצמבר 2025 (באלפי ש"ח, אלא אם צוין אחרת)	
	2.9.1 לנספח 7		**יחס חוב לבטוחה** (שווה ל- $\frac{A-B}{C}$, בהתאם להגדרת המונחים להלן)	65%

2. <u>להלן פרטים אודות אגרות החוב – **סדרה ב'</u>** (להלן בסעיף זה - "**אגרות החוב**"):

התנאים	אגרות חוב (סדרה ב')
האם הסדרה מהותית (כהגדרת המונח בתקנה 10 (ב)(13)(א) לתקנות הדיווח)	כן.
מועד הנפקה	פברואר 2025
סך ערך נקוב במועד ההנפקה	131,655,000 ש"ח ערך נקוב.
סך ערך נקוב ליום 31.12.2025	231,655,000 ש"ח ערך נקוב.
מועד הרחבה	10 בספטמבר 2025
סך ערך נקוב במועד הרחבת הסדרה	231,655,000 ש"ח ערך נקוב.
סך ערך נקוב למועד אישור הדוח	231,655,000 ש"ח ערך נקוב
סכום הריבית שנצברה ליום 31.12.2025	3,712,271 ש"ח
האג"ח מוצגות על בסיס עלות מופחתת בניכוי הוצאות הנפקה. העלות המופחתת כפי שנכללה בדוחות הכספיים ליום 31.12.2025	228,569,362 ש"ח
שווי בורסה ליום 31.12.2025	כ-234,411,694 ש"ח
סוג ושיעור הריבית	ריבית שנתית קבועה בשיעור של 6.41%; בשטר הנאמנות בגין אגרות החוב (סדרה ב') (בסעיף זה - "**שטר הנאמנות**"), נקבע מנגנון התאמה בשינוי שיעור הריבית כתוצאה מאי עמידה בהתניות הפיננסיות הקבועות בסעיף 6.5 לשטר הנאמנות. בהתאם למנגנון ההתאמה האמור, שיעור הריבית הנוסף המקסימלי לא יעלה בכל מקרה על שיעור ריבית נוסף של 0.5%. לפרטים נוספים ראה סעיף 6.5.2 לשטר הנאמנות.
התחייבות לתשלום נוסף ליום 31.12.2025	אין.
מועדי תשלום הקרן	קרן אגרות החוב עומדת לפירעון בארבעה (4) תשלומים (שאינם שווים) ביום 31 במרץ של כל אחת מהשנים 2027 עד 2030, באופן שהתשלום הראשון יהווה 10% מסך קרן ערכן הנקוב הכולל של אגרות החוב (סדרה ב') ("**הקרן**"), התשלום השני יהווה 30% מסך הקרן, התשלום השלישי יהווה 30% מסך הקרן והתשלום הרביעי יהווה 30% מסך הקרן.
מועדי תשלום הריבית	הריבית תשולם בימים 30 בספטמבר ו-31 במרץ כדלקמן: 30 בספטמבר 2025, 31 במרץ ו-30 בספטמבר של כל אחת מהשנים 2026 עד 2029 ו-31 במרץ 2030 (כולל), ביחד עם פירעון התשלום האחרון של הקרן.
בסיס הצמדה (קרן וריבית)	אין הצמדה.
האם ניתנות להמרה	לא.
זכות החברה לבצע פדיון מוקדם או המרה כפויה	החברה תהא רשאית, לפי שיקול דעתה הבלעדי, להעמיד את אגרות החוב לפדיון מוקדם, מלא או חלקי, החל מחלוף 60 יום ממועד רישומן למסחר בבורסה, והכל בהתאם להוראות סעיף 8.2 לשטר הנאמנות (התנאים הרשומים מעבר לדף).
החברה המדרגת	ללא דירוג.
האם ניתנה ערבות לתשלום התחייבויות החברה על פי שטר הנאמנות	לא.
עמידה בתנאים ובהתחייבויות על-פי שטר הנאמנות	ממועד הנפקת אגרות החוב ועד למועד הדוח, למיטב ידיעת החברה, החברה עומדת בכל התנאים וההתחייבויות לפי שטר הנאמנות. לא התקיימו התנאים המקימים עילה להעמדת אגרות החוב לפירעון מיידי והחברה לא קיבלה הודעות כלשהן מהנאמן בדבר אי עמידתה בתנאי שטר הנאמנות בקשר עם העמדת אגרות החוב לפירעון מיידי.
האם החברה נדרשה על-ידי הנאמן לביצוע פעולות שונות, ובכלל זה כינוס אסיפות מחזיקי אגרות חוב	לא.
פרטים בדבר הנאמן	שם הנאמן: רזניק פז נבו נאמנויות בע"מ שם האחראי על הסדרה: מר יוסי רזניק טלפון: 03-6389200; פקס: 03-6389222; דואר אלקטרוני: yossi@rpn.co.il כתובת למשלוח דואר: רחוב יד חרוצים 14, תל אביב
פירוט בטוחות/שעבודים	---

התנאים	אגרות חוב (סדרה ב')
מגבלות בקשר עם יצירת שעבודים נוספים או בקשר לסמכות להנפקת אגרות חוב נוספות	לפרטים אודות מגבלות כאמור להנפיק אגרות חוב נוספות בקשר עם אגרות החוב ראה סעיף 2.5.2. לשטר הנאמנות (תנאים להרחבת אגרות חוב (סדרה ב') ותנאים להרחבת הסדרה). לפרטים אודות התחייבות החברה בדבר אי יצירת שעבוד שוטף על כלל נכסי החברה, ראה סעיף 7.4 לשטר הנאמנות.
תקפות השעבודים	---
שחרור, החלפה, ביטול או התחייבות אחרת שניתנו בקשר עם אגרות החוב	---

להלן פרטים אודות עמידת החברה באמות המידה הפיננסיות כלפי מחזיקי אגרות החוב:

#	סעיף בשטר הנאמנות	התחייבות פיננסית	אופן חישוב אמות מידה פיננסיות ותוצאותיו נכון ליום 31 בדצמבר 2025 (באלפי ש"ח, אלא אם צוין אחרת)	
1	סעיף 6.3.1	**ההון העצמי לא יפחת מ200 מיליון ש"ח**[8]		
	סעיף 6.4.2		ההון העצמי המאוחד של החברה	409,072
			זכויות מיעוט	-
			הלוואות בעלים נחותות[9]	-
			הון עצמי מאוחד	409,072
2	סעיף 6.3.2	**יחס ההון למאזן[10] לא יפחת מ-14%**		
	סעיף 6.4.1		סך הכל נכסים	1,369,834
			בניכוי:	
			מזומן ושווה מזומנים	42,696
			פקדונות בנאמנות ומזומנים בחשבונות ליווי שאינם מוגבלים בשימוש	-
			התחייבויות למתן שירותי בניה	13,647
			התחייבויות הנוגעות לעסקת תמורות	-
			מקדמות מרוכשי דירות	39,257
			סך הכל מאזן (כהגדרתו בסעיף 6.3 לשטר) בנטרול מזומן ושווה מזומנים, פקדונות בנאמנות ומזומנים בחשבונות ליווי וכולם שאינם מוגבלים בשימוש, ניירות ערך סחירים שהינם נכסים שוטפים, ובניכוי מקדמות מרוכשי דירות, התחייבויות למתן שירותי בניה, התחייבויות הנוגעות לעסקת תמורות, התחייבויות בגין חוזים עם לקוחות, כהגדרת מונחים אלו בכללי חשבונאות מקובלים.	1,274,234
			יחס הון עצמי למאזן - =409,072 /1,274,234	32%

[8] "**הון עצמי**" - הון עצמי, כולל (לעניין סעיף 6.3.2 לעיל) או לא כולל (לעניין סעיף 6.3.1 לעיל) זכויות מיעוט, כמוצג בדוחותיה הכספיים המאוחדים של החברה (המבוקרים או הסקורים, לפי העניין) בתוספת הלוואות בעלים נחותות. "**הלוואות בעלים נחותות**" – הלוואות בעלים (קרן בלבד) שהועמדו עד למועד הבדיקה הרלוונטי ושנקבע בתנאיהן (קרן וריבית) שהן נחותות לאגרות החוב (סדרה ב') לרבות שמועד פרעון (קרן וריבית) לאחר מועד הפירעון הסופי של אגרות החוב וכן במקרה של פירוק החברה ייפרעו (קרן וריבית) לאחר פירעון אגרות החוב במלואן, שטרי הון שהינם נחותים לאגרות החוב (סדרה ב') באותו אופן נחיתות כאמור בהגדרה זו לעיל ביחס להלוואות בעלים שהונפקו לאחר הנפקת אגרות החוב ועד למועד הבדיקה הרלוונטי. החברה מאשרת כי נכון למועד חתימת שטר זה לא הועמדו לחברה כל הלוואות בעלים ולא הוקצו על ידי החברה שטרי הון נכון למועד חתימת שטר זה והחברה מתחייבת לא ליטול הלוואות בעלים ו/או להתחייב בשטר הון טרם השלמת הנפקת אגרות החוב.

[9] יוער כי נכון ליום 31 בדצמבר 2025 לא הועמדו הלוואות בעלים נחותות.

[10] "**מאזן**" משמעו: מאזן החברה כמוצג בדוחות הכספיים המאוחדים של החברה (המבוקרים או הסקורים, לפי העניין) בנטרול מזומן ושווה מזומנים, פקדונות בנאמנות ומזומנים בחשבונות ליווי וכולם שאינם מוגבלים בשימוש, ניירות ערך סחירים שהינם נכסים שוטפים, ובניכוי מקדמות מרוכשי דירות, התחייבויות למתן שירותי בניה, התחייבויות הנוגעות לעסקת תמורות, התחייבויות בגין חוזים עם לקוחות, כהגדרת מונחים אלו בכללי חשבונאות מקובלים.

דוחות כספיים מאוחדים של

שובל הנדסה ובניין בע"מ

ליום 31 בדצמבר 2025

שובל הנדסה ובניין בע"מ

דוחות כספיים מאוחדים ליום 31 בדצמבר 2025

תוכן העניינים

	עמוד
דוח רואי החשבון המבקרים	3-5
דוחות מאוחדים על המצב הכספי	6-7
דוחות מאוחדים על הרווח הכולל	8
דוחות מאוחדים על השינויים בהון	9
דוחות מאוחדים על תזרימי המזומנים	10-11
באורים לדוחות הכספיים המאוחדים	12-56

דוח רואה החשבון המבקר הבלתי תלוי לבעלי המניות של שובל הנדסה ובניין בע"מ

חוות הדעת
ביקרנו את הדוחות הכספיים המאוחדים של שובל הנדסה ובניין 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 שאוחדה אשר נכסיה הכלולים בדוח המאוחד על המצב הכספי מהווים כ-1% מכלל הנכסים המאוחדים ליום 31 בדצמבר 2025, והכנסותיה הכלולות בדוחות המאוחדים על הרווח הכולל מהוות כ-7% מכלל ההכנסות המאוחדות לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2025. כמו כן, לא ביקרנו את הדוחות הכספיים של חברות מוחזקות המטופלות לפי שיטת השווי המאזני, אשר ההשקעה בהן הינה כ-23,435 אלפי ש"ח ליום 31 בדצמבר 2025, וחלקה של החברה בהפסדי אותן חברות הינו בסך של כ-7,395 אלפי ש"ח לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2025. הדוחות הכספיים של אותן חברות בוקרו על ידי רואי חשבון מבקרים אחרים שדוחותיהם הומצאו לנו וחוות דעתנו, ככל שהיא מתייחסת לסכומים שנכללו בגין אותן חברות, מבוססת על דוחות רואי החשבון המבקרים האחרים.

לדעתנו, בהתבסס על ביקורתנו ועל הדוחות של רואי חשבון מבקרים אחרים, הדוחות הכספיים המאוחדים המצורפים משקפים באופן נאות, מכל הבחינות המהותיות, את המצב הכספי המאוחד ליום 31 בדצמבר 2025 ואת התוצאות הכספיות המאוחדות ותזרימי המזומנים המאוחדים לשנה שהסתיימה באותו תאריך בהתאם לתקני דיווח כספי בינלאומיים חשבונאיים (IFRS Accounting Standards) ולהוראות תקנות ניירות ערך (דוחות כספיים שנתיים), התש"ע-2010.

בסיס לחוות הדעת
ערכנו את ביקורתנו בהתאם לתקני ביקורת מקובלים בישראל, לרבות תקנים שנקבעו בתקנות רואי חשבון (דרך פעולתו של רואה חשבון), התשל"ג-1973. חובותינו על פי תקנים אלו מתוארות בפיסקת חובות רואה החשבון המבקר לביקורת של הדוחות הכספיים המאוחדים בדוח זה. אנו בלתי תלויים בחברה ובחברות המאוחדות שלה בהתאם להוראות הדין החלות בישראל בעניין אי תלות ומניעת ניגוד עניינים של רואה החשבון המבקר בישראל. כמו כן, קיימנו את חובות האתיקה האחרות שלנו בהתאם לחוק רואי חשבון, תשט"ו-1955, ותקנות מכוחו. אנו סבורים שראיות הביקורת אשר הושגו לרבות דוחות 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. לענייניים 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 באמצעותו חוות דעת נפרדת על עניינים אלה או על הסעיפים או הגילויים שאליהם הם מתייחסים.

אומדן עלויות חזויות לצורך קביעת שיעור ההשלמה
כאמור בביאור 2ד' ו-3יב' לדוחות הכספיים המאוחדים, ליום 31 בדצמבר 2025, חלק מהותי מהכנסות הקבוצה הינן בגין מכירת דירות למגורים בישראל, המהוות מחויבות ביצוע המקוימת לאורך זמן ומוכרות במשך תקופת הקמתם על פי שיטת שיעור ההשלמה. אומדן שיעור ההשלמה נקבע על בסיס היחס שבין סך העלויות שנצברו לתום תקופת הדיווח בגין הפרויקט, לבין סך העלויות שנצברו, והחזויות לצורך השלמת הפרויקט (להלן – אומדן העלויות להשלמה), למעט עלויות שאינן משקפות את שלב ההתקדמות בשיעור ההשלמה.
הנהלת החברה מבצעת בחינה מחדש של אומדן העלויות להשלמה לצורך חישוב שיעור ההשלמה בכל מועד דיווח, המשמש בקביעת ההכנסות ממכירת דירות.
האומדן כרוך באי ודאויות, המתבסס על שיקול דעת והנחות שחלקן סובייקטיביות של הנהלת החברה.
שינויים בהערכת ההנהלה של אומדן העלויות החזויות הנדרשות להשלמת הפרויקט עשויים להביא לשינויים, לעיתים משמעותיים, בסך העלויות החזויות וכתוצאה מכך לשינויים בשיעור ההשלמה ובסכומי ההכנסות הנזקפות בדוח הרווח או הפסד ממכירת דירות, כמו גם על עיתוי רישומן ועל הרווח הגולמי של החברה.
בשל האמור לעיל, קבענו, על פי שיקול דעתנו המקצועי, כי אומדן זה, הינו עניין מפתח בביקורת.

נהלי הביקורת שבוצעו כמענה לעניין המפתח בביקורת:

- הבנת סביבת הבקרה בנוגע לתקציבי הפרויקטים והעדכונים התקופתיים בהם.
- בדיקת הנתונים ששימשו את החברה באומדן העלויות להשלמה ותחשיבי שיעור ההשלמה.
- חישוב בלתי תלוי של שיעור ההשלמה, ובדיקת התאמה לתחשיבים שבוצעו על ידי החברה.
- ניתוח סבירות של שיעור ההתקדמות, לרבות בחינת ההנחות של ההנהלה לגבי העלויות החזויות להשלמת הפרויקט ביחס לתחזיות בתקופות קודמות.
- בחינת סבירות שיעור הרווח הגולמי לאורך חיי הפרויקט.
- בדיקת נאותות ושלמות הגילויים בדוחות הכספיים המאוחדים.

קסלמן וקסלמן, מת"מ חיפה בניין 25, ת.ד 15084 חיפה 3190500, ישראל,
טלפון: 8605000-4-972+, פקס: 8605001-4-972+, www.pwc.com/il

שווי הוגן של נדל"ן להשקעה ונדל"ן להשקעה בהקמה
כפי שמתואר בביאור 2ד', 3ח' ו-9 לדוחות הכספיים המאוחדים, החברה מודדת את הנדל"ן להשקעה לראשונה לפי עלות ובתקופות עוקבות לפי שווי הוגן. שינויים בשווי ההוגן נזקפים לדוח על הרווח או הפסד.
יתרת הנדל"ן להשקעה בספרי החברה הינה כ-255,041 אלפי ש"ח ליום 31 בדצמבר 2025. העלייה בשווי ההוגן של הנדל"ן להשקעה לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2025 מסתכמת לכדי 2,798 אלפי ש"ח.
מדידת שווי הוגן של נדל"ן להשקעה, נקבעת על ידי ההנהלה בהתבסס על עבודתם של מעריכי שווי חיצוניים בלתי תלויים.
השווי ההוגן של נכסים להשכרה נאמד בדרך כלל תוך שימוש בטכניקת היוון הכנסות, בעוד השווי הוגן של קרקעות פנויות נאמד תוך שימוש בטכניקת ההשוואה.

האומדנים העיקריים המשמשים בסיס לקביעת השווי ההוגן של נדל"ן להשקעה ונדל"ן להשקעה בהקמה
כפי שמפורט בביאור 2ד', קביעת השווי ההוגן בטכניקת היוון ההכנסות לוקחת בחשבון את אומדן תזרימי המזומנים העתידיים הצפויים מהנכס, והם מהוונים בשיעור תשואה המשקף את הסיכונים הגלומים בהם, אשר נקבע בהתחשב בתשואה המקובלת בשוק תוך התאמה למאפיינים הספציפיים של הנכס ורמת הסיכון של ההכנסות הצפויות ממנו.
קביעת השווי ההוגן בטכניקת ההשוואה מבוססת על מחיר למטר רבוע של נכסים ברי השוואה, הנובע מעסקאות נצפות בשוק פעיל, תוך ביצוע התאמות שונות לנכס, כגון גודל, מיקום וכדומה.
לשינוי באומדנים והנחות אלה עשויה להיות השפעה משמעותית על שווי נכסי הנדל"ן להשקעה המוצגים בדוחות הכספיים של החברה.
בשל האמור לעיל, זיהינו את האומדנים וההנחות המשמשים למדידת השווי ההוגן של הנדל"ן להשקעה, כעניין מפתח בביקורת.

נהלי הביקורת העיקריים שבוצעו כמענה לעניין המפתח בביקורת:

- בדיקה של שלמות ודיוק המידע והנתונים המשמשים במודל לקביעת השווי ההוגן.
- סקירת המתודולוגיה שנבחרה לקביעת השווי ההוגן ובדיקה כי היא תואמת למאפייני הנכס.
- בחינת סבירות האומדנים שנבחרו בהערכת השווי בהתאם לפרקטיקה ולנתוני השוק, תוך התחשבות בעסקאות השוטפות בשוק ובסקרים ענפיים.
- ליווי של שמאי מומחה מטעמנו.
- בדיקת נאותות ושלמות הביאורים והגילויים בדוחות הכספיים המאוחדים לגבי נדל"ן להשקעה ונדל"ן להשקעה בהקמה.

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 :

- מזהים ומעריכים את הסיכונים להצגה מוטעית מהותית בדוחות הכספיים המאוחדים, בין שמקורה בתרמית או בטעות, מתכננים ומבצעים נוהלי ביקורת במענה לאותם סיכונים, ומשיגים ראיות ביקורת נאותות ומספיקות על מנת לבסס חוות דעתנו. הסיכון של אי גילוי הצגה מוטעית מהותית הנובעת מתרמית גבוה יותר מהסיכון של אי גילוי הצגה מוטעית מהותית הנובעת מטעות, שכן תרמית עלולה להיות כרוכה בקנוניה, זיוף, השמטות מכוונות, מצג שווא בזדון או עקיפה של בקרה פנימית.
- משיגים הבנה של הבקרה הפנימית הרלוונטית לביקורת על מנת לתכנן נוהלי ביקורת מתאימים בנסיבות העניין, אך לא לצורך מתן חוות דעת על אפקטיביות הבקרה הפנימית של החברה.
- מעריכים את נאותות המדיניות החשבונאית שיושמה ואת סבירותם של האומדנים החשבונאיים והגילויים הקשורים אשר נעשו על ידי הדירקטוריון וההנהלה.

קסלמן וקסלמן, מת"מ חיפה בניין 25, ת.ד 15084 חיפה 3190500, ישראל,
טלפון : 972-4-8605000+, פקס : 972-4-8605001+, www.pwc.com/il

- מגיעים למסקנה בקשר לנאותות קביעת הדירקטוריון וההנהלה בדבר קיומה של הנחת העסק החי, וכן, בהתבסס על ראיות הביקורת אשר השגנו, האם קיימת אי ודאות מהותית הקשורה לאירועים או מצבים העלולים להטיל ספקות משמעותיים ביכולתה של החברה להמשיך כעסק חי. אם הגענו למסקנה כי קיימת אי ודאות מהותית, נדרש מאיתנו להפנות את תשומת הלב בדוח רואה החשבון המבקר שלנו לגילויים הקשורים בדוחות הכספיים המאוחדים או, אם גילויים אלו אינם מספקים, לכלול שינוי מהנוסח האחיד בחוות דעתנו. 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 רואה חשבון מבקר אחר תואמים לכללים אותם נוקטת החברה, כללי הדיווח לפיהם נערכו הדוחות שבוקרו על ידי רואה חשבון מבקר אחר תואמים לחוקים והנחיות מחייבים החלים על החברה וכן שכלל הנתונים הנדרשים לצורך האיחוד קבלו ביטוי נאות בדוחות הכספיים המאוחדים.

אנו מתקשרים עם הדירקטוריון וההנהלה, בין היתר, את ההיקף ועיתוי הביקורת המתוכננים וממצאי ביקורת משמעותיים, לרבות ליקויים משמעותיים בבקרה פנימית שרואה החשבון המבקר מזהה במהלך הביקורת.

כמו כן, אנו מספקים לדירקטוריון ולהנהלה הצהרה כי קיימנו את דרישות האתיקה הרלוונטיות בנוגע לאי תלותנו, וכן מתקשרים איתם את כל הקשרים ועניינים אחרים שעשויים להיחשב, באופן סביר, כמשפיעים על אי תלותנו, וכאשר רלוונטי, אמצעי הגנה שיושמו על מנת לבטל איומים מזוהים על אי תלותנו.

מתוך העניינים אשר תוקשרו, או שנדרש היה לתקשרם, עם הדירקטוריון וההנהלה, קבענו את העניינים המשמעותיים ביותר בביקורת הדוחות הכספיים לתקופה השוטפת ולכן הם ענייני המפתח בביקורת. אנו מתארים עניינים אלו בדוח רואה החשבון המבקר שלנו, אלא אם הוראות חוק או רגולציה מונעות גילוי לצדדים חיצוניים לגבי אותו עניין.

שותפת ההתקשרות של הביקורת נשוא דוח רואה החשבון המבקר הבלתי תלוי היא בילהה גרנד.

חיפה,
17 במרץ 2026

קסלמן וקסלמן
רואי חשבון
פירמה חברה ב- PricewaterhouseCoopers International Limited

	באור	ליום 31 בדצמבר	
		2025	2024
		אלפי ש"ח	
נכסים שוטפים:			
מזומנים ושווי מזומנים	4	42,696	9,388
מזומנים ופיקדונות בחשבונות ליווי בנקאיים	4א'	15,478	76,573
מזומנים מהנפקת אגרות חוב בחשבון נאמן ופיקדונות מוגבלים לשימוש	4ב'	184	5,383
לקוחות והכנסות לקבל מרוכשי דירות	5	257,044	103,778
חייבים ויתרות חובה	6א'	31,447	19,929
מסים לקבל	26	733	2,762
מלאי בניינים בהקמה	7	465,846	392,170
		813,428	**609,983**
נכסים שאינם שוטפים:			
מלאי מקרקעין	8	76,889	235,743
נדל"ן להשקעה ונדל"ן להשקעה בהקמה	9	255,041	218,696
השקעות והלוואות לישויות המטופלות לפי שיטת השווי המאזני	10	143,470	108,873
נכסים בגין זכויות שימוש		2,987	3,391
נכסים בלתי מוחשיים		3,566	3,566
מסים נדחים	27	4,395	7,653
רכוש קבוע, נטו	11	27,937	13,704
חייבים אחרים	6ב'	12,299	11,610
הלוואה לאחרים	10ד'	29,822	26,963
		556,406	**630,199**
סך הנכסים		**1,369,834**	**1,240,182**

הבאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים המאוחדים.

		ליום 31 בדצמבר	
		2025	2024
	באור	אלפי ש"ח	
התחייבויות שוטפות:			
אשראי מתאגידים בנקאיים ואחרים	12	394,539	506,461
חלויות שוטפות של אגרות חוב	16	20,125	-
התחייבויות לספקים ולנותני שרות	13	64,708	79,729
זכאים ויתרות זכות	14	40,388	42,413
מסים לשלם	27	5,190	2,645
התחייבות למתן שירותי בנייה		13,647	16,835
מקדמות מרוכשי דירות	15	39,257	119,331
		577,854	**767,414**
התחייבויות שאינן שוטפות:			
אשראי מתאגידים בנקאיים ואחרים	12	17,965	3,850
אגרות חוב	16	342,609	133,220
התחייבויות אחרות		3,750	2,000
מסים נדחים	26	17,502	11,813
התחייבויות בגין חכירות		784	1,480
התחייבויות בשל הטבות לעובדים, נטו		298	303
		382,908	**152,666**
סך התחייבויות		**960,762**	**920,080**
הון			
הון מניות ופרמיה	19	72,230	1
עודפים		336,842	320,101
סך ההון		**409,072**	**320,102**
סך התחייבויות והון		**1,369,834**	**1,240,182**

17 במרץ 2026			
תאריך אישור הדוחות הכספיים	משה מילר יו"ר דירקטוריון	ישי רוט מנכ"ל החברה	שגיא ברזני משנה למנכ"ל וסמנכ"ל כספים

הבאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים המאוחדים.

	באור	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
		2025	2024	2023
		אלפי ש"ח		
הכנסות				
הכנסות ממכירת דירות ומתן שירותי בנייה	20	475,317	408,896	303,426
הכנסות מביצוע פרויקטים לבנייה		38,853	31,648	26,473
הכנסות משכירות ואחרות		3,631	3,174	127
		517,801	**443,718**	**330,026**
עלויות מחזור הפעולות				
עלות מכירת דירות ומתן שירותי בנייה	21	405,048	349,655	252,994
עלות ביצוע עבודות בנייה		32,596	24,461	27,369
רווח גולמי		**80,157**	**69,602**	**49,663**
הוצאות הנהלה וכלליות	22	24,434	26,681	18,583
(רווח) מעליית ערך נדל"ן להשקעה	9	(2,798)	(5,414)	(29,401)
הוצאות מכירה ושיווק	23	10,086	9,668	7,318
הוצאות ייזום ראשוניות		257	147	153
הוצאות בגין הפסד אשראי ואחרות		-	340	-
הכנסות אחרות	24	(4,025)	(4,007)	(3,352)
חלק הקבוצה בהפסדי (רווחי) ישויות המטופלות לפי שיטת השווי המאזני	10	7,443	4,233	(31,979)
רווח ממימוש חברה כלולה	ד10	-	-	(47,413)
רווח מפעולות רגילות		44,760	37,954	135,754
(הכנסות) מימון	25	(18,077)	(12,897)	(5,785)
הוצאות מימון	26	37,983	32,120	16,798
הוצאות מימון, נטו		19,906	19,223	11,013
רווח לפני מסים על ההכנסה		**24,854**	**18,731**	**124,741**
מיסים על ההכנסה	27	8,079	4,127	21,696
רווח לשנה		**16,775**	**14,604**	**103,045**
רווח כולל אחר לשנה:				
מדידה מחדש של תוכנית הטבה מוגדרת		(34)	(104)	9
סה"כ רווח כולל לשנה		**16,741**	**14,500**	**103,054**
רווח למניה המיוחס לבעלים של החברה				
רווח בסיסי ומדולל למניה (בש"ח)		0.33	0.35	2.45

הבאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים המאוחדים.

	הון המניות	פרמיה וקרן הון	עודפים	סה"כ
	אלפי ש"ח			
יתרה ליום 1 בינואר 2023	1	-	222,434	222,435
תנועה במהלך שנת 2023				
חלוקת דיבידנד	-	-	(16,280)	(16,280)
עסקאות עם בעל שליטה (ראה גם באור 19)	-	-	8,131	8,131
רווח נקי	-	-	103,045	103,045
רווח כולל אחר, נטו ממס	-	-	9	9
יתרה ליום 31 בדצמבר 2023	1	-	317,339	317,340
חלוקת דיבידנד	-	-	(12,000)	(12,000)
עסקאות עם בעל שליטה (ראה גם באור 19)	-	-	262	262
רווח נקי	-	-	14,604	14,604
הפסד כולל אחר, נטו ממס	-	-	(104)	(104)
יתרה ליום 31 בדצמבר 2024	1	-	320,101	320,102
הנפקת מניות ואופציות	- (*)	71,337	-	71,336
תשלום מבוסס מניות	-	893	-	893
רווח נקי	-	-	16,775	16,775
הפסד כולל אחר, נטו ממס	-	-	(34)	(34)
יתרה ליום 31 בדצמבר 2025	- (*)	72,230	336,842	409,072

(*) סכום הנמוך מ 1 אלפי ש"ח. למידע נוסף אודות הנפקת המניות ראו באור 1.

הבאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים המאוחדים.

	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
	2025	2024	2023
	אלפי ש"ח		
תזרימי מזומנים מפעילות שוטפת:			
רווח לשנה	16,775	14,604	103,045
ההתאמות הנדרשות כדי להציג את המזומנים מפעילות שוטפת:			
התאמות לסעיפי רווח או הפסד:			
פחת והפחתות	3,250	2,587	1,770
שינוי בשווי הוגן נדל"ן להשקעה	(2,798)	(5,414)	(29,401)
הוצאות מימון, נטו	22,905	22,646	14,170
שינוי בהתחייבות לסיום יחסי עובד מעביד, נטו	(49)	(40)	(62)
רווח הון	-	(12)	-
רווח ממימוש חברה כלולה	-	-	(47,413)
הוצאות מיסים על הכנסה	8,079	4,127	21,696
דיבידנדים שהתקבלו מחברות כלולות	-	-	77,000
תשלום מבוסס מניות	893	-	-
חלק החברה בתוצאות חברה כלולה	7,443	4,233	(31,979)
	39,723	28,127	5,781
שינויים בסעיפי רכוש והתחייבויות:			
שינוי בלקוחות וחייבים אחרים	(158,831)	10,484	(104,593)
שינוי במלאי מקרקעין ומלאי בניינים בהקמה	102,217	10,709	(115,108)
שינוי בזכאים וספקים	(112,031)	88,292	(109,500)
	(168,645)	109,485	(329,201)
מיסים שהתקבלו	2,176	2,480	-
מיסים ששולמו	(259)	(3,000)	(12,374)
מזומנים נטו (ששימשו לפעילות) שנבעו מפעילות שוטפת	**(110,230)**	**151,696**	**(232,749)**
תזרימי מזומנים מפעילות השקעה:			
רכישת רכוש קבוע	(15,303)	(6,289)	(3,631)
מתן הלוואות לחברות מוחזקות	(37,141)	(32,872)	(15,149)
מתן הלוואות לאחרים	(3,679)	(4,556)	(2,465)
רכישת והקמת נדל"ן להשקעה	(33,485)	(54,087)	(55,284)
השקעות על חשבון מניות בחברות מוחזקות	(5)	(19,782)	-
שינוי בפיקדונות ובמזומנים מוגבלים בשימוש	66,562	(68,148)	73,517
השקעה בפיקדון זמן ארוך	(126)	(245)	-
תמורה ממימוש חברה כלולה	-	14,000	27,000
תמורה ממכירת רכוש קבוע	-	14	-
ריבית שהתקבלה	3,864	1,556	732
מזומנים נטו (ששימשו לפעילות) שנבעו מפעילות השקעה	**(19,313)**	**(170,409)**	**24,720**

	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
	2025	2024	2023
	אלפי ש"ח		
תזרימי מזומנים מפעילות מימון:			
תמורה מהנפקת הון מניות ואופציות, נטו	71,337	-	-
דיבידנד ששולם (עסקאות עם בעל שליטה)	-	(11,738)	(8,149)
תמורה מהנפקת אגרות חוב, נטו	231,633	132,823	-
קבלת אשראי לזמן קצר מבנקים ואחרים	82,357	146,517	112,933
פירעון אשראי מבנקים ואחרים לזמן קצר	(193,163)	(217,786)	(23,368)
קבלת הלוואות לזמן ארוך מבנקים	16,917	3,875	117,200
פירעון הלוואות לזמן ארוך מאחרים	(3,850)	-	-
קבלת הלוואה מאחרים	-	10,000	-
פירעון הלוואה מאחרים	(4,000)	(4,000)	-
תשלומי קרן של התחייבויות בגין חכירות	(2,396)	(2,000)	(1,278)
ריבית ששולמה	(35,984)	(33,273)	(12,357)
מזומנים נטו שנבעו מפעילות מימון	**162,851**	**24,418**	**184,981**
עלייה (ירידה) במזומנים ושווי מזומנים	33,308	5,705	(23,048)
יתרת מזומנים ושווי מזומנים לתחילת השנה	9,388	3,683	26,731
יתרת מזומנים ושווי מזומנים לסוף השנה	**42,696**	**9,388**	**3,683**

פעילות מהותית שאינה במזומן

רכישת מניות של חברת שכטמן פרויקטים בע"מ	17,750	-	-
מכירת החזקות בחברה כלולה באשראי והלוואת מוכר	-	-	34,000
היוון עלויות אשראי לנדל"ן להשקעה	174	1,073	3,008
הכרה בנכס זכות שימוש והתחייבות חכירה	1,777	3,722	1,159

באור 1 - כללי

א. שובל הנדסה ובניין בע"מ **(להלן- "החברה" ו/או "הקבוצה")** הינה חברה אשר התאגדה בישראל והינה תושבת בה. כתובת משרדה הרשום של החברה הינה רחוב הזית 5 בפארק תעשייה מבוא כרמל. החברה התאגדה כחברה פרטית מוגבלת ביום 9 במאי 2000. בעל השליטה בחברה הינו מר משה מילר.

החברה פועלת, במישרין ובעקיפין באמצעות תאגידים המוחזקים על ידה, בתחום הנדל"ן היזמי בישראל הכולל ייזום נדל"ן למגורים, התחדשות עירונית (תמ"א 38/2 ופינוי בינוי), בתחום הנדל"ן המניב בישראל ובתחום הביצוע של פרויקטי נדל"ן עבור עצמה ושותפיה ועבור צדדים שלישיים (שאינם שותפים של החברה בפרויקטים).

הדוחות הכספיים המאוחדים של הקבוצה ליום 31 בדצמבר 2025, כוללים את אלה של החברה ושל חברות הבנות שלה (להלן- "הקבוצה"), וכן את זכויות הקבוצה בחברות כלולות ובעסקאות משותפות.

ביום 9 בינואר 2025 כל מניה רגילה של החברה בעלת ערך נקוב של 1 ש"ח פוצלה ל 200,000 מניות ללא ערך נקוב, כך שלאחר הפיצול מספר המניות הנפרע של החברה הינו 42,000,000 מניות.

במסגרת דוח הצעת המדף, מיום 9 בינואר 2025, הוצעו בדרך של הצעה לא אחידה למשקיעים מוסדיים, בהתאם להוראות תקנה 11(א)(1) לתקנות ההצעה, עד 11,251,500 מניות רגילות, רשומות על שם, ללא ערך נקוב, של החברה (להלן: "מניות רגילות") מתוכן עד 8,469,030 מניות רגילות הוצעו על ידי החברה בדרך של הנפקת מניות חדשות ועד 2,782,470 מניות רגילות קיימות, שהוצעו לציבור על ידי המציע (בעל המניות היחיד בחברה עובר למועד השלמת ההנפקה כאמור) (להלן: "המציע"), בדרך של הצעת מכר, וכן 2,812,875 כתבי אופציה (סדרה 1), רשומים על שם, הניתנים למימוש למניות רגילות (להלן יחד: "ניירות הערך"). כל כתב אופציה (סדרה 1) ניתן למימוש למניה רגילה, בתוספת מימוש בסך של 10.23 ש"ח וניתנת למימוש לשנתיים ממועד ההנפקה. בהתאם לאמור לעיל, ניירות הערך הוצעו למשקיעים המוסדיים ב-112,515 יחידות, בדרך של הצעה לא אחידה ובמחיר אחיד ליחידה.

ביום 9 בינואר 2025 הסתיים הליך קבלת ההזמנות (Building Book) לרכישת ניירות הערך המוצעים של החברה על-פי דוח הצעת המדף.

החברה והמציע נענו להזמנות לרכישת 112,515 יחידות, בתמורה מיידית ברוטו בסך כולל של כ-98 מיליוני ש"ח, מתוכן חלקה של החברה הינו בסך של כ-73.8 מיליוני ש"ח, וחלקו של המציע הינו בסך של כ-24.2 מיליוני ש"ח. מספר המניות המונפק והנפרע של החברה לאחר הליך קבלת ההזמנות הינו 50,469,030 מניות והתמורה נטו מההנפקה נרשמה בפרמיה על מניות. התמורה העתידית הצפויה לחברה, אם וככל שמלוא כתבי האופציה (סדרה 1) ימומשו למניות החברה, מסתכמת לסך של כ- 28.8 מיליון ש"ח.

באור 1 – כללי (המשך)

ב. הגדרות:

החברה-	שובל הנדסה ובניין בע"מ.
הקבוצה-	החברה והחברות המוחזקות על ידה.
חברות	חברות אשר לחברה שליטה בהן כהגדרתה בתקן דיווח כספי בינלאומי 10
מאוחדות-	דוחות כספיים מאוחדים.
חברות	חברות מאוחדות וכן עסקאות משותפות וחברות כלולות המטופלות בשיטת
מוחזקות-	השווי המאזני.
הסדרים	הסדרים בהם לקבוצה שליטה משותפת אשר הושגה על ידי הסכם חוזי הדורש
משותפים-	הסכמה פה אחד לגבי הפעילויות שמשפיעות באופן משמעותי על התשואות של ההסדר.
צד קשור-	כהגדרתו ב- IAS 24.
בעלי עניין-	כהגדרתם בתקנות ניירות ערך (דוחות כספיים שנתיים), התש"ע- 2010.
בעל שליטה-	כהגדרת המונח שליטה בחוק ניירות ערך התשכ"ח -1968.

ג. השלכות המצב הביטחוני:

למצב הביטחוני והמדיני בישראל השפעה ישירה על ענף הנדל"ן.
בפעילות הייזום השפעת המלחמה באה לידי ביטוי בהאטה של ביקושים בערוצי המכירות השונים, במחסור בעובדים באתרי הבנייה וכפועל יוצא בגידול בעלויות כח אדם. מאז פרוץ המלחמה כלל אתרי החברה פעילים אך קיים עיכוב בהליכי תכנון וביצוע וקושי אצל קבלני משנה לחזור לרמת תפוקה רגילה בשל מצוקת כח אדם מקצועי (קושי שהתמתן ככל שהתארכה המלחמה), אלה הובילו לגידול בעלויות של חלק מהפרויקטים אשר הובאו לידי ביטוי בתקציבי הפרויקטים אשר שימשו לחישוב תוצאות החברה ואיחורים במסירת יחידות דיור בשני פרויקטים. החברה לא יצרה הפרשות כלשהן בגין איחורים במסירה וזאת על בסיס חוות דעת משפטית שקיבלה.

בפעילות הביצוע השפעת המלחמה באה לידי ביטוי במחסור בעובדים באתרי הבנייה וכפועל יוצא בגידול בעלויות כח אדם כאמור לעיל. נכון למועד הדוח נרשמת התייצבות בכמות הפועלים באתרי החברה ואלה מצוותים באופן מלא למעט מצוקות נקודתיות לא מהותיות בפועלים בעלי התמחות ספציפית.

פעילות הנכסים המניבים של החברה נמשכה כסדרה, בתחומי התעשיה והמשרדים חלה ירידה בנוכחות עובדים, ירידה אשר התמתנה ככל שהתארכה המלחמה. יצוין כי הכנסות השכירות של החברה בעיקרן ממבנה תעשייתי המושכר באופן מלא ולפיכך ההשפעה על תוצאות הפעילות של החברה אינה מהותית.

ביום 28 בפברואר 2026 נפתחה מתקפה משולבת של ישראל וארצות הברית, בשם "שאגת האריה" כנגד מטרות ממשל איראניות. החמרה במצב הבטחוני עלולה לגרום, מעבר לירידה בביקושים, גם לפגיעה בזמינות כוח עבודה אצל קבלני הביצוע ובשל כך להתייקרות עלויות העבודה ובהתאם לעליה בעלויות ביצוע הפרויקטים. נכון למועד פרסום הדוחות הכספיים ולאור העובדה שהמצב הבטחוני אינו ודאי, החברה אינה יכולה לאמוד את ההשפעה העתידית, ככל שתהיה על פעילותה.

באור 1 - כללי (המשך)

ד. השפעות האינפלציה ועליית שיעור הריבית:

העלייה בשיעורי האינפלציה במהלך השנים האחרונות במדינות שונות ברחבי העולם הביאה את הבנקים המרכזיים לפעול לריסון מוניטרי משמעותי, כך ששיעורי הריבית עלו ברוב כלכלות העולם. במהלך השנים 2024 ו- 2025 החלו חלק מהבנקים המרכזיים בעולם להוריד במידה מסוימת את שיעורי הריבית. במקביל לירידה בשיעורי הריבית בעולם, בנק ישראל הפחית את הריבית בינואר 2024 ב- 0.25% ל- 4.5%, בנובמבר 2025 ב- 0.25% ל- 4.25% ובינואר 2026 הפחית אותה שוב ב-0.25%. שיעור הריבית משפיע על רווחיות החברה וזאת מכיוון שמרבית הלוואותיה בריבית משתנה.

ביאור 2 - בסיס העריכה של הדוחות הכספיים המאוחדים:

א. ציות לתקני ה-IFRS והצגת הגילוי הנדרש לפי תקנות ניירות ערך

הדוחות הכספיים המאוחדים של החברה לימים 31 בדצמבר 2025 ו-2024 ולכל אחת משלוש השנים בתקופה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2025, מציתים לתקני הדיווח הכספי הבינלאומיים (Standards Reporting Financial International) שהם תקנים ופרשנויות אשר פורסמו על ידי המוסד הבינלאומי לתקינה בחשבונאות (Accounting International Board Standard) (להלן- תקני ה-IFRS) וכוללים את הגילוי הנוסף הנדרש לפי תקנות ניירות ערך (דוחות כספיים שנתיים), התש"ע-2010.

ב. תקופת המחזור התפעולי

לקבוצה שני מחזורים תפעוליים. בהתייחס לפעילות היזום, המחזור התפעולי נמשך, בדרך כלל, על פני תקופה של 4-5 שנים. בהתייחס ליתר הפעילויות, המחזור התפעולי הינו שנה. לפיכך, ביחס לפעילות הייזום הנכסים וההתחייבויות הקשורים באופן ישיר לאותה פעילות (אשר נכנסה לתקופת המחזור התפעולי) מסווגים בדוח על המצב הכספי במסגרת הנכסים וההתחייבויות השוטפים בהתאם למחזור התפעולי.

ג. תרגום יתרות ועסקאות במטבע חוץ

מטבע הפעילות ומטבע ההצגה

פריטים הנכללים בדוחות הכספיים של כל אחת מחברות הקבוצה נמדדים במטבע של הסביבה הכלכלית העיקרית בה פועלת אותה הקבוצה (להלן- "מטבע הפעילות"). הדוחות הכספיים המאוחדים מוצגים בש"ח שהוא מטבע הפעילות של הקבוצה. כל הערכים בדוחות הכספיים המאוחדים עוגלו לאלף הקרוב, אלא אם צוין אחרת.

ד. אומדנים ושיקולי דעת חשבונאיים מהותיים

בעת הכנת הדוחות הכספיים, נדרשת ההנהלה להסתייע באומדנים, והנחות המשפיעים על יישום המדיניות החשבונאית ועל הסכומים המדווחים של נכסים, התחייבויות, הכנסות והוצאות. שינויים באומדנים החשבונאיים נזקפים בתקופה בה נעשה שינוי האומדן.

ביאור 2 - בסיס העריכה של הדוחות הכספיים המאוחדים (המשך)

להלן ההנחות העיקריות שנעשו בדוחות הכספיים בקשר לאי הודאות לתאריך הדיווח ואומדנים קריטיים שחושבו על ידי החברה ואשר שינוי מהותי באומדנים ובהנחות עשוי לשנות את ערכם של נכסים והתחייבויות בדוחות הכספיים בשנה העוקבת:

- **שיעור השלמה ואומדן עלויות לצורך קביעת שיעור השלמה**

החברה מכירה בהכנסות ממכירת דירות בבנייה יזמית ובהכנסות מבנייה לאחרים על פי קצב ביצוע החוזה. לצורך מדידת התקדמות הביצוע נקבע שיעור ההשלמה על בסיס התשומות שהושקעו במצטבר ביחס לכלל התשומות הצפויות בפרויקט (קרי, העלויות שנצברו וסך העלויות החזויות להשלמת הפרויקט) למעט עלויות שאינן משקפות את קצב ההתקדמות בשיעור ההשלמה. החברה קובעת את שיעור ההתקדמות על פיו מוכרת ההכנסה בכל חוזה מכר כשיעור ההתקדמות של כל הבניין או הפרויקט לפי ההקשר, וזאת כל עוד לא ניתן לבצע מסירה של הנכס. הנהלת החברה אומדת את תקציב העלויות החזויות להשלמה לצורך חישוב שיעור ההשלמה בכל מועד דיווח, המשמש בקביעת ההכנסות ממכירת דירות ומבנייה לאחרים. האומדן כרוך באי ודאויות, ומתבסס על שיקול דעת והנחות שחלקן סובייקטיביות של הנהלת החברה.
שינויים בהערכת ההנהלה של אומדן העלויות הצפויות הנדרשות להשלמת הפרויקט עשויים להביא לשינויים, לעיתים משמעותיים, בסך העלויות הצפויות וכתוצאה מכך לשינויים בשיעור ההשלמה ובסכומי ההכנסות והעלויות הנזקפות בדוח הרווח או הפסד ממכירת דירות, כמו גם על עיתוי רישומן ועל הרווח הגולמי של החברה.

- **מדידת שווי הוגן נדל"ן להשקעה**

הקבוצה בחרה במדיניות חשבונאית של הצגת הנדל"ן להשקעה לפי מודל השווי ההוגן. שינויים בשווי ההוגן נזקפים לרווח או הפסד. השווי ההוגן נקבע בדרך כלל על ידי מעריכי שווי חיצוניים בלתי תלויים, אשר הינם בעלי כישורים מתאימים. בקביעת השווי ההוגן משתמשים מעריכי השווי בטכניקת היוון ההכנסות הלוקחת בחשבון את אומדן תזרימי המזומנים העתידיים הצפויים מהנכס, והם מהוונים בשיעור תשואה המשקף את הסיכונים הגלומים בהם, אשר נקבע בהתחשב בתשואה המקובלת בשוק תוך התאמה למאפיינים הספציפיים של הנכס ורמת הסיכון של ההכנסות הצפויות ממנו.
קביעת השווי ההוגן בטכניקת ההשוואה מבוססת על מחיר למטר רבוע של נכסים ברי השוואה, הנובע מעסקאות נצפות בשוק פעיל, תוך ביצוע התאמות שונות לנכס, כגון גודל, מיקום וכדומה.

לשינוי באומדנים והנחות אלה עשויה להיות השפעה משמעותית על שווי נכסי הנדל"ן להשקעה המוצגים בדוחות הכספיים של החברה.

ראה ביאור 9 בדבר המתודולוגיה וההנחות ששימשו בהערכות השווי.

באור 3 - עיקרי המדיניות החשבונאית

המדיניות החשבונאית המפורטת להלן יושמה בדוחות הכספיים בעקביות, בכל התקופות המוצגות.

א. דוחות כספיים מאוחדים

א.1. כללי

הדוחות הכספיים המאוחדים כוללים את הדוחות של חברות שלחברה יש שליטה בהן (חברות בנות). יתרות ועסקאות הדדיות מהותיות ורווחים והפסדים הנובעים מעסקאות בין החברה והחברות הבנות בוטלו במלואם בדוחות הכספיים המאוחדים.

א.2. צירופי עסקים וחברות בנות

הטיפול החשבונאי של הקבוצה בצירופי עסקים מתבצע תוך שימוש בשיטת הרכישה. התמורה שמועברת בגין רכישת חברה בת (להלן - "החברה הנרכשת"), מחושבת כסיכום של ערכי השווי ההוגן של הנכסים שמועברים על ידי הקבוצה, ההתחייבויות שמתהוות לקבוצה מול הבעלים הקודמים של החברה הנרכשת והזכויות ההוניות שמונפקות על ידי הקבוצה.

בצירוף עסקים שהושג בשלבים, הזכויות ההוניות שהוחזקו בחברה הנרכשת על ידי הקבוצה טרם צירוף העסקים נמדדות בשווין ההוגן למועד צירוף העסקים, ורווח או הפסד שנוצר כתוצאה מכך נזקף לרווח או הפסד.

יתרות ועסקאות תוך קבוצתיות, כולל הכנסות, הוצאות ודיבידנדים בגין עסקאות בין חברות הקבוצה בוטלו. רווחים והפסדים, הנובעים מעסקות תוך קבוצתיות, ואשר הוכרו בנכסים (כגון מלאי ורכוש קבוע) בוטלו אף הם. הפסדים תוך קבוצתיים כאמור עשויים להצביע על ירידת ערך נכסים אשר נבחנת ומטופלת כמפורט להלן.

א.3. הסדרים משותפים

הסדרים משותפים הם הסדרים שבהם יש לחברה שליטה משותפת. שליטה משותפת היא שיתוף חוזי מוסכם של שליטה על הסדר, אשר קיימת רק כאשר החלטות לגבי הפעילויות הרלוונטיות דורשות הסכמה פה אחד של הצדדים שחולקים שליטה.

א.1.3. עסקאות משותפות (Joint Ventures)

בעסקאות משותפות לצדדים להסדר יש שליטה משותפת על הזכויות בנכסים נטו של ההסדר. עסקה משותפת מטופלת לפי שיטת השווי המאזני.

א.2.3. פעילויות משותפות (Joint Operations)

בפעילויות משותפות לצדדים להסדר יש שליטה משותפת על ההסדר, זכויות לנכסים ומחויבויות להתחייבויות של ההסדר. החברה מכירה בגין הפעילות המשותפת בחלקה היחסי בנכסים, בהתחייבויות, בהכנסות ובהוצאות של הפעילות המשותפת.

באור 3 - עיקרי המדיניות החשבונאית (המשך)

א.4. השקעות המטופלות לפי שיטת השווי המאזני

השקעות הקבוצה בחברות כלולות ובעסקאות משותפות מטופלות לפי שיטת השווי המאזני. לפי שיטת השווי המאזני, ההשקעה בחברה הכלולה או בעסקה המשותפת מוצגת לפי עלות בתוספת שינויים שלאחר הרכישה בחלק הקבוצה בנכסים נטו, לרבות רווח כולל אחר של החברה הכלולה או העסקה המשותפת. עלות ההשקעה כוללת בתוכה עלויות עסקה. רווחים והפסדים הנובעים מעסקאות כלפי מעלה או מטה עם חברה כלולה או עסקה משותפת מוכרים בדוחותיה הכספיים של הקבוצה רק בגובה חלקם של המשקיעים הלא קשורים בחברה הכלולה או בעסקה המשותפת. חלקה של הקבוצה ברווחים או הפסדים של החברה הכלולה או העסקה המשותפת בגין עסקאות אלה מבוטל.

לאחר יישום שיטת השווי המאזני, החברה בוחנת אם יש צורך להכיר בהפסד בגין ירידת ערך של ההשקעה בחברות כלולות או בעסקאות משותפות. בכל תאריך דיווח מתבצעת בחינה אם קיימת ראיה אובייקטיבית לירידת ערך של ההשקעה בחברה כלולה או בעסקה משותפת. בחינת ירידת הערך נעשית בהתייחס להשקעה בכללותה, כולל המוניטין המיוחס לחברה הכלולה או לעסקה המשותפת.

ב. מזומנים ושווי מזומנים

מזומנים ושווי מזומנים כוללים מזומנים בקופה, פיקדונות בתאגידים בנקאיים לזמן קצר והשקעות אחרות לזמן קצר שנזילותן גבוהה ותקופת ההפקדה שלהן לא עולה על 3 חודשים.

ג. סיווג תזרימי מזומנים מריבית ודיבידנדים בדוח על תזרימי המזומנים

בדוחות הכספיים המאוחדים על תזרימי המזומנים, מציגה הקבוצה ריבית ששולמה במסגרת תזרים מזומנים מפעילות מימון וריבית שהתקבלה במסגרת תזרים מזומנים מפעילות השקעה. כמו כן, מציגה הקבוצה דיבידנדים שהתקבלו במסגרת תזרים מזומנים מפעילות שוטפת ודיבידנדים ששולמו במסגרת תזרים מזומנים מפעילות מימון.

ד. השקעות לזמן קצר

פיקדונות בתאגידים בנקאיים לזמן קצר שתקופתם המקורית עולה על שלושה חודשים ממועד ההשקעה ושאינם עונים להגדרה שווי מזומנים מוצגים בהתאם לתנאי הפקדתם.

ה. מלאי מקרקעין, מלאי בניינים ודירות למכירה

עלות מלאי מקרקעין, בניינים ודירות למכירה כוללת עלויות ישירות מזוהות בגין עלות הקרקע, כגון מסים, אגרות והיטלים וכן עלויות בנייה.

מלאי מקרקעין הנרכש על ידי הקבוצה בעסקת קומבינציה בתמורה למתן שירותי בנייה למוכר המקרקעין, מוכר לפי שוויו ההוגן במועד בו תנאי ההסכם מאפשרים לקבוצה לקבל את החזקה בקרקע, במקביל להכרה בהתחייבות למתן שירותי בנייה. במצבים בהם לא ניתן למדוד באופן מהימן את שווי הקרקע, אומדת הקבוצה את השווי ההוגן של שירותי בנייה הניתנים לבעל הקרקע.

בתקופות עוקבות, ההתחייבות למתן שירותי בנייה מתואמת על מנת לשקף את רכיב המימון המשמעותי הגלום בעסקה. ההתחייבות למתן שירותי הבנייה ומלאי המקרקעין נזקפים להכנסות ועלות המכר, בהתאמה, בהתאם לשיעור ההתקדמות של הפרויקט בכללותו.

באור 3 - עיקרי המדיניות החשבונאית (המשך)

ה. מלאי מקרקעין, מלאי בניינים ודירות למכירה (המשך)

מקרקעין בבנייה נמדדים על בסיס העלות. עלות המקרקעין כוללת עלויות אשראי המתייחסות למימון הקמת הנכס עד למועד קבלת היתר בניה, עלויות תכנון ועיצוב, עלויות בנייה עקיפות שהוקצו ועלויות קשורות אחרות. מלאי בניינים 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 ועלויות הדרושות לביצוע המכירה.
החברה מהוונת עלויות אשראי לקרקעות לבניה המהוות נכס כשיר, כגון קרקעות בהם פועלת החברה להשגת היתרי בניה ואין ביכולתה לבצע מכירה של דירות אותן היא מתכננת להקים על הקרקע. החברה מפסיקה להוון עלויות אשראי בעת קבלת היתרי הבנייה.

בנוסף, בעסקאות כאמור מסוג התחדשות העירונית, מכירה הקבוצה גם בהתחייבות פיננסית לתשלום שכר הדירה למוכרי המקרקעין. התחייבות פיננסית זו מטופלת בתקופות עוקבות לפי שיטת העלות המופחתת.

עלויות שהצטברו בגין עסקאות קומבינציה מסוג ההתחדשות עירונית, הכוללות עלויות ישירות מזוהות הנדרשות לצורך תכנון וקידום הפרויקטים הוכרו כנכסים לא שוטפים החל מהמועד שבו הקבוצה השיגה את אחוז החתימות המינימאלי הנדרש. עלויות אלה מוכרות בעלות מלאי המקרקעין במועד ההכרה במלאי המקרקעין כאמור לעיל.

ו. מסים על הכנסה

תוצאות המס בגין מסים שוטפים או נדחים נזקפות לרווח או הפסד, למעט אם הן נובעות מצירוף עסקים או מתייחסות לפריטים הנזקפים לרווח כולל אחר או להון.

ו.1. מסים שוטפים-

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

ו.2. מסים נדחים-

מסים נדחים מחושבים בגין הפרשים זמניים בין הסכומים הנכללים בדוחות הכספיים לבין הסכומים המובאים בחשבון לצורכי מס. בכל תאריך דיווח נכסי מסים נדחים נבחנים בהתאם לצפי ניצולם. הפסדים מועברים והפרשים זמניים ניתנים לניכוי בגינם לא הוכרו נכסי מסים נדחים נבחנים בכל תאריך דיווח ומוכר בגינם נכס מס נדחה מתאים אם צפוי שינוצלו. ההכרה בנכסי מסים נדחים נעשית בגין הפרשים זמניים הניתנים לניכוי לצורכי מס ובגין הפסדים מועברים לצורכי מס, בגבולות סכום ההפרשים, שצפוי כי ניתן יהיה לנצלם בעתיד כנגד הכנסות חייבות במס.

הקבוצה זוקפת התחייבויות מסים נדחים בגין הפרשים זמניים החייבים במס המיוחסים להשקעות בחברות בנות, למעט במקרים בהם עיתוי היפוך ההפרשים הזמניים נשלט על ידי הקבוצה וצפוי שלא יחול היפוך בהפרשים הזמניים בעתיד הנראה לעין.

באור 3 - עיקרי המדיניות החשבונאית (המשך)

ז. עלויות אשראי

הקבוצה מהוונת עלויות אשראי הקשורות לרכישה, הקמה או ייצור של נכסים כשירים בעיקר למלאי מקרקעין ונדל"ן להשקעה בהקמה. נכסים כשירים הם נכסים אשר נדרשת תקופת זמן משמעותית להכנתם, לשימושם המיועד או מכירתם.

עלויות אשראי כוללות הוצאות ריבית והוצאות אחרות המתהוות לישות בקשר לקבלת כספים באשראי. החברה מתחילה להוון עלויות אשראי לעלותו של נכס כשיר במועד שבו מתקיימים כלל התנאים להלן: מתהוות לה יציאות בגין הנכס הכשיר, מתהוות לה עלויות אשראי, והקבוצה מבצעת את הפעולות להכנת הנכס לשימושו המיועד או מכירתו.
החברה מפסיקה להוון עלויות אשראי למלאי המקרקעין ובניינים בהקמה כאשר מתקבל היתר בנייה מלא. הסכום של עלויות האשראי המהוון בתקופת הדיווח כולל עלויות אשראי שניתן לייחסן במישרין או באופן שאינו ספציפי לרכישה או להקמה של נכס כשיר. עלויות אשראי אחרות נזקפות עם התהוותן להוצאות מימון ברווח או הפסד.

ח. נדל"ן להשקעה

הטיפול החשבונאי בנדל"ן להשקעה בדוחותיה הכספיים של הקבוצה הינו כדלקמן:

נדל"ן להשקעה נמדד לראשונה לפי העלות. עלות הנדל"ן להשקעה כוללת את מחיר רכישתו ועלויות נלוות הניתנות לייחוס במישרין לעסקת הרכישה.

לאחר ההכרה לראשונה מודדת הקבוצה את הנדל"ן להשקעה שלה בהתאם למודל השווי ההוגן דהיינו, בשוויו ההוגן, המייצג את ערכו בשוק, כנקבע מדי שנה על ידי מעריכי שווי חיצוניים. השווי ההוגן מבוסס על המחירים בשוק פעיל, המותאמים, במידת הצורך, בגין הבדלים במהות, במיקום או במצב הנכס המתייחס. כאשר המידע אינו זמין, משתמשת הקבוצה בשיטות הערכה חלופיות, כגון מחירים עדכניים בשווקים פחות פעילים, או תחזיות תזרימי מזומנים מהוונים. הערכות אלה נבחנות מדי שנה והרווח או הפסד הנובעים משינויים בשווי ההוגן של הנדל"ן להשקעה מוכרים ברווח או הפסד לתקופה בה הם נבעו במסגרת סעיף "שינוי בשווי ההוגן של נדל"ן להשקעה".

נדל"ן להשקעה בהקמה שעתיד לשמש כנדל"ן להשקעה נמדד כדלהלן:

(1) לפי שווי הוגן, כאשר ניתן לאמוד באופן מהימן את השווי ההוגן של נדל"ן להשקעה בהקמה.

(2) כאשר לא ניתן למדוד את השווי ההוגן באופן מהימן, לפי שווי הוגן של הקרקע בתוספת עלויות הבנייה עד למועד המוקדם מבין מועד סיום ההקמה והמועד בו ניתן למדוד את שוויו ההוגן באופן מהימן.

ט. מכשירים פיננסים

1. נכסים פיננסים

נכסים פיננסים נמדדים במועד ההכרה לראשונה בשווים ההוגן ובתוספת עלויות עסקה שניתן לייחס במישרין לרכישה של הנכס הפיננסי, למעט במקרה של נכס פיננסי אשר נמדד בשווי הוגן דרך רווח או הפסד, לגביו עלויות עסקה נזקפות לרווח או הפסד. החברה מסווגת ומודדת את מכשירי החוב בדוחותיה הכספיים על בסיס הקריטריונים להלן:
(א) המודל העסקי של החברה לניהול הנכסים הפיננסים, וכן
(ב) מאפייני תזרים המזומנים החוזי של הנכס הפיננסי.

נכסים פיננסיים שהינם מכשירי חוב המוחזקים במסגרת מודל עסקי שמטרתו היא להחזיק בהם על מנת לגבות תזרימי מזומנים חוזיים, וכן התנאים החוזיים שלהם מספקים זכאות במועדים מוגדרים לתזרימי מזומנים שהם רק תשלומי קרן וריבית בגין סכום הקרן שטרם נפרעה, מוצגים בעלות מופחתת. אם מודל עסקי זה אינו מתקיים, מוצגים מכשירי חוב אלה בשווי הוגן.

באור 3 - עיקרי המדיניות החשבונאית (המשך)

ט. מכשירים פיננסים (המשך)

החברה מפעילה שיקול דעת באשר לקביעה האם התנאים החוזיים של כל מכשיר חוב, בהתחשב במהות הכלכלית של הסדרי הפירעון שלו, אכן מספקים זכאות במועדים מוגדרים לתזרימי מזומנים שהם רק תשלומי קרן וריבית. במסגרת זו, הגיעה החברה למסקנה כי הלוואות מסוימות לחברות המטופלות בשיטת השווי המאזני אינן מקיימות מודל עסקי שמטרתו היא להחזיק במכשיר החוב על מנת לגבות רק את תזרימי המזומנים החוזיים של הקרן והריבית בגינו. בהתאם, מוצגים נכסים אלה בשווי הוגן דרך רווח או הפסד. ראה ביאור 17 להלן.

2. ירידת ערך נכסים פיננסים

הקבוצה מכירה בהפרשה להפסדי אשראי חזויים על נכסים פיננסיים הנמדדים בעלות מופחתת ועל יתרת הכנסות לקבל (נכסים בגין חוזים עם לקוחות הנובעים מעסקאות בתחולת IFRS 15) הקבוצה בוחנת בכל תאריך דוח על המצב הכספי האם חלה עליה משמעותית בסיכון האשראי של הנכס הפיננסי ממועד ההכרה בו לראשונה, על בסיס אינדיבידואלי או על בסיס קבוצתי. לשם כך, הקבוצה משווה את הסיכון להתרחשות כשל במכשיר הפיננסי במועד הדיווח עם הסיכון להתרחשות כשל במכשיר הפיננסי במועד ההכרה לראשונה, תוך הבאה בחשבון של כל מידע סביר וניתן לביסוס, כולל מידע צופה פני עתיד.

עבור נכסים פיננסיים שבהם חלה עליה משמעותית בסיכון האשראי ממועד ההכרה בהם לראשונה, הקבוצה מודדת את ההפרשה להפסד בסכום השווה להפסדי האשראי החזויים לאורך כל חיי המכשיר. אחרת, ההפרשה להפסד תימדד בסכום השווה להפסדי אשראי חזויים בתקופה של 12 חודשים. עבור מכשירים פיננסיים בעלי סיכון אשראי נמוך, הקבוצה מניחה כי סיכון האשראי לא עלה באופן משמעותי ממועד ההכרה בהם לראשונה. על אף האמור לעיל, הקבוצה מודדת תמיד את ההפרשה להפסד בסכום השווה להפסדי אשראי חזויים לאורך כל חיי המכשיר עבור לקוחות ועבור יתרת הכנסות לקבל (נכסים בגין חוזים עם לקוחות שנובעים מעסקאות בתחולת IFRS 15).

3. גריעת נכסים פיננסים

נכסים פיננסים נגרעים כאשר ורק כאשר הזכויות החוזיות של החברה לתזרימי המזומנים הנובעים מהנכס הפיננסי פוקעות, או כאשר החברה מעבירה את הזכויות לקבל את תזרימי המזומנים הנובעים מהנכס הפיננסי בעסקה בה כל הסיכונים וההטבות מהבעלות על הנכס הפיננסי הועברו באופן מהותי. אם בידי החברה נותרו באופן מהותי כל הסיכונים וההטבות הנובעים מהבעלות על הנכס הפיננסי, החברה ממשיכה להכיר בנכס הפיננסי.

4. התחייבויות פיננסיות

התחייבויות פיננסיות הנמדדות בעלות מופחתת

במועד ההכרה לראשונה, החברה מודדת את ההתחייבויות הפיננסיות בשווי הוגן בניכוי עלויות עסקה שניתן לייחס במישרין להנפקה של ההתחייבות הפיננסית. לאחר ההכרה הראשונית, החברה מודדת את כל התחייבויות הפיננסיות לפי העלות המופחתת תוך שימוש בשיטת הריבית האפקטיבית.

באור 3 - עיקרי המדיניות החשבונאית (המשך)

ט. מכשירים פיננסים (המשך)

5. גריעת התחייבויות פיננסיות

החברה גורעת התחייבות פיננסית כאשר ורק כאשר, היא מסולקת-דהיינו, כאשר המחויבות שהוגדרה בחוזה נפרעת, מבוטלת או פוקעת. התחייבות פיננסית מסולקת כאשר החייב פורע את ההתחייבות על ידי תשלום במזומן, בנכסים פיננסיים אחרים, בסחורות או שירותים, או משוחרר משפטית מההתחייבות. במקרה של שינוי תנאים בגין התחייבות פיננסית קיימת, החברה בוחנת האם תנאי ההתחייבות שונים מהותית מהתנאים הקיימים ומביאה בחשבון שיקולים איכותיים וכמותיים.

6. קיזוז מכשירים פיננסים

נכסים פיננסים והתחייבויות פיננסיות מקוזזים והסכום נטו מוצג בדוח על המצב הכספי אם קיימת באופן מידי זכות שניתנת לאכיפה משפטית לקזז את הסכומים שהוכרו, וכן קיימת כוונה לסלק את הנכס ואת ההתחייבות על בסיס נטו או לממש את הנכס ולסלק את ההתחייבות במקביל.

י. מדידת שווי הוגן

שווי הוגן הוא המחיר שהיה מתקבל במכירת נכס או המחיר שהיה משולם להעברת התחייבות בעסקה רגילה בין משתתפים בשוק במועד המדידה. מדידת שווי הוגן מבוססת על ההנחה כי העסקה מתרחשת בשוק העיקרי של הנכס או ההתחייבות, או בהיעדר שוק עיקרי, בשוק הכדאי (Advantageous) ביותר.

השווי ההוגן של נכס או התחייבות נמדד תוך שימוש בהנחות שמשתתפים בשוק ישתמשו בעת תמחור הנכס או ההתחייבות, בהנחה שמשתתפים בשוק פועלים לטובת האינטרסים הכלכליים שלהם. מדידת שווי הוגן לנכס לא פיננסי מביאה בחשבון את היכולת של משתתף בשוק להפיק הטבות כלכליות באמצעות הנכס בשימוש המיטבי שלו, או על ידי מכירתו למשתתף אחר בשוק שישתמש בנכס בשימוש המיטבי שלו. הקבוצה משתמשת בטכניקות הערכה שהן מתאימות לנסיבות ושקיימים עבורן מספיק נתונים שניתנים להשגה כדי למדוד שווי הוגן, תוך מיקסום השימוש בנתונים רלוונטיים שניתנים לצפייה ומזעור השימוש בנתונים שאינם ניתנים לצפייה.

כל הנכסים וההתחייבויות הנמדדים בשווי הוגן או שניתן גילוי לשווי ההוגן שלהם מחולקים לקטגוריות בתוך מדרג השווי ההוגן, בהתבסס על רמת הנתונים הנמוכה ביותר, המשמעותית למדידת השווי ההוגן בכללותה:

רמה 1- מחירים מצוטטים (ללא התאמות) בשוק פעיל של נכסים והתחייבויות זהים.
רמה 2- נתונים שאינם מחירים מצוטטים שנכללו ברמה 1 אשר ניתנים לצפייה במישרין או בעקיפין.
רמה 3- נתונים שאינם מבוססים על מידע שוק שניתן לצפייה (טכניקות הערכה ללא שימוש בנתוני שוק ניתנים לצפייה).

יא. הפרשות

הפרשה בהתאם ל-IAS 37 מוכרת כאשר לחברה קיימת מחויבות בהווה (משפטית או משתמעת) כתוצאה מאירוע שהתרחש בעבר וצפוי שיידרש שימוש במשאבים כלכליים על מנת לסלק את המחויבות וניתן לאמוד אותה באופן מהימן. כאשר החברה צופה שחלק או כל ההוצאה תוחזר לחברה, כגון בחוזה ביטוח, ההחזר יוכר כנכס נפרד, רק במועד בו קיימת וודאות למעשה לקבלת הנכס. ההוצאה תוכר בדוח רווח או הפסד בניכוי החזר ההוצאה.

באור 3 - עיקרי המדיניות החשבונאית (המשך)

יא. הפרשות (המשך)

הפרשה לתביעות משפטיות

הפרשה בגין תביעות מוכרת כאשר לקבוצה קיימת מחויבות משפטית בהווה או מחויבות משתמעת כתוצאה מאירוע שהתרחש בעבר, כאשר יותר סביר מאשר לא כי הקבוצה תידרש למשאביה הכלכליים לסילוק המחויבות וניתן לאמוד אותה באופן מהימן.

הפרשה לבדק ואחריות

הקבוצה בוחנת האם אחריות אשר הובטחה ללקוח במסגרת החוזה מספקת ללקוח בטחון שהפריט המתייחס עונה על המפרט שסוכם בין הצדדים או לחילופין מהווה שירות מובחן בגינו קיימת לקבוצה מחויבות ביצוע נפרדת. במסגרת זאת מובאים בחשבון שיקולים שונים, לרבות, בין היתר, האם מוקנית ללקוח האפשרות לרכוש את האחריות בנפרד, האם האחריות נדרשת על פי חוק, אורכה של תקופת האחריות וכן מהות הפעולות שהקבוצה התחייבה לבצע במסגרת תקופת האחריות.

הקבוצה קבעה בהתייחס למחויבות לבדק ולאחריות המסופקת ללקוחות במסגרת חוזים למכירת דירות למגורים בתקופת הבדק ובתקופת האחריות, כי המחויבות הנ"ל ניתנת על מנת להבטיח עמידה במאפייני המפרט והאיכות שהוסכמו בין הצדדים ובהתאם היא אינה שירות מובחן ואינה מהווה מחויבות ביצוע נפרדת. לאור האמור מכירה הקבוצה בהפרשה בגין רכיבים אלה בהתאם להוראות IAS 37.

יב. הכרה בהכנסה

לחברה הכנסות מחוזים עם לקוחות בעיקר בקשר לפעילות בנייה יזמית והן לפעילות בנייה עבור מזמיני עבודות. הכנסות מחוזים עם לקוחות מוכרות ברווח או הפסד כאשר השליטה בנכס או בשירות מועברות ללקוח. מחיר העסקה הוא סכום התמורה שצפוי להתקבל בהתאם לתנאי החוזה, בניכוי הסכומים שנגבו לטובת צדדים שליליים (כגון מיסים).

1. הכנסות מפעילות בנייה יזמית

החברה הגיעה למסקנה כי בחוזי המכירה שלה עם לקוחות בתחום הנדל"ן היזמי בישראל, על סמך הוראות החוק והרגולציה הרלוונטית בישראל, ובהסתמך על חוות דעת משפטיות שהתקבלו, לא נוצר נכס עם שימוש אלטרנטיבי לקבוצה, וכן קיימת לה זכות לאכוף את קיום החוזה. בנסיבות הללו, הקבוצה תכיר בהכנסה לאורך זמן. כאשר לא יתקיימו התנאים האמורים, ההכנסה מוכרת בנקודת זמן אחת.
הקבוצה מכירה בהכנסה לאורך זמן על ידי מדידת ההתקדמות לקראת קיום מלא של מחויבות הביצוע באופן שמשקף את ביצועי החברה בהעברת השליטה על הסחורות או השירותים שהובטחו ללקוח. כאשר לא ניתן למדוד באופן סביר את התוצאה של מחויבות הביצוע (למשל, בשלבים מוקדמים של חוזה) אך הקבוצה מצפה להשיב את העלויות שהתהוו, הכנסות מוכרות רק עד להיקף העלויות שהתהוו (מרווח אפס) עד למועד שבו ניתן למדוד באופן סביר את התוצאה של מחויבות הביצוע.
בפרויקטים של נדל"ן יזמי עבורם מכירה הקבוצה בהכנסה על פני זמן, מאחר ולא ניתן לבצע מסירה של דירה ספציפית בטרם הסתיימה הבנייה של הבניין בכללותו, הקבוצה קובעת את שיעור ההתקדמות בגין כל חוזה מכר בהתאם לשיעור ההתקדמות של הבניין בכללותו.

באור 3 - עיקרי המדיניות החשבונאית (המשך)

יב. הכרה בהכנסה (המשך)

הקבוצה מודדת את ההתקדמות באמצעות שיטה המבוססת על תשומות. בהתאם לשיטה זו, שיעור ההשלמה נקבע על בסיס היחס שבין סך העלויות שנצברו לתום תקופת הדיווח בגין הפרויקט, לבין סך העלויות שנצברו והחזויות לצורך השלמת הפרויקט, למעט עלויות שאינן משקפות את שלב ההתקדמות בשיעור השלמה. אומדן זה כולל את העלויות הישירות וכן עלויות עקיפות המתייחסות במישרין לקיום מחויבות הביצוע ומוקצות על בסיס מפתח העמסה סביר. לדעת החברה השימוש בשיטת העלויות מייצג בצורה הנאותה ביותר את אופן העברת השליטה ללקוח. ביישום גישה המבוססת על תשומות, הקבוצה אינה כוללת את ההשפעות של תשומות כלשהן אשר אינן משקפות את ביצועי החברה בהעברת השליטה על הסחורות או השירותים ללקוח. בהתאם לכך, בתחום הנדל"ן היזמי, עלויות כגון: עלות קרקע, אגרות והיטלים ועלויות אשראי, אשר אינן תורמות להתקדמות בקיום מחויבות הביצוע, אינן נכללות במדידת שיעור ההשלמה.

במקרים בהם הקבוצה תתחיל לבצע פעולות בקשר לחוזה צפוי עוד בטרם נחתם חוזה מחייב עם הלקוח, בעת חתימה על החוזה הקבוצה מכירה בהכנסה על בסיס מצטבר ("Catch up"), המשקפת את מחויבויות הביצוע שהושלמו חלקית או הושלמו נכון לתאריך חתימת החוזה. מלאי מקרקעין הנרכש על ידי הקבוצה בעסקת קומבינציה בעסקאות פינוי בינוי ועסקאות תמ"א 38/2 בישראל בתמורה למתן שירותי בנייה למוכר המקרקעין, מוכר לפי שוויו ההוגן במועד בו תנאי ההסכם מאפשרים לקבוצה לקבל את החזקה בקרקע, במקביל להכרה בהתחייבות למתן שירותי בנייה. מלאי מקרקעין הנרכש על ידי הקבוצה בעסקת קומבינציה בתמורה למתן דירות למוכר המקרקעין, מוכר לפי שוויו ההוגן במקביל להכרה בהתחייבות למתן שירותי בניה. בתקופות עוקבות, ההתחייבות כאמור מתואמת על מנת לשקף את רכיב המימון המשמעותי הגלום בעסקה. ההתחייבות למתן שירותי הבנייה ומלאי המקרקעין נזקפים להכנסות ולעלות המכר, בהתאמה, בהתאם לשיעור ההתקדמות של המלאי בכללותו.

2. הכנסות מפעילות בנייה לאחרים

במסגרת חוזים עם לקוחות בהם החברה מבצעת פעילות בנייה לאחרים, הקבוצה מכירה בהכנסה לאורך זמן, שכן ביצועי החברה משפרים נכס אשר נשלט על ידי הלקוח, וזאת על ידי מדידת ההתקדמות לקראת קיום מלא של מחויבות הביצוע באופן שמשקף את ביצועי החברה בהעברת השליטה על הסחורות או השירותים שהובטחו ללקוח. הקבוצה מודדת את ההתקדמות באמצעות שיטה המבוססת על תשומות.

3. הכרה בהכנסות מעסקאות קומבינציה

בנוסף, בעסקאות מסוג התחדשות העירונית, מכירה הקבוצה גם בהתחייבות פיננסית לתשלום שכר הדירה למוכרי המקרקעין. התחייבות פיננסית זו מטופלת בתקופות עוקבות לפי שיטת העלות המופחתת. עלויות שהצטברו בגין עסקאות קומבינציה מסוג ההתחדשות עירונית, הכוללות עלויות ישירות מזוהות הנדרשות לצורך תכנון וקידום הפרויקטים הוכרו כנכסים לא שוטפים החל מהמועד שבו הקבוצה השיגה את אחוז החתימות המינימאלי הנדרש. עלויות אלה מוכרות בעלות מלאי המקרקעין במועד ההכרה במלאי המקרקעין כאמור לעיל. מלאי מקרקעין הנרכש על ידי הקבוצה בעסקת קומבינציית תקבולים, במסגרתה מתחייבת הקבוצה למסור מזומן כתלות במחיר שבו ימכרו הדירות שיבנו על הקרקע, נמדד בהתאם לשווי המחויבות הפיננסית שנוצרה בגין התשלומים העתידיים הצפויים. בתקופות עוקבות, ההתחייבות הפיננסית נמדדת מחדש בהתאם לתזרימי המזומנים הצפויים להיות משולמים, כאשר הם מהוונים מידי תקופה לפי שיעור הריבית האפקטיבית המקורית של ההתחייבות והשינוי נזקף לעלות המלאי.

באור 3 - עיקרי המדיניות החשבונאית (המשך)

יב. הכרה בהכנסה (המשך)

4. הכנסה מדמי שכירות

דמי שכירות מנדל"ן להשקעה, מוכרים בדוח רווח או הפסד לפי שיטת הקו הישר, על פני תקופת החכירה. תמריצי חכירה שהוענקו מוכרים כחלק בלתי נפרד מכלל ההכנסה מדמי שכירות, על פני תקופת החכירה.

יג. תיקונים לתקנים קיימים אשר נכנסו לתוקף המיושמים על ידי הקבוצה עבור תקופות דיווח המתחילות ביום 1 בינואר 2025

- יישום עמדת סגל חשבונאית 6-11 - הטיפול החשבונאי בעסקאות התחדשות עירונית

בחודש יולי 2025 פרסמה רשות ניירות ערך את עמדת סגל חשבונאית 6-11 – "הטיפול החשבונאי בעסקאות התחדשות עירונית" (להלן - "עמדת הסגל"). עמדת הסגל משקפת את הטיפול החשבונאי אשר סגל הרשות מצפה מתאגידים מדווחים ליישם ביחס למספר סוגיות מהותיות הקשורות בהתחדשות עירונית, בהקשר לנושאים הבאים: א) אופן מדידת שווי הקרקע במועד ההכרה לראשונה ועיתוי ההכרה בקרקע; ב) מדידת ההתחייבות לתשלום דמי שכירות והטיפול החשבונאי בשינויים בה; ג) מועד ההכרה לראשונה בנכס בגין עלויות טרום ביצוע; ד) אופן הקצאת עלויות טרום ביצוע בין דירות היזם למחויבות להענקת שירותי בניה; ה) אופן מדידת רכיב המימון המשמעותי; ו) הצגת פיצול של הכנסות ועלות ההכנסות בין מכירת דירות היזם להענקת שירותי הבניה.
בהתאם לעמדת הסגל, מטרת עמדת סגל הינה להביא ליישום פרשנות אחידה בטיפול החשבונאי בעסקאות קומבינציה, ואין בה כדי לקבוע כי חלה טעות בפרשנויות אחרות שיושמו עובר למועד פרסומה. לפיכך, נקבע בעמדת הסגל, השינוי בטיפול החשבונאי הנובע מעמדת הסגל, יטופל כשינוי מדיניות חשבונאית בהתאם להוראות תקן חשבונאות בינלאומי 8 ("מדיניות חשבונאית, שינויים באומדנים חשבונאיים וטעויות"). ליישום עמדה זו אין השפעה מהותית על הדוחות המאוחדים של החברה.

תקנים חדשים ותיקונים לתקנים קיימים אשר עדיין אינם בתוקף מחייב ואשר הקבוצה לא בחרה ביישומם המוקדם

- תיקונים לתקן דיווח כספי בינלאומי 9 מכשירים פיננסיים (להלן - IFRS 9) ולתקן דיווח כספי בינלאומי 7 מכשירים פיננסיים: גילויים (להלן -IFRS 7) בנושא סיווג ומדידה של מכשירים פיננסיים, לרבות דרישות הגילוי ביחס למכשירים פיננסיים מסוימים (להלן - התיקונים).

התיקונים עוסקים בהיבטים הבאים:

1. מבהירים את מועד ההכרה והגריעה של נכסים והתחייבויות פיננסיים, בתוספת חריג חדש לעניין גריעת התחייבויות פיננסיות המיושבות באמצעות מערכת תשלומים אלקטרונית;
2. מבהירים ומוסיפים הוראות להערכה האם נכס פיננסי (שהינו מכשיר חוב) עומד בתנאי SPPI (solely payments of principal and interest) לסיווג נכסים פיננסיים בעלות מופחתת או בשווי הוגן דרך רווח כולל אחר בהתייחס לנסיבות מסוימות;
3. מוסיפים דרישות גילוי למכשירים פיננסיים מסוימים עם תנאים חוזיים העשויים לשנות את תזרימי המזומנים (כגון מכשירים עם מאפיינים הצמודים להשגת יעדי ESG); ו-
4. מעדכנים את דרישות הגילוי למכשירים הוניים שיועדו לשווי הוגן דרך רווח כולל אחר (FCOVI).

התיקונים בתוקף מחייב לתקופות שנתיות המתחילות ביום 1 בינואר 2026 או לאחריו. יישום מוקדם אפשרי. כמו כן, ישות רשאית לבחור ליישם ביישום מוקדם רק את התיקונים לעניין תנאים חוזיים מותנים (סעיפים 2 ו3- לעיל).
התיקון לתקן IFRS 7 יושם באופן פרוספקטיבי (בדרך של מכאן ולהבא).

באור 3 - עיקרי המדיניות החשבונאית (המשך)

יג. תקנים חדשים ותיקונים לתקנים קיימים אשר עדיין אינם בתוקף מחייב ואשר הקבוצה לא בחרה ביישומם המוקדם (המשך):

התיקון לתקן IFRS 9 יושם באופן רטרוספקטיבי (יישום למפרע) .
עם זאת, ישות לא נדרשת לתקן את מספרי ההשוואה בשנת היישום לראשונה, אך היא רשאית לעשות זאת אם, ורק אם, הדבר אפשרי ללא שימוש במידע שבדיעבד. ככל שישות לא מציגה מחדש את מספרי ההשוואה, השפעת היישום לראשונה תוכר כהתאמה ליתרת הפתיחה של הנכס או ההתחייבות הפיננסיים, וההשפעה המצטברת (ככל שקיימת) תוכר כהתאמה ליתרת הפתיחה של העודפים (או סעיף אחר בהון, ככל שמתאים) במועד היישום לראשונה.
בתחילת תקופת הדיווח השנתית שבה הישות מיישמת את התיקונים לעניין סיווג מכשירים פיננסיים לראשונה (סעיף 2 לעיל), הישות תיתן גילוי ביחס לכל קבוצה של נכסים פיננסיים שסיווגה השתנה כתוצאה מיישום התיקונים, לגבי:

א. הסיווג והערך בספרים רגע לפני יישום התיקונים; ו
ב. הסיווג והערך בספרים רגע לאחר יישום התיקונים.

ליישום לראשונה של התיקונים לא צפויה להיות השפעה מהותית על הדוחות הכספיים המאוחדים של הקבוצה.

- תקן דיווח כספי בינלאומי 18 הצגה וגילוי בדוחות כספיים (להלן - IFRS 18) IFRS 18 מחליף את תקן חשבונאות בינלאומי 1 הצגת דוחות כספיים (להלן - IAS 1), כאשר דרישות רבות של IAS 1 הועברו ל-IFRS 18, כמו גם למספר תקני IFRS Accounting Standards נוספים. IFRS 18 נועד לשפר את אופן העברת המידע על ידי ישויות למשקיעים באמצעות דוחותיהן הכספיים, ובפרט להגביר את השקיפות וההשוואתיות בין ישויות, תוך התמקדות במידע על ביצועים כספיים בדוח רווח או הפסד. כמו כן, IFRS 18 מלווה בתיקונים לתקני IFRS Accounting Standards אחרים ביניהם תקן חשבונאות בינלאומי 7 דוח על תזרימי מזומנים (IAS 7) (המשמעותי ביניהם בנוגע לסיווג תזרימי מזומנים מריבית ודיבידנדים), תקן חשבונאות בינלאומי 33 רווח למניה (IAS 33), ותקן חשבונאות בינלאומי 34 דיווח כספי לתקופות ביניים (IAS 34). במסגרת הוראות המעבר, IFRS 18 דורש כי בדוח השנתי לשנת היישום הראשונה של התקן, ישות תציג התאמה לכל סעיף בדוח רווח או הפסד עבור שנת ההשוואה שקודמת לשנת אימוץ התקן, בין הסכומים שיוצגו מחדש בהתאם ל-IFRS 18 לבין הסכומים שהוצגו במקור תוך יישום IAS 1.

התאמה דומה נדרשת גם בדוחות כספיים ביניים בשנת היישום לראשונה עבור תקופת ההשוואה השוטפת והמצטברת בשנה שקודמת לשנת אימוץ התקן. בהתאם להוראות IFRS 18, התקן יושם על ידי הקבוצה, לתקופות דיווח שנתיות המתחילות ביום 1 בינואר 2027, בדרך של יישום למפרע.
החברה בוחנת את השלכות IFRS 18 על דוחותיה הכספיים.

באור 4 - מזומנים ושווי מזומנים

	ליום 31 בדצמבר	
	2025	2024
	אלפי ש"ח	
מזומנים ושווי מזומנים	5,149	3,350
פיקדונות בנקאיים לזמן קצר במטבע ישראלי	37,547	6,038
	42,696	9,388

באור 4א' - מזומנים ופיקדונות בחשבונות ליווי בנקאיים

	ליום 31 בדצמבר	
	2025	2024
	אלפי ש"ח	
מזומנים ופיקדונות בחשבונות ליווי בנקאיים	15,478	76,573
	15,478	76,573

מזומנים ופיקדונות שהתקבלו בפרויקטים להקמת מלאי דירות תחת חוק מכר (דירות) או מזומנים בשל פרויקטים בליווי בנקאי ומשכך מוגבלים לשימוש לטובת הקמת פרויקטים ו/או פירעון אשראי בנקאי ספציפי בפרויקט.

באור 4ב' - מזומנים מהנפקת אגרות חוב בחשבון נאמנות

	ליום 31 בדצמבר	
	2025	2024
	אלפי ש"ח	
מזומנים מהנפקת אגרות חוב בחשבון נאמנות ופיקדונות מוגבלים לשימוש	184	5,383 (*)
	184	5,383

(*) כרית ריבית לתקופה מוגבלת של 12 חודשים ממועד הנפקת אגרות החוב סדרה א', בסך השווה לסכום הריבית החצי שנתית הופקדה בחשבון הנאמנות כבטוחה למחזיקי אגרות החוב. בתום התקופה כאמור, הנאמן השיב לחברה את סכום כרית הריבית לאחר ש: (1) לא קמה עילה להעמדת אגרות החוב לפירעון מידי ו/או למימוש בטוחות בתום תקופת כרית הריבית (2) בתום תקופת כרית הריבית החברה עמדה ביחס ביטחונות שלא עולה על 80% מבלי שנילקח בחשבון סכום כרית הריבית שישוחרר כאמור.

באור 5 - לקוחות והכנסות לקבל מרוכשי דירות

א. לקוחות

	ליום 31 בדצמבר	
	2025	2024
	אלפי ש"ח	
חשבונות פתוחים	1,898	2,762
הכנסות לקבל	9,958	4,954
המחאות לגביה	119	13
בניכוי - הפרשה לחובות מסופקים	(67)	(67)
	11,908	7,662

ב. הכנסות לקבל מרוכשי דירות

	ליום 31 בדצמבר	
	2025	2024
	אלפי ש"ח	
הכנסות שהוכרו בגין התקדמות בקיום מחויבות ביצוע במהלך השנה	529,163	211,295
בניכוי תקבולים ממזמיני עבודות	(284,027)	(115,179)
	245,136	96,116

באור 6א' - חייבים ויתרות חובה

	ליום 31 בדצמבר	
	2025	2024
	אלפי ש"ח	
הלוואות לעובדים	441	707
מקדמות לספקים	1,554	960
הוצאות מראש	10,345	9,505
מוסדות ממשלתיים	6,808	123
חייבים בגין עסקאות משותפות	11,434	7,570
חייבים אחרים	865	1,064
	31,447	19,929

באור 6ב' - חייבים אחרים לזמן ארוך

	ליום 31 בדצמבר	
	2025	2024
	אלפי ש"ח	
הלוואות לשותפים בפרויקטי התחדשות עירונית (א)	12,299	11,610
	12,299	11,610

(א) לחברה פעילות משותפת המאוגדת בשותפות בתחום ההתחדשות העירונית, במסגרת הסדר השותפים החברה מממנת את עלויות העסקאות השונות עד לקבלת היתר ובמועד הכניסה לליווי מבוצעת התחשבנות בין השותפים. במידה והפרויקט נזנח, על השותפים לפרוע את חובם לחברה בהתאם לחלקם.

באור 7 - מלאי בניינים בהקמה

	ליום 31 בדצמבר	
	2025	2024
	אלפי ש"ח	
פרויקט צהלה בנגב, באר שבע (א)	2,029	8,924
פרויקט הנדיב 15, חיפה (ב)	2,927	5,167
פרויקט לוטוס 20, חיפה (ג)	6,510	10,436
פרויקט מגדלי מילר, יקנעם (ד)	14,297	58,788
פרויקט מצפה ארנונה ירושלים (ה)	8,144	29,781
פרויקט שובל ברמות ירושלים (ו)	80,450	122,668
פרויקט פארק צמרת, עכו (ז)	83,402	103,608
פרויקט שובלים ב', יקנעם (ח)	10,812	39,338
פרויקט בועז 10, רמת גן (ט)	14,392	13,460
פרויקט קרית ספר, חיפה (י)	11,231	-
פרויקט רכסים הפרסה, מחיר למטרה (יא)	42,616	-
פרויקט מבואות דרומיים, חיפה (יב)	180,507	-
פרויקט אידר, חיפה (יג)	8,529	-
	465,846	392,170

באור 7 - מלאי בניינים בהקמה (המשך)

1. צפי המימוש של מלאי בניינים בהקמה והתחייבות לשירותי בנייה

	ליום 31 בדצמבר	
	2025	2024
	אלפי ש"ח	
צפי המימוש של מלאי בניינים בהקמה		
מימוש ב- 12 החודשים הקרובים	221,894	287,929
מימוש לאחר 12 החודשים הקרובים	243,952	104,241
	465,846	392,170
צפי המימוש של התחייבות לשירותי בנייה		
מימוש ב- 12 החודשים הקרובים	9,199	11,230
מימוש לאחר 12 החודשים הקרובים	4,448	5,605
	13,647	16,835

2. פרטים בדבר מלאי בניינים בהקמה

א. פרויקט צהלה בנגב, באר שבע- ביום 17 ביוני, 2019 זכתה החברה במכרז של רשות מקרקעי ישראל ב- 10 מגרשים בשכונת הפארק בבאר שבע. במסגרת הפרויקט הוקמו 153 יחידות דיור (מתוכן 13 יחידות דיור בהקלת צפיפות) צמודות קרקע, מתוכן 113 יחידות דיור במסלול "מחיר למשתכן" ו-40 יחידות דיור למכירה בשוק החופשי. עבודות הבנייה בוצעו על ידי החברה. ברבעון הרביעי של שנת 2024 התקבל טופס 4 והפרויקט נמסר. נכון ליום 31 בדצמבר 2025 מכרה החברה את מלוא הדירות במסלול מחיר למשתכן, ו-39 יחידות דיור בשוק החופשי. בחודש ינואר 2026 נמכרה הדירה האחרונה בפרויקט.

ב. פרויקט הנדיב 15, חיפה- החברה מבצעת במסגרת פרויקט התחדשות עירונית במסגרת תמ"א 38/2 הריסה ובנייה מחדש של בניין מגורים בשד' הנדיב 15, חיפה. השותפות בונה בניין שיכלול 15 יחידות דיור בתמהיל של 6 יחידות דיור לבעלי קרקע ו-9 יחידות דיור למכירה בשוק החופשי. בהתאם להסכם השותפים חלק החברה בעסקה המשותפת הוא 50%. עבודות הבניה מבוצעות על ידי קבלן מפתח. נכון ליום 31 בדצמבר 2025 נמכרו 6 יחידות דיור ושיעור הביצוע בפרויקט עומד על כ- 69%.

ג. פרויקט לוטוס 20, חיפה- החברה מבצעת פרויקט התחדשות עירונית במסגרת תמ"א 38/2 הריסה ובנייה מחדש של בניין מגורים ברחוב לוטוס 20, חיפה. החברה בונה בניין הכולל 15 יחידות דיור בתמהיל של 7 יחידות דיור לבעלי הקרקע ו-8 יחידות דיור למכירה בשוק החופשי. נכון ליום 31 בדצמבר 2025 נמכרו 6 דירות ושיעור הביצוע בפרויקט עומד על כ- 83%.

ד. פרויקט מגדלי מילר, יקנעם- ביום 12 ביולי 2020 זכתה החברה במכרז של רשות מקרקעי ישראל, דירה להשכיר בקרקע בשכונת שער הגיא, יקנעם. הפרויקט הינו להקמת 138 יחידות דיור בשני בניינים, בניין אחד בו 70 יחידות דיור במסגרת דירה להשכיר המסווג כנדל"ן להשקעה ו-68 יחידות דיור במסגרת שוק חופשי. ביום 1 ביולי 2020, התקשרה החברה עם צד ג בלתי קשור (להלן- השותף), בהסכם לפיו הצדדים יגישו הצעה במכרז של דירה להשכיר (להלן: "המכרז") בשם חברה משותפת שתיוסד לאחר הזכייה, בה לחברה 60% מההון המונפק והנפרע ומהזכויות. בהתאם להוראות ההסכם, השותף לא יעמיד הון עצמי לחברה ולפרויקט מושא המכרז והחברה תישא בכל העלויות לבדה. לחברה מוקנית מראש אופציה לרכוש את כל מניות וזכויות השותף בחברה המשותפת, בכפוף לזכייה במכרז ולתנאי המכרז כאשר תמורת המימוש הינה 1 מיליון ש"ח.

בעקבות הזכייה במכרז שילמה החברה בשנת 2020 את תוספת המימוש לשותף ולא תידרש לתמורה נוספת. כתוצאה מהאמור, החברה זכאית "לקרוא" למניות הנוספות המוחזקות על ידי השותף ללא כל תמורה נוספת לשותף. בעת קבלת המניות הנוספות כאמור יושב כל ההון העצמי, אך כאמור לא הועמד כל הון עצמי על ידי השותף וכלל ההון העצמי הועמד על ידי החברה. יבוטלו הערבויות של השותף ומי מטעמה. מכיוון שהחברה זכאית לכל הזכויות הכלכליות הנובעות מכלל מניות החברה המוחזקת, ללא כל עלות נוספת, מאוחדת החברה המוחזקת באופן מלא בדוחות הכספיים המאוחדים. ביום 9 אוגוסט 2022 התקשרה החברה עם צד ג' בלתי תלוי (להלן- "הרוכשת") למכירת 66 יחידות דיור מתוך 68 היחידות למכירה בפרויקט (להלן- "הסכם המכר").

באור 7 - מלאי בניינים בהקמה (המשך)

2. פרטים בדבר מלאי בניינים בהקמה (המשך)

ביום 19 בספטמבר 2024, התקשרה החברה עם הרוכשת בנספח המבטל את הסכם המכר מיום 9 באוגוסט 2022. הצדדים התקשרו בנספח המבטל את הסכם המכר, בטרם מסירת יחידות המכר לרוכשת ובטרם השלמת תשלום רוב התמורה על ידה ובאופן שלא יחול מנגנון הפיצוי המסוכם שנקבע בהסכם המכר ("נספח הביטול"). בהתאם לנספח הביטול, תשיב החברה לרוכשת את הסכומים ששולמו על ידה עד למועד חתימת נספח הביטול בסכום כולל של כ-41 מיליון ש"ח כולל מע"מ ("סכום ההשבה"). סכום ההשבה הושב על ידי חברת הבת בשני תשלומים, סך של כ-5 מיליון ש"ח שולם בתאריך 15 באוקטובר 2024 והיתרה שולמה ב- 30 בנובמבר 2024. נכון ליום 31 בדצמבר 2025 נמכרו 61 דירות בשוק החופשי ושיעור הביצוע עומד על כ -90%. בינואר 2026 התקבל טופס 4 לפרויקט.

ה. **פרויקט מצפה ארנונה, ירושלים-** בחודש מאי 2019 זכתה החברה במכרז של רשות מקרקעי ישראל בקרקע לבנייה רוויה של 60 יחידות דיור, מתוכן 48 יחידות דיור במסלול מחיר למשתכן ו-12 יחידות דיור למכירה בשוק החופשי וכ-1,400 מ"ר מסחר. ברבעון הרביעי של 2025 התקבל טופס 4 לפרויקט והפרויקט נמסר. נכון ליום 31 בדצמבר 2025 נמכרו מלוא יחידות הדיור במסלול למשתכן ושטחי המסחר ו-10 יחידות דיור בשוק החופשי. לאחר תאריך המאזן נמכרו 2 הדירות הנותרות בפרויקט והפרויקט נמכר במלואו.

ו. **פרויקט שובל ברמות, ירושלים-** בחודש דצמבר 2019 זכתה החברה במכרז של רשות מקרקעי ישראל בקרקע לבנייה רוויה של 220 יחידות דיור, מתוכן 146 יחידות דיור במסלול מחיר למשתכן ו-74 יחידות דיור למכירה בשוק החופשי. נכון ליום 31 בדצמבר 2025 שיעור הביצוע עומד על כ-59% ונמכרו מלוא יחידות הדיור במסלול מחיר למשתכן ו-61 יחידות דיור בשוק החופשי.

ז. **פרויקט פארק צמרת, עכו-** בחודש דצמבר 2021 זכתה החברה במכרז של רשות מקרקעי ישראל בשני מתחמים הידועים כגוש 18058 חלק מחלקה 25 במזרח עכו. החברה מתכננת להקים על הקרקע בנייה רוויה של 299 יחידות דיור, מתוכן 124 יחידות דיור במסלול מחיר למשתכן ו-175 יחידות דיור בשוק החופשי. נכון ליום 31 בדצמבר 2025 שיעור הביצוע עומד על כ-54%, נמכרו מלוא יחידות דיור במסלול מחיר למשתכן ו-132 יחידות דיור בשוק החופשי.

ח. **פרויקט שובלים ב', יקנעם-** בחודש יוני 2020 רכשה החברה קרקע ממושב אליקים, החברה מקימה 56 יחידות דיור ב-2 בניינים למכירה בשוק החופשי. נכון ליום 31 בדצמבר 2025 הפרויקט נמצא בשלבי ביצוע על ידי החברה, שיעור הביצוע עומד על כ-86% ונמכרו 54 יחידות דיור בשוק החופשי.

ט. **פרויקט בועז 10, רמת גן-** החברה מבצעת פרויקט התחדשות עירונית במסגרת תמ"א 38/2 הריסה ובנייה מחדש של בניין מגורים ברחוב בועז 10, רמת גן. החברה בונה בניין הכולל 16 יחידות דיור בתמהיל של 6 יחידות דיור לבעלי הקרקע ו-10 יחידות דיור למכירה בשוק החופשי. נכון ליום 31 בדצמבר 2025 שיעור הביצוע עומד על 29% ונמכרו 3 דירות.

י. **פרויקט קרית ספר, חיפה -** החברה מבצעת במסגרת פרויקט התחדשות עירונית במסגרת תמ"א 38/2 הריסה ובנייה מחדש של בניין מגורים ברחוב קריית ספר 13, חיפה. החברה בונה בניין הכולל 33 יחידות דיור בתמהיל של 12 יחידות דיור לבעלי הקרקע ו- 21 יחידות דיור למכירה בשוק החופשי. בהתאם להסכם השותפים חלק החברה בעסקה המשותפת פרויקט להקמת 33 יחידות דיור ברחוב קריית ספר בחיפה הוא 50%. עבודות הבנייה מבוצעות על ידי קבלן מפתח. נכון ליום 31 בדצמבר 2025 שיעור הביצוע עומד על 3% ונמכרו 5 דירות.

יא. **פרויקט רכסים הפרסה, מחיר למטרה -** ביום 27 בדצמבר 2023 זכתה החברה במכרז של רשות מקרקעי ישראל בעל צביון חרדי לבניית 194 יחידות דיור במועצה המקומית רכסים כאשר 97 יחידות דיור במחיר מטרה ו-97 במסגרת שוק חופשי. הזכייה במכרז הייתה בסכום של כ-33 מיליון ש"ח כולל עלויות פיתוח. במהלך חודש מרץ 2024 שילמה החברה את מלוא התמורה ונחתם חוזה החכירה מול רשות מקרקעי ישראל. בחודש ינואר 2026 התקבל היתר בנייה מלא והחברה החלה בהקמתו. נכון ליום 31 בדצמבר 2025 נמכרו 68 יחידות דיור במסלול מחיר מטרה.

באור 7 - מלאי בניינים בהקמה (המשך)

2. פרטים בדבר מלאי בניינים בהקמה (המשך)

יב. פרויקט מבואות דרומיים, חיפה- בחודש יולי 2023 רכשה החברה קרקע מצד ג' שאינו צד קשור בסך של כ- 137 מיליון ש"ח בתוספת מע"מ. קרקע לבנייה רוויה של 401 יחידות דיור כאשר 80% מיחידות הדיור הן למכירה במסגרת מחיר למטרה ו-20% למכירה בשוק החופשי. הפרויקט נמצא בשלבי תכנון ולאחר תאריך המאזן התקבל היתר חפירה ודיפון.

יג. פרויקט אידר, חיפה- החברה תבצע פרויקט התחדשות עירונית במסגרת תמ"א 38/2 הריסה ובנייה מחדש בניין ברחוב אידר בחיפה. החברה תבנה בניין שיכלול 26 יחידות דיור בתמהיל של 8 יחידות דיור לבעלי קרקע ו-18 יחידות דיור למכירה בשוק החופשי. נכון ליום 31 בדצמבר 2025 התקבל היתר בנייה לפרויקט והחברה צופה כי תחל הקמתו ברבעון השני של 2026.

באור 8- מלאי מקרקעין

	ליום 31 בדצמבר	
	2025	2024
	אלפי ש"ח	
פרויקט מבואות דרומיים, חיפה	-	158,586
פרויקט רכסים הפרסה, מחיר למטרה	-	37,163
פרויקט קריית ספר 13, חיפה	-	869
פרויקט ברנר, חיפה (א)	26,128	-
פרויקט רכסים השכונה הצפונית (ב)	2,188	-
פרויקטים בהליכי רישוי (ג)	48,573	39,125
	76,889	235,743

א. פרויקט ברנר, חיפה- החברה תבצע פרויקט התחדשות עירונית מסוג פינוי ובינוי ברחוב ברנר בחיפה. במסגרת הפרויקט ייהרסו 3 בניינים קיימים הכוללים 56 יחידות דיור והחברה תבנה 3 בניינים שיכללו 256 יחידות דיור בתמהיל של 56 יחידות דיור לבעלי קרקע, 200 יחידות דיור למכירה בשוק החופשי וכ- 2,000 מ"ר למשרדים ומסחר. נכון ליום 31 בדצמבר 2025 הפרויקט נמצא בשלבי תכנון. לפרטים נוספים ראה באור 8 ג3.

ב. פרויקט רכסים השכונה הצפונית- בדצמבר 2025 זכתה הקבוצה במכרז לרכישת מקרקעין בשטח של כ - 10,918 מ"ר ברכסים, עליהם ניתן להקים כ-148 יחידות דיור, 74 יחידות דיור במסלול מחיר למשתכן ו- 74 יחידות דיור בשוק החופשי בתמורה כוללת של 33 מיליון ש"ח. נכון ליום 31 בדצמבר 2025, שילמה החברה 2 מיליון ש"ח במסגרת חילוט הערבות. יתר התמורה שולמה לאחר תאריך המאזן.

ג. פרויקטים בהליכי רישוי- החברה נמצאת בהליכי תכנון ורישוי במספר פרויקטים בתחום ההתחדשות העירונית. ההוצאות בגין הפרויקטים האמורים נצברים לעלות המלאי עם ההגעה לרב דרוש.

1. בחודש דצמבר 2024, חתמה חברת בת על הסכם לביטול (להלן- "הביטול") עסקת קומבינציה במסגרתו תקבל חברת הבת החזר הוצאות בסך כ-1.2 מיליון ש"ח (הרשומות בסעיף מלאי מקרקעין) ופיצוי בגין אובדן הכנסות בסך של 3 מיליון ש"ח. תוקפו של הביטול מותנה בהשבת החזר ההוצאות ותשלום הפיצוי המוסכם מכיוון שלא קיימת ודאות למעשה כי הצד השני להסכם ישיב את ההוצאות והפיצוי המוסכם החברה לא רשמה את ההכנסות בתקופת הדוח. במהלך 2025 הסכם הביטול בוטל והחברה ממשיכה בפרויקט.

באור 8- מלאי מקרקעין (המשך)

2. בחודש דצמבר 2024 חתמה חברה בת עם צד ג' בלתי קשור על המחאת זכויותיו בעבור קבלת אחוז מההכנסות בפרויקט התחדשות עירונית בקרית ביאליק אותו מקדמת החברה (להלן הפרויקט). בעבור זכויותיו תשלם חברת הבת 16 מיליון ש"ח בתוספת מע"מ ב-8 תשלומים שאינם שווים החל מינואר 2025 ועד אפריל 2026, עלות זאת רשומה במלאי החברה כנגד התחייבות בסעיף הזכאים האחרים. בעבור אותו הפרויקט חתמה חברת הבת עם צד ג' בלתי קשור (להלן- "המלווה") על הסכם לקבלת הלוואה נון ריקורס משתתפת ברווחים בסך 30 מיליון ש"ח. במהלך 2025 ההסכם לקבלת הלוואה נון ריקורס בוטל, והחברה זכאית למלוא הרווחים בפרויקט.

3. ביום 5 ביוני 2025 התקשרה החברה באמצעות חברת שובל מתחמי מגורים בע"מ, חברה בת (100%) של החברה, עם שני צדדים שלישיים אשר אינם קשורים לחברה ו/או לבעל השליטה בה (להלן: "הרוכשת"); בהסכם לרכישת 100% מהון המניות המונפק והנפרע של חברת שכטמן פרויקטים בע"מ המקדמת שלושה פרויקטים של התחדשות עירונית, שניים בחיפה ואחד בתל אביב- יפו וכוללים בניית כ – 292 יח"ד (224 יח"ד לשיווק ו68- יח"ד לבעלי הדירות) (להלן: "הפרויקטים").
סך ההשקעה הצפויה של החברה בגין העסקה הינו כ- 29 מיליון ש"ח בתוספת מע"מ. בהתאם לתנאי ההסכם, מועדי התשלום נקבעו כך שעם השלמת העסקה הפקידה הרוכשת בנאמנות סך של 3.75 מיליון ש"ח, סך של כ- 6 מיליון ש"ח שולמו ביום 7 בדצמבר 2025, סך של כ- 7 מיליון ש"ח ישולמו ביום 7 ביוני 2026 , סך של כ- 7 מיליון ש"ח ישולמו ביום 6 בדצמבר 2026, סך של 3.75 מיליון ש"ח נוספים ישולמו ביום 7 ביוני 2027 וסך של 1.6 מיליון ש"ח עבור החזר סכום אשראי שהועמד על ידי חברה קשורה לנרכשת שולם במועד הרכישה.
ההסכם גם כולל תמורות מותנות העשויות להשתנות ככל ומחיר המכירה למטר באחד מהפרויקטים יעלה על המחיר שנקבע בהסכם.
תמורת הרכישה יוחסה במלואה לפרויקטים שנרכשו, נכון למועד אישור הדוחות החברה מעריכה כי לא תידרש לשלם את התמורה המותנית ולפיכך לא נכללה התחייבות בדוחות הכספיים. מעריך שווי חיצוני בלתי תלוי ביצע את עבודת הקצאת עלות הרכישה שמהווה נכון לתאריך פרסום הדוחות עבודה זמנית.

באור 9 - נדל"ן להשקעה ונדל"ן להשקעה בהקמה

א. קרקעות

	ליום 31 בדצמבר	
	2025	2024
	אלפי ש"ח	
עתודת קרקע לבניית מלון, אכזיב	13,146	12,062
עתודת קרקע למסחר, יקנעם	17,514	12,090
	30,660	24,152

ב. נדל"ן להשקעה בהקמה

	ליום 31 בדצמבר	
	2025	2024
	אלפי ש"ח	
מבנה משרדים ומסחר, מבוא כרמל	52,565	34,241
מבנה דיור להשכרה	110,300	100,417
	162,865	134,658

באור 9 - נדל"ן להשקעה ונדל"ן להשקעה בהקמה (המשך)

ג. נדל"ן להשקעה

	ליום 31 בדצמבר	
	2025	2024
	אלפי ש"ח	
מבנה תעשייתי, מבוא כרמל	58,871	57,241
קומת משרדים, נשר	2,645	2,645
	61,516	59,886

ד. תנועה:

	קרקעות	נדל"ן להשקעה בהקמה	נדל"ן להשקעה	סה"כ
	אלפי ש"ח			
יתרה ליום 1 בינואר 2024	23,020	132,302	2,800	158,122
תוספות במהלך השנה	1,132	54,028	-	55,160
עלייה בשווי ההוגן	-	2,525	2,889	5,414
העברה לנדל"ן להשקעה מנדל"ן בהקמה	-	(54,197)	54,197	-
יתרה ליום 31 בדצמבר 2024	24,152	134,658	59,886	218,696
תוספות במהלך השנה	2,188	31,359	-	33,547
עלייה בשווי ההוגן	4,320	(3,152)	1,630	2,798
יתרה ליום 31 בדצמבר 2025	30,660	162,865	61,516	255,041

פרטים נוספים בדבר נדל"ן להשקעה

עתודת קרקע לבניית מלון, אכזיב - ביום 27 בדצמבר 2020 חתמה החברה על הסכם לרכישת חלקים ממקרקעין בשטח רשום של 36,409 מ"ר בנהריה, אשר מהווים 100% מהזכויות והבעלות על שני מגרשים 102 ומגרש 301, בתמורה ל- 81,000 אלפי ש"ח. בהתאם לתוכנית בניין עיר מס ג/21393 ניתן לבנות על מגרש 102 כ- 360 יחידות דיור וכן שטחי מסחר, תעסוקה ומבני ציבור ואילו מגרש 301 מיועד למתקן אחסון מלונאי (להלן - "בית המלון") הכולל לפחות 80 יחידות נופש.
ביום 23 בנובמבר 2021 חתמה החברה על הסכם למכירת מגרש 102 לצד ג' בלתי קשור תמורת 136,670 אלפי ש"ח בתוספת מע"מ ונותרה עם זכויות הבנייה לבית המלון במגרש 301 בלבד. במסגרת ההסכם התחייבה החברה, כלפי הרוכש, להשלים את בניית בית המלון במגרש 301 לרבות קבלת אישור אכלוס, בהתאם להוראות התב"ע. לחברה אין כוונה לתפעל את בית המלון בעצמה ו/או להיות חשופה לתוצאותיו התפעוליות.

דיור להשכרה, יקנעם- ביום 12 ביולי 2020 זכתה החברה במכרז של רשות מקרקעי ישראל של דירה להשכיר בקרקע בשכונת שער הגיא ביקנעם. הפרויקט כולל 138 יחידות דיור בשני בניינים ונמצא בשלב הקמה, בניין אחד בו 70 יחידות דיור במסגרת דירה להשכיר המסווג כנדל"ן להשקעה ו-68 יחידות דיור במסגרת שוק חופשי המסווגות כמלאי. בינואר 2026 התקבל טופס 4 לפרויקט (ראה גם באור 7).

מרכז מסחרי, יקנעם- ביום 27 באוגוסט 2023 חתמה החברה על הסכם חכירה מול רשות מקרקעי ישראל לרכישת קרקע בשטח 2,908 מ"ר בה זכויות בנייה של כ-2,000 מ"ר המיועדים למטרות מסחר. ברבעון 2 2025 הופקדה תב"ע חדשה במסגרתה יתווספו כ-1,000 מ"ר זכויות לשימוש תעסוקה.

מבנה תעשייתי, מבוא כרמל- מבנה תעשייתי בשטח של כ-12,000 מ"ר המוחזק על ידי השותפות שובל פז מבוא כרמל. ביום 30 בינואר 2024 נחתם הסכם שכירות על מלוא שטחי המבנה לתקופה של 10 שנים ובחודש פברואר 2024 התקבל טופס 4 למבנה. בחודש מרס, 2024 נמסר המבנה לשוכר.

באור 9 - נדל"ן להשקעה ונדל"ן להשקעה בהקמה (המשך)

מבנה משרדים ומסחר, מבוא כרמל- מבנה משרדים ומסחר בשלבי הקמה בשטח של כ-5,300 מ"ר מתוכם כ-1,200 מ"ר מיועדים לשימוש עצמי (מסווגים לרכוש קבוע). נכון ליום 31 בדצמבר 2025 נחתמו הסכמי שכירות מחייבים בשטח של כ – 1,100 מ"ר. בינואר 2026 התקבל טופס 4 למבנה.

קומת משרדים, נשר- נכס מניב למסחר ומשרדים בשטח של כ-320 מ"ר בנשר המושכר במלואו לחברה אשר הייתה בשליטה משותפת עד חודש אוגוסט 2023. הנכס מניב דמי שכירות חודשיים בסך כ-21 אלפי ש"ח.

מדידת שווי הוגן של נדל"ן להשקעה ברמה 3

נכסים להשכרה

במהלך שנת 2025 ערכה החברה הערכות שווי לנכסים המניבים שלה. השווי ההוגן של קומת משרדים במבנה תעשייתי נשר נאמד תוך שימוש בגישת ההשוואה: בקשר עם מבנה משרדים להשכרה נאמד השווי ההוגן בגישת ההשוואה ונקבע בהתבסס על שווי של 9,500 ש"ח למ"ר. השווי ההוגן של מבנה תעשייתי, מבוא כרמל נאמד תוך שימוש בגישת היוון הכנסות בשיעור היוון של 6%.

נדל"ן להשקעה בהקמה

הנדל"ן להשקעה בהקמה מוצג לפי שווי הוגן החל מהמועד בו השווי ההוגן ניתן למדידה באופן מהימן. הערכת השווי מבוססת על אמידת השווי ההוגן של הנדל"ן להשקעה לאחר השלמת הקמתו, בניכוי אומדן עלויות ההקמה הצפויות לנבוע לצורך השלמתו, תוך התחשבות בשיעור היוון אשר מותאם בגין הסיכונים הרלוונטיים והמאפיינים של הנכס ובעיתוי השלמתו. במסגרת הערכות השווי לנכס דיור להשכרה בהקמה בוצע שימוש בשיעורי היוון של 5.5% בעלייה ריאלית צפויה בשווי המלאי של 1% בשנה ובהפחתה של שיעור רווח יזמי שטרם מומש של 3%.
במסגרת הערכות השווי למבנה משרדים בהקמה בוצע שימוש בשיעורי היוון משוקלל של 7.1%.

קרקעות

השווי ההוגן של קרקע בייעוד מלונאי נקבע בהתאם לגישת ההשוואה בהתאם לשווי למ"ר מבונה של 2,000 ש"ח למ"ר.
השווי ההוגן של קרקע בייעוד למסחר נקבע תוך שימוש בגישת היוון הכנסות בשיעור היוון של 7% ובהפחתה של שיעור רווח יזמי שטרם מומש של 20%.

טכניקות הערכה המיושמות בחברה

השווי ההוגן של נדל"ן להשקעה נקבע לפחות פעם בשנה או כאשר יש אינדיקציות לשינויים בשווי (לפי המוקדם) על ידי מעריך שווי בעל כישורים וניסיון מתאימים לגבי סוג הנכס נשוא הערכת השווי ומיקומו. הערכות השווי מבוצעות אחת לשנה, בשאר תקופות הדיווח נעשית בחינה פנימית על ידי הקבוצה לוודא שלא חל שינוי מהותי בשווי נכסי הנדל"ן להשקעה. כל הערכות השווי מועברות לעיון סמנכ"ל הכספים של הקבוצה.

הנתונים העיקריים שאינם ניתנים לצפייה בשוק מתייחסים לגורמים הבאים:

א. שיעור התשואה על נדל"ן להשקעה, המבוסס על פרסומים מקצועיים בשווקים הרלוונטיים והשוואה לעסקאות דומות.

ב. שווי שוק של תשלומי שכירות המבוסס על פרסומים מקצועיים בשווקים הרלוונטיים והשוואה לעסקאות דומות.

באור 10 - השקעות המטופלות לפי שיטת השווי המאזני

	% מכלל ההון ליום 31 בדצמבר 2025	% מכלל ההון ליום 31 בדצמבר 2024
א. חברות כלולות		
סלעית טובולסקי פארק באר שבע בע"מ (1)	30	30
אפטאון אורבן סיטי בקרית ביאליק בע"מ (2)	33	33
סלע שובל בראל בע"מ (2)	33	33
שובל ארט חבצלת השרון שותפות מוגבלת (3)	50	50
גו ארט שובל שותפות מוגבלת (4)	50	50
שובל ברוך יזמות בע"מ (5)	50	50
שובל ברוך התחדשות עירונית	50	50

ב. פרטים נוספים

1. **השקעה בסלעית טובולסקי פארק באר שבע בע"מ -** ביום 22 בנובמבר, 2017 חתמה הקבוצה על הסכם שותפים ורכישת מניות עם חברת סלעית טובולסקי בע"מ (להלן-"סלעית") במסגרתו יוקצה לחברה מניות ללא תמורה של חברת סלעית טובולסקי פארק באר שבע בע"מ (להלן-"פארק באר שבע"), כך שלאחר הקצאת המניות תחזיק החברה ב-30% מהונה של פארק באר שבע. בהתאם להסכם ניהולה השוטף של פארק באר שבע ייעשה באופן מלא על ידי הקבוצה ללא תמורה למעט תשלום של 9 אלפי ש"ח לכל יחידת דיור בפרויקט. פארק באר שבע מחזיקה ב-4 מתחמים להקמת 558 יחידות דיור ושטח מסחרי בבאר שבע במסגרת מכרז "מחיר למשתכן". בניית יחידות הדיור והשטח המסחרי בוצעה על ידי הקבוצה. בניית המתחמים הסתיימה בשנת 2021 והתקבל טופס 4 לפרויקט. נכון ליום 31 בדצמבר 2025 נמסרו כלל הדירות בפרויקט והסתיימה פעילות החברה.

2. **השקעה באפטאון אורבן סיטי בקרית ביאליק בע"מ**

הקבוצה מחזיקה ב-33% ממניות אפטאון אורבן סיטי בקרית ביאליק בע"מ (להלן-"אפטאון"), חברה ייעודית לביצוע והקמת מתחם מע"ר הכולל מסחר ותעסוקה בשילוב של 540 יחידות מגורים במתחם לב העיר בשטח קרקע של כ- 30,250 מ"ר, בקרית ביאליק. בהתאם להסכם המייסדים, הצדדים יעמידו הון עצמי נדרש בהתאם לשיעור החזקת כל צד, ההלוואות יישאו ריבית על פי סעיף 3י לפקודת מס הכנסה ויפרעו לאחר סיום הפרויקט. בניית יחידות הדיור תבוצע על ידי אפטאון בהתאם לעלויות שנקבעו בהסכם, כל צד יהיה זכאי לדמי ניהול בשיעור הקבוע בהסכם.

הקבוצה מחזיקה גם ב-33% ממניות סלע שובל בראל בע"מ (להלן - "סלע שובל בראל"). בחודש דצמבר 2020 זכו בעלי המניות בסלע שובל בראל בהתמחרות לרכישת 83.58% זכויות קרקע בשטח של 2,384 מ"ר בתל אביב לבניית 105 יחידות דיור, כ-19,000 מ"ר משרדים וכ-1,700 מ"ר מסחר. ביום 12 בינואר 2022 עם הקמת חברת סלע שובל בראל התבצעה רכישת השטח ועליו 5 מבנים קיימים המיועדים להריסה, בתמורה לסך של 377,677 אלפי ש"ח. בהתאם להסכם עקרונות בין השותפים, הצדדים יעמידו הון עצמי נדרש בהתאם לשיעור אחזקת כל צד, ההלוואות יישאו ריבית על פי סעיף 3י לפקודת מס הכנסה ויפרעו לאחר סיום הפרויקט. בניית יחידות הדיור תבוצע על ידי עסקה משותפת בבעלות הצדדים בהתאם לעלויות שנקבעו בהסכם, כל צד יהיה זכאי לדמי ניהול בשיעור הקבוע בהסכם.

ביום 29 ביוני 2025 חתמה חברת אפטאון יחד עם חברת סלע שובל בראל בע"מ על הסכם מיזוג, לפיו ביום 30 ביוני 2025 חברת סלע שובל בראל תעביר את כל נכסיה והתחייבויותיה לחברת אפטאון בפטור ממס בהתאם להוראות סעיף 103 לפקודה, תוך חיסולה ללא פירוק, בתמורה להקצאת מניות בחברת אפטאון לבעלי המניות שלה. בפברואר 2026 התקבל אישור מרשות המסים בישראל כי פרטי תכנית המיזוג כפי שנמסרו עומדים בתנאים המפורטים בסעיף 103 לפקודה ומועד מיזוג החברות הינו 30 ביוני 2025. בהתאם לאישור זה, מוזגה חברת סלע שובל בראל ביום 30 ביוני 2025 עם חברת אפטאון.

באור 10 - השקעות המטופלות לפי שיטת השווי המאזני (המשך)

ב. פרטים נוספים (המשך)

עיקר נכסיה של חברת אפטאון הממוזגת הינם מלאי מקרקעין בסך כ-845 מיליון ש"ח כמו כן לאפטאון הלוואות מבנקים ואחרים בסך כ-602 מיליון ש"ח. החברה ערבה כנגד אשראי בסך של כ- 223 מיליון ש"ח.
בתחילת ינואר 2026 התקבל היתר חפירה ודיפון לפרויקט בקרית ביאליק והחלו עבודות הביצוע. נכון ליום 31 בדצמבר 2025 הפרויקט בתל אביב נמצא בשלבי תכנון והקמתו צפויה להתחיל ברבעון הראשון של שנת 2027.

3. השקעה בשובל ארט חבצלת השרון

הקבוצה מחזיקה ב-50% משותפות שובל ארט חבצלת השרון (להלן-"שובל ארט"), שותפות ייעודית אשר זכתה במכרז רמ"י בעתודת קרקע לביצוע והקמת 220 יחידות דיור בשוק החופשי בקרית ביאליק בתמורה לכ-110 מיליון ש"ח. בהתאם להסכם המייסדים, חברת בת תעמיד 20% מההון העצמי הנדרש בשלב רכישת הקרקע ו-25% בשלב הבנייה, ההלוואות יישאו ריבית פריים+2% ויפרעו לאחר סיום הפרויקט. בניית יחידות הדיור תבוצע על ידי החברה בהתאם לעלויות שנקבעו בהסכם, כל צד יהיה זכאי לדמי ניהול בשיעור הקבוע בהסכם.
עיקר נכסיה של שובל ארט הינם מלאי מקרקעין בסך כ-102 מיליון ש"ח כמו כן לשובל ארט הלוואות מבנקים בסך כ-62 מיליון ש"ח כנגד הלוואות אלה ערבה הקבוצה על חלקה.
ברבעון הרביעי של השנה התקבל היתר חפירה ודיפון ולאחר תאריך המאזן החלו עבודות הביצוע של הפרויקט.

4. השקעה בגו ארט שובל

הקבוצה מחזיקה ב-50% משותפות גו ארט שובל (להלן-"גו שובל"), שותפות ייעודית לביצוע והקמת 214 יחידות דיור בקרית ביאליק, 128 בשוק החופשי ו-86 מחיר מטרה בתמורה לכ- 70 מיליון ש"ח. בהתאם להסכם המייסדים, חברת בת תעמיד 20% מההון העצמי הנדרש בשלב רכישת הקרקע ו-25% בשלב הבנייה, ההלוואות יישאו ריבית פריים+2% ויפרעו לאחר סיום הפרויקט.
בניית יחידות הדיור תבוצע על ידי החברה בהתאם לעלויות שנקבעו בהסכם, כל צד יהיה זכאי לדמי ניהול בשיעור הקבוע בהסכם. עיקר נכסיה של גו ארט הינם מלאי מקרקעין בסך של כ- 58 מיליון ש"ח, כמו כן לגו ארט הלוואות מבנקים בסך של כ- 39 מיליון ש"ח.
נכון ליום 31 בדצמבר 2025 הפרויקט נמצא בשלבי תכנון.

5. השקעה בשובל ברוך יזמות בע"מ

הקבוצה מחזיקה ב-50% מחברת שובל ברוך יזמות בע"מ (להלן-"שובל ברוך"), חברה ייעודית אשר רכשה בחודש נובמבר 2024 מצד ג בלתי תלוי עתודת קרקע בתמורה לכ-143 מיליון ש"ח לביצוע והקמת 223 יחידות דיור באלעד. 178 בשוק החופשי ו-45 מחיר מטרה. בהתאם להסכם עקרונות בין השותפים, הצדדים יעמידו הון עצמי נדרש בהתאם לשיעור אחזקת כל צד. ההלוואות יישאו ריבית פריים + 1.5% ויפרעו לאחר סיום הפרויקט. בניית יחידות הדיור תבוצע על ידי שובל ברוך וכל צד יהיה זכאי לדמי ניהול בשיעור הקבוע בהסכם.
עיקר נכסיה של שובל ברוך הינם מלאי מקרקעין בסך כ-151 מיליון ש"ח כמו כן לשובל ברוך הלוואות מבנקים בסך כ-103 מיליון ש"ח כנגד הלוואות אלה ערבה הקבוצה על חלקה.
נכון ליום 31 בדצמבר 2025 הפרויקט נמצא בהליכי תכנון, הקמתו צפויה להתחיל ברבעון השלישי של 2026.
ביום 10 בדצמבר 2025, זכתה חברת שובל ברוך, במכרז לרכישת מקרקעין בשטח של כ-16,552 מ"ר במעלה אדומים, עליהם ניתן להקים כ-403 יחידות דיור, 262 יחידות דיור במסלול מחיר למשתכן ו- 141 יחידות דיור במסלול שוק חופשי בתמורה כוללת בסך של כ-145 מיליון ש"ח.
נכון ליום 31 בדצמבר שולמה תמורה של כ-13 מיליון ש"ח במסגרת חילוט ערבות המכרז והיתרה שולמה לאחר תאריך המאזן.

באור 10 - השקעות המטופלות לפי שיטת השווי המאזני (המשך)

ג. להלן הרכב היתרות:

	ליום 31 בדצמבר	
	2025	2024
	אלפי ש"ח	
עלות המניות	23,953	23,948
רווחים שנצברו ממועד הרכישה	(9,566)	(2,123)
הלוואות שניתנו (*)	129,083	87,048
	143,470	108,873

(*) במהלך שנת 2025 ו-2024 מדדה החברה את שוויון ההוגן של ההלוואות שניתנו לאפטאון ולסלע שובל בראל וזאת מאחר והתנאים החוזיים של ההלוואות אינם מספקים זכאות במועדים מוגדרים לתזרימי מזומנים שהם רק תשלומי קרן וריבית בגין סכום הקרן שטרם נפרעה כאמור בתקן דיווח כספי בינלאומי 9. הערכת השווי בוצעה ע"י מעריך שווי חיצוני בלתי תלוי ושוויין ההוגן הוא במדרג רמה 3. במסגרת עבודתו קבע מעריך השווי את שווין ההוגן בהתבסס על תזרימי המזומנים שצפויים לנבוע מהן מהוון בשיעור תשואה משוקלל של 7.96% באפטאון קרית ביאליק ו-7.62% בסלע שובל בראל תל אביב. בעקבות מדידת הלוואות אלה בשווי הוגן הכירה החברה בירידת ערך בסך 619 אלפי ש"ח בשנת 2025 (בשנת 2024 עליית ערך בסך 3,500 אלפי ש"ח).

ד. מימוש החזקות בחברה כלולה- שובל נחשון ביצוע (להלן- "שובל נחשון")

שובל נחשון התאגדה בתאריך 12 ביולי 2018 ועוסקת בתכנון וביצוע של עבודות בניה בעיקר מול חברות ומוסדות ציבוריים כקבלן מבצע. החברה החזיקה ב-55% מהון המניות של חברת שובל נחשון אשר סווגה כחברה כלולה המטופלת בשיטת השווי המאזני בעקבות הסדר שליטה משותפת.
ביום 9 במאי 2023 התקשרה החברה בהסכם מכר למכירת 55% מניות שובל נחשון שבהחזקתה זאת בתמורה לסך כולל של 138 מיליון ש"ח בניכוי חלקה של החברה במלוא הרווחים הראויים לחלוקה של שובל נחשון כפי שהצטברו נכון לתום הרבעון השני של שנת 2023, הוסכם כי רווחים אלה יחולקו בפועל כדיבידנד בשנת 2023 (בפועל הצטברו לסך של כ-77 מיליון ש"ח). נכון ליום 31 בדצמבר 2024 שולמה מלוא תמורת העסקה. בגין מכירת המניות רשמה החברה בשנת 2023 רווח לפני מס בסך 47,413 אלפי ש"ח (לאחר מס 36,508 אלפי ש"ח).

במקביל להשלמת העסקה התקשרה החברה (להלן: "המלווה") עם שובל נחשון (להלן לעניין זה "הלווה") בהסכם לפיו המלווה יעמיד ללווה הלוואה בסך 20 מיליון ש"ח במועד השלמת העסקה (כהגדרתו לעיל). ההלוואה תישא ריבית בשיעור הריבית הנהוגה מעת לעת ביחד להלוואות בעלים המועמדות לחברת בת של הלווה (נכון למועד דוחות כספיים אלה, שיעור הריבית הבסיסית הינו בטווח של P+1.5%-3%) ובכל מקרה לא פחות מאשר שיעור הריבית המינימלית על פי סעיף 3(ט) לפקודת מס הכנסה כמו כן ההלוואה תשתתף ברווחים בסך 8% בניכוי הריבית שנצברה ב-3 פרויקטים יזמיים אשר בבעלות הלווה.
בחודש פברואר 2024 נפרעו 10 מיליון ש"ח אשר הועמדו מחדש לטובת הלווה ב-10 תשלומים רבעוניים של 1 מיליון ש"ח. נכון ליום 31.12.2025 הועמדו מחדש 8 מיליון מתוך ה-10 מיליון. החברה אמדה את שוויה ההוגן של ההלוואה באמצעות מעריך שווי חיצוני בלתי תלוי בהתבסס על היוון תחזית המזומנים מההלוואה בהתאם לתנאיה ושווייה ההוגן הוא במדרג רמה 3, שוויה של ההלוואה נאמד ליום סגירת העסקה לסך של 22,617 אלפי ש"ח וליום 31 בדצמבר 2025 ו- 2024 לסך של 29,822 ו -26,963 אלפי ש"ח בהתאמה. בגין הפער רשמה החברה הכנסות מימון כתוצאה משינוי בשוויה ההוגן של ההלוואה בסך 2,860 אלפי ש"ח ו- 963 אלפי ש"ח בשנים 2025 ו- 2024 בהתאמה.

בנוסף, במועד השלמת העסקה התקשרו החברה ושובל נחשון בהסכם לפיו החברה תעניק לשובל נחשון שירותי ייעוץ בתחומי הפעילות שלה לתקופה של 42 חודשים. תמורת השירותים תשלם שובל נחשון לחברה סך של 333 אלפי ש"ח לחודש, החל מתחילת שנת 2024 תוצמד התמורה למדד המחירים לצרכן.

באור 11 – רכוש קבוע

	מבנה וקרקע	מכונות וציוד	רהיטים וציוד משרדי	כלי רכב	שיפורים במושכר	סה"כ
	אלפי ש"ח					
עלות						
יתרה ליום 1 בינואר 2024	5,395	61	1,716	4,005	591	11,768
תוספות במהלך השנה	4,943	1,158	189	-	-	6,290
גריעות במהלך השנה	-	-	-	(109)	-	(109)
יתרה ליום 31 בדצמבר 2024	10,338	1,219	1,905	3,896	591	17,949
תוספות במהלך השנה	7,964	3,282	1,662	-	2,393	15,301
יתרה ליום 31 בדצמבר 2025	18,302	4,501	3,567	3,896	2,984	33,250
פחת נצבר						
יתרה ליום 1 בינואר 2024	-	25	1,225	1,926	451	3,627
תוספות במהלך השנה	-	53	188	457	27	725
גריעות במהלך השנה	-	-	-	(107)	-	(107)
יתרה ליום 31 בדצמבר 2024	-	78	1,413	2,276	478	4,245
תוספות במהלך השנה	-	435	197	411	25	1,068
יתרה ליום 31 בדצמבר 2025	-	513	1,610	2,687	503	5,313
היתרה ליום 31 בדצמבר 2025	18,302	3,988	1,957	1,209	2,481	27,937
היתרה ליום 31 בדצמבר 2024	10,338	1,141	492	1,620	113	13,704

באור 12 - אשראי מתאגידים בנקאיים ואחרים

א. הרכב:

	בסיס מדידה	שיעור ריבית משוקלל ליום 31 בדצמבר 2025	ליום 31 בדצמבר 2025	ליום 31 בדצמבר 2024
		%	אלפי ש"ח	
משיכת יתר		-	22	-
הלוואות מבנקים בחשבונות ליווי (1)	פריים פלוס	6.8%	334,840	287,619
הלוואות מתאגידים בנקאיים (1)	פריים פלוס	7.25%	24,018	106,402
הלוואות ממוסדות פיננסים (1)	פריים פלוס	8.8%	15,000	79,065
הלוואות מתאגידים בנקאיים (2)	צמוד למדד	6.35%	38,624	37,225
			412,504	510,311
אשראי לזמן ארוך (3)			(17,965)	(3,850)
אשראי לזמן קצר			394,539	506,461

ערכם בספרים של האשראי וההלוואות מתאגידים בנקאיים, מהווה קירוב סביר לשווים ההוגן מאחר שההלוואות הינן בריבית משתנה.

באור 12 - אשראי מתאגידים בנקאיים ואחרים (המשך)

א. הרכב:

(1) נכון ליום 31 בדצמבר 2025 שיעור ריבית הפריים הוא 5.75% (נכון ליום 31 בדצמבר 2024 6%) נכון לתאריך אישור הדוחות שיעור ריבית הפריים הינו 5.5%.
(2) הלוואה צמודה למדד של חברה מוחזקת. לאחר תאריך המאזן נחתם הסכם הלוואה לזמן ארוך על סך של כ - 47.3 מיליון ש"ח בריבית של 3.79%.
(3) בחודש פברואר 2025 לקחה החברה הלוואה מתאגיד בנקאי בסך של כ- 17 מיליון ש"ח, ההלוואה נושאת ריבית של 7.3% והקרן תיפרע יחד עם הריבית ביוני 2027. הלוואה זו נלקחה בדרך של המחאת החוב של חברת נחשון ביצוע והנדסה אזרחית בע"מ כלפי החברה.

ב. הסכמי מימון עם תאגידים בנקאיים ואחרים:

(1) הסכמי מימון לפרויקטים לבניה:

אשראי מתאגידים בנקאיים ניתן לחברה כמסגרת אשראי ו/או מימון ספציפי שניתן לפרויקטים אותם יוזמת החברה ו/או חברות מוחזקות.

בפרויקטים היזמיים או המניבים הנמצאים למועד הדוח בשלב הביצוע, מימון הבניה מבוצע על פי רב באמצעות ליווי בנקאי שוטף, לכל אורך חיי הפרויקט, המנוהל כפרויקט סגור ומובטח בשעבוד של זכויות החברה (הקיימות והעתידיות) בפרויקט. במסגרת הסכם הליווי מעמיד הגורם המממן, ערבויות חוק מכר, ערבויות ביצוע, ערבויות כספיות שונות וכן אשראי כספי למימון הבניה. הסכמי הליווי נושאים בדרך כלל, ריבית שנתית משתנה עם מרווח קבוע מעל ריבית הפריים. כתנאי להעמדת המימון, מעמידה החברה הון עצמי לפרויקט בהתאם לדרישת הגוף המלווה.

(2) תנאי הלוואות להן התחייבה הקבוצה במסגרת הסכמי מימון:

במסגרת הסכם המימון התחייבה החברה לעמידה בהתניות פיננסיות ואחרות כמפורט:

- התחייבות לקבלת היתר בניה ו/או עמידה ביעדי בניה, סיום הבניה ויעדי מכירות.
- לא יחול שינוי שליטה בבעלי השליטה בחברה.
- אי ביצוע תשלומים לבעלי ענין בחברת הבת למעט ביצוע תשלומים על חשבון עבודות הבניה בהתאם לתקציב הפרויקט.

הסכמי המימון כוללים עילות מקובלות להעמדה לפירעון מידי לרבות: הפרה של תנאי ביצוע משיכה; חריגה מתקציב או מהיתר בנייה (שלא תוקן באמצעות העמדת הון עצמי); הליכי חדלות פירעון כנגד הלווה, הממשכנים או בעלי השליטה במי מהם; עיקולים בסך של יותר מ-500 אלפי ש"ח או התקיימות עילות למימוש שעבודים.

נכון ליום 31 בדצמבר 2025, עומדות חברות הקבוצה בתנאי ההלוואות שהועמדה לה.

בנוסף, במסגרת הלוואה שנלקחה בשנת 2025 התחייבה חברת בת לעמוד באמות מידה פיננסיות הבאות:

- ההון העצמי של החברה לא יפחת מסך של 200 מיליון ש"ח. נכון לתאריך הדוח ההון העצמי של החברה מסתכם לסך של כ-409 מיליון ש"ח ולמיטב ידיעת החברה היא עומדת באמת המידה לתאריך פרסום הדוח.
- יחס ההון למאזן של החברה לא יפחת משיעור של 14%. נכון לתאריך הדוח יחס ההון למאזן של החברה עמד של שיעור של 32% ולמיטב ידיעת החברה היא עומדת באמת המידה לתאריך פרסום הדוח.

ראה באור 16 לעניין הגדרות "הון עצמי" ו"מאזן".

באור 13 - התחייבויות לספקים ולנותני שרות

	ליום 31 בדצמבר	
	2025	2024
	אלפי ש"ח	
חשבונות פתוחים	37,404	45,335
הוצאות לשלם	23,819	24,461
המחאות לפירעון	3,485	9,933
	64,708	79,729

באור 14 - זכאים ויתרות זכות

	ליום 31 בדצמבר	
	2025	2024
	אלפי ש"ח	
עתודה לטיב ואחריות	2,140	2,058
מוסדות ממשלתיים	1,243	1,572
מס ערך מוסף	-	6,833
עובדים ומוסדות	3,241	2,431
ריבית שנצברה בגין אגרות חוב	6,352	2,639
הוצאות לשלם	2,230	2,645
הפרשה לחופשה	2,134	1,817
זכאים בגין רכישת מניות (*)	13,533	-
אחרים (**)	9,515	22,418
	40,388	42,413

(*) רכישת מניות של חברת שכטמן פרויקטים בע"מ, ראה באור 8ג
(**) בעיקר בהתייחס להמחאת זכויות בפרויקט בהליכי רישוי, ראה באור 8ג והלוואה לשובל נחשון, ראה באור 10ד .

באור 15 - מקדמות מרוכשי דירות

	ליום 31 בדצמבר	
	2025	2024
	אלפי ש"ח	
מקדמות שנתקבלו מרוכשי דירות	775,747	733,345
הכנסות שהוכרו בגין התקדמות בקיום מחויבות ביצוע	(736,490)	(614,014)
	39,257	119,331

נכון ליום 31 בדצמבר 2025, אין סכום שצפוי להיות מסולק לאחר יותר מ-12 חודשים ממועד הדיווח (נכון ליום 31 בדצמבר 2024 כ -25 מיליוני ש"ח).

באור 16 - אגרות חוב

סדרה א

ביום 24 ביוני 2024 נרשמו אגרות החוב סדרה א' של החברה למסחר בבורסה לניירות ערך בתל אביב וזאת לאחר שהשלימה החברה הנפקה לראשונה לציבור של 135.7 מיליוני ש"ח ערך נקוב אגרות חוב. התמורה שהתקבלה ברוטו מהציבור הסתכמה לסך של כ-136 מיליוני ש"ח ואגרות החוב נושאות ריבית שנתית שקלית קבועה של 7.78%. (תמורת ההנפקה נטו בניכוי הוצאות הנפקה הסתכמה לסך של כ-133 מיליוני ש"ח והריבית האפקטיבית הינה 8.8%). קרן אגרות החוב עומדת לפירעון ב-3 תשלומים לא שווים בימים 30 בספטמבר 2026, 31 במרץ 2027 ו- 30 בספטמבר 2027 באופן הבא:

באור 16 - אגרות חוב (המשך)

התשלום הראשון יהווה 15% מסך הקרן, התשלום השני יהווה 25% מסך הקרן והתשלום השלישי יהווה 60% מסך הקרן. הריבית על אגרות החוב תשולם כל חצי שנה בימים 30 בספטמבר ו 31 במרץ החל מ 30 בספטמבר 2024 ועד ליום 30 בספטמבר 2027.

אמות מידה פיננסיות והתחייבויות נוספות:
החברה התחייבה כי עד לסילוק המלא של החוב על פי תנאי אגרת החוב היא תעמוד באמות הפיננסיות הבאות:

1. ההון העצמי של החברה לא יפחת מסך של 200 מיליון ש"ח. נכון לתאריך הדוח ההון העצמי של החברה מסתכם לסך של כ-409 מיליון ש"ח ולמיטב ידיעת החברה היא עומדת באמת המידה לתאריך פרסום הדוח.
2. יחס ההון למאזן של החברה לא יפחת משיעור של 13.5%. נכון לתאריך הדוח יחס ההון למאזן של החברה עמד של שיעור של 32% ולמיטב ידיעת החברה היא עומדת באמת המידה לתאריך פרסום הדוח.

כמו כן התחייבה החברה כי עד לאחר הסילוק המלא של החוב על פי תנאי אגרת החוב, שלא לבצע חלוקה (כהגדרת המונח בחוק החברות), בקרות איזה מהמקרים המפורטים בשטר הנאמנות הכוללים בין היתר הון עצמי מינימלי של 240 מיליון ש"ח, יחס הון למאזן שלא יפחת מ- 19% וסכום החלוקה לא יעלה על 40% מהעודפים של החברה.
כמו כן שיעור הריבית שנושאות אגרות החוב יותאם ב-0.25% בגין כל חריגה מאמות המידה פיננסיות הבאות: הון עצמי מינימלי של 200 מיליון ש"ח, יחס הון למאזן שלא יפחת מ - 15.5%.
החברה עומדת באמות המידה נכון ליום 31 בדצמבר 2025.
"הון עצמי" לעניין חישוב אמות המידה הפיננסיות משמעו - כולל או לא כולל זכויות מיעוט, כמוצג בדוחותיה הכספיים המאוחדים של החברה (המבוקרים או הסקורים, לפי העניין) בתוספת הלוואות בעלים נחותות.
"מאזן" לעניין חישוב אמות המידה הפיננסיות משמעו - מאזן החברה כמוצג בדוחות הכספיים המאוחדים של החברה (המבוקרים או הסקורים, לפי העניין) בנטרול מזומן ושווה מזומנים, פיקדונות בנאמנות ומזומנים בחשבונות ליווי וכולם שאינם מוגבלים בשימוש, ניירות ערך סחירים שהינם נכסים שוטפים, ובניכוי מקדמות מרוכשי דירות ,התחייבויות למתן שירותי בניה, התחייבויות הנוגעות לעסקת תמורות, התחייבויות בגין חוזים עם לקוחות, כהגדרת מונחים אלו בכללי חשבונאות מקובלים.

כמו כן התחייבה החברה לכרית ריבית לתקופה מוגבלת של 12 חודשים ממועד הנפקת אגרות החוב, בסך השווה לסכום הריבית החצי שנתית תופקד בחשבון הנאמנות כבטוחה למחזיקי אגרות החוב. בתום התקופה כאמור, הנאמן ישיב לחברה את מלוא סכום כרית הריבית ובלבד ש: (1) לא קמה עילה להעמדת אגרות החוב לפירעון מידי ו/או למימוש בטוחות בתום תקופת כרית הריבית (2) בתום תקופת כרית הריבית החברה עומדת ביחס ביטחונות שלא עולה על 80% מבלי שנילקח בחשבון סכום כרית הריבית שישוחרר כאמור. נכון ליום 31 בדצמבר 2025 סכום כרית הריבית הושב לחברה.

התחייבות לעניין עסקאות עם בעל שליטה

כל עוד החברה הנה תאגיד מדווח (אך אינה חברה ציבורית כהגדרתה בחוק החברות) וכל עוד החברה לא תעמוד באיזו מאמות המידה הפיננסיות לפירעון מידי המפורטות לעיל בדוחות כספיים כלשהם, ועד למועד הבדיקה בו יעלה כי החברה עומדת בכל אמות המידה הפיננסיות האמורות (להלן בסעיף זה "התקופה המוחרגת"), לא תבוצענה על ידי החברה עסקאות עם בעלי עניין בחברה (לרבות בעלי השליטה בחברה) אשר היו דורשות אישור כאמור בחברה ציבורית, ללא קבלת אישור מראש, בהחלטה מיוחדת, של מחזיקי אגרות החוב, וזאת אלא אם כן החברה תמציא לנאמן תצהיר בחתימת נושא המשרה הבכיר ביותר בתחום הכספים בחברה, בנוסח לשביעות רצון הנאמן, לפיו העסקה הנידונה מביאה לכך שהחברה תעמוד לאחר ביצועה באמות המידה הפיננסיות בהן לא עמדה ערב העסקה.

באור 16 - אגרות חוב (המשך)

בטחונות

להבטחת קיומן של התחייבויותיה של החברה על פי תנאי אגרות החוב התחייבה החברה כי הבטוחות המפורטות להלן תיווצרנה ותירשמנה לטובת הנאמן (יחד ולחוד: "הבטוחות או "השעבודים"):
(1) שעבוד העודפים בפרויקט פארק צמרת בעכו- שעבוד יחיד קבוע בדרך של המחאה על דרך שעבוד יחיד וקבוע, ראשונים בדרגה וללא הגבלה בסכום, של כל זכויות החברה לקבלת עודפים בפרויקט פארק צמרת בעכו.
(2) שעבוד העודפים בפרויקט רמות בירושלים- שעבוד יחיד קבוע בדרך של המחאה על דרך שעבוד יחיד וקבוע, ראשונים בדרגה וללא הגבלה בסכום, של כל זכויות החברה לקבלת עודפים בפרויקט רמות בירושלים.

סדרה ב

ביום 13 בפברואר 2025 הנפיקה החברה אגרות החוב סדרה ב' של החברה למסחר בבורסה לניירות ערך בתל אביב של 131.7 מיליוני ש"ח ערך נקוב אגרות חוב. התמורה שהתקבלה ברוטו מהציבור הסתכמה לסך של כ-132 מיליוני ש"ח ואגרות החוב נושאות ריבית שנתית שקלית קבועה של 6.41%. (תמורת ההנפקה נטו בניכוי הוצאות הנפקה הסתכמה לסך של כ-129 מיליוני ש"ח והריבית האפקטיבית הינה 7.03%).

קרן אגרות החוב עומדת לפירעון ב-4 תשלומים לא שווים בימים 31 במרץ 2027 עד 31 במרץ 2030 באופן הבא: התשלום הראשון יהווה 10% מסך הקרן, התשלום השני עד הרביעי יהוו 30% מהקרן.
הריבית על אגרות החוב תשולם כל חצי שנה בימים 30 בספטמבר ו 31 במרץ החל מ-30 בספטמבר 2025 ועד ליום 31 במרץ 2030.

אמות מידה פיננסיות והתחייבויות נוספות:
החברה התחייבה כי עד לסילוק המלא של החוב על פי תנאי אגרת החוב היא תעמוד באמות הפיננסיות הבאות:
1. ההון העצמי של החברה לא יפחת מסך של 200 מיליון ש"ח. נכון לתאריך הדוח ההון העצמי של החברה מסתכם לסך של כ-409 מיליון ש"ח ולמיטב ידיעת החברה היא עומדת באמת המידה לתאריך פרסום הדוח.
2. יחס ההון למאזן של החברה לא יפחת משיעור של 14%. נכון לתאריך הדוח יחס ההון למאזן של החברה עמד של שיעור של 32% ולמיטב ידיעת החברה היא עומדת באמת המידה לתאריך פרסום הדוח.

כמו כן התחייבה החברה כי עד לאחר הסילוק המלא של החוב על פי תנאי אגרת החוב, שלא לבצע חלוקה (כהגדרת המונח בחוק החברות), בקרות איזה מהמקרים המפורטים בשטר הנאמנות הכוללים בין היתר הון עצמי מינימלי של 240 מיליון ש"ח, יחס הון למאזן שלא יפחת מ- 20% וסכום החלוקה לא יעלה על 40% מהעודפים של החברה.
כמו כן שיעור הריבית שנושאות אגרות החוב יותאם ב-0.25% בגין כל חריגה מאמות המידה פיננסיות הבאות: הון עצמי מינימלי של 220 מיליון ש"ח, יחס הון למאזן שלא יפחת מ- 15.5%. למיטב ידיעתה החברה עומדת באמות המידה נכון ליום 31 בדצמבר 2025 וליום אישור הדוחות הכספיים.

"**הון עצמי**" לעניין חישוב אמות המידה הפיננסיות משמעו - כולל (לסעיף 1 לעיל) או לא כולל זכויות מיעוט (לסעיף 2 לעיל), כמוצג בדוחותיה הכספיים המאוחדים של החברה (המבוקרים או הסקורים, לפי העניין) בתוספת הלוואות בעלים נחותות.
"**מאזן**" לעניין חישוב אמות המידה הפיננסיות משמעו - מאזן החברה כמוצג בדוחות הכספיים המאוחדים של החברה (המבוקרים או הסקורים, לפי העניין) בנטרול מזומן ושווה מזומנים, פיקדונות בנאמנות ומזומנים בחשבונות ליווי וכולם שאינם מוגבלים בשימוש, ניירות ערך סחירים שהינם נכסים שוטפים, ובניכוי מקדמות מרוכשי דירות, התחייבויות למתן שירותי בניה, התחייבויות הנוגעות לעסקת תמורות, התחייבויות בגין חוזים עם לקוחות, כהגדרת מונחים אלו בכללי חשבונאות מקובלים.

באור 16 - אגרות חוב (המשך)

הרחבת אג"ח סדרה ב'

ביום 7 בספטמבר 2025, השלימה החברה הקצאה פרטית של 100,000,000 ש"ח ע.נ אגרות חוב, וזאת בדרך של הרחבת סדרה של אגרות החוב סדרה ב', כך שלאחר ההקצאה כאמור סך הערך הנקוב של אגרות חוב סדרה ב' במחזור הינו 231,655,000 ש"ח ע.נ. התמורה שהתקבלה ברוטו מהציבור הסתכמה לסך של כ- 102.9 מיליון ש"ח ואגרות החוב נושאות ריבית שנתית שקלית קבועה של 6.41%. (תמורת ההנפקה נטו בניכוי הוצאות הנפקה הסתכמה לסך של כ - 102.2 מיליוני ש"ח והריבית האפקטיבית הינה כ- 7%).

באור 17 - מכשירים פיננסים

ניהול סיכונים פיננסיים:

גורמי סיכון פיננסיים

פעילויות הקבוצה חושפות אותה למגוון סיכונים פיננסיים: סיכוני שוק (סיכון ריבית, סיכון מדד המחירים לצרכן, סיכון מדד תשומות הבנייה), סיכוני אשראי וסיכון נזילות. תוכניתה הכוללת של הקבוצה לניהול סיכונים מתמקדת בכך כי לא ניתן לצפות את התנהגות השווקים הפיננסיים ושואפת למזער השפעות שליליות אפשריות על ביצועיה הכספיים של הקבוצה.
ניהול הסיכונים מתבצע על ידי מחלקת הכספים באחריות סמנכ"ל הכספים. מחלקת הכספים של הקבוצה מזהה, מעריכה ומגדרת את הסיכונים הפיננסיים תוך שיתוף פעולה צמוד עם יחידותיה התפעוליות של הקבוצה.

א. סיכוני שוק:

סיכון תזרים מזומנים ושווי הוגן בגין שיעור ריבית
ליום 31 בדצמבר 2025 הקבוצה חשופה לסיכון בגין שינויים בריבית השוק (פריים) הנובע מהלוואות שקיבלה החברה מתאגידים בנקאיים ומוסדות פיננסיים בסך של כ- 375 מיליון ש"ח (ליום 31 בדצמבר 2024 כ- 473 מיליון ש"ח) הנושאים ריבית המשתנה בהתאם לשינוי בריבית הפריים.
בהתבסס על התרחישים הנערכים, תזוזה של 1% בשיעור הריבית, תתבטא בעלייה מרבית של כ- 2,879 אלפי ש"ח (ב-2024 כ-3,643 אלפי ש"ח) ברווח לאחר מס.
כמו כן, לחברה השקעות בחברות מוחזקות שגם להן הלוואות בריבית מבוססת פריים בסך של כ- 806 מיליון ש"ח ליום 31 בדצמבר 2025 (חלק החברה: כ-303 מיליון ש"ח). לכן, תזוזה של 1% בשיעור הריבית, תתבטא בעלייה מרבית של כ- 6,209 אלפי ש"ח (חלק החברה: כ - 2,331 אלפי ש"ח) ברווח לאחר מס.

ב. סיכון אשראי:

לקבוצה אין ריכוזים משמעותיים של סיכון אשראי.
לעניין הכנסות הקבוצה ממכירת דירות ונדל"ן להשקעה בוחנת ההנהלה באופן שוטף הערכות אשראי של הלקוחות ובדוחות הכספיים נכללות במידת הצורך הפרשות ספציפיות לחובות מסופקים. עם זאת על פי רוב מוסכם בין הצדדים בהסכמי המכר כי החזקה המשפטית על המקרקעין אינה עוברת טרם לתשלום מלוא התמורה בעסקה. להערכת ההנהלה סיכון האשראי הגלום בעסקאות למכירת מקרקעין אינו משמעותי.

ג. סיכון נזילות:

תחזית תזרימי המזומנים מבוצעת על ידי סמנכ"ל הכספים של החברה. סמנכ"ל הכספים של החברה בוחן תחזיות שוטפות של דרישות נזילות בחברה כדי לוודא שקיימים די מזומנים לצרכים התפעוליים, תוך הקפדה שבכל עת יהיו מספיק יתרות מזומנים כך שהחברה לא תאלץ לחרוג ממסגרות אשראי. תחזיות אלו מביאות בחשבון מספר גורמים כגון תוכנית החברה להשתמש בחוב לצורך מימון פעילותה.

באור 17 - מכשירים פיננסים (המשך)

הטבלה שלהלן מציגה את זמני הפירעון של ההתחייבויות הפיננסיות של הקבוצה על פי התנאים החוזיים (קרן וריבית) בסכומים לא מהוונים:

	פחות משנה	בין שנה ל- 2 שנים	בין 2 שנים ל- 5 שנים	יותר מ- 5 שנים	סה"כ
ליום 31 בדצמבר 2025:					
אשראי והלוואות מתאגידים בנקאיים	299,456	100,262	-	-	399,718
אגרות חוב	45,762	160,271	228,536	-	434,569
ספקים ונותני שירותים	64,708	-	-	-	64,708
זכאים ויתרות זכות אחרות	33,768	4,534	-	-	38,302
הלוואה מאחרים	15,659	-	-	-	15,659
	459,353	265,067	228,536	-	952,956

	פחות משנה	בין שנה ל- 2 שנים	בין 2 שנים ל- 5 שנים	יותר מ- 5 שנים	סה"כ
ליום 31 בדצמבר 2024:					
אשראי והלוואות מתאגידים בנקאיים	253,221	195,921	-	-	449,142
אגרות חוב	10,557	30,912	122,999	-	164,468
ספקים ונותני שירותים	79,729	-	-	-	79,729
זכאים ויתרות זכות אחרות	21,880	7,880	-	-	29,760
הלוואה מאחרים	56,380	41,917	-	-	98,297
	421,767	276,630	122,999	-	821,396

ניהול הון

יעדי ניהול ההון של הקבוצה הינם לשמר את יכולתה של הקבוצה להמשיך ולפעול כעסק חי במטרה להעניק תשואה לבעלי המניות והטבות לבעלי עניין אחרים, ולקיים מבנה הון מיטבי במטרה להפחית את עלויות ההון. הקבוצה עשויה לנקוט בצעדים שונים במטרה לשמר או להתאים את מבנה ההון שלה, לרבות שינוי סכומי הדיבידנדים המשולמים לבעלי המניות, החזר הון לבעלי המניות, הנפקת מניות חדשות או מכירת נכסים לצורך הקטנת התחייבויות.

באור 18 - שעבודים, התחייבויות תלויות והתקשרויות מהותיות

א. התקשרויות

לצורך מימון הפרויקטים אותם יוזמת ומנהלת הקבוצה, מתקשרת הקבוצה עם בנקים בהסכמי ליווי בניה (להלן: "הסכמי ליווי"). הסכמי הליווי מבוססים על שיטת "פרויקט סגור" בהם מתקשרת הקבוצה עם הבנק נותן האשראי בהסכם המבטיח לקבוצה את מכלול השירותים הפיננסיים להם זקוקה החברה במהלך חיי הפרויקט, לרבות מתן ערבויות לרוכשי הדירות בהתאם להוראות חוק המכר. הביטחונות אשר מעמידה החברה לבנקים המלווים כוללים, על פי רוב, שעבוד זכויות החברה במקרקעי הפרויקט, שעבוד הפרויקט ושעבוד חשבון הליווי אליו מופקדים כספי הלקוחות וכן שעבוד זכויות החברה כלפי רוכשי דירות. בהסכמי הליווי נדרשת הקבוצה להשקעות מינימום של הון עצמי בפרויקט, כחלק מקבלת אשראי מהבנק. שיעור ההון העצמי הנדרש משתנה מפרויקט לפרויקט.

באור 18 - שעבודים, התחייבויות תלויות והתקשרויות מהותיות (המשך)

ב. ערבויות

1. החברה נוהגת להבטיח את הכספים המשולמים על ידי רוכשי הדירות, בהתאם להוראות חוק המכר (דירות) (הבטחת השקעות של רוכשי דירות), התשל"ה-1974 להלן: "חוק מכר דירות"), בדרך שלך הוצאת ערבויות בנקאיות כנדרש בחוק מכר דירות או בדרך של רישום הערת אזהרה על שם הרוכש. בסמוך למסירת החזקה בנכס הנמכר ובדרך כלל, כתנאי למסירתה, מתחייב הרוכש למסור את הבטוחה שניתנה לו לידי החברה ו/או לעורך דינה, אשר יחזיקה בנאמנות גם עבור החברה, עד להתקיים התנאים הקבועים בחוק מכר דירות. במסגרת חוזי הרכישה מתחייבת החברה כלפי רוכשי הדירות להעביר את הזכויות שרכשו בנכס הנמכר על שמם בלשכת רישום מקרקעין או ברשות מקרקעי ישראל. ערבויות אלה מבוטלות בעת מסירת החזקה בדירה יחד עם רישום הערת אזהרה לטובת הרוכשים בטאבו או לחילופין חתימה עם חוזה חכירה מול רשות מקרקעי ישראל. היקף ערבויות חוק המכר נכון ליום 31 בדצמבר 2025 הינו כ-677 מיליון ש"ח.
2. כתנאי להשתתפות החברה במכרזים נדרשת להעמיד ערבויות. נכון ליום 31 בדצמבר 2025 מסתכמות הערבויות בסכום של כ- 16.4 מיליון ש"ח.
3. החברה נדרשת להמציא ערבויות לביצוע עבודות וערבויות כספיות לביצוע תשלומים. נכון ליום 31 בדצמבר 2025 מסתכמות הערבויות בסכום כולל של כ- 59.6 מיליון ש"ח.
4. החברה ערבה ליתרת הלוואות בחברות מוחזקות. נכון ליום 31 בדצמבר 2025 הועמדו ערבויות כנגד אשראי בסך 406 מיליון ש"ח.
5. לחברה, חברות בנות וחברות כלולות הועמדו ערבויות אישיות מבעל השליטה. נכון ליום 31 בדצמבר 2025 הועמדו ערבויות כנגד אשראי בסך 636 מיליון ש"ח.

ג. שעבודים

1. להבטחת פירעון מלוא חובותיה וקיום מלוא התחייבויותיה של החברה וחברות מאוחדות לבנקים ומוסדות פיננסיים בקשר עם אשראי שקיבלו בגין פרויקטים לבניה למגורים, מלאי מקרקעין ונדל"ן להשקעה שיעבדו חברות הקבוצה בשעבוד דרגה ראשונה את המקרקעין ואת מלוא הזכויות בגין המקרקעין.

2. להבטחת קיומן של התחייבויותיה של החברה על פי תנאי אגרות החוב סדרה א' התחייבה החברה כי הבטוחות המפורטות להלן תיווצרנה ותירשמנה לטובת הנאמן (יחד ולחוד: "הבטוחות או "השעבודים"):
   (1) שעבוד העודפים בפרויקט פארק צמרת בעכו- שעבוד יחיד קבוע בדרך של המחאה על דרך שעבוד יחיד וקבוע, ראשונים בדרגה וללא הגבלה בסכום, של כל זכויות החברה לקבלת עודפים בפרויקט פארק צמרת בעכו.
   (2) שעבוד העודפים בפרויקט רמות בירושלים- שעבוד יחיד קבוע בדרך של המחאה על דרך שעבוד יחיד וקבוע, ראשונים בדרגה וללא הגבלה בסכום, של כל זכויות החברה לקבלת עודפים בפרויקט רמות בירושלים.

ד. התחייבויות תלויות

1. החברה שותפה בשותפות רום - חן שובל (להלן - "השותפות") שביצעה כקבלן ראשי פרויקט של הקמת מפעל תעשייתי אשר נבנה ונמסר למזמין העבודה. לאחר סיום ביצוע העבודות ומסירתן למזמין, התגלעה מחלוקת כספית עם אחד מקבלני המשנה של השותפות. כנגד השותפות והשותפים בשותפות הוגשה תביעה משפטית ע"י קבלן המשנה בסכום של כ-23 מיליון ש"ח. השותפות הגישה כתב הגנה, כתב תביעה שכנגד בסכום של 1.3 מיליון ש"ח והודעת צד ג' למזמין העבודה בה תבעה ממזמין העבודה שיפוי על כל סכום שתחויב לשלם, אם בכלל, לקבלן המשנה. בעקבות האמור לעיל הגיש מזמין העבודה תביעה כנגד השותפות בסכום של 24 מיליון ש"ח והשותפות הגישה כתב הגנה והודעת צד ג' כנגד קבלן המשנה במסגרתה דרשה שיפוי מקבלן המשנה על כל סכום שתחויב לשלם.

<u>באור 18 - שעבודים, התחייבויות תלויות והתקשרויות מהותיות</u> (המשך)

ד. <u>התחייבויות תלויות</u> (המשך)

התביעות ההדדיות האמורות לעיל מתבררות בבוררות בין הצדדים. לדעת יועציה המשפטיים של החברה הסיכויים שהשותפות תצא ניזוקה הינם קלושים ביותר. בדוחות הכספיים של החברה לא נכללה כל הפרשה בגין התביעות האמורות לעיל.

2. החברה שותפה בחברת סלעית טובולסקי פארק באר שבע בע"מ (להלן- "סלעית"), אשר הקימה פרויקט מגורים. בחודש ינואר 2024 הוגשה כנגד סלעית תביעה בגין ליקויי בניה וירידת ערך בסך 350 אלפי ש"ח. סלעית הגישה כתב הגנה וחוות דעת הנדסי ממנה עולה כי הנזקים מסתכמים לכ-10 אלפי ש"ח וכי יש לאפשר לסלעית לתקן את הליקויים בעצמה וחוות דעת שמאית כי לא נגרמה ירידת ערך. בספטמבר 2025 נקבע ביקור בנכס שלאחריו מומחים מטעם בית המשפט העריכו כי ליקויי הבנייה וירידת הערך לנכס מסתכמת בכ - 30 אלפי ש"ח. לדעת יועציה המשפטיים של החברה, הסיכון בתיק מגולם בחוות דעת מטעם מומחה בית המשפט.

3. החברה השלימה הקמת פרויקט להקמת מבנה במסגרת תמ"א 38/2 בעבור צד ג בלתי קשור (להלן-"התובע") אשר הקמתו הושלמה על ידי החברה. בחודש ספטמבר 2021 התובע הגיש תביעה כנגד החברה על סך כ-8 מיליון ש"ח אשר מרביתו הינו בגין פיצוי מוסכם אשר לטענת התובע מגיע לו בגין איחור במועד מסירת הבניין. החברה הגישה כתב הגנה ותביעה שכנגד על כ-6.5 מיליון ש"ח אשר מורכב מ-3.2 מיליון ש"ח תמורה שקוזזה שלא כדין והיתרה בעבור נזקים שנגרמו לחברה בעקבות התארכות הפרויקט. בכתב ההגנה נטען כי התובע הוא שאחראי באופן בלעדי לאיחור בהשלמת הפרויקט. במסגרת התביעה ניתן לטובת החברה צו עיקול זמני על סך 3.5 מיליון ש"ח. הצדדים הגיעו להסדר דיוני מכוחו מונה מומחה לוחות זמנים והצדדים הגישו חוות דעת מומחים וכעת מתקיימות ישיבות בהשתתפות נציגי הצדדים. ביוני 2024 הגיש מומחה לוחות הזמנים טיוטת חוות דעת להתייחסות הצדדים בו כתב כי אין לחייב את החברה בפיצוי מוסכם כלשהו וכי הצדדים אחראים לעיכובים מתחרים זהים בעוד התובע אחראי לעיכוב של 5.5 חודשים נוספים לאחר קבלת חוות הדעת התובע ביקש לפסול את המומחה. להערכת יועציה המשפטיים של החברה לא צפוי כי החברה תידרש לעשות שימוש במשאביה הכספיים על מנת לסלק את התביעה וכי סביר שהתובע יצטרך לשלם לחברה את יתרת התמורה בסך כ-3.2 מיליון ש"ח. בדוחותיה הכספיים של החברה לא נכללה הפרשה בגין התביעה ולא הוקם נכס.
בנוסף לאמור לעיל, בדצמבר 2024 הוגשו 2 תביעות נפרדות על ידי 2 דיירות בפרויקט כנגד היזם בפרויקט וכנגד החברה כקבלן מבצע. תביעה אחת בגין איחור במסירה וליקויים בסך של כ-282 אלפי ש"ח. תביעה זו נסתיימה לאחר שהצדדים הסכימו על פסיקה לפשרה לפיה חויבה החברה בסך של 35 אלפי ש"ח . תביעה שנייה הינה בגין נזקים וליקויים בסך של כ- 200 אלפי ש"ח. לדעת יועציה המשפטיים של החברה נוכח השלב המקדמי של התיק טרם ניתן להעריך את סיכויי התביעה. בדוחות הכספיים של החברה לא נכללה הפרשה בגין תביעה זו.

4. במאי 2025 הוגשה תביעה על סך של כ -188 אלפי ש"ח בפרויקט המייסדים בפרדס חנה בגין ליקוי בנייה כנגד היזם. בשלב מקדמי זה טרם ניתן לאמוד את סיכויי התביעה.

5. ביוני 2025 הגישה קבוצת רוכשים (16 יחידות דיור) תביעה כספית בסך של כ - 1.3 מיליון ש"ח כנגד חברת בת בגין איחור במסירת יחידות הדיור וליקויים בדירות שלהם. בכוונת החברה לטעון כי עיכוב במסירה נבע מהשפעות מלחמת חרבות ברזל. קדם משפט נקבע לחודש אוקטובר 2026. בשלב מקדמי זה טרם ניתן לאמוד את סיכויי התביעה.

6. ביולי 2025 הוגשה תביעה של כ -161 אלפי ש"ח בפרויקט באלעד בגין ליקויי בנייה. בשלב מקדמי זה טרם ניתן לאמוד את סיכויי התביעה.

7. בפברואר 2026 הוגשה תביעה כספית בסך של כ- 850 אלפי ש"ח כנגד חברת בת בגין איחור במסירת יחידות מסחר. בשלב מקדמי זה טרם ניתן לאמוד את סיכויי התביעה.

8. בפברואר 2026 הוגשה תביעה כספית בסך של כ - 20 אלפי ש"ח כנגד חברת בת בגין איחור במסירה דירה. בשלב מקדמי זה טרם ניתן לאמוד את סיכויי התביעה.

באור 19 - הון מניות

א. הון מניות

	31 בדצמבר			
	2025		2024	
	רשום	מונפק ונפרע	רשום	מונפק ונפרע
	מספר המניות			
מניות רגילות ללא ערך נקוב	7,820,000,000	50,469,030	-	-
מניות רגילות בנות 1 ש"ח ע.נ. כ"א	-	-	39,100	210

1. ביום 9 בינואר 2025 כל מניה רגילה של החברה בעלת ערך נקוב של 1 ש"ח פוצלה ל- 200,000 מניות ללא ערך נקוב, כך שלאחר הפיצול מספר המניות הנפרע של החברה הינו 42,000,000 מניות. בנוסף, במסגרת דוח הצעת מדף הנפיקה החברה עוד 8,469,030 מניות רגילות ללא ערך נקוב.

   לפרטים נוספים בדבר הנפקת מניות ראו באור 1א.

2. בשנים 2024 ו-2023 חילקה החברה לבעלי המניות דיבידנד בסך של כ-12,000 אלפי ש"ח ו- 16,280 בהתאמה.
   עסקאות עם בעל השליטה בשנים 2024-2023 בדוח על השינויים בהון משקפות תשלומים שהועברו לבעל השליטה עד ליום 30 ביוני 2024. עסקאות אלה הינן ללא מועד פירעון וקוזזו בפועל כנגד דיבידנדים שהוכרזו. לפיכך טופלו עסקאות אלו כהקטנת עודפים.

3. חישוב הרווח הבסיסי והמדולל למניה לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2025 התבסס על הרווח הנקי מחולק במספר המניות המשוקלל בתקופה של 50,213,799 מניות. מספר המניות ששימש לחישוב הרווח הבסיסי והמדולל למניה לשנים 2024 ו- 2023 הינו 42,000,000 מניות.

ב. תשלום מבוסס מניות

בתאריך 19 בפברואר 2025, הקצתה החברה ללא תמורה ל-3 נושאי משרה ועובד נוסף 565,397 כתבי אופציה לא סחירים אשר מהווים 1.05% מהון החברה בדילול מלא. כתבי האופציה הוצעו במנגנון cashless, במחיר מימוש של 8.71 ש"ח, יבשילו ב-4 מנות שנתיות שוות (25%) ותקופת המימוש תהא 5 שנים מיום הקצאתם. סך שווי ההוגן של האופציות במועד ההקצאה הינו כ- 2 מיליון ש"ח.

באור 20 – הכנסות

	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
	2025	2024	2023
	אלפי ש"ח		
הכנסות ממכירת דירות	464,633	404,591	301,932
הכנסות ממתן שירותי בנייה	10,684	4,305	1,494
	475,317	408,896	303,426

באור 21 - עלות מחזור הפעולות

	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
	2025	2024	2023
	אלפי ש"ח		
עלות מכירת דירות	394,330	345,350	251,500
עלות מתן שירותי בנייה	10,718	4,305	1,494
	405,048	349,655	252,994

באור 22 – הוצאות הנהלה וכלליות

	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
	2025	2024	2023
	אלפי ש"ח		
שכר עבודה ונלוות *)	12,577	15,671	11,694
דמי שכירות והחזקה	807	670	654
אחזקת רכב כולל פחת	1,103	1,212	945
דמי ניהול ומענק לבעל שליטה	2,957	2,433	-
שירותים מקצועיים	2,639	2,749	1,688
כבודים מתנות ותרומות	1,734	1,483	1,582
משרדיות ותקשורת	1,223	1,272	1,345
שכר דירקטורים	424	50	-
אחרות	970	1,141	675
	24,434	26,681	18,583

*) כולל שכר ונלוות לבעלי עניין בסך של 1,263 אלפי ש"ח בשנת 2025 (1,361 אלפי ש"ח ו- 769 אלפי ש"ח בשנים 2024 ו- 2023 בהתאמה) וכולל תשלום מבוסס מניות בסך של כ- 893 אלפי ש"ח ב- 2025.

באור 23 – הוצאות מכירה ושיווק

	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
	2025	2024	2023
	אלפי ש"ח		
עלויות השגת חוזה	5,155	4,275	3,476
שיווק ופרסום	4,931	5,393	3,842
	10,086	9,668	7,318

באור 24 - הכנסות אחרות

	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
	2025	2024	2023
	אלפי ש"ח		
מדמי ניהול (*)	4,000	4,000	3,349
אחר	25	7	3
	4,025	4,007	3,352

(*) דמי ניהול בעבור שירותי ניהול בחברה כלולה שהחברה מכרה את מניותיה במהלך שנת 2023, לפרטים נוספים ראה באור 10ד.

באור 25 - הכנסות מימון

	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
	2025	2024	2023
	אלפי ש"ח		
הכנסות:			
ריבית חברות כלולות	5,517	3,646	1,435
בגין רכיב מימון משמעותי בגין מכירת דירות	5,823	3,183	298
בגין מדידה הלוואה בשווי הוגן (*)	2,860	4,508	3,320
ריבית מפיקדונות בנקאיים	3,877	1,560	732
	18,077	12,897	5,785

(*) לפרטים נוספים ראה באור 10ד.

באור 26 - הוצאות מימון

	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
	2025	2024	2023
	אלפי ש"ח		
ריבית ועמלות (*)	60,918	64,735	46,570
ירידת ערך הלוואות לחברות כלולות הנמדדות בשווי הוגן (למעט צבירת ריבית) (**)	619	-	-
רכיב מימון משמעותי בגין מקדמות מלקוחות	1,134	3,006	3,010
היוון עלויות אשראי	(24,688)	(35,621)	(32,782)
	37,983	32,120	16,798

(*) בתקופת הדוח שולמה ריבית בסך של כ- 55,823 אלפי ש"ח (בשנת 2024- 63,035 אלפי ש"ח ובשנת 2023- 45,208 אלפי ש"ח).

(**) לפרטים נוספים ראה באור 10ג.

באור 27 - מיסים על ההכנסה

א. חוקי המס החלים על החברה

חוק מס הכנסה (תיאומים בשל אינפלציה), התשמ"ה-1985

על-פי החוק, עד לתום שנת 2007 נמדדו התוצאות לצורכי מס בישראל כשהן מותאמות לשינויים במדד המחירים לצרכן. בחודש פברואר 2008 התקבל בכנסת תיקון לחוק מס הכנסה (תיאומים בשל אינפלציה), התשמ"ה-1985 המגביל את תחולתו של חוק התיאומים משנת 2008 ואילך. החל משנת 2008, נמדדות התוצאות לצורכי מס בערכים נומינליים למעט תיאומים מסוימים בגין שינויים במדד המחירים לצרכן בתקופה שעד ליום 31 בדצמבר 2007. תיאומים המתייחסים לרווחי הון, כגון בגין מימוש נדל"ן (שבח) וניירות ערך, ממשיכים לחול עד למועד המימוש. התיקון לחוק כולל, בין היתר, את ביטול תיאום התוספת והניכוי בשל אינפלציה והניכוי הנוסף בשל פחת (לנכסים בני פחת שנרכשו לאחר שנת המס 2007) החל משנת 2008.

ב. שיעורי המס החלים על החברה

שיעור מס החברות בישראל בשנים 2025-2023 הינו 23%.
חבר בני אדם חייב במס על רווח הון ריאלי בשיעור מס החברות החל בשנת המכירה.

ג. שומות מס

לחברה הוצאו שומות מס סופיות עד וכולל שנת המס 2020. ליתר חברות הקבוצה שומות מס סופיות עד וכולל שנת המס 2020 מכוח הוראות פקודת מס הכנסה.

ד. הפסדים לצרכי מס

לחברות מאוחדות יתרת הפסדים לצרכי מס בסך של 6,212 אלפי ש"ח בגינה הוקם נכס מס נדחה בסך של 1,429 אלפי ש"ח.

ה. הרכב הוצאות מסים בדוח רווח או הפסד

	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
	2025	2024	2023
	אלפי ש"ח		
מיסים שוטפים	2,832	6,429	10,871
מסים בגין שנים קודמות	-	(640)	-
מיסים נדחים	5,247	(1,662)	10,825
	8,079	4,127	21,696

באור 27 - מיסים על ההכנסה (המשך)

ו. יתרות ותנועות מסים נדחים

	הפרשי עיתוי בגין פרויקטים יזמיים	נדל"ן להשקעה	הפסדים מועברים	אחרים	סה"כ
יתרה ליום 1 בינואר 2024	**(3,070)**	**(7,636)**	**2,316**	**2,568**	**(5,822)**
שינויים שנזקפו לרווח או הפסד	2,844	(485)	253	(950)	1,662
יתרה ליום 31 בדצמבר 2024	**(226)**	**(8,121)**	**2,569**	**1,618**	**(4,160)**
שינויים שנזקפו לרווח או הפסד	(5,587)	(1,304)	2,014	(370)	(5,247)
מיון מאזני	(3,700)	-	-	-	(3,700)
יתרה ליום 31 בדצמבר 2025	**(9,513)**	**(9,425)**	**4,583**	**1,248**	**(13,107)**

ז. התאמת המס התיאורטי

להלן מובאת התאמה בין סכום המס "התיאורטי", שהיה חל אילו כל הכנסות החברה היו מתחייבות במס לפי השיעורים הרגילים החלים על החברה לבין סכום המס שנזקף בדוחות רווח והפסד לשנה המדווחת:

	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
	2025	2024	2023
		אלפי ש"ח	
רווח לפני מסים על הכנסה, כמדווח בדוחות רווח או הפסד	**24,854**	**18,731**	**124,741**
מס מחושב לפי שיעור המס הסטטוטורי	23%	23%	23%
המס התיאורטי בגין רווח זה	5,716	4,308	28,690
עלייה (ירידה) במסים על ההכנסה הנובעת מהגורמים הבאים:			
השפעת המס בגין תוצאות חברות כלולות המטופלות בהתאם לשיטת השווי המאזני	1,712	973	(7,355)
מסים בגין שנים קודמות	-	(640)	-
הוצאות לא מוכרות	157	15	138
אחרים	494	(529)	223
מסים על הכנסה בגין התקופה המדווחת	8,079	4,127	21,696

באור 28 – צדדים קשורים

א. בעל השליטה בחברה החל ממועד הקמתה הוא מר משה מילר (להלן- "מר מילר") אשר למועד הדוח מחזיק בשיעור החזקה של 70.51% ממניות החברה ושיעור החזקה מדולל של 66.08% . מר מילר מכהן כיו"ר הדירקטוריון. אנשי מפתח בהנהלת החברה הינם מר מילר.

ב. יתרות עם בעלי עניין וצדדים קשורים:

	ליום 31 בדצמבר	
	2025	2024
	אלפי ש"ח	
יתרת חו"ז עם בעל השליטה	(264)	(265)
הלוואות לחברות מוחזקות	129,083	85,752

ג. עסקאות עם בעלי עניין וצדדים קשורים:

	ליום 31 בדצמבר		
	2025	2024	2023
	אלפי ש"ח		
הוצאות הנהלה וכלליות שכר עבודה (*)	(1,263)	(1,361)	(767)
דמי ניהול ומענק לבעל השליטה	(2,957)	(2,433)	-
הכנסות מימון חברות כלולות	5,517	3,646	1,435
(ירידת) עליית ערך בגין הלוואה לחברה כלולה הנמדדת בשווי הוגן	(619)	3,545	91
	678	3,397	759

(*) העסקה מיוחסת למר מילר, בת זוגו ולשתי בנותיו המועסקות בחברה.

ד. התקשרויות עם צדדים קשורים ובעל השליטה:

להלן פרטים אודות עסקאות והתקשרויות עם צדדים קשורים ובעל השליטה:

1. מר מילר בעל השליטה בחברה, מכהן כיו"ר הדירקטוריון החל מיום הקמתה ושימש כמנכ"ל החברה עד ליום 30 בספטמבר 2025. עם הפיכת החברה לתאגיד מדווח, כהגדרת המונח בחוק ניירות ערך העסקתו של מר מילר הסתיימה ומר מילר חתם על כתב ויתור לפיו הוא מוותר על כל טענה מכל מין וסוג שהוא בקשר עם סיום העסקתו בחברה וכי כל הסכומים ששולמו לו בקשר עם סיום העסקה כאמור הינם הסכומים שהיו צריכים להשתלם לו על פי הוראות הדין.

2. הסכם ניהול חדש (להלן- "הסכם הניהול") עם הפיכת החברה לתאגיד מדווח חתם מר מילר על הסכם ניהול עם החברה, במסגרת הסכם הניהול מר מילר יעניק באמצעות חברה בבעלותו המלאה שירותי ניהול, הכוללים שירותי מנכ"ל בהיקף משרה מלאה (100%) (להלן-"שירותי הניהול"). חברת הניהול לא תהא רשאית להעניק את שירותי הניהול באמצעות כל אדם אחר למעט מר מילר. חברת הניהול תהא רשאית שלא להעמיד את שירותי הניהול עקב חופשת מחלה של מר מילר על פי דין וכן עקב חופשה שנתית בהיקף של עד 30 ימי עבודה, הניתנים לצבירה של 60 ימים לכל היותר. תוקף ההסכם הוא ל-5 שנים מיום הפיכתה של החברה לתאגיד מדווח מאותו מועד כפוף להודעה מוקדמת בת 90 ימים כהגדרתה בהסכם הניהול. במקרה של סיום הסכם הניהול בתקופת ההודעה המוקדמת כאמור, יהא מר מילר זכאי למענק הסתגלות בגובה 6 חודשי התגמול הקבוע (כמתואר להלן) ולעלויות נלוות נוספות כהגדרתם בהסכם הניהול.

באור 28 - צדדים קשורים (המשך)

ד. התקשרויות עם צדדים קשורים ובעל השליטה: (המשך)

בתמורה לשירותי הניהול, זכאי מר מילר לתשלום מהחברה של תגמול חודשי קבוע בסך של 150 אלפי ש"ח, בתוספת מע"מ. בנוסף מעמידה החברה למר מילר רכב יוקרה לפי בחירתו אשר יוחלף כל 3 שנים והיא נושאת בכל עלויות השימוש בו, לרבות בשל גילום המס בגין שווי השימוש ברכב. החברה נושאת במלוא ההוצאות כהגדרתם בהסכם הניהול (ללא תקרה), אשר תוצאנה על ידי מר מילר מתוקף תפקידו כנושא משרה בחברה, שתאושרנה ע"י ועדת התגמול או הביקורת לפי העניין כנגד המצאת חשבונית כדין.
בנוסף לתגמול הקבוע, זכאי מר מילר לתשלום של תגמול משתנה מהחברה. התגמול המשתנה כולל מענק שנתי המחושב באופן פרוגרסיבי, מהרווח לפני מס, כהגדרת המונח בהסכם הניהול ובכפוף לתנאי סף ומגבלות המפורטות בהסכם הניהול. תקרת התגמול השנתי המשתנה לא תעלה על 2,000 אלפי ש"ח בתוספת מע"מ כדין.

להלן מדרגות התשלום המשתנה לו יהיה זכאי מר מילר מהרווח לפני מס:

i. 0% בעבור רווח הנמוך מ-5,000 אלפי ש"ח, לרבות הפסד
ii. 4% מהרווח בטווח בין 5,001 אלפי ש"ח עד 8,000 אלפי ש"ח (החל מהשקל הראשון)
iii. 5% מהרווח בטווח בין 8,001 אלפי ש"ח ועד 12,000 אלפי ש"ח
iv. 6% מהרווח העולה על 12,001 אלפי ש"ח

בגין תוצאות החברה לשנת 2025 רשמה החברה הפרשה לבונוס בסך כ-1,060 אלפי ש"ח למר מילר על בסיס הנוסחה המפורטת לעיל.

3. ביום 30 בספטמבר 2025 חדל לכהן מר משה מילר כמנכ"ל החברה והוא ממשיך לכהן כיו"ר דירקטוריון החברה בלבד. תנאי כהונתו והעסקתו כיו"ר הדירקטוריון אושרו ביום 21 באוגוסט 2025 ע"י דירקטוריון החברה וועדת התגמול. ביום 5 באוקטובר אושרו תנאי כהונתו והעסקתו על ידי האסיפה הכללית ואלה ללא שינוי בתנאים שהיה זכאי להם קודם לכן, בגין כהונתו כמנכ"ל החברה.

4. העמדת ערבויות על ידי מר מילר- להבטחת התחייבויות הקבוצה למוסדות פיננסיים מר מילר העמיד ערבויות בלתי מוגבלות בסכום לטובת תאגידים פיננסיים בישראל להבטחת פירעון התחייבויות הקבוצה לאותם תאגידים. הערבויות הועמדו ללא תמורה לחברות הקבוצה ובהתאם לדרישות המוסדות הפיננסיים. אין בהעמדת הערבויות להשפיע באופן מהותי על רכוש החברה, רווחיותה או התחייבויותיה ואין בהעמדת הערבויות אלא כדי לזכות את החברה. למועד הדוח הסכומים הנערבים מסתכמים לסך של כ-347 מיליוני ש"ח לחברה ולחברות מאוחדות וכ-289 מיליוני ש"ח לחברות כלולות.

5. ביום 25 בינואר 2022 התקשרה החברה בהסכם הלוואה עם חברה זרה, המוחזקת על ידי בעל השליטה בחברה, מר מילר, יחד עם שני שותפים נוספים בחלקים שווים כ"א (33%) ואשר עיקר פעילותה הינה הקמת מלון בגיאורגיה (להלן: "החברה הזרה" ו-"השותפים", בהתאמה) בסך כ-6 מיליון ש"ח. בשנת 2024 המחתה החברה למר מילר את החוב של החברה הזרה כלפיה והחילה תוקפה של המחאה זאת מיום העמדתה. הלוואה זו הופחתה מעודפי החברה במסגרת עסקאות עם בעל שליטה. ראה ביאור 19.

באור 28 - צדדים קשורים (המשך)

ד. התקשרויות עם צדדים קשורים ובעל השליטה: (המשך)

6. ביום 5 ביולי, 2021 התקשרה חברת בת עם מר מילר (להלן בחלק זה: "הרוכש") בהסכם למכירת דירה בפרויקט שובלים, בשכונת שער הגיא, יקנעם בתמורה לסך של כ-2,975 אלפי ש"ח. התמורה על פי ההסכמים נקבעה על פי תנאי שוק וכן בהתאם למחירי המכירה בדוח האפס של הפרויקט. בהתאם להסכם המכר, 15% מהתמורה תשולם תוך 10 ימים ממועד ההתקשרות והיתרה תשולם 7 ימים קודם למועד מסירת החזקה בפועל, כאשר לתשלומים יתווסף מע"מ וכן הצמדה למדד תשומות הבניה.

7. ביום 22 באוקטובר, 2020 התקשרה חברת הבת (להלן בחלק זה: "הרוכש") עם הגברת טלי מילר (אשתו לשעבר של בעל השליטה מר מילר) בהסכם למכירת דירה בפרויקט שובלים, בשכונת שער הגיא, יקנעם בתמורה לסך של כ-1,404 אלפי ש"ח. התמורה על פי ההסכמים נקבעה על פי תנאי שוק וכן בהתאם למחירי המכירה בדוח האפס של הפרויקט. בהתאם להסכם המכר, 15% מהתמורה תשולם תוך 10 ימים ממועד ההתקשרות והיתרה תשולם 7 ימים קודם למועד מסירת החזקה בפועל, כאשר לתשלומים יתווסף מע"מ וכן הצמדה למדד תשומות הבניה.

8. ביום 4 בנובמבר 2020 התקשרה חברת בת עם הגברת נועה לוי ובעלה, מר אלעד לוי, נועה לוי הינה בתו של בעל השליטה בחברה, מר מילר (להלן בחלק זה: "הרוכשים") בהסכם למכירת דירה בפרויקט שובלים, בשכונת שער הגיא, יקנעם בתמורה לסך של כ-1,050 אלפי ש"ח. התמורה על פי ההסכמים נקבעה על פי תנאי שוק וכן בהתאם למחירי המכירה בדוח האפס של הפרויקט. בהתאם להסכם המכר, 20% מהתמורה תשולם במועד ההתקשרות והיתרה תשולם ביום 31.8.2022 (מועד מסירת החזקה בהסכם), כאשר לתשלומים יתווסף מע"מ וכן הצמדה למדד תשומות הבניה של חודש ספטמבר 2020.

9. העסקה של גב' נועה לוי- נועה לוי בתו של בעל השליטה בחברה, מועסקת בחברה בתפקיד של כלכלנית ואנליסטית פיתוח עסקי. לפי תנאי העסקתה, בתמורה להעסקתה זכאית לשכר חודשי בסך 35 אלפי ש"ח ברוטו (עלות מעביד חודשית בסך של כ-41 אלפי ש"ח ללא עלות רכב) כמו כן הגברת לוי זכאית לרכב מנהלים בגינו נזקף לה מס, 26 ימי חופשה, ימי הבראה ומחלה בהתאם לקבוע בחוק. הפרשות סוציאליות והפרשות לקרן השתלמות כמקובל. עלות העסקתה של הגברת לוי לשנת 2025 הסתכמה לסך של כ- 571 אלפי ש"ח (כ-567 אלפי ש"ח בשנת 2024 וכ-394 אלפי ש"ח בגין שנת 2023).
ביום 2 במרץ 2026, אישרה ועדת התגמול ולאחריה דירקטוריון החברה מענק חד פעמי בגין העסקתה של נועה לוי בשנת 2025 בסך השווה ל 35 אלפי ש"ח (משכורת חודשית אחת ברוטו). החל משנת 2026 ואילך נועה לוי תהא זכאית למענק שנתי שלא יעלה על סך של 3 משכורות חודשיות ברוטו בכפוף לעמידה ביעדים מדידים שיוגדרו מראש על ידי ועדת התגמול ודירקטוריון החברה. כל האמור כפוף לאישור אסיפת בעלי המניות שתערך ביום 12 באפריל 2026.

10. העסקה של גב' ניצן מילר- ניצן מילר בתו של בעל השליטה בחברה, מועסקת בחברה בתפקיד של מנהלת משאבי אנוש. לפי תנאי העסקתה, בתמורה להעסקתה זכאית לשכר חודשי בסך 13.5 אלפי ש"ח ברוטו (עלות מעביד חודשית בסך של כ-18 אלפי ש"ח ללא עלות רכב) כמו כן הגברת מילר להחזר נסיעות, 16 ימי חופשה, ימי הבראה ומחלה בהתאם לקבוע בחוק. הפרשות סוציאליות והפרשות לקרן השתלמות כמקובל. עלות העסקתה של הגברת מילר לשנת 2025 הסתכמה לסך כ-220 אלפי ש"ח (כ-220 אלפי ש"ח בשנת 2024 וכ-215 בגין שנת 2023).

11. העסקה של הגברת אנה מנדלב- החל מינואר 2024 אנה מנדלב בת הזוג של בעל השליטה מר מילר, מועסקת בחברה בתפקיד של מעצבת. לפי תנאי העסקתה, בתמורה להעסקתה זכאית לשכר חודשי בסך 22 אלפי ש"ח ברוטו (עלות מעביד חודשית בסך של כ-33 אלפי ש"ח ללא עלות רכב) כמו כן הגברת מנדלב זכאית לרכב יוקרה מגולם, 12 ימי חופשה, ימי הבראה ומחלה בהתאם לקבוע בחוק. הפרשות סוציאליות והפרשות לקרן השתלמות כמקובל. העסקתה של הגברת מנדלב לשנת 2025 הסתכמה לסך של כ – 471 אלפי ש"ח (כ- 462 אלפי ש"ח בשנת 2024).

באור 28 - צדדים קשורים (המשך)

ד. התקשרויות עם צדדים קשורים ובעל השליטה: (המשך)

12. העסקה של מר שחר מילר – ביום 2 במרץ 2026 אישרה ועדת התגמול ולאחריה דירקטוריון החברה את הסכם העסקתו של שחר מילר, בנו של בעל השליטה מר מילר כמנהל פרויקטים יזמיים בחברה. במסגרת תפקידו, שחר מילר יהיה כפוף למשנה למנכ"ל, ויפעל במסגרת תפקידו לקידום פרויקטים יזמיים בתחומי הפעילות ובתחומים משיקים לפעילות החברה. בתמורה לביצוע תפקידו במשרה מלאה, יהיה זכאי שחר מילר לשכר חודשי בסך של 25 אלפי ש"ח ברוטו, למשכורת 13 לרכב משפחתי והחזר הוצאות הכרוכות בשווי הרכב וכן לטלפון סלולרי, עלות שכר מעביד חודשי מסתכמת בסך של כ- 38 אלפי ש"ח. בנוסף יהיה זכאי ל 24 ימי חופשה בשנה, הבראה ומחלה בהתאם לקבוע בחוק. כל האמור כפוף לאישור אסיפת בעלי המניות שתערך ביום 12 באפריל 2026.

באור 29 - מגזרים

א. כללי

מגזרי הפעילות נקבעו בהתבסס על המידע הנבחן על ידי מקבל ההחלטות התפעוליות הראשי (CODM) הסוקר את הרווח הגולמי של כל אחד ממגזרי הפעילות המפורטים להלן לצורכי קבלת החלטות לגבי הקצאת משאבים והערכת ביצועים. בהתאם לזאת, למטרות ניהול, הקבוצה בנויה לפי מגזרי פעילות בהתבסס על המוצרים והשירותים של היחידות העסקיות ולה מגזרי פעילות כדלקמן:

מגזר הנדל"ן היזמי בישראל-

הפעילות הינה איתור מקרקעין, תהליכי השבחה וייזום של פרויקטים בנדל"ן לרבות התחדשות עירונית (פרויקטי תמ"א 38 (הריסה ובנייה) ופינוי בינוי) בישראל, הקמה וניהול של פרויקטים.

מגזר הנדל"ן המניב בישראל-

הפעילות הינה איתור, ייזום, הקמה, השכרה וניהול פרויקטים בתחומי הפעילות, כאשר לעיתים החברה רוכשת קרקעות אשר יעודן הנוכחי הינו לתעשייה, אחסנה, לוגיסטיקה, מסחר, משרדים, או מלונאות ועליהם נבנה הפרויקט הרלוונטי.

מגזר ביצוע בתחום הנדל"ן בישראל-

הפעילות הינה אספקת עבודות בנייה קבלניות עבור צדדים שלישיים (שאינם שותפים של החברה בפרויקטים).

במידע הכלול ב"אחרים" כלולה פעילות ביצוע עבור שותפים של החברה בפרויקטים.
בשנים 2024-2025 הפעילות האמורה אינה מהותית ביחס לכלל תוצאות החברה. כמו כן, הנהלת החברה מעריכה כי גם בשנים הבאות הפעילות האמורה לא תהיה מהותית.

תוצאות הפעילות של המגזרים המדווחות למקבל ההחלטות התפעולי הראשי נבחנות בנפרד לצורכי קבלת החלטות והקצאת משאבים. תוצאות הפעילות אשר נסקרות על ידי מקבל ההחלטות התפעוליות הראשי כאמור הינן על בסיס רווח גולמי של מגזרי הפעילות.

באור 29 - מגזרים

א. כללי

המידע המגזרי בגין המגזרים המדווחים לשנת 2025 הינו כדלקמן:

	נדל"ן יזמי	נדל"ן מניב	ביצוע	אחרים	מאוחד
הכנסות המגזר	475,317	3,631	37,910	943	517,801
עלות ההכנסות	(405,048)	-	(32,502)	(94)	(437,644)
תוצאות המגזר	70,269	3,631	5,408	849	80,157
הוצאות שאינן מיוחסות					(30,752)
רווח מעליית ערך נדל"ן להשקעה					2,798
חלק החברה בהפסדי חברות כלולות					(7,443)
הכנסות מימון					18,077
הוצאות מימון					(37,983)
רווח לפני מסים על הכנסה					24,854

המידע המגזרי בגין המגזרים המדווחים לשנת 2024 הינו כדלקמן:

	נדל"ן יזמי	נדל"ן מניב	ביצוע	אחרים	מאוחד
הכנסות המגזר	408,896	3,174	21,841	9,807	443,718
עלות ההכנסות	(349,655)	-	(16,300)	(8,161)	(374,116)
תוצאות המגזר	59,241	3,174	5,541	1,646	69,602
הוצאות שאינן מיוחסות					(32,829)
רווח מעליית ערך נדל"ן להשקעה					5,414
חלק החברה בהפסדי חברות כלולות					(4,233)
הכנסות מימון					12,897
הוצאות מימון					(32,120)
רווח לפני מסים על הכנסה					18,731

<u>באור 29 – מגזרים</u> (המשך)

<u>המידע המגזרי בגין המגזרים המדווחים לשנת 2023 הינו כדלקמן:</u>

	נדל"ן יזמי	נדל"ן מניב	ביצוע	אחרים	מאוחד
הכנסות המגזר	303,426	127	12,186	14,287	330,026
עלות ההכנסות	(252,994)	-	(10,135)	(17,234)	(280,363)
תוצאות המגזר	50,432	127	2,051	(2,947)	49,663
הוצאות שאינן מיוחסות					(22,702)
רווח מעליית ערך נדל"ן להשקעה					29,401
חלק החברה ברווחי חברות כלולות					31,979
רווח ממימוש חברה כלולה					47,413
הכנסות מימון					6,722
הוצאות מימון					(17,735)
רווח לפני מסים על הכנסה					124,741

שובל הנדסה ובניין בע"מ

מידע כספי נפרד המובא לפי תקנה 9ג' לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידים), התש"ל - 1970

ליום 31 בדצמבר 2025

שובל הנדסה ובניין בע"מ

מידע כספי נפרד ליום 31 בדצמבר 2025

תוכן העניינים

	עמוד
דוח רואי החשבון המבקרים	2-3
נתונים על המצב הכספי	4
נתוני רווח או הפסד ועל הרווח הכולל	5
נתונים על תזרימי המזומנים	6-7
מידע נוסף למידע כספי נפרד	8-17

לכבוד

בעלי המניות של שובל הנדסה ובניין בע"מ

א.ג.נ.,

הנדון: <u>דוח מיוחד של רואה החשבון המבקר הבלתי תלוי על מידע כספי נפרד לפי תקנה 9ג לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידיים), התש"ל-1970</u>

חוות הדעת

ביקרנו את המידע הכספי הנפרד המובא לפי תקנה 9ג לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידיים), התש"ל - 1970 של שובל הנדסה ובניין בע"מ (להלן - "החברה") ליום 31 בדצמבר 2025 ולשנה שהסתיימה באותו תאריך (להלן: "**המידע הכספי הנפרד**") .

לא ביקרנו את המידע הכספי מתוך הדוחות הכספיים של חברות מוחזקות המטופלות לפי שיטת השווי המאזני, אשר סך ההשקעה בהן הינו כ-33,327 אלפי ש"ח ליום 31 בדצמבר 2025, ואשר חלק החברה בהפסדי אותן חברות הסתכם לסך של כ- 7,091 אלפי ש"ח לשנה שהסתיימה באותו תאריך. הדוחות הכספיים של אותן חברות בוקרו על ידי רואי חשבון אחרים שדוחותיהם הומצאו לנו וחוות דעתנו, ככל שהיא מתייחסת לסכומים שנכללו בגין אותן חברות, מבוססת על דוחות רואי החשבון האחרים.

לדעתנו, בהתבסס על ביקורתנו ועל הדוחות של רואי חשבון אחרים, המידע הכספי הנפרד הוכן, מכל הבחינות המהותיות, בהתאם להוראות תקנה 9ג לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידיים), התש"ל-1970.

בסיס לחוות הדעת

ערכנו את ביקורתנו בהתאם לתקני ביקורת מקובלים בישראל. חובותינו על פי תקנים אלה מתוארות בפיסקת חובות רואה החשבון המבקר לביקורת של המידע הכספי הנפרד. אנו בלתי תלויים בחברה בהתאם להוראות הדין החלות בישראל בעניין אי תלות ומניעת ניגוד עניינים של רואה החשבון המבקר בישראל. כמו כן, קיימנו את חובות האתיקה האחרות שלנו בהתאם לחוק רואי חשבון, תשט"ו-1955, ותקנות מכוחו. אנו סבורים שראיות הביקורת אשר הושגו הן נאותות ומספיקות על מנת להוות בסיס לחוות דעתנו.

חובות של הדירקטוריון וההנהלה למידע הכספי הנפרד

הדירקטוריון וההנהלה אחראים להכנה ולהצגה של המידע הכספי הנפרד בהתאם להוראות תקנה 9ג לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידיים), התש"ל- 1970, ולבקרה הפנימית הנחוצה בהתאם לקביעת הדירקטוריון וההנהלה על מנת לאפשר הכנת מידע כספי נפרד ללא הצגה מוטעית מהותית, בין שמקורה בתרמית או בטעות.

בהכנת המידע הכספי הנפרד, הדירקטוריון וההנהלה אחראים להעריך את יכולת החברה להמשיך ולפעול כעסק חי, לתת גילוי, ככל שנדרש, לעניינים הקשורים לעסק חי והן ליישם בסיס חשבונאי של עסק חי, במידע הכספי הנפרד אלא אם הדירקטוריון וההנהלה מתכוונים לפרק או להפסיק את פעילות החברה או שאין להם חלופה מציאותית אחרת מלבד זאת.

קסלמן וקסלמן, מת"מ חיפה בניין 25, ת.ד 15084 חיפה 3190500, ישראל,
www.pwc.com/il טלפון: 8605000-4-972+, פקס: 8605001-4-972+,

חובות רואה החשבון המבקר לביקורת של המידע הכספי הנפרד

המטרות שלנו הן להשיג מידה סבירה של ביטחון כי המידע הכספי הנפרד אינו כולל הצגה מוטעית מהותית, בין שמקורה בתרמית או בטעות, ולתת דוח מיוחד של רואה החשבון המבקר הכולל את חוות דעתנו. מידה סבירה של ביטחון היא רמה גבוהה של ביטחון, אך היא אינה מהווה ערובה לכך שביקורת הנערכת בהתאם לתקני

ביקורת מקובלים בישראל תגלה תמיד הצגה מוטעית מהותית כאשר היא קיימת. הצגות מוטעות יכולות לנבוע מתרמית או מטעות והן נחשבות מהותיות אם, בנפרד או במצטבר, ניתן לצפות באופן סביר שהן ישפיעו על ההחלטות הכלכליות של משתמשים אשר התקבלו על בסיס המידע הכספי הנפרד.

בביקורת המבוצעת, 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 במידע 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, אך לא לצורך מתן חוות דעת על אפקטיביות הבקרה הפנימית של החברה.

- מעריכים את נאותות המדיניות החשבונאית שיושמה ואת סבירותם של האומדנים החשבונאיים והגילויים הקשורים אשר נעשו על ידי הדירקטוריון וההנהלה.

- מגיעים למסקנה בקשר לנאותות קביעת הדירקטוריון וההנהלה בדבר קיומה של הנחת העסק החי, וכן, בהתבסס על ראיות הביקורת אשר השגנו, האם קיימת אי ודאות מהותית הקשורה לאירועים או מצבים העלולים להטיל ספקות משמעותיים ביכולתה של החברה להמשיך כעסק חי. אם הגענו למסקנה כי קיימת אי ודאות מהותית, נדרש מאיתנו להפנות את תשומת הלב בדוח המיוחד שלנו לגילויים הקשורים למידע הכספי הנפרד או, אם גילויים אלו אינם מספקים, לכלול שינוי מהנוסח האחיד של הדוח המיוחד. מסקנותינו מבוססות על ראיות ביקורת אשר הושגו עד למועד הדוח המיוחד שלנו. יחד עם זאת, אירועים או מצבים עתידיים עלולים לגרום לחברה שלא להמשיך לפעול כעסק חי.

- מעריכים את ההצגה בכללותה, המבנה והתוכן של המידע הכספי הנפרד, לרבות הגילויים, והאם המידע הכספי הנפרד הוכן , מכל הבחינות המהותיות, בהתאם להוראות תקנה 9ג לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידיים), התש"ל- 1970.

אנו מתקשרים עם הדירקטוריון וההנהלה, בין היתר, את ההיקף ועיתוי הביקורת המתוכננים וממצאי ביקורת משמעותיים, לרבות ליקויים משמעותיים בבקרה פנימית שרואה החשבון המבקר מזהה במהלך הביקורת.

חיפה,
17 במרץ 2026

קסלמן וקסלמן
רואי חשבון
פירמה חברה ב- PricewaterhouseCoopers International Limited

קסלמן וקסלמן, מת"מ חיפה בניין 25, ת.ד 15084 חיפה 3190500, ישראל,
טלפון: 8605000-4-972+, פקס: 8605001-4-972+, www.pwc.com/il

נתונים על המצב הכספי:

	מידע נוסף	ליום 31 בדצמבר	
		2025	2024
		אלפי ש"ח	
נכסים שוטפים:			
מזומנים ושווי מזומנים	4	38,658	1,304
מזומנים בחשבון נאמנות ומזומנים מוגבלים לשימוש		184	5,383
לקוחות והכנסות לקבל	5	161,854	141,193
חייבים ויתרות חובה		18,651	15,824
מסים לקבל	12	733	2,761
		220,080	**166,465**
נכסים שאינם שוטפים:			
השקעה בחברות מוחזקות		626,151	401,480
נכסים בגין זכויות שימוש		2,987	3,391
רכוש קבוע, נטו		8,939	2,536
מסים נדחים	12	2,011	930
חייבים אחרים		29,822	26,963
		669,910	**435,300**
סך הנכסים		**889,990**	**601,765**
התחייבויות שוטפות:			
אשראי מתאגידים בנקאיים		12,018	18,262
חלויות שוטפות של אגרות חוב	8	20,125	-
חלויות שוטפות של התחייבויות בגין חכירה		2,095	1,878
התחייבויות לספקים ולנותני שרות	6	72,689	97,706
זכאים ויתרות זכות	7	12,550	27,013
		119,477	**144,859**
התחייבויות שאינן שוטפות:			
אשראי מתאגידים בנקאיים		17,965	-
אגרות חוב	8	342,609	133,220
התחייבויות בשל הטבות לעובדים, נטו		83	104
התחייבויות בגין חכירות		784	1,480
התחייבויות אחרות		-	2,000
		361,441	**136,804**
סך התחייבויות		**480,918**	**281,663**
הון :			
הון מניות ופרמיה		72,230	1
עודפים		336,842	320,101
סך ההון		409,072	320,102
סך התחייבויות והון		**889,990**	**601,765**

17 במרץ 2026

תאריך אישור הדוחות הכספיים	משה מילר יו"ר דירקטוריון	ישי רוט מנכ"ל החברה	שגיא ברזני משנה למנכ"ל וסמנכ"ל כספים

הבאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים המאוחדים.

נתוני רווח או הפסד:

		לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
	מידע נוסף	2025	2024	2023
		אלפי ש"ח		
מחזור הפעילות		228,901	245,678	212,305
עלות מחזור הפעילויות		223,139	239,439	209,387
רווח גולמי		**5,762**	**6,239**	**2,918**
הוצאות הנהלה וכלליות	10	(13,319)	(13,886)	(9,998)
חלק החברה ברווחי חברות מוחזקות		20,482	19,276	69,532
רווח ממימוש חברה כלולה		-	-	47,413
הוצאות אחרות		-	(344)	-
הכנסות אחרות	11	1,326	200	1,686
רווח מפעולות רגילות		**14,251**	**11,485**	**111,551**
הכנסות מימון, נטו		1,443	765	3,665
רווח לפני מסים על ההכנסה		**15,694**	**12,250**	**115,216**
(הכנסות) הוצאות מיסים על ההכנסה	12	(1,081)	(2,354)	12,171
רווח לשנה		**16,775**	**14,604**	**103,045**
רווח (הפסד) כולל אחר לשנה:				
מדידה מחדש של תוכנית הטבה מוגדרת		(34)	(104)	9
סה"כ רווח כולל לשנה		**16,741**	**14,500**	**103,054**

הבאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים המאוחדים.

	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
	2025	2024	2023
	אלפי ש"ח		
תזרימי מזומנים מפעילות שוטפת:			
רווח לשנה	16,775	14,604	103,045
ההתאמות הנדרשות כדי להציג את המזומנים מפעילות שוטפת:			
התאמות לסעיפי רווח או הפסד:			
פחת והפחתות	3,036	2,356	1,576
שינוי בהתחייבות לסיום יחסי עובד מעביד, נטו	(13)	(6)	(9)
הוצאות מימון, נטו	1,093	1,729	139
הכנסות מיסים על הכנסה	(1,081)	(2,354)	12,171
דיבידנדים שהתקבלו מחברות כלולות	-	-	77,000
חלק החברה בתוצאות חברות מוחזקות	(20,482)	(19,276)	(69,532)
תשלום מבוסס מניות	893	-	-
רווח ממימוש חברה כלולה	-	-	(47,413)
	(16,554)	(17,551)	(26,068)
שינויים בסעיפי רכוש והתחייבויות:			
שינוי בנכסי חוזה, נטו	-	3,727	21,089
שינוי בלקוחות וחייבים אחרים	(198,951)	(181,298)	(89,309)
שינוי בהתחייבויות חוזה	-	-	(8,833)
שינוי בזכאים וספקים	(41,297)	28,860	18,001
	(240,248)	(148,711)	(59,052)
מיסים שהתקבלו	2,145	2,448	-
מיסים ששולמו	(120)	(620)	(12,374)
מזומנים נטו (ששימשו) שנבעו מפעילות שוטפת	**(238,002)**	**(149,830)**	**5,551**
תזרימי מזומנים מפעילות השקעה			
רכישת רכוש קבוע	(3,328)	(1,269)	(146)
פירעון (מתן) הלוואות לחברות מוחזקות	(16,741)	11,705	(38,389)
תמורה ממימוש חברה כלולה	-	14,000	27,000
שינוי בפיקדונות ובמזומנים מוגבלים לשימוש	5,340	(5,337)	-
השקעה בפיקדון זמן ארוך	(126)	(245)	-
ריבית שהתקבלה	3,847	1,232	-
מזומנים נטו שנבעו (ששימשו לפעילות) מפעילות השקעה	**(11,008)**	**20,086**	**(11,535)**
תזרימי מזומנים מפעילות מימון			
תמורה מהנפקת הון מניות ואופציות, נטו	71,337	-	-
קבלת אשראי לזמן קצר מבנקים ואחרים	-	12,000	6,059
קבלת הלוואות לזמן ארוך מבנקים	16,917	-	-
פירעון אשראי מבנקים ואחרים לזמן קצר	(6,219)	(3,778)	-
תשלומי קרן של התחייבויות בגין חכירות	(2,396)	(2,000)	(1,279)
דיבידנד ששולם (עסקאות עם בעל שליטה)	-	(11,738)	(8,149)
תמורה מהנפקת אגרות חוב, נטו	231,633	132,823	-
קבלת הלוואה מאחרים	-	10,000	-
פירעון הלוואה לאחרים	(4,000)	(4,000)	-
ריבית ששולמה	(20,908)	(4,439)	-
מזומנים נטו שנבעו מפעילות (ששימשו לפעילות) מימון	**286,364**	**128,868**	**(3,369)**
עלייה (ירידה) במזומנים ושווי מזומנים	37,354	(876)	(9,353)
יתרת מזומנים ושווי מזומנים לתחילת השנה	1,304	2,180	11,533
יתרת מזומנים ושווי מזומנים לסוף השנה	38,658	1,304	2,180

	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
	2025	2024	2023
	אלפי ש"ח		
פעילות מהותיות שאינה במזומן			
מכירת החזקות בחברה כלולה באשראי והלוואת מוכר	-	-	34,000
הכרה בנכס זכות שימוש	1,777	3,722	1,159

באור 1 - כללי

א. הגדרות

להלן נתונים כספיים מתוך הדוחות הכספיים המאוחדים של החברה ליום 31 בדצמבר 2025 (להלן - "**דוחות מאוחדים**"), המפורסמים במסגרת הדוחות התקופתיים, המיוחסים לחברה עצמה (להלן - "**מידע כספי נפרד**") המוצגים בהתאם לתקנה 9ג (להלן - "**התקנה**") והתוספת העשירית לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידיים) התש"ל 1970- (להלן - "**התוספת העשירית**") בעניין מידע כספי נפרד של התאגיד.

יש לקרוא את המידע הכספי הנפרד ביחד עם הדוחות המאוחדים.

במידע כספי נפרד זה-

(1) החברה - שובל הנדסה ובניין בע"מ (להלן - "**החברה**").

(2) חברות מאוחדות/חברות בנות – חברות, לרבות שותפויות, שדוחותיהן מאוחדים באופן מלא, במישרין או בעקיפין, עם דוחות החברה.

(3) חברות מוחזקות – חברות מאוחדות וחברות, לרבות שותפויות או עסקה משותפת, שהשקעת החברה בהן כלולה במישרין או בעקיפין, בדוחות הכספיים על בסיס השווי המאזני.

ביום 9 בינואר 2025 כל מניה רגילה של החברה בעלת ערך נקוב של 1 ש"ח פוצלה ל 200,000 מניות ללא ערך נקוב, כך שלאחר הפיצול מספר המניות הנפרע של החברה הינו 42,000,000 מניות.

במסגרת דוח הצעת המדף, מיום 9 בינואר 2025, הוצעו בדרך של הצעה לא אחידה למשקיעים מוסדיים, בהתאם להוראות תקנה 11(א)(1) לתקנות ההצעה, עד 11,251,500 מניות רגילות, רשומות על שם, ללא ערך נקוב, של החברה (להלן: "מניות רגילות") מתוכן עד 8,469,030 מניות רגילות הוצעו על ידי החברה בדרך של הנפקת מניות חדשות ועד 2,782,470 מניות רגילות קיימות, שהוצעו לציבור על ידי המציע (בעל המניות היחיד בחברה עובר למועד השלמת ההנפקה כאמור) (להלן: "המציע"), בדרך של הצעת מכר, וכן 2,812,875 כתבי אופציה (סדרה 1), רשומים על שם, הניתנים למימוש למניות רגילות (להלן יחד: "ניירות הערך"). כל כתב אופציה (סדרה 1) ניתן למימוש למניה רגילה, בתוספת מימוש בסך של 10.23 ש"ח וניתנת למימוש לשנתיים ממועד ההנפקה. בהתאם לאמור לעיל, ניירות הערך הוצעו למשקיעים המוסדיים ב-112,515 יחידות, בדרך של הצעה לא אחידה ובמחיר אחיד ליחידה.

ביום 9 בינואר 2025 הסתיים הליך קבלת ההזמנות (Building Book) לרכישת ניירות הערך המוצעים של החברה על-פי דוח הצעת המדף.

החברה והמציע נענו להזמנות לרכישת 112,515 יחידות, בתמורה מיידית ברוטו בסך כולל של כ-98 מיליוני ש"ח, מתוכן חלקה של החברה הינו בסך של כ-73.8 מיליוני ש"ח, וחלקו של המציע הינו בסך של כ-24.2 מיליוני ש"ח. מספר המניות המונפק והנפרע של החברה לאחר הליך קבלת ההזמנות הינו 50,469,030 מניות והתמורה נטו מההנפקה נרשמה בפרמיה על מניות. התמורה העתידית הצפויה לחברה, אם וככל שמלוא כתבי האופציה (סדרה 1) ימומשו למניות החברה, מסתכמת לסך של כ- 28.8 מיליון ש"ח.

ב. השלכות המצב הביטחוני:

למצב הביטחוני והמדיני בישראל השפעה ישירה על ענף הנדל"ן.
בפעילות הייזום השפעת המלחמה באה לידי ביטוי בהאטה של ביקושים בערוצי המכירות השונים, במחסור בעובדים באתרי הבנייה וכפועל יוצא בגידול בעלויות כח אדם. מאז פרוץ המלחמה כלל אתרי החברה פעילים אך קיים עיכוב בהליכי תכנון וביצוע וקושי אצל קבלני משנה לחזור לרמת תפוקה רגילה בשל מצוקת כח אדם מקצועי (קושי שהתמתן ככל שהתארכה המלחמה), אלה הובילו לגידול בעלויות של חלק מהפרויקטים אשר הובאו לידי ביטוי בתקציבי הפרויקטים אשר שימשו לחישוב תוצאות החברה ואיחורים במסירת יחידות דיור בשני פרויקטים. החברה לא יצרה הפרשות כלשהן בגין איחורים במסירה וזאת על בסיס חוות דעת משפטית שקיבלה.

באור 1 – כללי (המשך):

בפעילות הביצוע השפעת המלחמה באה לידי ביטוי במחסור בעובדים באתרי הבנייה וכפועל יוצא בגידול בעלויות כח אדם כאמור לעיל. נכון למועד הדוח נרשמת התייצבות בכמות הפועלים באתרי החברה ואלה מצוותים באופן מלא למעט מצוקות נקודתיות לא מהותיות בפועלים בעלי התמחות ספציפית.

פעילות הנכסים המניבים של החברה נמשכה כסדרה, בתחומי התעשיה והמשרדים חלה ירידה בנוכחות עובדים, ירידה אשר התמתנה ככל שהתארכה המלחמה. יצוין כי הכנסות השכירות של החברה בעיקרן ממבנה תעשייתי המושכר באופן מלא ולפיכך ההשפעה על תוצאות הפעילות של החברה אינה מהותית.

ביום 28 בפברואר 2026 נפתחה מתקפה משולבת של ישראל וארצות הברית, בשם "שאגת האריה" כנגד מטרות ממשל איראניות. החמרה במצב הבטחוני עלולה לגרום, מעבר לירידה בביקושים, גם לפגיעה בזמינות כוח עבודה אצל קבלני הביצוע ובשל כך להתייקרות עלויות העבודה ובהתאם לעליה בעלויות ביצוע הפרויקטים. נכון למועד פרסום הדוחות הכספיים ולאור העובדה שהמצב הבטחוני אינו ודאי, החברה אינה יכולה לאמוד את ההשפעה העתידית, ככל שתהיה על פעילותה.

באור 2 – עיקרי המדיניות החשבונאית שיושמה במידע הכספי הנפרד:

כללי המדיניות החשבונאית אשר פורטו בדוחות המאוחדים יושמו בעקביות לכל התקופות המוצגות במידע הכספי הנפרד על ידי החברה, לרבות האופן בו סווגו הנתונים הכספיים במסגרת הדוחות המאוחדים בשינויים המתחייבים מהאמור להלן:

א. אופן עריכת המידע הכספי הנפרד המובא לפי תקנה 9ג' לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידיים), התש"ל 1970

המידע הכספי הנפרד, נערך בהתאם לתקנה 9ג לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידיים), התש"ל 1970 לרבות הפרטים האמורים בתוספת העשירית לתקנות ובכפוף להבהרות האמורות ב"הבהרה בקשר עם דוח כספי נפרד של התאגיד" שפורסמה באתר רשות ניירות ערך ביום 24 בינואר 2010 המתייחסת לאופן יישום התקנה והתוספת האמורות.

המידע הכספי הנפרד אינו מהווה דוחות כספיים, לרבות דוחות כספיים נפרדים, הערוכים והמוצגים בהתאם לתקני דיווח כספי בינלאומיים (להלן - תקני ה- IFRS) בכלל, והוראות תקן חשבונאות בינלאומי 27 "דוחות כספיים נפרדים" בפרט. עם זאת, המדיניות החשבונאית שפורטה בבאור 2 לדוחות המאוחדים, בדבר עיקרי המדיניות החשבונאית, והאופן בו סווגו הנתונים הכספיים במסגרת הדוחות המאוחדים, יושמו לצורך הצגת המידע הכספי הנפרד, וזאת בשינויים המתחייבים מהאמור להלן.

במסגרת הביאורים שיובאו להלן נכללים גם גילויים בנוגע למידע מהותי נוסף, בהתאם לדרישות הגילוי האמורות בתקנה 9ג' וכמפורט בתוספת ובכפוף להבהרת סגל הרשות, ככל שמידע כאמור לא נכלל בדוחות המאוחדים באופן המתייחס במפורש לחברה עצמה.

באור 2 – עיקרי המדיניות החשבונאית שיושמה במידע הכספי הנפרד (המשך):

(1) נכסים והתחייבויות הכלולים בדוחות המאוחדים המיוחסים לחברה עצמה

מוצגים סכומי הנכסים וההתחייבויות הכלולים בדוחות המאוחדים על המצב הכספי, לאחר נטרול ביטול יתרות בינחברתיות שבוטלו במסגרת הדוחות המאוחדים, המיוחסים לחברה עצמה ומפורטים לפי סוגי הנכסים וההתחייבויות. נתונים אלו סווגו באותו אופן בו סווגו בדוחות המאוחדים על המצב הכספי. סכומי הנכסים וההתחייבויות האמורים משקפים את הנכסים וההתחייבויות הכלולים בדוחות המאוחדים על המצב הכספי, למעט סכומי הנכסים וההתחייבויות בגין חברות מוחזקות, ובתוספת או בניכוי, בהתאם לעניין, של יתרות בינחברתיות שבוטלו במסגרת הדוחות המאוחדים.

בנוסף, מוצג סכום נטו, בהתבסס על הדוחות המאוחדים על המצב הכספי, המיוחס לבעלים של החברה, של סך הנכסים, בניכוי סך ההתחייבויות, המציגים בדוחות המאוחדים על המצב הכספי מידע כספי בגין חברות מוחזקות, לרבות מוניטין.

ההצגה כאמור מביאה לכך שההון העצמי המיוחס לבעלים של החברה, על בסיס הדוחות המאוחדים, הינו זהה להון העצמי של החברה כפי שנגזר מהמידע הכספי הנפרד.

(2) הכנסות והוצאות הכלולות בדוחות המאוחדים המיוחסות לחברה עצמה

מוצגים סכומי ההכנסות וההוצאות הכלולים בדוחות המאוחדים, בפילוח בגין רווח או הפסד ורווח כולל אחר, לאחר נטרול ביטול הכנסות והוצאות בינחברתיות שבוטלו במסגרת הדוחות המאוחדים, המיוחסים לחברה עצמה, ובפירוט לפי סוגי ההכנסות וההוצאות.

נתונים אלה סווגו באותו אופן בו סווגו בדוחות הרווח או הפסד המאוחדים ובדוחות המאוחדים על הרווח הכולל. סכומי ההכנסות וההוצאות האמורים משקפים את ההכנסות וההוצאות הכלולות בדוחות הרווח או הפסד המאוחדים ובדוחות המאוחדים על הרווח הכולל, למעט סכומי הכנסות והוצאות בגין חברות מוחזקות, ובתוספת או בניכוי, בהתאם לעניין, של הכנסות והוצאות בינחברתיות שבוטלו במסגרת הדוחות המאוחדים.
בנוסף, מוצג סכום נטו, בהתבסס על הדוחות המאוחדים, המיוחס לבעלים של החברה, של סך ההכנסות בניכוי סך ההוצאות, המציגים בדוחות המאוחדים תוצאות פעילות בגין חברות מוחזקות, לרבות ירידת ערך מוניטין או ביטולה. נתונים אלה מוצגים תוך פילוח בין רווח או הפסד לבין רווח כולל אחר.

ההצגה כאמור מביאה לכך שסך כל הרווח לשנה המיוחס לבעלים של החברה וסך כל הרווח הכולל לשנה המיוחס לבעלים של החברה, על בסיס הדוחות המאוחדים, הינו זהה לסך כל הרווח לשנה המיוחס לבעלים של החברה וסך כל הרווח הכולל לשנה המיוחס לבעלים של החברה, בהתאמה, כפי שנגזרים מהמידע הכספי הנפרד.

(3) תזרימי מזומנים הכלולים בדוחות המאוחדים המיוחסים לחברה עצמה

מוצגים סכומי תזרימי המזומנים הכלולים בדוחות המאוחדים, המיוחסים לחברה עצמה, כשהם לקוחים מתוך הדוחות המאוחדים על תזרימי המזומנים (דהיינו, יתרות הסכומים לאחר שבוטלו תזרימי מזומנים בינחברתיים במסגרת הדוחות המאוחדים), בפילוח לפי תזרים מפעילות שוטפת, תזרים מפעילות השקעה ותזרים מפעילות מימון ותוך פירוט מרכיביהם. בנוסף, במסגרת כל אחת מהפעילויות האמורות, מוצגים בנפרד תזרימי המזומנים הבינחברתיים נטו.
נתונים אלה סווגו באותו אופן בו סווגו בדוחות המאוחדים. סכומים אלה משקפים את תזרימי המזומנים הכלולים בדוחות המאוחדים, למעט סכומי תזרימי המזומנים בגין חברות מוחזקות.

באור 2 – עיקרי המדיניות החשבונאית שיושמה במידע הכספי הנפרד (המשך):

ב. עסקאות בין החברה לחברות מוחזקות

1. הצגה

יתרות, הכנסות והוצאות בגין עסקאות עם חברות בנות, אשר בוטלו במסגרת הדוחות המאוחדים, נמדדות ומוצגות במסגרת הסעיפים הרלוונטיים בנתונים על המצב הכספי ועל הרווח הכולל, באותו אופן בו היו נמדדות ומוצגות עסקאות אלו, אילו היו מבוצעות מול צדדים שלישיים.

2. מדידה

עסקאות שבוצעו בין החברה לחברות מאוחדות שלה נמדדו בהתאם לעקרונות ההכרה והמדידה הקבועים בתקני דיווח כספי בינלאומיים המתווים את הטיפול החשבונאי בעסקאות מעין אלו המבוצעות מול צדדים שלישיים.

באור 3 – מכשירים פיננסיים

הטבלה שלהלן מציגה את זמני הפירעון של ההתחייבויות הפיננסיות של החברה על פי התנאים החוזיים (קרן וריבית) בסכומים לא מהוונים:

	פחות משנה	בין שנה ל- 2 שנים	בין 2 שנים ל- 5 שנים	סה"כ
ליום 31 בדצמבר 2025:				
אשראי מתאגידים בנקאיים ואחרים	12,410	20,000	-	32,410
אגרות חוב	45,762	160,271	228,536	434,569
ספקים ונותני שירותים	69,206	-	-	69,206
זכאים ויתרות זכות אחרות	11,126	784	-	11,910
	138,504	181,055	228,536	548,095
ליום 31 בדצמבר 2024:				
אשראי מתאגידים בנקאיים ואחרים	18,262	-	-	18,262
אגרות חוב	10,557	30,912	122,999	164,468
ספקים ונותני שירותים	94,192	-	-	94,192
זכאים ויתרות זכות אחרות	24,672	-	-	24,672
	147,683	30,912	122,999	301,594

באור 4 - מזומנים ושווי מזומנים

	ליום 31 בדצמבר	
	2025	2024
	אלפי ש"ח	
מזומנים ושווי מזומנים	1,111	1,304
פיקדונות בנקאיים לזמן קצר במטבע ישראלי	37,547	-
	38,658	1,304

באור 5 – לקוחות והכנסות לקבל

	ליום 31 בדצמבר	
	2025	2024
	אלפי ש"ח	
חשבונות פתוחים	161,810	140,907
הכנסות לקבל	-	340
המחאות לגביה	111	13
בניכוי - הפרשה לחובות מסופקים	(67)	(67)
	161,854	141,193

באור 6 - התחייבויות לספקים ולנותני שרות

	ליום 31 בדצמבר	
	2025	2024
	אלפי ש"ח	
חשבונות פתוחים	53,290	70,981
הוצאות לשלם	18,175	20,927
המחאות לפירעון	1,224	5,798
	72,689	97,706

באור 7 - זכאים ויתרות זכות

	ליום 31 בדצמבר	
	2025	2024
	אלפי ש"ח	
חברות מוחזקות חשבונות שוטפים	196	17,430
מוסדות ממשלתיים	553	520
עובדים	1,399	1,242
ריבית שנצברה בגין אגרות חוב	6,352	2,639
הוצאות לשלם	869	426
הפרשה לחופשה	697	579
אחרים	2,484	4,177
	12,550	27,013

באור 8 – אגרות חוב

סדרה א

ביום 24 ביוני 2024 נרשמו אגרות החוב סדרה א' של החברה למסחר בבורסה לניירות ערך בתל אביב וזאת לאחר שהשלימה החברה הנפקה לראשונה לציבור של 135.7 מיליוני ש"ח ערך נקוב אגרות חוב. התמורה שהתקבלה ברוטו מהציבור הסתכמה לסך של כ-136 מיליוני ש"ח ואגרות החוב נושאות ריבית שנתית שקלית קבועה של 7.78%. (תמורת ההנפקה נטו בניכוי הוצאות הנפקה הסתכמה לסך של כ-133 מיליוני ש"ח והריבית האפקטיבית הינה 8.8%). קרן אגרות החוב עומדת לפירעון ב-3 תשלומים לא שווים בימים 30 בספטמבר 2026, 31 במרס 2027 ו- 30 בספטמבר 2027 באופן הבא: התשלום הראשון יהווה 15% מסך הקרן, התשלום השני יהווה 25% מסך הקרן והתשלום השלישי יהווה 60% מסך הקרן. הריבית על אגרות החוב תשולם כל חצי שנה בימים 30 בספטמבר ו 31 במרס החל מ 30 בספטמבר 2024 ועד ליום 30 בספטמבר 2027.

אמות מידה פיננסיות והתחייבויות נוספות:
החברה התחייבה כי עד לסילוק המלא של החוב על פי תנאי אגרת החוב היא תעמוד באמות הפיננסיות הבאות:

1. ההון העצמי של החברה לא יפחת מסך של 175 מיליון ש"ח. נכון לתאריך הדוח ההון העצמי של החברה מסתכם לסך של כ-409 מיליון ש"ח ולמיטב ידיעת החברה היא עומדת באמת המידה לתאריך פרסום הדוח.
2. יחס ההון למאזן של החברה לא יפחת משיעור של 13.5%. נכון לתאריך הדוח יחס ההון למאזן של החברה עמד על שיעור של 32% ולמיטב ידיעת החברה היא עומדת באמת המידה לתאריך פרסום הדוח.

כמו כן התחייבה החברה כי עד לאחר הסילוק המלא של החוב על פי תנאי אגרת החוב, שלא לבצע חלוקה (כהגדרת המונח בחוק החברות), בקרות איזה מהמקרים המפורטים בשטר הנאמנות הכוללים בין היתר הון עצמי מינימלי של 240 מיליון ש"ח, יחס הון למאזן שלא יפחת מ- 19% וסכום החלוקה לא יעלה על 40% מהעודפים של החברה.
כמו כן שיעור הריבית שנושאות אגרות החוב יותאם ב-0.25% בגין כל חריגה מאמות המידה פיננסיות הבאות: הון עצמי מינימלי של 200 מיליון ש"ח, יחס הון למאזן שלא יפחת מ - 15.5%.
החברה עומדת באמות המידה נכון ליום 31 בדצמבר 2025.

"**הון עצמי**" לעניין חישוב אמות המידה הפיננסיות משמעו - כולל או לא כולל זכויות מיעוט, כמוצג בדוחותיה הכספיים המאוחדים של החברה (המבוקרים או הסקורים, לפי העניין) בתוספת הלוואות בעלים נחותות.

"**מאזן**" לעניין חישוב אמות המידה הפיננסיות משמעו - מאזן החברה כמוצג בדוחות הכספיים המאוחדים של החברה (המבוקרים או הסקורים, לפי העניין) בנטרול מזומן ושווה מזומנים, פיקדונות בנאמנות ומזומנים בחשבונות ליווי וכולם שאינם מוגבלים בשימוש, ניירות ערך סחירים שהינם נכסים שוטפים, ובניכוי מקדמות מרוכשי דירות ,התחייבויות למתן שירותי בניה, התחייבויות הנוגעות לעסקת תמורות, התחייבויות בגין חוזים עם לקוחות, כהגדרת מונחים אלו בכללי חשבונאות מקובלים.

כרית ריבית לתקופה מוגבלת של 12 חודשים ממועד הנפקת אגרות החוב, בסך השווה לסכום הריבית החצי שנתית תופקד בחשבון הנאמנות כבטוחה למחזיקי אגרות החוב. בתום התקופה כאמור, הנאמן ישיב לחברה את מלוא סכום כרית הריבית ובלבד ש: (1) לא קמה עילה להעמדת אגרות החוב לפירעון מידי ו/או למימוש בטוחות בתום תקופת כרית הריבית (2) בתום תקופת כרית הריבית החברה עומדת ביחס ביטחונות שלא עולה על 80% מבלי שנילקח בחשבון סכום כרית הריבית שישוחרר כאמור.

התחייבות לעניין עסקאות עם בעל שליטה
כל עוד החברה הנה תאגיד מדווח (אך אינה חברה ציבורית כהגדרתה בחוק החברות) וכל עוד החברה לא תעמוד באיזו מאמות המידה הפיננסיות לפירעון מידי המפורטות לעיל בדוחות כספיים כלשהם, ועד למועד הבדיקה בו יעלה כי החברה עומדת בכל אמות המידה הפיננסיות האמורות (להלן בסעיף זה "התקופה המוחרגת"), לא תבוצענה על ידי החברה עסקאות עם בעלי עניין בחברה (לרבות בעלי השליטה בחברה) אשר היו דורשות אישור כאמור בחברה ציבורית, ללא קבלת אישור מראש, בהחלטה מיוחדת, של מחזיקי אגרות החוב, וזאת אלא אם כן החברה תמציא לנאמן תצהיר בחתימת נושא המשרה הבכיר ביותר בתחום הכספים בחברה, בנוסח לשביעות רצון הנאמן, לפיו העסקה הנידונה מביאה לכך שהחברה תעמוד לאחר ביצועה באמות המידה הפיננסיות בהן לא עמדה ערב העסקה.

באור 8 – אגרות חוב (המשך)

בטחונות

להבטחת קיומן של התחייבויותיה של החברה על פי תנאי אגרות החוב התחייבה החברה כי הבטוחות המפורטות להלן תיווצרנה ותירשמנה לטובת הנאמן (יחד ולחוד: "הבטוחות או "השעבודים"):

(1) שעבוד העודפים בפרויקט פארק צמרת בעכו- שעבוד יחיד קבוע בדרך של המחאה על דרך שעבוד יחיד וקבוע, ראשונים בדרגה וללא הגבלה בסכום, של כל זכויות החברה לקבלת עודפים בפרויקט פארק צמרת בעכו.

(2) שעבוד העודפים בפרויקט רמות בירושלים- שעבוד יחיד קבוע בדרך של המחאה על דרך שעבוד יחיד וקבוע, ראשונים בדרגה וללא הגבלה בסכום, של כל זכויות החברה לקבלת עודפים בפרויקט רמות בירושלים.

סדרה ב

ביום 13 בפברואר 2025 הנפיקה החברה אגרות החוב סדרה ב' של החברה למסחר בבורסה לניירות ערך בתל אביב של 131.7 מיליוני ש"ח ערך נקוב אגרות חוב. התמורה שהתקבלה ברוטו מהציבור הסתכמה לסך של כ-132 מיליוני ש"ח ואגרות החוב נושאות ריבית שנתית שקלית קבועה של 6.41%. (תמורת ההנפקה נטו בניכוי הוצאות הנפקה הסתכמה לסך של כ-129 מיליוני ש"ח והריבית האפקטיבית הינה 7.03%).

קרן אגרות החוב עומדת לפירעון ב-4 תשלומים לא שווים בימים 31 במרס 2027 עד 31 במרס 2030 באופן הבא: התשלום הראשון יהווה 10% מסך הקרן, התשלום השני עד הרביעי יהוו 30% מהקרן. הריבית על אגרות החוב תשולם כל חצי שנה בימים 30 בספטמבר ו 31 במרס החל מ-30 בספטמבר 2025 ועד ליום 31 במרס 2030.

אמות מידה פיננסיות והתחייבויות נוספות:

החברה התחייבה כי עד לסילוק המלא של החוב על פי תנאי אגרת החוב היא תעמוד באמות הפיננסיות הבאות:

1. ההון העצמי של החברה לא יפחת מסך של 200 מיליון ש"ח. נכון לתאריך הדוח ההון העצמי של החברה מסתכם לסך של כ-409 מיליון ש"ח ולמיטב ידיעת החברה היא עומדת באמת המידה לתאריך פרסום הדוח.
2. יחס ההון למאזן של החברה לא יפחת משיעור של 14%. נכון לתאריך הדוח יחס ההון למאזן של החברה עמד של שיעור של 32% ולמיטב ידיעת החברה היא עומדת באמת המידה לתאריך פרסום הדוח.

כמו כן התחייבה החברה כי עד לאחר הסילוק המלא של החוב על פי תנאי אגרת החוב, שלא לבצע חלוקה (כהגדרת המונח בחוק החברות), בקרות איזה מהמקרים המפורטים בשטר הנאמנות הכוללים בין היתר הון עצמי מינימלי של 240 מיליון ש"ח, יחס הון למאזן שלא יפחת מ- 20% וסכום החלוקה לא יעלה על 40% מהעודפים של החברה.

כמו כן שיעור הריבית שנושאות אגרות החוב יותאם ב-0.25% בגין כל חריגה מאמות המידה פיננסיות הבאות: הון עצמי מינימלי של 220 מיליון ש"ח, יחס הון למאזן שלא יפחת מ- 15.5%. למיטב ידיעתה החברה עומדת באמות המידה נכון ליום 31 בדצמבר 2025 וליום אישור הדוחות הכספיים.

"**הון עצמי**" לעניין חישוב אמות המידה הפיננסיות משמעו - כולל (לסעיף 1 לעיל) או לא כולל זכויות מיעוט (לסעיף 2 לעיל), כמוצג בדוחותיה הכספיים המאוחדים של החברה (המבוקרים או הסקורים, לפי העניין) בתוספת הלוואות בעלים נחותות.

"**מאזן**" לעניין חישוב אמות המידה הפיננסיות משמעו - מאזן החברה כמוצג בדוחות הכספיים המאוחדים של החברה (המבוקרים או הסקורים, לפי העניין) בנטרול מזומן ושווה מזומנים, פיקדונות בנאמנות ומזומנים בחשבונות ליווי וכולם שאינם מוגבלים בשימוש, ניירות ערך סחירים שהינם נכסים שוטפים, ובניכוי מקדמות מרוכשי דירות, התחייבויות למתן שירותי בניה, התחייבויות הנוגעות לעסקת תמורות, התחייבויות בגין חוזים עם לקוחות, כהגדרת מונחים אלו בכללי חשבונאות מקובלים.

מגבלה על יחס הלוואות סולו מוגבל למאזן

החברה התחייבה כי כל זמן שאגרות החוב סדרה ב' טרם נפרעו במלואן כלל חובות הסולו המוגבלים של החברה לא יעלו על שיעור של 22.5% מסך מאזן החברה המאוחד.

באור 8 - אגרות חוב (המשך)

הרחבת אג"ח סדרה ב'

חוב סולו מובטח- הלוואה שנטלה החברה מגוף פיננסי שאינה הלוואה במסגרת ליווי פרויקט ו/או הלוואה במסגרת רכישת זכויות במקרקעין ו/או נכס אחר ושאיננה מובטחת בשעבוד בנכס ספציפי (לרבות שעבוד עודפים- הון עצמי ורווחים הנובעים מפרויקט בנייה למגורים), למען הסר ספק גיוס חוב באמצעות הנפקת אגרות חוב לציבור לא ייחשבו כהלוואה מגוף פיננסי.

ביום 7 בספטמבר 2025, השלימה החברה הקצאה פרטית של 100,000,000 ש"ח ע.נ אגרות חוב, וזאת בדרך של הרחבת סדרה של אגרות החוב סדרה ב', כך שלאחר ההקצאה כאמור סך הערך הנקוב של אגרות חוב סדרה ב' במחזור הינו 231,655,000 ש"ח ע.נ. התמורה שהתקבלה ברוטו מהציבור הסתכמה לסך של כ- 102.9 מיליון ש"ח ואגרות החוב נושאות ריבית שנתית שקלית קבועה של 6.41%. (תמורת ההנפקה נטו בניכוי הוצאות הנפקה הסתכמה לסך של כ - 102.2 מיליוני ש"ח והריבית האפקטיבית הינה כ- 7%).

באור 9 - תשלום מבוסס מניות

בתאריך 19 בפברואר 2025, הקצתה החברה ללא תמורה ל-3 נושאי משרה ועובד נוסף 565,397 כתבי אופציה לא סחירים אשר מהווים 1.05% מהון החברה בדילול מלא. כתבי האופציה הוצעו במנגנון **cashless**, יישאו מחיר מימוש של 8.71 ש"ח, יבשילו ב-4 מנות שנתיות שוות ותקופת המימוש תהא 5 שנים מיום הקצאתם. סך שווי ההוגן של האופציות במועד ההקצאה הינו כ - 2 מיליוני ש"ח.

באור 10 – הוצאות הנהלה וכלליות

	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
	2025	2024	2023
	אלפי ש"ח		
שכר עבודה ונלוות	5,825	7,643	6,918
דמי שכירות והחזקה	370	245	266
שירותים מקצועיים	1,559	1,170	820
כבודים מתנות ותרומות	489	633	501
דמי ניהול לבעל שליטה	2,958	2,432	-
משרדיות ותקשורת	500	572	514
פרסום ושיווק	706	706	759
פחת	111	119	102
גמול דירקטורים	424	50	-
אחרות	377	316	118
	13,319	13,886	9,998

באור 11 - הכנסות אחרות

	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
	2025	2024	2023
	אלפי ש"ח		
הכנסות מדמי ניהול	1,280	200	1,683 (*)
אחר	46	-	3
	1,326	200	1,686

(*) דמי ניהול בעבור שירותי ניהול בחברה כלולה שהחברה מכרה מניותיה במהלך שנת 2023. לפרטים נוספים ראה באור 10ד' בדוחות הכספיים המאוחדים של החברה.

באור 12 - מיסים על ההכנסה

א. חוקי המס החלים על החברה ושיעורי המס החלים על החברה – ראה באור 27 בדוחות הכספיים המאוחדים של החברה.

ב. הרכב (הכנסות) הוצאות מסים בדוח רווח או הפסד

	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
	2025	2024	2023
	אלפי ש"ח		
מיסים שוטפים	-	-	10,781
מסים בגין שנים קודמות	-	(378)	-
מיסים נדחים	(1,081)	(1,976)	1,390
	(1,081)	(2,354)	12,171

ג. יתרות ותנועות מסים נדחים

	סה"כ
יתרה ליום 1 בינואר 2023	**(1,046)**
שינויים שנזקפו לרווח או הפסד	1,976
יתרה ליום 31 בדצמבר 2024	**930**
שינויים שנזקפו לרווח או הפסד	1,081
יתרה ליום 31 בדצמבר 2025	**2,011**

באור 13 - קשרים, התקשרויות ועסקאות מהותיות עם חברות מוחזקות

א. קשרים, התקשרויות ועסקאות מהותיות עם חברות מוחזקות

1. החברה משמשת כקבלן מבצע (קבלן מפתח) בבניית דירות למגורים בעבור חברת הבת שובל מתחמי מגורים בע"מ. עיקר הכנסות החברה הינן משירותי בנייה אשר מעניקה החברה לחברת שובל מתחמי מגורים בע"מ במנגנון COST+.

2. מימוש חברה כלולה- שובל נחשון התאגדה בתאריך 12 ביולי 2018 ועוסקת בתכנון וביצוע של עבודות בניה בעיקר מול חברות ומוסדות ציבוריים כקבלן מבצע. החברה החזיקה ב-55% מהון המניות של חברת שובל נחשון אשר סווגה כחברה כלולה המטופלת בשיטת השווי המאזני.
ביום 9 במאי 2023 התקשרה החברה בהסכם מכר למכירת 55% מניות שובל נחשון שבהחזקתה זאת בתמורה לסך כולל של 138 מיליון ש"ח בניכוי חלקה של החברה במלוא הרווחים הראויים לחלוקה של שובל נחשון כפי שהצטברו נכון לתום הרבעון השני של שנת 2023, הוסכם כי רווחים אלה יחולקו בפועל כדיבידנד בשנת 2023 (בפועל הצטברו לסך של כ-77 מיליון ש"ח). נכון ליום 31 בדצמבר 2023 שולמה מלוא תמורת העסקה למעט 14 מיליון ש"ח אשר שולמו ברבעון 1 של 2024. בגין מכירת המניות רשמה החברה רווח לפני מס בסך 47,413 אלפי ש"ח (לאחר מס 36,508 אלפי ש"ח).

במקביל להשלמת העסקה התקשרה החברה (להלן: "המלווה") עם שובל נחשון (להלן לעניין זה "הלווה") בהסכם לפיו המלווה יעמיד ללווה הלוואה בסך 20 מיליון ש"ח במועד השלמת העסקה (כהגדרתו לעיל). ההלוואה תישא ריבית בשיעור הריבית הנהוגה מעת לעת ביחד להלוואות בעלים המועמדות לחברת בת של הלווה (נכון למועד דוחות כספיים אלה, שיעור הריבית הבסיסית הינו בטווח של P+1.5%-3%) ובכל מקרה לא פחות מאשר שיעור הריבית המינימלית על פי סעיף 3(ט) לפקודת מס הכנסה כמו כן ההלוואה תשתתף ברווחים בסך 8% בניכוי הריבית שנצברה ב-3 פרויקטים יזמיים אשר בבעלות הלווה.

באור 13 - קשרים, התקשרויות ועסקאות מהותיות עם חברות מוחזקות (המשך):

א. קשרים, התקשרויות ועסקאות מהותיות עם חברות מוחזקות (המשך):

בחודש פברואר 2024 נפרעו 10 מיליון ש"ח אשר הועמדו מחדש לטובת הלווה ב-10 תשלומים רבעוניים של 1 מיליון ש"ח, נכון ליום 31.12.2025 הועמדו מחדש 8 מיליון מתוך ה-10 מיליון. החברה אמדה את שוויה ההוגן של ההלוואה באמצעות מעריך שווי חיצוני בלתי תלוי בהתבסס על היוון תחזית המזומנים מההלוואה בהתאם לתנאיה ושווייה ההוגן הוא במדרג רמה 3, שוויה של ההלוואה נאמד ליום סגירת העסקה לסך של 22,617 אלפי ש"ח וליום 31 בדצמבר 2025 ו 2024 לסך של 29,822 ו- 26,963 אלפי ש"ח בהתאמה. בגין הפער רשמה החברה הכנסות מימון כתוצאה משינוי בשוויה ההוגן של ההלוואה בסך 2,860 אלפי ש"ח ו- 963 אלפי ש"ח בשנים 2025 ו- 2024 בהתאמה.

ב. דיבידנדים

במהלך השנים 2025 ו- 2024 לא התקבלו דיבידנדים מחברות מוחזקות.
למידע נוסף ראה באור 10 בדוחות המאוחדים.

באור 14 – חלוקת דיבידנד

באשר לחלוקת דיבידנד בתקופת הדוח ראה באור 19 בדוחות הכספיים המאוחדים של החברה.

שובל הנדסה ובנין בע"מ

("החברה")

פרק ד' – פרטים נוספים על החברה

על פי תקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידיים), התש"ל-1970 ("תקנות הדוחות")

מספר חברה ברשם החברות:	512951518
מען רשום: (תקנה 25א)	הזית 5, פארק תעשיה מבוא כרמל, 3658200
טלפון: (תקנה 25א)	04-8202660
פקסימיליה: (תקנה 25א)	077-6070220
כתובת דוא"ל: (תקנה 25א)	office@shovali.co.il
תאריך המאזן: (תקנה 9)	31 בדצמבר 2025
תאריך הדוח: (תקנות 1 ו-7)	17 במרץ 2026

1. **תקנה 10א: תמצית דוחות על הרווח הכולל לפי רבעונים**

להלן תמצית דוח רווח והפסד לכל אחד מהרבעונים בשנת 2025 (באלפי ש"ח):

	1-12/25	10-12/25	7-9/25	4-6/25	1-3/25
	אלפי ש"ח				
הכנסות:					
הכנסות ממכירת מקרקעין ודירות ומתן שירותי בנייה	475,317	120,555	122,007	115,010	117,745
הכנסות מביצוע פרויקטים לבנייה	38,853	11,232	9,234	8,788	9,599
הכנסות משכירות ואחרות	3,631	931	896	829	975
	517,801	132,718	132,137	124,627	128,319
עלויות מחזור הפעולות					
עלות מכירת דירות ומתן שירותי בנייה	405,048	101,415	105,913	99,780	97,940
עלות ביצוע עבודות בנייה	32,596	11,568	6,780	7,097	7,151
	437,644	112,983	112,693	106,877	105,091
רווח גולמי	80,157	19,735	19,444	17,750	23,228
הוצאות הנהלה וכלליות	24,434	6,882	6,223	5,444	5,885
(רווח) מעליית ערך נדל"ן להשקעה	(2,798)	(2,028)	-	(770)	-
הוצאות מכירה ושיווק	10,086	1,864	2,350	3,281	2,591
הוצאות ייזום ראשוניות	257	77	43	126	11
הכנסות אחרות	(4,025)	(1,001)	(1,014)	(1,000)	(1,010)
חלק הקבוצה בהפסדי ישויות המטופלות לפי שיטת השווי המאזני	7,443	49	1,569	3,130	2,695
רווח מפעולות רגילות	44,760	13,892	10,273	7,539	13,056
(הכנסות) מימון	(18,077)	(4,229)	(4,142)	(5,242)	(4,464)
הוצאות מימון	37,983	10,377	9,905	8,811	8,890
רווח לפני מיסים על ההכנסה	24,854	7,744	4,510	3,970	8,630
מיסים על ההכנסה	8,079	1,742	1,428	2,317	2,592
רווח נקי	16,775	6,002	3,082	1,653	6,038
רווח כולל	16,471	5,968	3,082	1,653	6,038

2. **תקנה 10ג: שימוש בתמורת ניירות הערך**

הנפקה ראשונה לציבור של מניות רגילות של החברה וכתבי אופציה (סדרה 1):

ביום 12 בינואר 2025, השלימה החברה גיוס במסגרת הנפקה ראשונה לציבור של 11,251,500 מניות רגילות של החברה (8,469,030 מניות רגילות הוצעו על ידי החברה ו- 2,782,470 בדרך של הצעת מכר), ו- 2,812,875 כתבי אופציה (סדרה 1) של החברה על פי דוח הצעת מדף מיום 9 בינואר 2025. תמורת ההנפקה ברוטו שקיבלה החברה בגין המניות הרגילות שהוקצו על פי דוח ההצעה, הסתכמה לסך של כ-74 מיליון ש"ח, התמורה העתידית הצפויה, ככל וכל כתבי האופציה (סדרה 1), ימומשו למניות החברה, תסתכם לסך של כ-29 מיליון ש"ח. תמורת ההנפקה (וכן התמורה העתידית הצפויה, אם וככל שתתקבל) תשמש את החברה לפעילותה השוטפת של החברה, כפי שייקבע מעת לעת על ידי הנהלת החברה לרבות התקשרויות בעסקאות חדשות, ככל שתהיינה, לרבות השקעת הון עצמי לפרויקטים הקיימים של החברה.

הנפקה ראשונה לציבור של אגרות החוב (סדרה ב'):

ביום 12 בפברואר 2025, השלימה החברה גיוס במסגרת הנפקה ראשונה לציבור של אגרות חוב (סדרה ב') של החברה, על פי דוח הצעת מדף מיום 11 בפברואר 2025. תמורת ההנפקה ברוטו שקיבלה החברה בגין אגרות החוב (סדרה א') שהוקצו על פי דוח ההצעה, הסתכמה לסך של כ-133 מיליון ש"ח. תמורת ההנפקה תשמש את החברה לפעילותה השוטפת של החברה, כפי שייקבע מעת לעת על ידי הנהלת החברה לרבות התקשרויות בעסקאות חדשות, ככל שתהיינה, לרבות השקעת הון עצמי לפרויקטים הקיימים של החברה.

הרחבת סדרת אגרות חוב (סדרה ב'):

ביום 10 בספטמבר השלימה החברה גיוס חוב באמצעות הרחבת אגרות החוב (סדרה ב') של החברה, וזאת באמצעות ביצוע הקצאה פרטית של 100 מיליון ע.נ אגרות חוב (סדרה ב') בתמורה כוללת של 102,900,000 ש"ח ברוטו, בהתאם לדיווח מיידי של החברה מיום 7 בספטמבר 2025 (מספר אסמכתא 2025-01-067523). תמורת ההנפקה תשמש את החברה לפעילותה השוטפת של החברה, כפי שייקבע מעת לעת על ידי הנהלת החברה לרבות התקשרויות בעסקאות חדשות, ככל שתהיינה, לרבות השקעת הון עצמי לפרויקטים הקיימים של החברה.

3. **תקנה 11: רשימת השקעות בחברות בת ובחברות הכלולות מהותיות**

שם החברה	חברה מאוחדת/ חברה בשליטה משותפת/ חברה כלולה	מדינת התאגדות	זכויות החברה (בשרשור סופי) בהון המונפק והנפרע של החברה הבת/הקשורה	זכויות החברה (בשרשור סופי) בהצבעה של החברה הבת/הקשורה	היקף ההשקעה בחברה הבת/הקשורה נכון ליום 31.12.2025 (באלפי ש"ח)	סכומי ההלוואות והערבויות שהועמדו לחברה הבת/הקשורה נכון ליום 31.12.2025 (באלפי ש"ח)	סכום המוניטין שנבע מרכישת חברה כלולה
שובל מתחמי מגורים בע"מ	מאוחדת	ישראל	100%	100%	-	302,090	-
שובל נכסים מניבים בע"מ	מאוחדת	ישראל	100%	100%	3,500	-	-
שובל א. מגדלי יקנעם בע"מ	מאוחדת	ישראל	100%	100%	1,000	59,840	-

4. <u>תקנה 12</u>: שינויים בהשקעות בחברות בת ובחברות כלולות מהותיות

מס׳	שם החברה המוחזקת	החזר הלוואות לחברה	העמדת הלוואות על-ידי החברה	משיכת עודפי פרויקט	העמדת הלוואות לחברה
		(באלפי ש״ח)			
1.	שובל מתחמי מגורים בע״מ	-	158,451	-	-
2.	שובל נכסים מניבים בע״מ	-	-	-	4,678
3.	שובל א. מגדלי יקנעם בע״מ	-	23,689	-	-

5. <u>תקנה 13</u>: הכנסות של חברות בת וחברות כלולות מהותיות והכנסות מהן (באלפי ש״ח)

מס׳	שם החברה	לשנת 2025				
		רווח לפני מס	רווח אחרי מס	דיבידנד	הכנסות ריבית	דמי ניהול
1.	שובל מתחמי מגורים בע״מ	16,751	15,143	-	14,489	-
2.	שובל נכסים מניבים בע״מ	4,045	3,114	-	-	-
3.	שובל א. מגדלי יקנעם בע״מ	7,350	5,133	-	1,311	200

6. <u>תקנה 20</u>: מסחר בבורסה

להלן פירוט בדבר ניירות הערך שהנפיקה החברה אשר נרשמו למסחר בבורסה בשנת 2025 ועד למועד פרסום הדוח:

מועד ההנפקה	ניירות הערך שהונפקו	כמות ניירות הערך שנרשמה למסחר (ע.נ.)
12 בינואר 2025	הנפקת מניות	50,469,030
12 בינואר 2025	כתבי אופציה (סדרה 1)	2,812,875
16 בפברואר 2025	אגרות חוב (סדרה ב׳)	131,655,000
10 בספטמבר 2025	אגרות חוב (סדרה ב׳)	100,000,000

עד למועד הדוח לא חלו הפסקות מסחר בניירות הערך של החברה (שאינן הפסקות קצובות).

7. <u>תקנה 21</u>: תגמולים לבעלי עניין ולנושאי משרה בכירה

להלן פרטים אודות התגמולים שניתנו בגין שנת 2025 : (א) לכל אחד מחמשת בעלי התגמולים הגבוהים ביותר מבין נושאי המשרה הבכירה בחברה או בתאגיד בשליטתה, שניתנו להם בקשר עם כהונתם בה או בתאגיד בשליטתה ; וכן (ב) לכל אחד משלושת נושאי המשרה הבכירה בעלי התגמולים הגבוהים ביותר בחברה שהתגמולים ניתנו לו בקשר עם כהונתו בחברה עצמה (אם לא נמנה בס״ק (א) לעיל) ;וכן (ג) כל בעל עניין בתאגיד, שאינו נמנה בפסקאות (א) או (ב), למעט חברה-בת של התאגיד, אם התגמולים ניתנו לו על ידי התאגיד או על ידי תאגיד שבשליטתו בקשר עם שירותים שנתן כבעל תפקיד בתאגיד או בתאגיד בשליטתו, בין אם מתקיימים יחסי עובד-מעביד ובין אם לאו, ואף אם בעל העניין אינו נושא משרה בכירה :

פרטי מקבל התגמולים				תגמולים בעבור שירותים								תגמולים אחרים			
שם	תפקיד	היקף המשרה	שיעור החזקה בהון החברה	שכר/גמול דירקטורים	מענק[1]	תשלום מבוסס מניות	דמי ניהול	דמי ייעוץ	עמלה	אחר	ריבית	דמי שכירות	אחר	סה״כ
משה מילר	יו״ר דירקטוריון	100%	70.51%	-	1,060	-	1,897	-	-	-	-	-	-	2,957
ישי רוט	מנכ״ל החברה	100%		1,414	510	425	-	-	-	-	-	-	-	2,349
שגיא ברזני	משנה למנכ״ל וסמנכ״ל כספים	100%		985	375	213	-	-	-	330	-	-	-	1,902
נמרוד עשור	סמנכ״ל הנדסה	100%		1,129	63	128	-	-	-	-	-	-	-	1,319
יורם ויינטראוב	סמנכ״ל בקרת איכות ובדק	100%		836	53	-	-	-	-	-	-	-	-	889
דירקטורים	---	---		424	-	-	-	-	-	-	-	-	-	424

(1) יצוין כי חלק מסכומי המענקים אושרו בחודש מרץ 2026, לאחר תאריך הדוח, ובהתאם שולמו בפועל בשנת 2026. לפרטים נוספים, ראה בתיאור להלן בקשר לכל נושא משרה בנפרד.

להלן פרטים נוספים בקשר עם נושאי המשרה הבכירה בחברה:

א. מר משה מילר, יו"ר דירקטוריון- לפרטים בדבר תנאי העסקתו של מר משה מילר, בעל השליטה בחברה, המכהן כיו"ר הדירקטוריון, ראה בסעיף 8 להלן (תקנה 22).

ב. מר ישי רוט, מנכ"ל – בהתאם להסכם העסקה שנחתם בין החברה למר ישי רוט ("**ישי**"), ישי מועסק בקבוצה החל מיום 1 בינואר 2014. תחילה שימש כמנהל שיווק. החל מינואר 2017 שימש כסמנכ"ל שיווק ופיתוח בהיקף משרה מלאה (100%), וביום 1 באוקטובר 2025 מונה לתפקיד המשנה למנכ"ל. ביום 5 בינואר 2025, אישרו ועדת התגמול ודירקטוריון החברה עדכון לתנאי כהונתו והעסקתו של ישי (בתפקיד המשנה למנכ"ל) לפיו השכר החודשי לו יהיה זכאי החל מיום 1 בינואר 2025 יעמוד על סך של כ-80 אלפי ש"ח ברוטו (עלות מעביד בסך של כ-111 אלפי ש"ח לחודש). בנוסף ישי זכאי ל-26 ימי חופשה, ימי הבראה ומחלה בהתאם לקבוע בחוק; רכב והוצאות רכב, לרבות אחזקה, דלק, טיפולים, ודמי נסיעה בכביש אגרה, כאשר החברה תישא בשווי השימוש ברכב שייזקף לשכר; מחשב נייד וטלפון סלולרי על חשבון החברה; וכן, הפרשות סוציאליות כמקובל על פי דין. התקשרות עם ישי אינה מוגבלת בזמן, והחברה וישי רשאים להביא לסיום ההתקשרות ביניהם בהודעה מראש בת 90 ימים. במקרה של אי מתן הודעה מראש, יהיה ישי זכאי לפיצוי פיטורין בהתאם לדין.

תנאי הכהונה הנוכחיים: ביום 5 באוקטובר 2025, אישרה האסיפה הכללית של בעלי המניות (לאחר אישור ועדת התגמול והדירקטוריון מיום 21 באוגוסט 2025) את תנאי הכהונה של מר רוט בתפקיד מנכ"ל החברה, בתוקף מיום 1 באוקטובר 2025, להלן עיקרי התנאים: שכר חודשי בסך של 97,000 ש"ח ברוטו (להלן: "**השכר**" או "**המשכורת**"). החל משנת 2026, המשכורת תהיה צמודה לעליית מדד המחירים לצרכן בגין חודש ינואר 2026 ותעודכן אחת לשנה. החברה תפריש מדי חודש לפוליסת/פוליסות ביטוח מנהלים ו/או קרן פנסיה, לפי בחירתו של מר רוט את ההפרשות המתחייבות על פי דין, ותנכה את ההפרשות המחויבות להיות מנוכות על ידי מר רוט ו/או על ידי החברה על פי דין וכן יהיה זכאי לקרן השתלמות כמקובל. מר רוט יהיה זכאי ל-26 ימי חופשה בשנה (ניתנים לפדיון או לצבירה עד לכמות מקסימלית של 26 ימי חופשה). בנוסף, מר רוט יהיה זכאי לימי מחלה והבראה כמקובל. מר רוט זכאי לרכב (בעלות חודשית שלא תעלה על 10 אלפי ש"ח) שהחברה תישא במלוא ההוצאות הכרוכות בשווי השימוש ברכב (לרבות אחזקה, דלק, טיפולים, ודמי נסיעה בכביש אגרה) שייזקף לשכרו. בנוסף, מר רוט זכאי לעזרים לצורך מילוי תפקידו, לרבות מחשב אישי וטלפון סלולרי.

מענקים – **(א)** מענק שנתי שלא יעלה על סך של 10 משכורות חודשיות, בכפוף לעמידה ביעדים מדידים שיוגדרו מראש על ידי ועדת התגמול ודירקטוריון החברה; **(ב)** מענק בגין שנת 2025 - מענק שנתי בסך של עד 2.5 משכורות חודשיות (בגין החלק היחסי של השנה בו יכהן כמנכ"ל החברה 1.10.25-31.12.25 (רבעון אחד)), בגין עמידה ביעדים כדלקמן:

היעד	אופן מדידה	משקל המדד	תקרת הבונוס (משכורות)	תנאי סף	יעד	ביצוע	הערות	אחוז מבונוס מטרה	בונוס מחושב (משכורות)
רווח לפני מס[1]	מיליוני ש"ח	30%	0.75	3.5 מיליון ש"ח	7.5 מיליון ש"ח	7.1 מיליון ש"ח	תנאי סף 50% מהיעד.	30%	0.72
מכירות (חוזים חתומים) בפרויקט רכסים	יחידות דיור	15%	0.375	35 יח"ד	70 יח"ד	68	תנאי סף כ-50% מהיעד.	15%	0.36
מכירות (חוזים חתומים) כללי	7 פרויקטים	15%	0.375	30 יח"ד	31 יח"ד	96 יח"ד	תנאי סף כ-50% מהיעד.	15%	0.38
אישור תב"ע בפרויקטים	3 פרויקטים	20%	0.5	1/3	3	2/3	תנאי סף הינו אישור תב"ע בפרויקט 1 מתוך 3.	20%	0.33
קבלת טופס 4	2 פרויקטים	20%	0.5	---	2	2	ללא תנאי סף, טופס 4 בשני הפרויקטים יזכה במענק.	20%	0.5
סה"כ		**100%**	**2.5**	---			**סה"כ בונוס (משכורות)**	2.5	**כ-2.29**
							סה"כ בונוס לתשלום (ש"ח)	**91.55%**	**כ-222,000**

[1] "רווח לפני מס" – כפי שמופיע בדוחות הכספיים המאוחדים של החברה.

כמו כן, יצוין כי ביום 21 באוגוסט 2025 אישרו ועדת התגמול ודירקטוריון החברה מענק בשיקול דעת למר רוט, בגין כהונתו כמשנה למנכ"ל בגין החלק היחסי של שנת 2025, בסך של כ-288 אלפי ש"ח, המהווה כ-3.6 משכורות חודשיות (בגין כהונתו כמשנה למנכ"ל), בגין החלק היחסי של השנה בו כיהן כמשנה למנכ"ל החברה.

הסכם ההעסקה עם מר רוט יהא בתוקף לתקופה שאינה קצובה. עם זאת, כל אחד מהצדדים יהיה רשאי לסיים את ההתקשרות על פי הסכם ההעסקה בכל עת, באמצעות הודעה מוקדמת בכתב בת 90 יום מראש לצד השני (להלן: "**תקופת ההודעה המוקדמת**"). החברה תהיה רשאית להודיע למר רוט כי הינה מוותרת על שירותיו בתקופת ההודעה המוקדמת ובלבד שתשלם לו את תמורת ההסכם בגין תקופה זו. במקרה של אי מתן הודעה מראש, יהיה מר רוט זכאי לפיצוי פיטורין בהתאם לדין. בנוסף מר רוט יהיה זכאי במקרה של סיום תפקידו בנוסף לתקופת ההודעה המוקדמת למענק הסתגלות בסך של 6 חודשי עלות העסקה (אשר יכלול את עלות השכר הקבוע בלבד).

ביום 19 בפברואר 2025, הוקצו לישי (באמצעות נאמן) 269,237 אופציות (לא סחירות) במסגרת תכנית הקצאת אופציות לא סחירות לעובדים ונושאי משרה בחברה ובחברות בת של החברה, בהתאם להוראות סעיף 102 לפקודת מס הכנסה [נוסח חדש], תשכ"א-1961, במסלול רווח הון באמצעות נאמן. לפרטים נוספים בדבר הקצאת אופציות ראה ראו דוח מיידי מיום 6 בינואר 2025 (מס' אסמכתא 2025-01-001567) ודוח הצעת מדף מיום 9 בינואר 2025 (מס' אסמכתא: 2025-01-003152), המובאים בדוח זה בדרך של הפניה ("**הדיווחים בדבר הקצאת האופציות**").

ג. <u>מר שגיא ברזני, משנה למנכ"ל וסמנכ"ל כספים</u> – בהתאם להסכם העסקה שנחתם בין שובל מתחמי מגורים בע"מ, חברת בבעלות מלאה של החברה (100%) ("**שובל מתחמי מגורים**"), עם מר שגיא ברזני ("**שגיא**"), שגיא הועסק בקבוצה כסמנכ"ל כספים בהיקף משרה מלאה (100%) והיה זכאי לשכר חודשי בסך של 55 אלפי ש"ח (עלות מעביד חודשית מסתכמת לסך של כ-77 אלפי ש"ח). בנוסף שגיא זכאי ל-22 ימי חופשה, ימי מחלה בהתאם לקבוע בחוק וימי הבראה המגיעים בהתאם לחוק לעובד בעל 10 שנות ותק; שגיא זכאי לרכב והוצאות רכב, לרבות אחזקה, דלק, טיפולים, ודמי נסיעה בכבישי אגרה, לרבות גילום המס בגינו; מחשב נייד וטלפון סלולרי; קרן השתלמות וכן, הפרשות סוציאליות כמקובל על פי דין. התקשרות עם שגיא אינה מוגבלת בזמן, והקבוצה ושגיא רשאים להביא לסיום ההתקשרות ביניהם בהודעה מראש בת 60 ימים. במקרה של אי מתן הודעה מראש, יהיו הצדדים זכאים לפיצוי בשיעור הסכום שהיה מגיע בגין תקופת ההודעה המוקדמת. על אף האמור, הקבוצה רשאית לסיים את ההסכם באופן מיידי ללא פיצוי במקרה של הפרת אמונים ו/או ביצוע עבירה פלילית במסגרת התפקיד. בנוסף, שגיא היה זכאי למענק בגין הנפקה לראשונה בסך של 300 אלפי ש"ח. יוער, כי המענק בגין הנפקה לראשונה אושר עובר לאישור מדיניות התגמול בחברה ואינו חלק ממדיניות התגמול אלא בנוסף לה.

ביום 21 באוגוסט 2025, לאחר שהוחלט למנות את שגיא נוסף על תפקידו כסמנכ"ל הכספים לתפקיד משנה למנכ"ל (החל מיום 1 באוקטובר 2025), אישרו ועדת התגמול ודירקטוריון החברה, עדכון לתנאי העסקה של שגיא, לפיהם שכרו החודשי יעמוד על סך של 67 אלפי ש"ח (ברוטו), החל מיום 1 באוקטובר 2025, מבלי שינויי בייתר תנאי העסקתו המפורטים לעיל.

בנוסף, ביום 12 במרץ 2026 אישרו ועדת התגמול ודירקטוריון החברה מענק בשיקול דעת בגין שנת 2025 בסך של כ-375 אלפי ש"ח לשגיא.

ביום 5 בינואר 2025 אישרו ועדת התגמול של החברה, דירקטוריון החברה והאספה הכללית של בעלי מניות החברה, הענקת מענק בקשר עם הנפקת מניות החברה לשגיא, בסך של כ-330 אלפי ש"ח, בכפוף להנפקת המניות על ידי החברה ורישומן למסחר בבורסה, אשר הינו בחריגה ממדיניות התגמול של החברה. לפרטים נוספים ראו דוח מיידי מיום 6 בינואר 2025 (מס' אסמכתא 2025-01-001567) אשר המידע על פיו מובא בדוח זה בדרך של הפניה.

ביום 19 בפברואר 2025, הוקצו לשגיא (באמצעות נאמן) 134,618 אופציות (לא סחירות) במסגרת תכנית הקצאת אופציות לא סחירות לעובדים ונושאי משרה בחברה ובחברות בת של החברה, בהתאם להוראות סעיף 102 לפקודת מס הכנסה [נוסח חדש], תשכ"א-1961, במסלול רווח הון באמצעות נאמן.

לפרטים נוספים ראה הדיווחים בדבר הקצאת האופציות.

ד. מר נמרוד עשור, סמנכ"ל הנדסה – **יצוין כי מר נמרוד עשור ("נמרוד") סיים את תפקידו בחברה ביום 28 בפברואר 2026, להלן תיאור תנאי העסקתו שהיו בתוקף עד לאותו המועד**: בהתאם להסכם העסקה שנחתם בין חברת שובל מתחמי מגורים לנמרוד, נמרוד הועסק בקבוצה כסמנכ"ל הנדסה בהיקף משרה מלאה (100%) בתמורה לשכר חודשי בסך של כ-63 אלפי ש"ח (עלות מעביד מסתכמת לסך של כ-93 אלפי ש"ח). בנוסף נמרוד היה זכאי ל-26 ימי חופשה, ימי הבראה ומחלה בהתאם לקבוע בחוק; רכב והוצאות רכב, לרבות אחזקה, דלק, טיפולים, ודמי נסיעה בכביש אגרה, כאשר החברה תשא בשווי השימוש ברכב שייזקף לשכר לרבות גילום המס בגינו; טלפון סלולרי על חשבון החברה ומחשב נייד; ביטוח מנהלים וכן הפרשות סוציאליות כמקובל על פי דין. ההתקשרות עם נמרוד אינה הוגבלה בזמן, והקבוצה ונמרוד היו רשאים להביא לסיום ההתקשרות ביניהם בהודעה מראש בת 30 ימים.

בנוסף, ביום 12 במרץ 2026 אישרו ועדת התגמול ודירקטוריון החברה מענק בשיקול דעת בגין שנת 2025 בסך של כ-63 אלפי ש"ח לנמרוד (משכורת אחת).

ביום 19 בפברואר 2025, הוקצו לנמרוד (באמצעות נאמן) 80,771 אופציות (לא סחירות) ("**האופציות שהוקצו**") במסגרת תכנית הקצאת אופציות לא סחירות לעובדים ונושאי משרה בחברה ובחברות בת של החברה, בהתאם להוראות סעיף 102 לפקודת מס הכנסה [נוסח חדש], תשכ"א-1961, במסלול רווח הון באמצעות נאמן. לפרטים ראה הדיווחים בדבר הקצאת האופציות. יצוין כי לאור סיום כהונתו של נמרוד כאמור לעיל, כ-60,578 אופציות (לא סחירות) (75% מהאופציות שהוקצו), פקעו במועד סיום כהונתו. לפרטים נוספים ראה דיווח מיידי של החברה מיום 13 במרץ 2026, (מס' אסמכתא: 2026-01-022488), המובא בדוח זה בדרך של הפניה.

ה. מר יורם ויינטראוב, סמנכ"ל תוכן ובקרה- בהתאם להסכם העסקה שנחתם בין החברה למר יורם ויינטראוב ("**יורם**"), יורם מועסק בקבוצה כסמנכ"ל תוכן ובקרה וזכאי לשכר חודשי בסך של 52.5 אלפי ש"ח (עלות מעביד חודשית הסתכמה לסך של כ-69 אלפי ש"ח). בנוסף יורם זכאי ל-26 ימי חופשה, ימי הבראה ומחלה בהתאם לקבוע בחוק; רכב והוצאות רכב, לרבות אחזקה, דלק, טיפולים, ודמי נסיעה בכביש אגרה, כאשר יורם יישא בשווי השימוש ברכב שייזקף לשכרו; טלפון סלולרי על חשבון החברה ומחשב נייד; קרן השתלמות וכן הפרשות סוציאליות כמקובל על פי דין. ההתקשרות עם יורם אינה מוגבלת בזמן, והחברה ויורם רשאים להביא לסיום ההתקשרות ביניהם בהודעה מראש בת 30 ימים.

בנוסף, ביום 12 במרץ 2026 אישרו ועדת התגמול ודירקטוריון החברה מענק בשיקול דעת בגין שנת 2025 בסך של כ-53 אלפי ש"ח ליורם.

ו. דירקטורים – הסכום הוא סך התגמולים לכלל הדירקטורים שכיהנו ושמכהנים בחברה ואשר זכאים לגמול בהתאם לתקנות החברות (כללים בדבר גמול והוצאות לדירקטור חיצוני), תש"ס-2000.

8. תקנה 21א: השליטה בחברה

מר משה מילר המחזיק במניות המהוות כ-70.51% מהון המניות המונפק והנפרע של החברה ומזכויות ההצבעה בה (כ-66.08% בדילול מלא) הינו בעל השליטה לעניין חוק החברות, תשנ"ט-1999 וחוק ניירות ערך, תשכ"ח-1999 (לעיל ולהלן: "**בעל השליטה**").

9. <u>תקנה 22</u>: עסקאות עם בעל שליטה

למיטב ידיעת החברה, להלן פרטים (גם אם בדרך של הפניה) ביחס לכל עסקה עם בעל שליטה או שלבעל שליטה יש עניין אישי באישורה, אשר החברה התקשרה בה במהלך שנת 2025 או במועד מאוחר לסוף שנת 2025 ועד למועד הגשת הדוח התקופתי או שהיא עדיין בתוקף במועד הדוח התקופתי:

	האורגנים שאישרו את ההתקשרות	תיאור ההתקשרות	העניין האישי של בעלי השליטה בהתקשרות	פרטים נוספים
1.	דירקטוריון החברה מיום 29 במאי 2024 ועדת הביקורת ודירקטוריון החברה ביום 2 במרץ 2026	מר משה מילר התחייב, בכפוף לכך שהחברה תנפיק אגרות חוב ותהפוך לתאגיד מדווח, כי כל עוד הוא יכהן כנושא משרה בחברה ו/או בעל שליטה, לתחום את פעילותו הפרטית בכל בקשור לתחומי עיסוקה של החברה והכל כמתואר בסעיף 6.1.4 לפרק 6 לתשקיף המובא בדוח זה בדרך של הפניה ("**הסדר תיחום הפעילות לשנת 2024**"). לאור עדכון האסטרטגיה של החברה, הודיע בעל השליטה לחברה, מר משה מילר ("**בעל השליטה**"), המכהן כיו"ר דירקטוריון החברה, כי הסדר תיחום הפעילות לו התחייב ערב ההנפקה לראשונה של אגרות חוב (סדרה א') של החברה[2] ("**הסדר תיחום הפעילות הקודם**") יעודכן באופן שיכלול גם זכות סירוב לפרויקטי אנרגיה מתחדשת בישראל ובחו"ל (להבדיל מתחומי הפעילות הקיימים שהינם בישראל בלבד) ("**הסדר תיחום הפעילות המעודכן**"). הסדר תיחום הפעילות המעודכן יהיה בתוקף כל עוד בעל השליטה הינו בעל שליטה ו/או נושא משרה בחברה וניתן לחברה ללא תמורה. בהתאם לכך, ביום 2 במרץ 2026 אישרה ועדת הביקורת של החברה ("**הוועדה**"), כעסקה מזכה, כהגדרת המונח בתקנות החברות (הקלות בעסקאות עם בעלי עניין), תש"ס-2000, ולאחריה אישר דירקטוריון החברה את הסדר תיחום הפעילות המעודכן וכן אישרה הוועדה כי חלף תקופה קצובה בזמן, הסדר תיחום הפעילות המעודכן יהיה בתוקף כל עוד בעל השליטה הינו בעל השליטה בחברה, וזאת בהתאם לסעיף 275(א1) לחוק החברות, תשנ"ט-1999 ("**חוק החברות**"), מהטעם שהסדר תיחום הפעילות המעודכן ניתן על ידי בעל השליטה לחברה ללא תמורה, לאור עדכון האסטרטגיה של החברה. כן ציינו חברי ועדת הביקורת כי קביעת תקופה קצובה בזמן להסדר תיחום הפעילות המעודכן הינה שרירותית ואינה משרתת את התכלית שבבסיס הסדרי תיחום פעילות שעניינה לרתום את מר משה מילר, בכובעו כבעל שליטה (להבדיל מכובעו כנושא משרה שאז ממילא סעיף 254 לחוק החברות חל) לפעילות החברה על ידי מתן זכות סירוב לתחומי הפעילות של החברה. לאור כל האמור, קבעה ועדת הביקורת, בהתאם לסעיף 275(א1) לחוק החברות כי התקופה של הסדר תיחום הפעילות המעודכן (כל עוד בעל שליטה) הינה סבירה בנסיבות העניין.	התחייבות חד צדדית של בעל השליטה אשר ניתנה לחברה ללא תמורה.	לפרטים נוספים אודות הסדר תיחום הפעילות לשנת 2024 ראה סעיף 6.1.4 לפרק 6 לתשקיף המובא בדוח זה בדרך של הפניה. לפרטים נוספים אודות הסדר תיחום הפעילות המעודכן, ראה דוח מיידי מיום 2 במרץ 2026 (מס' אסמכתא: 2026-01-019237) המובא בדוח זה בדרך של הפניה.
2.	ביום 21 באוגוסט 2025 אישרו ועדת התגמול ודירקטוריון החברה, וביום 5 באוקטובר 2025 אישרה האספה	מר משה מילר ("**משה**"), בעל השליטה בחברה, מכהן כיו"ר הדירקטוריון החל ממאי 2000. עד ליום 1 באוקטובר 2025, כיהן במקביל לכהונתו כיו"ר הדירקטוריון גם כמנכ"ל החברה, להלן עיקרי תנאי העסקתו: <u>להלן עיקרי הפרטים אודות הסכם הניהול בין צדדים -</u>	בעל השליטה הינו צד להתקשרות.	ראה באור 28 לדוחות הכספיים

[2] כמפורט בסעיף 6.1.4 לתשקיף להשלמה ומדף של החברה מיום 30 במאי 2024, נושא תאריך 31 במאי 2024, המובא בדוח זה בדרך של הפניה.

	האורגנים שאישרו את ההתקשרות	תיאור ההתקשרות	העניין האישי של בעלי השליטה בהתקשרות	פרטים נוספים
	הכללית ברוב מיוחד את תנאי ההתקשרות עם בעל השליטה	א. ביום 29 במאי 2024 בהתאמה, אישרו דירקטוריון החברה והאסיפה הכללית של בעלי מניות החברה את התקשרות החברה עם שובל מ.מ אחזקות בע"מ ("**חברת הניהול**"), חברה בבעלותו ובשליטתו המלאה של משה, בעל השליטה בחברה, בהסכם ניהול ("**ההסכם**" או "**הסכם הניהול**"). ב. בהתאם להסכם, תעניק חברת הניהול לחברה ולחברות בנות או קשורות שלה שירותי ניהול, אשר יכללו שירותי מנכ"ל בהיקף משרה מלאה (100%) באמצעות משה ("**שירותי הניהול**"). חברת הניהול לא תהא רשאית להעמיד את שירותי הניהול באמצעות כל אדם אחר למעט משה ובין החברה לחברת הניהול לא יתקיימו יחסי עובד מעביד. ג. חברת הניהול תהא רשאית שלא להעמיד את שירותי הניהול עקב חופשת מחלה של משה על פי דין, וכן עקב חופשה שנתית בהיקף של עד 30 ימי עבודה, הניתנים לצבירה של 60 ימים לכל היותר. ד. תוקף ההסכם הינו החל ממועד הפיכת החברה לחברה ציבורית ועד תום 5 שנים ממועד זה. כל אחד מהצדדים יהא רשאי לסיים את ההסכם, מכל סיבה שהיא, בהודעה של 90 ימים מראש (להלן ובהתאמה: "**ההודעה המוקדמת**" ו-"**תקופת ההודעה המוקדמת**"), וכן לחברה קיימת אפשרות לסיים את ההתקשרות תוך 15 ימים, בקרות אחד מהמקרים שלהלן: הפרת הסכם זה ע"י משה מבלי שההפרה תוקנה זמן סביר לאחר שקיבל התראה על כך מהחברה; שימוש לא מורשה בכספי החברה ע"י משה; אם משה יוכרז כפושט רגל ו/או יחל הליך כזה בעניינו; הפרת התחייבות בנוגע לטוהר המידות, איסור ניגוד עניינים; הפסקת מתן שירותים למשך יותר מ-3 חודשים רצופים ו/או 5 חודשים מתוך 12 חודשים קלנדאריים; אם משה לא יהיה כשיר לכהן כדירקטור בשל מניעות שבדין; הרשעת משה בעבירה שיש עמה קלון. בנוסף, החברה תהא רשאית לסיים את ההתקשרות לאלתר, חרף ההודעה המוקדמת, אך במקרה כזה תשלם את יתרת התשלום בגין תקופת ההודעה המוקדמת (ובמקרה כאמור התשלום בגין ההודעה המוקדמת יהיה חופף וחלק מהתגמול בגין מענק ההסתגלות ולא בנוסף לו). ה. במקרה של סיום ההסכם כאמור בסעיף ד' לעיל, יהא משה זכאי למענק הסתגלות בגובה של 6 חודשי התגמול הקבוע, וכן בתקופת ההודעה המוקדמת יועמד לו הרכב או לחילופין תשולם לו עלות העמדת הרכב, לפי ממוצע של עלות העמדת הרכב בשישה חודשים שקדמו למועד ההודעה המוקדמת, והכל לפי בחירתו. ו. בתמורה לשירותי הניהול, תשלם החברה, החל ממועד הפיכת החברה לתאגיד מדווח, דמי ניהול כדלקמן: **תגמול קבוע**: החברה תשלם תגמול חודשי קבוע בסך של 150 אלפי ש"ח בתוספת מע"מ, אשר יהא צמוד למדד המחירים לצרכן בגין חודש ינואר 2024 אשר פורסם בחודש פברואר 2024 ("**מדד הבסיס**"). בנוסף, תעמיד החברה למשה רכב יוקרה לפי בחירתו, אשר יוחלף כל 3 שנים. החברה תישא בכל עלויות השימוש והתחזוקה של הרכב, לרבות בשל מס הכנסה בגין שווי השימוש ברכב. בנוסף, תשלם החברה את מלוא ההוצאות (ללא תקרה) אשר תוצאנה על ידי משה מתוקף תפקידו כנושא משרה בחברה (לרבות בגין פעילות תאגידים בהם מחזיקה החברה, במישרין או בעקיפין) ובכלל אלה הוצאות אירוח, נסיעות, כנסים, טלפון, עיתונות וכיו"ב, לרבות הוצאות לינה במרכז הארץ (ככל שנדרש לצורך מילוי תפקידו), ולרבות הוצאות נסיעה לחו"ל בקשר עם מתן שירותי הניהול, במחלקת עסקים, וכן הוצאות השהייה (אש"ל), אשר תאושרנה על ידי ועדת התגמול או		

<table>
<tr><th></th><th>האורגנים שאישרו את ההתקשרות</th><th>תיאור ההתקשרות</th><th>העניין האישי של בעלי השליטה בהתקשרות</th><th>פרטים נוספים</th></tr>
<tr><td></td><td></td><td>
הביקורת, לפי העניין (לרבות רטרואקטיבית), כנגד המצאת חשבונית כדין. בנוסף תעמיד החברה למשה טלפון נייד, לרבות שווי גילוי המס בגינו.

תגמול משתנה: בנוסף לתגמול הקבוע, תשלם החברה מענק שנתי ("המענק השנתי" או "התגמול השנתי"), המחושב באופן פרוגרסיבי, מ-"הרווח לפני מס", כהגדרת המונח להלן, בגין רווח כאמור העולה על 5 מיליון ש"ח, החל מהשקל הראשון במידה והרווח עלה על 5 מיליון ש"ח, כמפורט בטבלה שלהלן, בכל שנה קלנדרית:
<table>
<tr><th>רווח לפני מס בשנת המדידה (מיליוני ש"ח)</th><th>תגמול במונחי שיעור מהרווח</th><th>תגמול בפועל (במיליוני ש"ח)</th><th>תגמול בפועל מצטבר (במיליוני ש"ח)</th></tr>
<tr><td>רווח הנמוך מ-5</td><td>0%</td><td>---</td><td>---</td></tr>
<tr><td>רווח בין 5.01 ל-8</td><td>4% (החל מהשקל הראשון)</td><td>0.62</td><td>0.32</td></tr>
<tr><td>רווח בין 8.01 ל-12</td><td>5%</td><td>0.2</td><td>0.52</td></tr>
<tr><td>רווח העולה על 12.01</td><td>6%</td><td>0.54</td><td>1.06</td></tr>
<tr><td>סה"כ</td><td></td><td>1.06</td><td>1.06</td></tr>
</table>
מתן התגמול השנתי יהיה כפוף להתקיימות כל תנאי הסף הבאים:

(1) מבחן הרווח - החברה תציג בדוח הכספי השנתי המאוחד של החברה, לשנת התגמול הרלוונטית, רווח לתקופה (לעניין זה רווח משמעו רווח נקי) חיובי, וזאת בהתאם לדוחות הכספיים המבוקרים של החברה לאותה שנה.

(2) העדר הפסד כתוצאה מתשלום המענק המדיד - לאחר תשלום מענק לנושאי המשרה לא ירשם הפסד נקי, בהתאם לדוחות הכספיים המבוקרים של החברה לאותה שנה. במידה ויתברר כי תחשיב התגמול לכלל נושאי המשרה מביא את החברה לרישום הפסד, תוכל החברה לחלק סכום מענקים עד לאיפוס הרווח הנקי.

(3) עמידת החברה בשנת המענק והן במועד תשלום המענק בהתחייבויות פיננסיות כלפי תאגידים מממנים ו/או מחזיקי אגרות חוב.

"רווח לפני מס" הינו רווח החברה בשנה הרלוונטית לפני מיסים על ההכנסה על פי הדוחות הכספיים (המאוחדים) שלה לאותה שנה, לפני המענקים לבעל שליטה ובניכוי חלק המיעוט ברווחי חברות מאוחדות באותה שנה לפני מס (או בתוספת חלק המיעוט בהפסדי חברות מאוחדות באותה שנה לפני מס), בנטרול רווחי והפסדי שערוך לבעלי מניות החברה שטרם מומשו. מרווחי/הפסדי חברות כלולות ינוטרלו הוצאות/הכנסות מיסים וכן ינוטרלו רווחי/הפסדי שיערוך שטרם מומשו. יובהר כי במקרה של מימוש נכס יתווספו/יופחתו רווחי/הפסדי השערוך שנוטרלו מהרווח לפני מס כאמור לעיל (לרבות בחברות כלולות) לסכום רווח לפני מס.

השבת תגמול משתנה במקרה של טעות - ככל שיתברר כי מענק שנתי או חלק ממנו ששולם לנושא משרה חושב על בסיס נתונים שהתבררו לאחר מכן כמוטעים, תוך פרק זמן של 3 שנים ממועד תשלום המענק הרלוונטי, ישיב נושא המשרה לחברה, או תשלם החברה לנושא המשרה, לפי העניין, את ההפרש בין סכום המענק שקיבל לזה שהיה זכאי לו עקב התיקון האמור (תוך שקלול הפרשים, ככל שקיימים, בתשלומים וחבויות מס החלים על נושא משרה ו/או ששולמו על ידיו). לא תחול על נושא משרה חובת השבת סכומים במקרה של עדכון או תיקון הדוחות הכספיים כתוצאה משינוי בתקינה החשבונאית או בכללי הדיווח. השבת הסכומים על-ידי החברה, ככל שרלוונטי, תבוצע במועד תשלום המשכורת הראשונה (או תשלום דמי הניהול לראשונה, לפי העניין) שלאחר פרסום הדוחות הכספיים המתוקנים כאמור, ואילו השבת הסכומים על-ידי
</td><td></td><td></td></tr>
</table>

	האורגנים שאישרו את ההתקשרות	תיאור ההתקשרות	העניין האישי של בעלי השליטה בהתקשרות	פרטים נוספים
		נושא המשרה תבוצע בדרך של קיזוז מהמענק השנתי בשנה העוקבת, ככל שרלוונטי, כאשר היתרה (ככל שתיוותר) תסולק במסגרת השכר החודשי בפריסה של 12 תשלומים. **התחשבנות רב שנתית ביחס למענק המבוסס על יעדי רווח ומחושב על פיהם** – במידה שבשנה נתונה תרשום החברה הפסד (״**ההפסד המועבר**״), ההפסד המועבר יועבר לשנה העוקבת (״**השנה העוקבת**״) וייגרע מן הרווח לפני מס / הרווח הנקי / הרווח התפעולי (״**הרווח**״) של החברה או יתווסף להפסד של השנה העוקבת, לפי העניין, לצורך חישוב המענק השנתי בשנה העוקבת. היה ותוצאת סיכום זו תהיה שלילית היא תועבר לשנה שלאחר מכן (קרי לשנה שלאחר השנה העוקבת). העברת ההפסד המועבר תוגבל לתקופה של שנתיים נוספות לשנה הנתונה. במקרה בו הרווח של החברה בשנה נתונה יהיה מעל תקרת הרווח לחישוב המענק בתוספת המענק על פי שיקול דעת, ההפרש בין הרווח לפני מס של החברה לבין תקרת הרווח שגרמה למענק הכולל לחרוג (״הרווח המועבר״) יועבר לשנה העוקבת ויתווסף לרווח של החברה או ייגרע מההפסד של החברה בשנה העוקבת, לפי העניין, לצורך חישוב המענק השנתי בשנה העוקבת. היה ותוצאת סיכום זו תהיה גבוהה מתקרת הרווח לחישוב המענק בשנה העוקבת, יועבר הרווח המועבר בגין אותה שנה לשנה שלאחר מכן (קרי לשנה שלאחר השנה העוקבת) ובלבד שלא יעלה על תקרת הרווח לחישוב המענק בשנה שלאחר השנה העוקבת. העברת הרווח המועבר תוגבל לתקופה של שנתיים. בכל מקרה לא יעביר תשלום המענק את החברה להפסד בשנה שבו שולם ויתרת המענק תועבר לתשלום בשנה העוקבת עד לתקופה של שנתיים. כמו כן, יחולו הוראות מדיניות התגמול בקשר עם חלקיות מענק. בנוסף, יהא זכאי משה בהתאם להסכם הניהול לביטוח אחריות נושא משרה ולכתבי שיפוי ופטור בגין אחריותו כנושא משרה בהתאם למקובל בחברה. יצוין כי עד ליום 1 באוקטובר 2025, משה היה זכאי לתנאים האמורים לעיל בגין כהונתו כמנכ״ל החברה, והחל מיום 1 באוקטובר 2025 הוא זכאי לאותם התנאים בגין כהונתו כיו״ר הדירקטוריון. התקשרות זו, ביחס לבעל השליטה, תהא טעונה אישור מחדש בחלוף 3 שנים ממועד ההתקשרות, קרי 3 שנים החל מיו0 1 באוקטובר 2025.		
3.	בקשר למר שחר מילר ובקשר לעדכון בתנאי העסקתה של הגברת נועה לוי-ביום 2 במרץ אישרו את ההתקשרות ועדת הביקורת בכובעה ועדת התגמול ודירקטוריון החברה.	נכון ליום 31 בדצמבר 2025, מעסיקה הקבוצה שתי קרובות (העונות להגדרת המונח ״קרוב״, בחוק החברות, תשנ״ט-1999) של בעל השליטה בחברה כמפורט להלן: (א) הגב׳ נועה לוי, בתו של בעל השליטה, מועסקת בקבוצה כמנהלת פיתוח עסקי / אנליסטית, בהיקף משרה מלאה (100%) (״**נועה**״). בשנים 2022 ועד ליום 31 ביוני 2023 נועה הייתה זכאית לשכר חודשי בסך של כ-20 אלפי ש״ח ברוטו (עלות מעביד הסתכמה לסך של כ-27 אלפי ש״ח). מחודש יולי 2023 ועד חודש דצמבר 2023 נועה הייתה זכאית לשכר חודשי בסך של כ-27 אלפי ש״ח ברוטו (עלות מעביד הסתכמה לסך של כ-36 אלפי ש״ח) החל מיום 1 בינואר 2024 נועה זכאית לשכר חודשי בסך של כ-35 אלפי ש״ח (עלות מעביד מסתכמת לסך של כ-46 אלפי ש״ח). בנוסף זכאית נועה לימי חופשה, מחלה והבראה בהתאם לקבוע בחוק; לרכב והוצאות רכב, לרבות אחזקה, דלק, טיפולים, ודמי נסיעה בכבישי אגרה, כאשר נועה תישא בשווי השימוש ברכב שייזקף לשכרה; טלפון סלולרי; קרן השתלמות וכן, הפרשות סוציאליות כמקובל על פי דין. התקשרות עם נועה אינה מוגבלת בזמן, והקבוצה ונועה רשאים להביא לסיום ההתקשרות ביניהם בהודעה מראש בת 30 ימים.	קרוב של בעל השליטה הינו צד להתקשרות.	ראה באור 28 לדוחות הכספים

	האורגנים שאישרו את ההתקשרות	תיאור ההתקשרות	העניין האישי של בעלי השליטה בהתקשרות	פרטים נוספים
		ביום 2 במרץ 2026, אישרו ועדת התגמול ודירקטוריון החברה מענק בשק"ד לנועה בגין שנת 2025, בסך השווה ל-35 אלפי ש"ח (משכורת חודשית אחת ברוטו) ("**מענק 2025**"). כמו כן, החל משנת 2026, נועה תהא זכאית למענק שנתי שלא יעלה על 3 משכורות חודשיות (ברוטו), בכפוף לעמידה יעדים מדידים שיוגדרו מראש על ידי וועדת התגמול ודירקטוריון החברה ("**מענק 2026**"). **יצוין כי מענק 2025 ומענק 2026 כפופים לאישור האסיפה הכללית של בעלי מניות החברה (ברוב מיוחד), אשר מזומנת ליום 12 באפריל 2026.** (ב) הגב' ניצן מילר, בתו של בעל השליטה, מועסקת בקבוצה כמנהלת משאבי אנוש, בהיקף משרה מלאה (100%) ("**ניצן**"). ניצן זכאית לשכר חודשי בסך של כ-13.5 אלפי ש"ח ברוטו (עלות מעביד הסתכמה לסך של כ-18 אלפי ש"ח). בנוסף זכאית ניצן לימי חופשה, מחלה והבראה בהתאם לקבוע בחוק; טלפון סלולרי; קרן השתלמות וכן, הפרשות סוציאליות כמקובל על פי דין. התקשרות עם ניצן אינה מוגבלת בזמן, והקבוצה וניצן רשאים להביא לסיום ההתקשרות ביניהם בהודעה מראש בת 30 ימים. יצוין כי בהתאם לתקנה 1ב(ב) לתקנות החברות (הקלות בעסקאות עם בעלי ענין), תש"ס-2000 ("**תקנות ההקלות**"), התקשרות זו, ביחס לקרובות, תהא טעונה אישור מחדש בחלוף 5 שנים מהמועד בו הפכה החברה לחברה ציבורית (קרי, חודש ינואר 2030). על אף האמור, ככל שהמענקים לגב' נועה לוי יאושרו ע"י האסיפה הכללית של בעלי מניות החברה ויעודכנו תנאי העסקתה כאמור לעיל, ההתקשרות עימה תהא טעונה אישור מחדש בחלוף 3 שנים ממועד האישור האמור. (ג) ביום 2 במרץ 2026, אישרו ועדת התגמול ודירקטוריון החברה, את תנאי העסקתו של מר שחר מילר, בנו של מר משה מילר בעל השליטה בחברה, אשר יועסק בחברה החל מיום 16 בינואר כמנהל פרויקטים יזמיים בחברה. בתמורה לביצוע התפקיד במשרה מלאה (100%), יהיה זכאי מר שחר מילר לשכר חודשי בסך של 25 אלפי ש"ח ברוטו, למשכורות 13 וכן לרכב משפחתי והחזר הוצאות הכרוכות בשווי השימוש ברכב (לרבות אחזקה, דלק, טיפולים, ודמי נסיעה בכביש אגרה) שייזקף לשכר, בעלות חודשית שלא תעלה על 5 אלפי ש"ח, וכן לטלפון סלולרי לצורך מילוי תפקידו (עלות שכר של כ-38 אלפי ש"ח ("**השכר**" או "**המשכורת**"). מר שחר מילר יהיה זכאי ל-24 ימי חופשה בשנה אשר יהיו ניתנים לפדיון או לצבירה (עד לכמות מקסימלית של 24 ימי חופשה). בנוסף, מר שחר מילר יהיה זכאי לימי מחלה בתשלום כקבוע בחוק החל מיום המחלה הראשון, לימי הבראה והפרשות סוציאליות בהתאם לקבוע בחוק וקרן השתלמות על מלוא שכרו. כמו כן, זכאי מר שחר מילר למענק שנתי שלא יעלה על סך של 3 משכורות חודשיות (ברוטו), בכפוף לעמידה ביעדים מדידים שיוגדרו מראש על ידי וועדת התגמול ודירקטוריון החברה. כל אחד מהצדדים יהא רשאי להביא לסיום ההתקשרות, בכפוף לתקופת הודעה מוקדמת של 30 ימים. תוקף מועד העסקה יהא החל מיום 16 בינואר 2026 למשך תקופה של 3 שנים. יצוין כי התקשרות החברה עם מר שחר מילר **כפופה לאישור האסיפה הכללית של בעלי מניות החברה (ברוב מיוחד), אשר מזומנת ליום 12 באפריל 2026.**		
4.	---	העסקת הגברת אנה מנדלב - הגב' אנה מנדלב, בת זוגתו של בעל השליטה, מועסקת בחברת שובל מתחמי מגורים, חברת בבעלות מלאה של החברה (100%), כמעצבת החברה בהיקף משרה מלאה (100%) ("**אנה**"). העסקה של אנה החלה בינואר 2024 ואנה זכאית לשכר חודשי בסך של כ-22 אלפי ש"ח ברוטו (עלות מעביד חודשית בסך של כ-42 אלפי ש"ח ללא עלות רכב). כמו כן, הגברת מנדלב זכאית לרכב ע"פ שיקול דעת המעסיק	בת זוגתו של בעל השליטה	ראה באור 28 לדוחות הכספים

	האורגנים שאישרו את ההתקשרות	תיאור ההתקשרות	העניין האישי של בעלי השליטה בהתקשרות	פרטים נוספים
		אשר כל הוצאותיו יחולו על המעסיק ויחויבו לפי שווי מס כחוק שינוכה ממשכורתה, ימי חופשה ימי הבראה ומחלה בהתאם לקבוע בחוק, הפרשות סוציאליות והפרשות לקרן השתלמות כמקובל. יצוין כי בהתאם לתקנה 1ב(ב) לתקנות החברות (הקלות בעסקאות עם בעלי ענין), תש"ס-2000 ("**תקנות ההקלות**"), התקשרות זו, ביחס לגב' אנה מנדלב, תהא טעונה אישור מחדש בחלוף 5 שנים מהמועד בו הפכה החברה לחברה ציבורית (קרי, חודש ינואר 2030).	הינו צד להתקשרות.	

עסקאות אחרות (לא חריגות)

	האורגנים שאישרו את ההתקשרות	תיאור ההתקשרות	העניין האישי של בעלי השליטה בהתקשרות	פרטים נוספים
.1		נכון למועד הדוח, משה מילר העמיד ערבויות (ללא תמורה) (חלקן מוגבלות בסכום וחלקן האחר אינן מוגבלות בסכום) לטובת תאגידים בנקאיים וחוץ בנקאיים בישראל, וזאת לשם הבטחת פירעון התחייבויות של החברה וחברות בנות (במאוחד) לאותם תאגידים. יתרת הסכומים הנערבים ליום 31 בדצמבר 2025 הינם בסך של כ-348 מיליון ש"ח לחברות מאוחדות ו-249 מיליון ש"ח לחברות כלולות. בהתאם להחלטת דירקטוריון החברה והאסיפה הכללית של בעלי המניות של החברה מיום 29 במאי 2024, החברה פועלת באופן להסרת הערבויות או להחלפתן בבטוחות אחרות אשר תועמדנה על ידי החברה עצמה, כשאין כל ודאות לכך והכל בכפוף לקבלת כל האישורים הנדרשים על פי דין.		לפרטים, ראו סעיף 13.6 לדוח תיאור עסקי התאגיד
.2	ועדת הביקורת ודירקטוריון החברה ביום 25 בנובמבר 2025	ביום 25 בנובמבר 2025 אישרו וועדת הביקורת ודירקטוריון החברה את התקשרות חברת שובל מתחמי מגורים בע"מ ("**שובל מתחמי מגורים**", חברה בת (100%), בהסכם העסקה עם מר אמיר גבע שהינו בן משפחה (שאינו קרוב) של בעל השליטה בחברה, מר משה מילר, כאשר וועדת הביקורת סיווגה את העסקה כעסקה שאינה חריגה, שלבעל השליטה יש בה עניין אישי מהטעם כי העסקה הינה במהלך העסקים הרגיל, בתנאי שוק (לחברי הועדה הוצגו עסקאות השוואה) ואין בה כדי להשפיע באופן מהותי על רכוש החברה, ריווחיותה או התחייבויותיה. כמו כן, ביום 25 בנובמבר 2025 אישרו ועדת הביקורת ודירקטוריון החברה את השתתפות בעל השליטה במחצית (50%) הוצאות הסכם העסקה בין שובל מתחמי מגורים למר אמיר גבע כעסקה שלבעל השליטה בחברה עשוי להיות ענין אישי, זאת לאחר שחברי ועדת הביקורת של החברה סיווגו את ההתקשרות כעסקה שאינה חריגה. וועדת הביקורת קבעה כי מר אמיר גבע יצהיר מדי שנה כי היקף המשרה שלו בחברה לא פחת מ-50% במהלך השנה שחלפה וכי היקף השירותים שנתנו על ידו לבעל השליטה לא עלו על 50% מהיקף משרתו. התקשרות כאמור תיבחן על ידי ועדת הביקורת אחת לשנה בסמוך לפני אישור הדוחות הכספיים השנתיים של החברה.	בן משפחה של בעל השליטה (שאינו קרוב) הינו צד להתקשרות	---
.3	ועדת הביקורת של החברה ביום 12 במרץ 2026	**<u>מנגנון העמסת עלויות בין החברה לבין חברות פרטיות בשליטת בעל השליטה</u>** ועדת הביקורת אישרה כעסקה שאינה חריגה, מנגנון העמסת עלויות בין החברה לבין החברות הפרטיות ו/או הפעילות של בעל השליטה, המבוצעת שלא דרך החברה ("**הפעילות החיצונית**"), בגין חלקן של החברה והפעילות החיצונית בעלויות השכר. מנגנון העמסת העלויות יהיה לפי עלות העובדים של החברה ושל הפעילות החיצונית; העמסת עלויות משתנות על בסיס מפתח של חלוקת שעות עבודה בין הפעילות החיצונית והחברה, כאשר מידי שנה ועדת הביקורת תבחן את שיעור העמסת העלויות ביחס לכל פרמטר כאמור לעיל ("**מנגנון העמסת העלויות**"). בהתאם לכך, ביום 12 במרץ 2026, אישרה ועדת הביקורת של החברה את מנגנון העמסת העלויות לשנת 2025 ולשנת 2026, לפיו, בעל השליטה (ו/או חברות פרטיות בשליטתו) ישא בעלויות בפועל שיושקעו על ידי העובדים שמעניקים ויעניקו לו שירות בגין הפעילות החיצונית, בהתאם למנגנון העמסת העלויות המפורט לעיל. ביחס לשנת 2025 העלויות אשר חויב בהם בעל השליטה הסתכמו לסך של כ-50 אלפי ש"ח.	עסקה בין החברה לבין בעל השליטה בחברה	---

10. <u>תקנה 24</u>: החזקות בעלי עניין ונושאי משרה בכירה

לפרטים על החזקות בעלי עניין ונושאי משרה בכירה ראו דיווחים מיידים מימים 9 בינואר 2025, 12 בינואר 2025, 14 בינואר 2025, 15 בינואר 2025, 17 בפברואר 2025, 19 בפברואר 2025 ו- 23 ביולי 2025 (מס' אסמכתא: 2025-01-003232, 2025-01-003626, 2025-01-004192, 2025-01-004196, 2025-01-004622, 2025-01-011235, 2025-01-011797 ו- 2025-01-054677, בהתאמה) המובאים בדוח זה בדרך של הפניה.

11. <u>תקנה 24א</u>: הון רשום, הון מונפק וניירות ערך המירים

	מספר מניות/ני"ע המירים
הון רשום	7,820,000,000
הון מונפק ונפרע	50,469,030
כתבי אופציה (סדרה 1)	2,812,875
כתבי אופציה לא סחירים לעובדים ונושאי משרה	565,397

12. <u>תקנה 24ב</u>: מרשם בעלי המניות

לפרטים על מרשם בעלי המניות וניירות הערך של החברה, ומצבת הון ראו דיווח מיידי של החברה מיום 13 במרץ 2026 (מספר אסמכתא 2026-01-022488), המובא בדוח זה בדרך של הפניה.

13. <u>תקנה 26</u>: הדירקטורים של החברה

שם הדירקטור:	**משה מילר**	**אורלי קלמנוביץ'**	**איציק אסולין**	**שרית נס**
תפקיד:	יו"ר דירקטוריון	דירקטורית חיצונית	דירקטור חיצוני	דירקטורית בלתי תלויה
שם באנגלית כפי שמופיע בדרכון:	Moshe Miller	Orly Calmanovici	Yitzhak Asulin	Sarit Nees
מספר זיהוי:	054487103	022470173	022330492	027465301
תאריך לידה:	29.8.1956	2.5.1966	8.3.1966	18.4.1974

שם הדירקטור:	משה מילר	אורלי קלמנוביץ'	איציק אסולין	שרית נס
מען להמצאת כתבי בי-דין:	דרך היער 1, יקנעם עילית, 2061031	ליבריה 4, חיפה	אריה דולצ'ין 23/7, חיפה	צופית 6, חיפה
נתינות:	ישראלית	ישראלית	ישראלית	ישראלית
תחילת כהונה:	9.5.2000	31.10.2024	31.10.2024	27.11.2024
חבר בוועדות דירקטוריון:	לא	ועדת ביקורת וועדת תגמול	ועדת ביקורת וועדת תגמול	ועדת ביקורת וועדת תגמול
האם הינו דירקטור בלתי תלוי או דירקטור חיצוני:	לא	כן	כן	כן
האם הינו בעל/ת מומחיות חשבונאית ופיננסית או כשירות מקצועית:	לא	כן	כן	כשירות מקצועית
האם הינו דירקטור חיצוני מומחה:	לא	כן	כן	לא
האם הינו דירקטור שהחברה רואה אותו כבעל מומחיות חשבונאית ופיננסית לצורך עמידה במספר המזערי שקבע הדירקטוריון לפי סעיף 92(א)(12) לחוק החברות:	לא	כן	כן	לא
האם הדירקטור/ית הינו/ה עובד/ת של התאגיד, של חברה בת או חברה קשורה שלו או של בעל עניין בו:	כן	לא	לא	לא
השכלה:	לימודי תעודה הנדסאי בניין ממכון טכנולוגי לישראל המחלקה לבנייה	בוגר כלכלה וסוציולוגיה, האוניברסיטה העברית	בוגר כלכלה – אוניברסיטת חיפה; בוגר משפטים – אוניברסיטת חיפה; מוסמך משפטים וטכנולוגיה – אוניברסיטת חיפה	בוגר כלכלה וסטטיסטיקה, אוניברסיטת חיפה ומנתחת מערכות מידע
עיסוק ב-5 השנים האחרונות:	יו"ר הדירקטוריון ומנכ"ל החברה, וכן דירקטור ומנכ"ל בחברות בקבוצה	מנהלת מרחב סחרי צפון בבנק לאומי לישראל בע"מ; ראש אגף מרכזים עסקיים בבנק לאומי לישראל בע"מ; סמנכ"לית שיווק בלאומי פרטנרס בע"מ; יועצת עסקית	מנהל אגף אשראי – בנק מרכנתיל דיסקונט בע"מ	חברת נס את נס בע"מ העוסקת בפיתוח עסקי

שם הדירקטור:	משה מילר	אורלי קלמנוביץ'	איציק אסולין	שרית נס
תאגידים בהם משמש כדירקטור:	שובל הנדסה ובניין בע"מ, שובל מתחמי מגורים בע"מ, שובל צאלה בע"מ, שובל א. מגדלי יקנעם בע"מ, שובל נכסים מניבים בע"מ, שובל טוב בע"מ, שובל טוב רמות בע"מ, סלעית טובולסקי פארק באר שבע בע"מ, סלע שובל בראל בע"מ, אפטאון אורבן סיטי בקרית ביאליק בע"מ, שובל עופרים, שובל ניצנים בע"מ, שובל יעלים בע"מ, שובל התחדשות עירונית בע"מ, שובל מבנים יזמות ישראלית בע"מ מגדלי שערי צדק בע"מ, שובל לוגוס בע"מ, שובל סחר נ.נ. בע"מ, שובל בובליל נכסים בע"מ, שובל מ.מ. אחזקות בע"מ, שובל הנדסה סביבתית בע"מ, שובל אנרגיה בע"מ וי.ש מחזור ש.מ.נ. בע"מ	---	דירקטור חיצוני בחברת ברק בית השקעות בע"מ	---
קרבה משפחתית לבעל עניין אחר בחברה:	---	אין	אין	אין
האם הינו מורשה חתימה עצמאי:	לא	לא	לא	לא

14. <u>תקנה 26א</u>: נושאי משרה בכירה

שם:	ישי רוט	שגיא ברזאני	יורם ויינטראוב	אלירן אלישע	אוריאל סרודי	ענבל ללום	חיים חלפון
מספר זיהוי:	033833716	036932218	023712516	021534862	036465730	036201689	068931690
תאריך לידה:	19.5.1977	12.8.1985	5.7.1968	1.8.1985	12.1.1979	22.10.1978	27.12.1967
תאריך תחילת כהונה בתפקיד הנוכחי:	1.10.2025	15.6.2023	1.1.2024	1.1.2026	15.3.2026	15.10.2019	27.11.2024
התפקיד שממלא בתאגיד, בחברה בת שלו, בחברה קשורה שלו או בבעל עניין בו:	מנכ"ל	משנה למנכ"ל וסמנכ"ל כספים	סמנכ"ל תוכן ובקרה	סמנכ"ל תפעול	סמנכ"ל הנדסה	חשבת	מבקר פנימי
האם הוא בעל ענין בתאגיד או בן	לא	לא	לא	לא	לא	לא	לא

שם:	ישי רוט	שגיא ברזאני	יורם ויינטראוב	אלירן אלישע	אוריאל סרודי	ענבל ללום	חיים חלפון
משפחה של נושא משרה בכירה אחר או של בעל ענין בתאגיד:							
השכלה:	תיכונית	תואר ראשון בכלכלה וחשבונאות מאוניברסיטת חיפה. תואר שני (M.Sc.) בניהול פיננסי ושווקי הון מאוניברסיטת תל-אביב.	תואר ראשון בהנדסה אזרחית (B.Tech) מאוניברסיטת אריאל בשומרון	הנדסאי בניין מהטכניון	תואר ראשון בהנדסה אזרחית ממכללת סמי שמעון. תואר שני במנהל עסקים אוניברסיטת בן גוריון בבאר שבע.	תואר ראשון במנהל עסקים וחשבונאות מהמכללה למנהל בראשון לציון	בוגר חשבונאות וכלכלה – האוניברסיטה העברית; מוסמך מנהל עסקים – האוניברסיטה העברית
עיסוק ב-5 השנים האחרונות:	סמנכ"ל שיווק ופיתוח עסקי בחברה	חשב – חברת גב-ים לקרקעות בע"מ; סמנכ"ל כספים – חברת שתית בע"מ; מנהל כספים תפעול ושרשרת אספקה – ביוסנס וובסטר בע"מ	מהנדס ראשי בקבוצה	מנהל תפעול, לוגיסטיקה ורכש בחברה	מהנדס ראשי ומנהל אזור בחברה.	חשבת – ב.ס.ט בנייה בע"מ	שותף במשרד רואי חשבון עמית חלפון
האם מורשה חתימה עצמאי:	לא	לא	לא	לא	לא	לא	לא

15. <u>תקנה 26ב</u>: מורשה חתימה עצמאי

נכון למועד דוח זה, אין בחברה מורשי חתימה עצמאיים, כהגדרת המונח בסעיף 37(ד) לחוק ניירות ערך, התשכ"ח-1968.

16. <u>תקנה 27</u>: רואה החשבון של החברה

משרד רואי החשבון המבקר של החברה הינו משרד PWC קסלמן וקסלמן, חיפה רחוב מת"מ 25 בניין 25, ת.ד 15084 חיפה 3190500, ישראל.

17. <u>תקנה 28</u>: שינויים בתזכיר או בתקנון

ביום 5 בינואר 2025, אישרו דירקטוריון החברה והאסיפה הכללית של בעלי מניות החברה את החלפת תקנון החברה בו בוצעו התאמות בהתאם להפיכתה של חברה ציבורית והכל כמפורט בדיווחים המיידיים של החברה מיום 6 בינואר 2025 (מס' אסמכתא 2025-01-001567) ומיום 9 בינואר 2025 (מס' אסמכתא 2025-01-003229) המובא בדוח זה בדרך של הפניה.

18. <u>תקנה 29</u>: החלטות אסיפה כללית מיוחדת

<u>תשלום דיבידנד או ביצוע חלוקה</u>

ל.ר.

<u>שינוי ההון הרשום או המונפק של התאגיד</u>

ביום 5 בינואר 2025, קיבלה האסיפה הכללית של בעלי מניות החברה החלטה, אשר נכנסה לתוקף החל ממועד רישום מניות החברה למסחר, בדבר ביטול ערכן הנקוב של כל מניות החברה. מיד לאחר מכן, פוצל הון מניות החברה כך שכל מניה אחת תפוצל ל-200,000 מניות ללא ערך נקוב, כל אחת. לאחר מחיקת הערך הנקוב ופיצול ההון כאמור, ההון הרשום של החברה יורכב מסך של 7,820,000,000 מניות רגילות, ללא ערך נקוב. בנוסף לפרטים אודות הנפקת מניות וכתבי אופציה ראו סעיף 2 לעיל. לפרטים נוספים ראו דוח מיידי מיום 6 בינואר 2025 (מס' אסמכתא 2025-01-001567) ומיום 9 בינואר 2025 (מס' אסמכתא 2025-01-003229) המובא בדוח זה בדרך של הפניה.

<u>שינוי תזכיר או תקנון של התאגיד</u>

ראה סעיף 17 (תקנה 28) לעיל.

<u>פדיון ניירות ערך בני פדיון, כמשמעותם בסעיף 312 לחוק החברות</u>

ל.ר.

<u>פדיון מוקדם של איגרות חוב</u>

ל.ר.

<u>עיסקה שאינה בהתאם לתנאי השוק, בין התאגיד ובעל ענין בו, למעט עסקה של התאגיד עם חברה-בת שלו</u>

לפרטים אודות עסקאות עם בעל השליטה ראה סעיף 9 בנוגע לתקנה 22 לעיל.

<u>החלטות אסיפה כללית מיוחדת</u>

ביום 5 באוקטובר 2025 אישרה אסיפה כללית מיוחדת של החברה את תנאי כהונה של מר ישי רוט כמנכ"ל החברה. לפרטים נוספים ראה סעיף 7 בנוגע לתקנה 21 לעיל. בנוסף, ביום 5 באוקטובר 2025 אישרה אסיפה כללית מיוחדת את תנאי כהונה והעסקה של בעל השליטה בחברה מר משה מילר בתפקיד יו"ר דירקטוריון פעיל (חלף תפקידו כמנכ"ל החברה). לפרטים נוספים ראה סעיף 9 בנוגע לתקנה 22 לעיל.

19. <u>תקנה 29א</u>: החלטות החברה

מועד האישור	פרטי האורגן המאשר	סוג ההתקשרות
29.5.2024	דירקטוריון ואסיפה כללית	ביום 29 במאי 2024 אישרו דירקטוריון החברה והאסיפה הכללית של בעלי המניות של החברה, מתן כתב פטור ("**כתב הפטור**") לדירקטורים ונושאי המשרה המכהנים בחברה ובחברות בנות של החברה (לרבות דירקטורים ונושאי משרה הנמנים על בעלי השליטה בחברה ו/או קרוביהם) ("**נושאי המשרה המכהנים**"). במסגרת כתב הפטור התחייבה החברה, בכפוף להוראות סעיפים 259 ו-263 לחוק החברות (וכל הוראת דין שתבוא במקומם), לפטור את נושאי המשרה המכהנים מאחריותם כלפיה, בשל כל נזק שייגרם לה ו/או שנגרם לה, בין במישרין ובין בעקיפין, בשל הפרת חובת הזהירות שלהם כלפיה בפעולותיהם בתום לב ובתוקף היותם נושאי משרה ו/או מועסקים בחברה ו/או בחברות בנות ו/או קשורות של החברה, כפי שתהיינה מעת לעת. יצוין כי בהתאם לתקנה 1ב(ב) לתקנות ההקלות, התקשרות זו, ביחס לבעל השליטה ו/או קרוביו, תהא טעונה אישור מחדש בחלוף 5 שנים מהמועד בו הפכה החברה לחברה ציבורית (כמשמעות המונח בחוק החברות) (קרי, עד חודש ינואר 2030).
29.5.2024	דירקטוריון ואסיפה כללית	ביום 29 במאי 2024 אישרו דירקטוריון החברה והאסיפה הכללית של בעלי המניות של החברה, מתן התחייבות לשיפוי ("**כתב השיפוי**") לנושאי המשרה המכהנים. במסגרת כתב השיפוי, החברה התחייבה, בכפוף להוראות הדין, לשפות את נושאי המשרה המכהנים בשל כל חבות או הוצאה שיפורטו להלן, שתוטל עליהם או שיוציאו עקב אחת או יותר מאלה: (א) פעולותיהם ו/או נגזרת שלהן בתוקף היותם נושאי משרה או מועסקים בחברה, בחברות בנות או קשורות של החברה, כפי שתהיינה מעת לעת; (ב) פעולותיהם או נגזרת שלהן בתוקף היותם נושא משרה, עובדים או שלוחים של החברה בתאגיד אחר כלשהו בו מחזיקה החברה בניירות ערך במישרין או בעקיפין ("**תאגיד אחר**"). החבויות וההוצאות האמורות כוללות כל אחת מהחבויות וההוצאות להלן ("**עילות השיפוי**"): א. חבות כספית שתוטל על נושא המשרה לטובת אדם אחר על-פי פסק דין, לרבות פסק דין שניתן בפשרה או פסק בורר שאושר בידי בית משפט, בגין אירועים וסכומים כמפורט בכתב השיפוי; ב. הוצאות התדיינות סבירות, לרבות שכר טרחת עורכי דין, שיוציא נושא המשרה או שיחויב בהן בידי בית משפט, בהליך שיוגש נגדו בידי החברה או בשמה או בידי אדם אחר, או באישום פלילי שממנו יזוכה, או באישום פלילי שבו יורשע בעבירה שאינה דורשת הוכחת מחשבה פלילית; ג. הוצאות התדיינות סבירות, לרבות שכר טרחת עורך דין, שיוציא נושא המשרה עקב חקירה או הליך שהתנהל נגדו בידי רשות המוסמכת לנהל חקירה או הליך, ואשר הסתיים בלא הגשת כתב אישום נגדו ומבלי שהוטלה עליו חבות כספית כחלופה להליך פלילי, או שהסתיים בלא הגשת כתב אישום נגדו אך בהטלת חבות כספית כחלופה להליך פלילי בעבירה שאינה דורשת הוכחת מחשבה פלילית או בקשר לעיצום כספי. בפסקה זו, תהיינה למונחים "סיום הליך פלילי בלא הגשת כתב אישום בעניין שנפתחה בו חקירה פלילית" ו-"חבות כספית כחלופה להליך פלילי", המשמעות שנקבעה להם בסעיף 260(א) לחוק החברות; ד. הוצאות שהוציא בקשר עם "הליך" שהתנהל בעניינו, לרבות הוצאות התדיינות סבירות, ובכלל זה שכר טרחת עורך דין; לעניין סעיף זה "הליך" – הליך לפי פרק ח'3 לחוק ניירות ערך (הטלת עיצום כספי בידי רשות ניירות ערך), הליך לפי פרק ח'4 לחוק ניירות ערך (הטלת אמצעי אכיפה מנהליים

מועד האישור	פרטי האורגן המאשר	סוג ההתקשרות
		בידי ועדת האכיפה המנהלית), הליך לפי פרק ט'1 לחוק ניירות ערך (הסדר להימנעות מנקיטת הליכים או הפסקת הליכים, המותנית בתנאים) והליך לפי סימן ד' (הטלת עיצום כספי בידי רשות ניירות ערך) לפרק הרביעי (סעדים, עיצום כספי ורישום חברה כחברה מפרה) בחלק התשיעי לחוק החברות והליך לפי פרק ז'1 לחוק התחרות הכלכלית, תשמ"ח-1988. ה. תשלום לנפגע ההפרה כאמור בסעיף 52נד(א)(1)(א) לחוק ניירות ערך לפי פרק ח'4 לחוק ניירות ערך (הטלת אמצעי אכיפה מנהליים בידי ועדת האכיפה המנהלית); ו. כל חבות או הוצאה אחרת שיוציא נושא המשרה, המותרות בשיפוי על-פי דין. יצוין, כי סכום השיפוי הכולל שתשלם החברה לכל נושאי המשרה בחברה, במצטבר, על-פי כל כתבי השיפוי שהוצאו ויוצאו להם על-ידי החברה, לא יעלה על סכום השווה ל-25% מההון העצמי של החברה לפי דוחותיה הכספיים המאוחדים האחרונים, המבוקרים או הסקורים, לפי העניין, של החברה, כפי שיהיו נכון למועד תשלום השיפוי (וזאת מבלי לגרוע מזכותם של הדירקטורים ונושאי המשרה לסכומים שיתקבלו מחברת ביטוח, אם יתקבלו, במסגרת ביטוח אחריות דירקטורים ונושאי משרה בחברה שתרכוש החברה מעת לעת, וזאת בכפוף לאמור בכתב השיפוי). עם זאת, החברה לא תידרש לשלם לנושא משרה סכומים כלשהם מכוח כתב השיפוי אם וככל שסכומים כאמור שולמו לו או עבורו או במקומו בכל דרך שהיא, לרבות במסגרת ביטוח אחריות דירקטורים ונושאי משרה או במסגרת של קבלת שיפוי מצד שלישי כלשהו זולת החברה. יצוין כי בהתאם לתקנה 1ב(ב) לתקנות ההקלות, התקשרות זו, ביחס לבעל השליטה ו/או קרוביו, תהא טעונה אישור מחדש בחלוף 5 שנים מהמועד בו הפכה החברה לחברה ציבורית (כמשמעות המונח בחוק החברות) (קרי, עד חודש ינואר 2030).
29.5.2024, 25.11.2025 ו-2.3.2026	וועדת הביקורת	א. ביום 29.5.2024 אישרה וועדת הביקורת בכובעה כוועדת התגמול את התקשרות החברה בפוליסה ייעודית (מסוג POSI) לכיסוי חבות החברה (לרבות חבות בעלי השליטה בכובעם כנושאי משרה), הדירקטורים ונושאי המשרה ביחס לפרסום התשקיף, שהינה על בסיס הגשת תביעה, לתקופה של 7 שנים החל מיום 30 במאי 2024, בגבולות אחריות של 10 מיליון דולר לתביעה ולמצטבר לתקופת הביטוח. הפרמיה בגין הפוליסה הינה כ-103.5 אלפי דולר. ההשתתפות העצמית לתביעה לחברה בכל תביעה 75 אלפי דולר. ב. ביום 25 בנובמבר 2025 אשררה וועדת הביקורת של החברה (בכובעה כוועדת התגמול של החברה) את התקשרות בפוליסת ביטוח דירקטורים ונושאי משרה שוטפת (D&O) ("**הפוליסה השוטפת**") בתנאים הדומים לפוליסת הביטוח הקיימת של החברה מיום 30 במאי 2025, לתקופה של 17 חודשים. בגבול אחריות של 10 מיליון דולר לתביעה ובמצטבר לתקופת הביטוח. הפרמיה השנתית בגין הפוליסה השוטפת הינה כ-41 אלפי דולר. ההשתתפות העצמית לתביעה לחברה הינה בכל תביעה 35 אלפי דולר, אולם בגין תביעות של הפרת דיני ניירות ערך - סך של 50 אלפי דולר. יצוין כי בהתאם לתקנה 1ב(ב) לתקנות ההקלות, התקשרות זו, ביחס לבעל השליטה ו/או קרוביו, תהא טעונה אישור מחדש בחלוף 5 שנים מהמועד בו הפכה החברה לחברה ציבורית (כמשמעות המונח בחוק החברות) (קרי, עד חודש ינואר 2030).
24.11.2024 27.11.2024	ועדת ביקורת, דירקטוריון ואסיפה כללית של בעלי המניות של החברה	ביום 27 בנובמבר 2024 אישרו האסיפה הכללית של בעלי מניות של החברה (כמפורט להלן) ודירקטוריון החברה, לאחר אישור ועדת הביקורת (בכובעה כוועדת תגמול) של החברה מיום 24 בנובמבר 2024 מתן כתבי פטור ושיפוי לדירקטורים החיצוניים ולדירקטורית הבלתי תלויה וכן הכללתם בפוליסת ביטוח אחריות דירקטורים ונושאי משרה.

17 במרץ 2026
תאריך

שמות החותמים

משה מילר
ישי רוט

שובל הנדסה ובניין בע"מ

תפקידם

יו"ר דירקטוריון
מנכ"ל